Prévisions financières

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE POUR 2025-2027

12 juin 2025

SYNTHÈSE

L'Assurance chômage se trouverait en 2025 et 2026 en situation de déficit modéré, dans un contexte macroéconomique qui se détériore.

L'incertitude qui trouble l'économie mondiale n'épargne pas l'Assurance chômage. Le déploiement de mesures protectionnistes s'ajoute aux tensions géopolitiques existantes, renforçant encore l'instabilité. Les flottements sur la politique budgétaire en France, quoique temporairement relégués au second plan par cette actualité internationale, n'ont pas disparu. Ainsi, en France, l'année 2025 serait celle d'un ralentissement marqué de l'activité économique (+ 0,6 % de croissance, après + 1,1 % en 2024), avant un redémarrage très progressif en 2026 (+ 0,9 %). En 2027, la croissance serait de + 1,3 %.

Dans ce contexte macroéconomique altéré par rapport à la prévision de février 2025, la dégradation de l'emploi serait confirmée, voire amplifiée en 2025 avec - 91 000 destructions nettes. La reprise serait progressive en 2026 (+ 55 000) et soumise à des aléas conséquents notamment en lien avec le Projet de Loi de Finances 2026. L'amélioration de l'emploi serait plus franche en 2027 (+ 174 000).

En 2025 et 2026, les effectifs de chômeurs indemnisés par l'Assurance chômage diminueraient. L'effet des réformes 2019-2021 et 2023, jouant à la baisse sur les effectifs, serait plus fort que l'effet à la hausse de la conjoncture dégradée. Les effectifs s'établiraient à 2,5 millions fin 2027, cette fois sous l'effet conjugué d'une conjoncture plus favorable et de la Convention d'assurance chômage 2024.

Sur le plan financier, la situation demeurerait marquée par les 12,05 Md€ de prélèvements totaux sur les recettes de l'Unédic entre 2023 et 2026, décidés par l'État. Il faut y ajouter une perte de CSG liée aux évolutions de l'assiette des travailleurs indépendants (- 800 M€ en 2026, - 400 M€ par la suite). En outre, la baisse de la contribution patronale de 0,05 point prévue par la Convention d'assurance chômage 2024 réduirait proportionnellement les recettes (de près de 400 M€ en régime de croisière). Elles s'établiraient ainsi à 45,0 Md€ en 2025, 44,1 Md€ en 2026 et, sous l'hypothèse de l'absence de prélèvements de l'Etat, à 49,5 Md€ en 2027.

Les dépenses totales de l'Assurance chômage diminueraient entre 2025 et 2027, passant de 45,2 Md€ à 44,2 Md€. Il faut noter que les dépenses d'allocations seules se réduiraient plus rapidement que les

dépenses totales. En effet, la contribution de l'Unédic au financement de France Travail à hauteur de 11 % des contributions d'assurance chômage de l'année N-2 est calculée *avant* application des prélèvements État et représente 5 Md€ en 2025. Le taux de contribution effectif au financement de l'opérateur serait ainsi de 11,5 % en 2025, 11,6 % en 2026 et 11,8 % en 2027.

L'arrêt du désendettement de l'Assurance chômage se confirme. L'endettement s'établirait à - 59,8 Md€ en 2025, puis - 60,3 Md€ en 2026 et - 54,9 Md€ en 2027 (absence de prélèvement de l'État pour cette année-là). Alors que l'Unédic est confrontée à des échéances de remboursement de la dette contractée à des taux avantageux pour faire face à la crise Covid-19, de nouveaux emprunts doivent être lancés dans une période où les taux d'intérêts sont moins favorables. Sans les décisions de l'État amputant les recettes de 2023 à 2026 et les charges d'intérêts associées estimées à près de 1 Md€ sur 2023-2027, l'endettement aurait atteint - 41,9 Md€ fin 2027, soit un niveau proche de celui observé avant l'entrée dans la crise sanitaire.

Note :

L'Unédic retient comme hypothèses de croissance et d'inflation les prévisions du Consensus des économistes, moyenne des prévisions d'une vingtaine d'instituts et banques, publiées chaque mois. La présente prévision repose sur la publication du Consensus des économistes de mai 2025.

Les effets potentiels de la loi pour le Plein emploi prévoyant une inscription élargie auprès de France Travail en 2025, notamment des bénéficiaires du RSA, ne sont pas intégrés dans cet exercice de prévision.

La prévision financière pour l'année 2027 est empreinte d'une incertitude importante dans la mesure où non seulement elle repose sur une trajectoire de croissance du PIB inscrite sur un horizon lointain mais aussi sur l'hypothèse d'absence d'intervention de l'État en 2027.

1. ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE : LE CLIMAT MONDIAL SE DÉTÉRIORE

DES PERSPECTIVES DE CROISSANCE À NOUVEAU AJUSTÉES À LA BAISSE POUR 2025 ET 2026

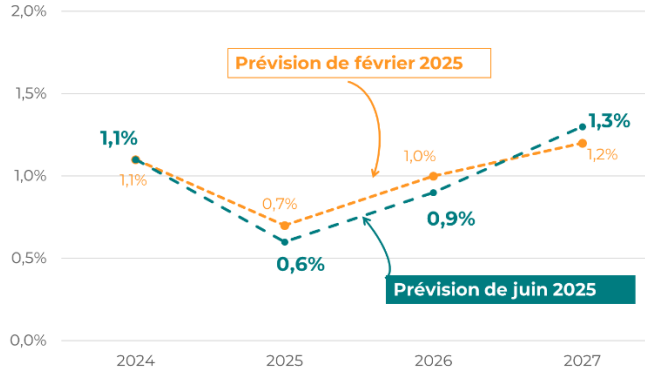
En 2024, le PIB a progressé de +1,1 % avec une croissance légèrement négative au dernier trimestre (-0,1 % au 4e trimestre en variation trimestrielle). Cela fut suivi d'un rebond tout aussi léger au 1er trimestre 2025 (+0,1 % en variation trimestrielle), portant l'acquis pour 2025 à + 0,3 %. **L'activité économique devrait rester atone tout au long de l'année de sorte que le PIB progresserait de + 0,6 % en 2025** (en moyenne annuelle) dans la dernière prévision du Consensus des économistes (contre + 0,7 % retenu lors de l'exercice de prévisions de février 2025) *(Graphique 1)*.

L'incertitude politique française est temporairement remisée au second plan alors que l'attention générale se tourne vers le contexte international particulièrement instable car marqué par l'escalade de mesures de protectionnisme commercial et leurs ripostes ainsi que certaines tensions géopolitiques. Ces tensions internationales pourraient coûter à l'économie française de l'ordre de 0,2 à 0,3 pt de PIB selon les estimations connues à date[1]. L'effet transiterait via le commerce extérieur, mais aussi en alimentant le climat d'imprévisibilité et donc en freinant les investissements.

La reprise de l'activité économique resterait ensuite très graduelle ; la prévision de croissance du PIB pour 2026 ayant été ajustée à la baisse par le Consensus dans le sillage de celle pour 2025. Elle s'élève désormais à **+ 0,9 %** (contre + 1,0 % retenu en février 2025 ; en moyenne annuelle). À noter qu'avec cette prévision de PIB, le Consensus est plus prudent que les autres institutions réalisant des prévisions à cet horizon *(Tableau 1)*.

Il faudrait attendre 2027 pour assister au raffermissement de la croissance économique française, avec un PIB en progression de + 1,3 % selon le Consensus des économistes d'avril 2025 (dernière prévision de long terme disponible). Toutefois, l'horizon lointain de cette prévision la rend fragile.

GRAPHIQUE 1 – HYPOTHÈSES DE CROISSANCE DU PIB



Sources : Insee pour l'observé, Consensus des économistes, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

TABLEAU 1 – COMPARAISON DE DIFFÉRENTES SOURCES DE PRÉVISION DE PIB

Croissance du PIB en volume	2024	2025	2026	2027
Unédic (Consensus de mai 2025)	**1,1%**	**0,6%**	**0,9%**	**1,3%**
OCDE (juin 2025)	1,1%	0,6%	0,9%	
Commission européenne (mai 2025)	1,2%	0,6%	1,3%	
OFCE (avril 2025)	1,1%	0,5%	1,1%	
Gouvernement (RAA ; avril 2025)	1,1%	0,7%	1,2%	1,4%
Banque de France (mars 2025)	1,1%	0,7%	1,2%	1,3%
Prévision Unédic de février 2025	*1,1%*	*0,7%*	*1,0%*	*1,2%*

Sources : Consensus des économistes (avril 2025 pour la prévision de 2027), Prévisions OCDE juin 2025, European Economic Forecast de la Commission européenne, Perspectives 2025-2026 pour l'économie française de l'OFCE, Rapport d'avancement annuel du gouvernement (RAA), Projections macroéconomiques de mars pour la Banque de France ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

[1] OFCE (avril 2025) France : L'incertaine croissance, European Economic Forecast. Spring 2025

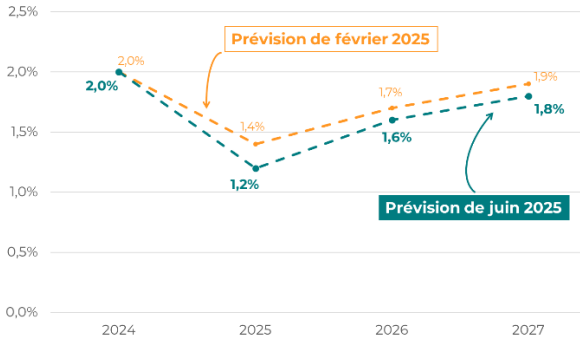
UNE INFLATION (TRÈS) MODÉRÉE AU MOINS JUSQU'À L'AUTOMNE 2025

Après être repassée sous les + 2 % depuis août 2024, **l'inflation mesurée par l'IPC est tombée en deçà de + 1,0 % depuis février 2025 à + 0,8 %** (en glissement annuel) sous l'effet d'une baisse sensible des prix de l'énergie. Cet effet devrait se dissiper d'ici quelques mois de sorte que **l'inflation progresserait de + 1,2 % en moyenne en 2025**.

Cette allure accélèrerait légèrement avec une inflation à + 1,6 % en 2026 et à + 1,8 % en 2027 *(Graphique 2 et Tableau 2)*. Cette prévision est cependant soumise à des aléas, certains usuels, comme l'évolution du prix du baril de pétrole ; d'autres plus spécifiques comme les mesures de protection commerciale annoncées par les États-Unis et les potentielles répliques de la part de ses partenaires commerciaux.

Pour l'heure, la Banque Centrale Européenne (BCE) s'appuie sur le constat et les perspectives d'inflation maîtrisée pour poursuivre la baisse de ses taux directeurs : déjà 8 en l'espace d'un an et un taux de dépôt désormais à 2,0 %. Ce faisant, la BCE desserre un volet de sa politique monétaire qui influe sur les taux de court terme. La vertu expansionniste de ces baisses de taux est toutefois limitée par le resserrement opéré par la BCE sur un autre pan de sa politique monétaire, qui influe plutôt sur les taux d'intérêt de moyen et long termes, en cessant d'acheter des actifs financiers (essentiellement des obligations d'État) émis au sein de la zone euro (outil non conventionnel développé depuis la 2e moitié de la décennie 2010).

GRAPHIQUE 2 – HYPOTHÈSES D'INFLATION (INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION)



Sources : Insee pour l'observé, Consensus des économistes, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

TABLEAU 2 – COMPARAISON DE DIFFÉRENTES SOURCES DE PRÉVISION D'INFLATION

Inflation	2024	2025	2026	2027
Unédic (Consensus de mai 2025; IPC)	**2,0%**	**1,2%**	**1,6%**	**1,8%**
OCDE (juin 2025 ; IPCH)	2,3%	1,2%	1,7%	
Commission européenne (mai 2025 ; IPCH)	2,3%	0,9%	1,2%	
OFCE (avril 2025 ; IPC)	2,0%	1,3%	1,8%	
Gouvernement (RAA ; avril 2025 ; IPC)	2,0%	1,4%	1,4%	1,75%
Banque de France (mars 2025 ; IPCH)	2,3%	1,3%	1,6%	1,9%
Prévision Unédic de février 2025 (IPC)	*2,0%*	*1,4%*	*1,7%*	*1,9%*

Sources : Consensus des économistes de mai 2025 (avril 2025 pour 2027), Prévisions OCDE juin 2025, European Economic Forecast de la Commission européenne, Perspectives 2025-2026 pour l'économie française de l'OFCE, Rapport d'avancement annuel du gouvernement (RAA), Projections macroéconomiques de mars pour la Banque de France ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

Note : l'IPC est l'Indice des Prix à la Consommation. L'IPCH est l'Indice des Prix à la Consommation Harmonisé, conçu en vue de comparaisons internationales.

LE TROU D'AIR DE L'EMPLOI PRIVÉ SURVENU FIN 2024 DEVRAIT SE PROLONGER EN 2025

En 2024, l'emploi salarié privé a alterné des trimestres de créations nettes et de destructions nettes de l'emploi. Au 4e trimestre, il a reculé avec - 81 100 postes (contre - 50 100 en première estimation de l'Insee, retenue par l'Unédic pour sa prévision de février 2025 ; en variation trimestrielle). Cette baisse de l'emploi a été supérieure aux gains d'emploi enregistrés sur les trois premiers trimestres 2024, de sorte que **l'emploi salarié privé a finalement reculé de - 30 100 emplois sur l'ensemble de l'année 2024** (en glissement annuel).

Au 1er trimestre 2025, l'emploi salarié privé a continué de reculer, avec - 28 800 postes en moins (en variation trimestrielle), **malgré un rebond dans le secteur tertiaire non marchand**, qui avait pu souffrir du retard dans l'adoption du Projet de Loi de Finances (PLF) 2025 étant donné que les embauches de ce secteur sont très dépendantes des politiques publiques.

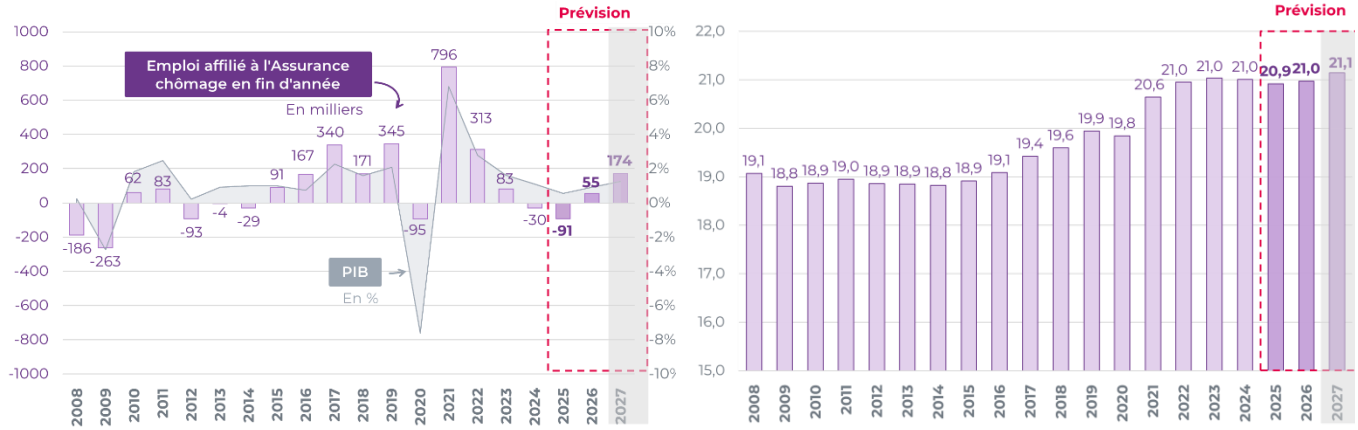
Les indicateurs avancés de l'emploi relatifs au 2e trimestre 2025 sont contrastés : le nombre d'embauches en intérim poursuit la tendance baissière initiée début 2022, le climat des affaires et le climat de l'emploi sont en deçà de leur moyenne de long terme depuis près d'un an. Seules les Déclarations Préalables À l'Embauche (DPAE) pour

des contrats de plus d'un mois ont nettement rebondi en avril notamment en CDI, mais l'Urssaf estime que cela relève en partie d'effets calendaires pouvant donner lieu à un contrecoup en mai[2]. Dans ce contexte et compte tenu de la faible croissance du PIB attendue, **le retournement de l'emploi se confirmerait en 2025 avec - 91 000 destructions nettes dans l'emploi salarié privé** (en glissement annuel) *(Graphique 3A)*. Cette prévision intègre une diminution des effectifs salariés en alternance compte tenu de la réduction de la prime à l'embauche des apprentis pour les contrats conclus à partir du 24 février 2025, qui a été décidée dans la loi de finances 2025.

La reprise progressive de l'activité économique soutiendrait l'emploi, qui serait à nouveau mieux orienté à moyen terme avec + 55 000 créations nettes d'emploi en 2026 et + 174 000 en 2027 (en glissement annuel). Cependant, cette prévision d'emploi plus favorable est réalisée sous l'hypothèse d'une reprise progressive du PIB à partir de 2026 et sans préempter l'adoption, le contenu et les effets des éventuelles mesures sur l'emploi (contrats aidés, apprentissage, etc.) qui seront prises en loi de finances 2026. L'emploi salarié privé atteindrait ainsi 21,1 millions fin 2027 *(Graphique 3B)*. Cette trajectoire de l'emploi est construite sous l'hypothèse de gains de productivité relativement modérés et par conséquent d'un rattrapage seulement partiel de la productivité par rapport à la tendance qui était la sienne avant la crise sanitaire.

GRAPHIQUES 3A ET 3B – VARIATION ET NIVEAU D'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE

A – VARIATION ANNUELLE, EN MILLIERS **B – NIVEAU DE FIN D'ANNÉE, EN MILLIONS**



Sources : PIB : Insee, Consensus des économistes, emploi affilié à l'Assurance chômage ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2025 sur la base des données d'emploi salarié coproduites par l'Insee, l'Urssaf Caisse nationale et la Dares.
Champ : emploi affilié à l'Assurance chômage. France hors Mayotte. Données CVS.

VERS UNE AUGMENTATION DU TAUX DE CHÔMAGE EN 2025 ET DANS UNE MOINDRE MESURE EN 2026

Le nombre de demandeurs d'emploi en fin de mois (DEFM) suit une tendance globalement haussière depuis mi-2024, reflétant essentiellement la dynamique de la catégorie A (*i.e.* personnes sans emploi et tenues d'en rechercher un). **Ce mouvement s'est prolongé au 1er trimestre 2025 sous l'effet de facteurs essentiellement administratifs**. Le premier facteur correspond à **un changement de procédure d'actualisation** selon lequel, parmi les nouvelles personnes s'inscrivant à France Travail, celles qui ne sont pas indemnisables ne sont pas tenues de s'actualiser tant qu'elles n'ont pas signé leur contrat d'engagement ; elles sont comptabilisées en catégorie A durant ce laps de temps. Un deuxième facteur est **l'application de la loi pour le Plein emploi depuis le 1er janvier 2025**, qui implique l'inscription automatique à France Travail en catégorie A de tous les jeunes suivis par des Missions locales[3]. Enfin, la **dégradation de la conjoncture sur le marché du travail, y tient une place minime** au regard des deux autres facteurs.

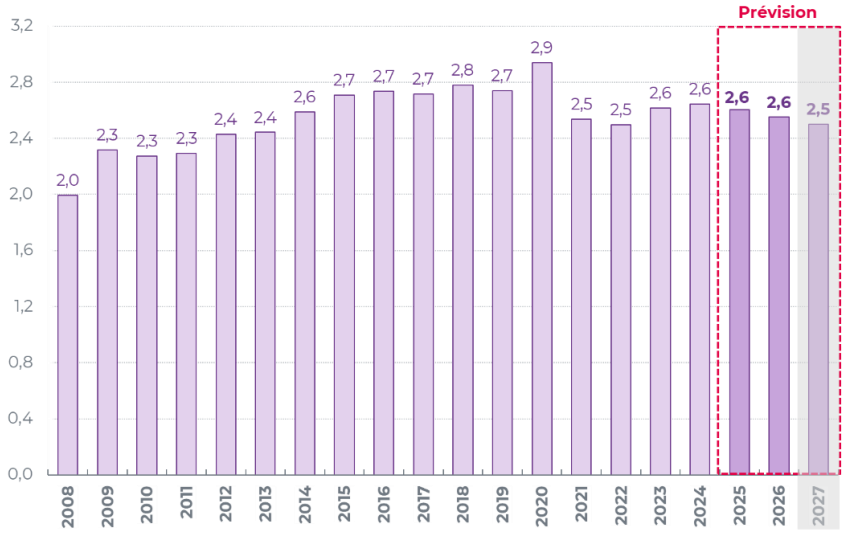
[2] https://www.urssaf.org/accueil/statistiques/nos-etudes-et-analyses/notre-publication-mensuelle/barometres-2025/indicateurs-urssaf-fin-avr2025.html
[3] Dares (avril 2025), Les inscrits à France Travail au 1er janvier 2025

La loi pour le Plein emploi implique par ailleurs l'inscription automatique de tous les bénéficiaires et demandeurs du RSA à France Travail. Ils sont comptabilisés dans une nouvelle catégorie (catégorie G) dans l'attente de la signature de leur contrat d'engagement et de l'affectation à une catégorie de A à F (F étant une nouvelle catégorie réservée aux personnes présentant trop de freins à l'emploi pour pouvoir en chercher un dans l'immédiat). Comme attendu, le nombre d'inscrits en catégorie G est massif (environ 900 000 fin mars 2025 selon la Dares). Il n'y a toutefois pas de lien mécanique entre ces inscriptions massives à France Travail et le taux de chômage au sens du BIT[4]. Si la réforme est susceptible de conduire indirectement à une augmentation du taux de chômage au sens du BIT (avec des personnes nouvellement inscrites à France Travail se déclarant désormais en recherche active d'emploi), l'Insee estime à ce stade que **ces inscriptions massives n'ont pas eu d'effet significatif sur le chômage au sens du BIT au 1er trimestre 2025**[5].

Le taux de chômage BIT a très légèrement augmenté pour s'établir à 7,4 % au 1er trimestre 2025 (après 7,3 % au 4e trimestre 2024), soit + 64 000 personnes supplémentaires au chômage au sens du BIT. **Cette évolution à la hausse du taux de chômage se poursuivrait** en prévision sous l'effet de la dégradation attendue du marché du travail et atteindrait **7,7 % fin 2025, puis 7,9 % fin 2026**. Néanmoins, avec l'amélioration de la conjoncture économique, le taux de chômage retomberait à 7,6 % fin 2027.

La hausse du chômage indemnisé a été contenue en 2024 avec +27 000 personnes indemnisées par rapport à fin 2023 (après une hausse de +121 000 entre fin 2022 et fin 2023) *(Graphique 4)*. L'effet négatif de la conjoncture a été en grande partie compensé par la montée en puissance des réformes 2021 et 2023 d'assurance chômage. La réforme 2023, dite de « contracyclicité » continuerait de monter en charge dans les années à venir pour atteindre son régime de croisière en 2027. D'ici là, **en 2025 et en 2026, l'effet baissier conjoint des deux réformes de l'Assurance chômage sur le nombre de chômeurs indemnisés serait plus fort que l'effet haussier de la conjoncture**. En 2025, le nombre de chômeurs indemnisés reculerait de quelques dizaines de milliers pour s'établir à 2,6 millions en fin d'année. Les mêmes forces seraient encore à l'œuvre en 2026, de sorte que le nombre de chômeurs indemnisés diminuerait très légèrement aussi tout en restant autour des 2,6 millions en fin d'année. La baisse du nombre de chômeurs indemnisés se poursuivrait en 2027, tombant à 2,5 millions en fin d'année, mais davantage sous l'effet de l'amélioration de la conjoncture et dans une moindre mesure de la Convention d'assurance chômage 2024 qui prendrait de l'ampleur.

GRAPHIQUE 4 – EFFECTIFS DE CHÔMEURS INDEMNISÉS PAR L'ASSURANCE CHÔMAGE, NIVEAU EN FIN D'ANNÉE, EN MILLIONS



Sources : France Travail, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : chômage indemnisé en ARE, AREF, ASP et ATI. France entière. Données CVS.

[4] Les effets potentiels de la loi pour le Plein emploi prévoyant une inscription élargie auprès de France Travail en 2025, ne sont pas intégrés dans cet exercice de prévision étant donnée la difficulté à quantifier ses effets sur le chômage et la population active.

[5] Insee (mai 2025) Au premier trimestre 2025, le taux de chômage est quasi stable à 7,4%

UN RALENTISSEMENT DES SALAIRES NOMINAUX MAIS DES GAINS MODESTES DE SALAIRES RÉELS

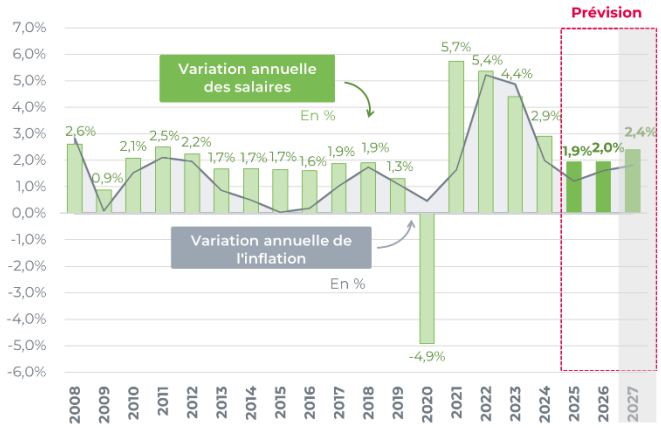
La masse salariale prévue par l'Unédic dans son exercice de prévisions macroéconomiques et financières correspond à la masse salariale soumise à cotisations sociales. La prévision réalisée par l'Unédic du salaire moyen par tête (SMPT) correspond donc à un SMPT soumis à cotisations.

En 2024, l'inflation, mesurée par l'indice des prix à la consommation, a sensiblement ralenti avec une croissance annuelle de + 2,0 % après + 4,9 % en 2023. Cette baisse de l'inflation s'est traduite par de moindres revalorisations des salaires dans le cadre des négociations individuelles ou collectives. Outre l'inflation, le retournement du marché du travail a pu peser sur le dynamisme des salaires. Malgré tout, le SMPT nominal a ralenti mais moins que l'inflation, passant d'une croissance de + 4,4 % en 2023 à + 2,9 %, en 2024 permettant des gains de salaires réels *(Graphique 5A)*. Cette dynamique s'est poursuivie au 1er trimestre 2025 avec un SMPT nominal en hausse de + 2,2 % (en glissement annuel), tandis que l'inflation progressait de + 1,1 % sur ce même trimestre.

La tendance au ralentissement devrait se prolonger durant le reste de l'année 2025, avec un SMPT nominal en hausse de + 1,9 % mais qui resterait supérieur au niveau de l'inflation prévue à + 1,2 %. Les salaires regagneraient un peu d'allant ultérieurement en progressant de + 2,0 % en 2026 et de + 2,4 % en 2027 sous l'effet de l'inflation et de l'embellie conjoncturelle.

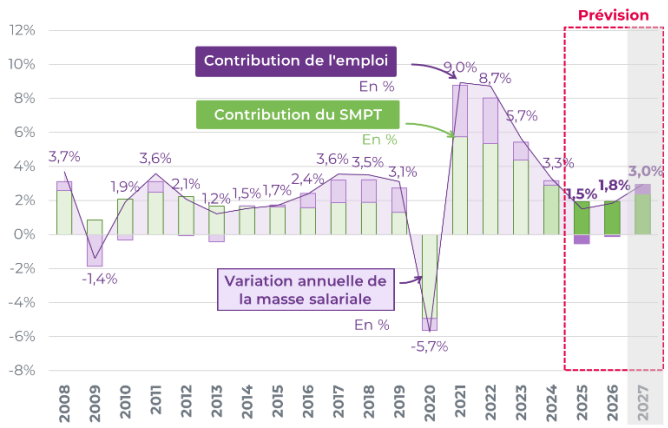
Compte tenu du ralentissement de l'emploi et des salaires, la masse salariale a considérablement décéléré en 2024, avec une croissance de + 3,3 % sur l'année (après + 5,7 % en 2023). Le fléchissement devrait se poursuivre à court terme, d'autant plus que l'emploi contribuerait négativement à la croissance de la masse salariale en 2025 *(Graphique 5B)*. La masse salariale enregistrerait une hausse assez contenue en 2025 avec + 1,5 %. Elle reprendrait ensuite progressivement de la vigueur grâce à une conjoncture un peu mieux orientée, et progresserait de + 1,8 % en 2026 et de + 3,0 % en 2027.

GRAPHIQUE 5A – ÉVOLUTION DU SALAIRE MOYEN PAR TÊTE SOUMIS À COTISATIONS (SMPT)



Sources : Urssaf Caisse nationale, Insee, Consensus des économistes, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

GRAPHIQUE 5B – ÉVOLUTION DE LA MASSE SALARIALE SOUMISE À COTISATIONS



Sources : Urssaf Caisse nationale pour le SMPT et la masse salariale, Insee pour l'emploi, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : masse salariale soumise à cotisations sociales du secteur concurrentiel.

TABLEAU 3 – SYNTHÈSE DES HYPOTHÈSES ET PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

	2022	2023	2024	2025 Prévision	2026 Prévision	2027 Prévision
Croissance, Prix et Salaire						
PIB	**+2,8%**	**+1,6%**	**+1,1%**	**+0,6%**	**+0,9%**	**+1,3%**
Inflation IPC	+5,2%	+4,9%	+2,0%	+1,2%	+1,6%	+1,8%
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur concurrentiel	+5,4%	+4,4%	+2,9%	+1,9%	+2,0%	+2,4%
Emploi et masse salariale						
Emploi affilié à l'Assurance chômage						
variation en moyenne annuelle en pourcentage	**+2,7%**	**+1,0%**	**+0,3%**	**-0,5%**	**-0,1%**	**+0,5%**
niveau moyen annuel	20 796 000	21 010 000	21 070 000	20 958 000	20 934 000	21 047 000
niveau en fin d'année	20 954 000	21 037 000	21 007 000	20 916 000	20 971 000	21 145 000
glissement annuel en fin d'année	+313 000	+83 000	-30 000	-91 000	+55 000	+174 000
Masse salariale dans le secteur concurrentiel	**+8,7%**	**+5,7%**	**+3,3%**	**+1,5%**	**+1,8%**	**+3,0%**
Chômage						
Chômeurs indemnisés par l'Assurance chômage (ARE, AREF, ASP, AREP, ATI)						
variation en moyenne annuelle en pourcentage	**-12,0%**	**+4,3%**	**+2,3%**	**-0,9%**	**-1,7%**	**-2,1%**
niveau moyen annuel	2 473 000	2 579 000	2 639 000	2 616 000	2 573 000	2 519 000
niveau en fin d'année	2 497 000	2 618 000	2 644 000	2 602 000	2 550 000	2 500 000
glissement annuel en fin d'année	-41 000	+121 000	+26 000	-42 000	-52 000	-50 000
Taux de chômage BIT (en fin d'année)	**7,1%**	**7,5%**	**7,3%**	**7,7%**	**7,9%**	**7,6%**

Sources : Consensus des économistes, Insee, Urssaf Caisse nationale, France Travail, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : France hors Mayotte, données CVS pour l'emploi affilié et le chômage BIT ; France entière, données CVS pour les chômeurs indemnisés.

2. SITUATION FINANCIÈRE 2025-2027 : UN DÉSENDETTEMENT DE PLUS EN PLUS COMPROMIS

LES DÉPENSES D'ALLOCATION CHÔMAGE RESTERAIENT À UN NIVEAU RELATIVEMENT ÉLEVÉ EN 2025, AVANT DE REPARTIR À LA BAISSE JUSQU'EN 2027

Après une hausse à 37,1 Md€ en 2024, les dépenses d'allocation sont sous l'influence de plusieurs facteurs à la hausse comme à la baisse en prévision :

- la réforme 2023 et dans une moindre mesure de la convention 2024 jouent à la baisse sur les dépenses d'allocation[6] ;
- la hausse des dépenses d'allocations CSP portées par une hausse des licenciements économiques observée dans l'économie joue à la hausse sur les dépenses d'allocation ;
- le choc inflationniste de 2022-2023 étant passé, nous faisons également l'hypothèse d'une revalorisation des allocations moins élevée que les années précédentes en prévision[7], ce qui atténuerait la progression des dépenses d'allocations.

[6] La mesure de diminution à 5 mois de la condition d'ouverture de droits pour les primo-entrants est inscrite dans le projet de loi "Emploi des salariés expérimentés et évolution du dialogue social" n'ayant pas encore été voté par le Parlement, cette disposition de la convention 2024 n'est donc pas intégrée à ce stade dans notre prévision de dépenses.

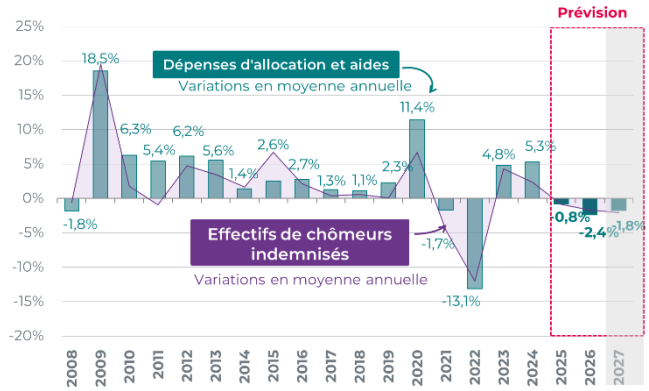
[7] Pour rappel, le Conseil d'administration de l'Unédic a voté une revalorisation des allocations chômage de+1,2 % au 1er juillet 2024. Nos prévisions intègrent, pour les années à venir, des hypothèses de revalorisation de +0,6 %, soit la moyenne sur 5 ans des revalorisations intervenues avant 2022, et qui ne préjugent pas des prochaines décisions du Conseil d'Administration de l'Unédic.

En définitive, les dépenses d'allocation chômage et aides resteraient stables à 37,0 Md€ en 2025 puis baisseraient à partir de 2026 sous les effets plus prononcés des réformes 2023 et de la convention 2024 pour atteindre 36,2 Md€ *(Graphiques 6A et 6B)*.

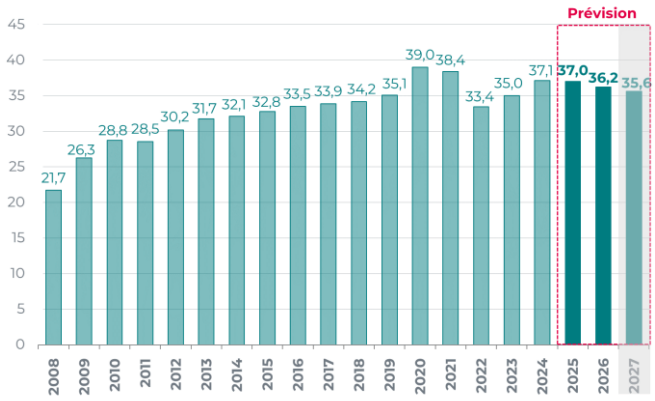
En 2027, avec la fin de la montée en charge de la réforme 2023 et la poursuite de la montée en charge de la convention 2024, le nombre de chômeurs indemnisés continuerait de baisser pour rejoindre la barre des 2,5 millions, ce qui jouerait à la baisse sur les dépenses d'allocation, qui s'établiraient à 35,6 Md€.

GRAPHIQUES 6A ET 6B – DÉPENSES D'ALLOCATION CHÔMAGE ET AIDES

A – VARIATION ANNUELLE EN %



B – NIVEAU, EN MD€



Sources : France Travail, Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : France entière.

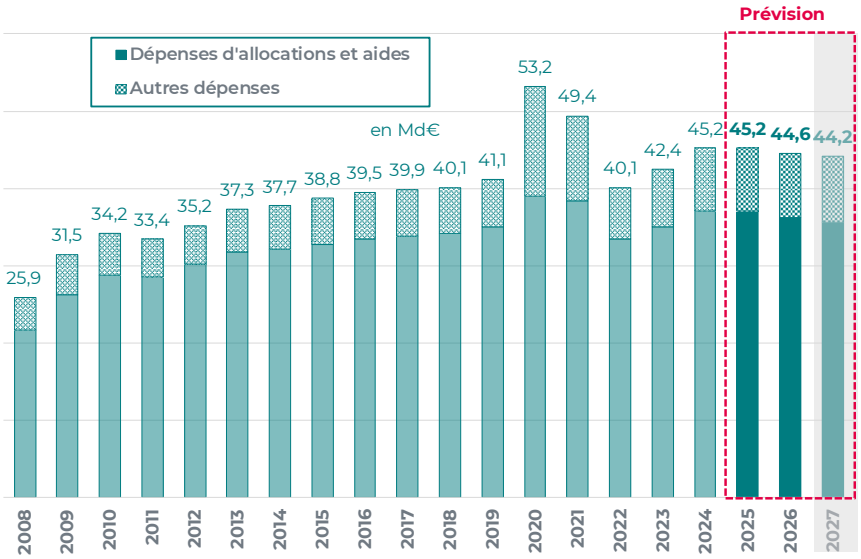
LA BAISSE DES DÉPENSES TOTALES SERAIT MOINS PRONONCÉE QUE CELLE DES DÉPENSES D'INDEMNISATION CAR CERTAINES DÉPENSES HORS ALLOCATION CONTINUENT DE CROITRE

L'Unédic ne finance pas seulement l'indemnisation des demandeurs d'emploi mais également une grande partie du fonctionnement de France Travail, ainsi que des points de retraite complémentaire des allocataires indemnisés et un tiers des indemnités d'activité partielle versées aux employeurs dans le cadre de ce dispositif. Une partie des dépenses du régime correspond aussi au poste de la charge d'intérêt qui représentent les intérêts nets versés à la suite des emprunts que nous avons réalisés *(voir infra)*.

En pratique, les recettes de l'Unédic augmentant sous l'effet des hausses de la masse salariale, il en va de même pour le financement de France Travail par l'Unédic qui représente un poids croissant dans l'ensemble des dépenses (y compris quand les dépenses d'indemnisation augmentent). La contribution de l'Unédic au financement de l'opérateur France Travail à hauteur de 11 % des contributions d'assurance chômage reste calculée sur les recettes N-2, mais avant application des moindres compensations des allégements généraux (ou prélèvements État). En rapportant le financement de l'opérateur aux contributions effectivement perçues par l'Unédic, ce taux correspondrait plutôt à 11,5 % des recettes en 2025, 11,6 % en 2026 et 11,8 % en 2027.

Les dépenses totales du régime se stabiliseraient autour de 45,2 Md€ en 2025 avant de décliner à 44,6 Md€ en 2026 et à 44,2 Md€ en 2027. Cette baisse des dépenses totales serait donc moins prononcée que celle des dépenses d'indemnisation puisque le financement de France Travail continuerait mécaniquement à croître en raison de son de mode de calcul. La hausse attendue des charges d'intérêts freinerait également la diminution des dépenses totales du régime *(Graphique 7)*.

GRAPHIQUE 7 – DÉPENSES TOTALES, DONT DÉPENSES D'ALLOCATION CHÔMAGE ET AIDES, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : France entière.

LES DÉCISIONS DE L'ÉTAT SUR LE FINANCEMENT DE L'ASSURANCE CHÔMAGE AMPUTENT LES RECETTES DU RÉGIME

En 2024, les recettes de l'Unédic ont atteint 45,2 Md€. En prévision, elles sont censées poursuivre leur hausse compte tenu de l'allure faible mais positive de la masse salariale sur laquelle elles sont assises. Cette trajectoire ne serait pas remise en cause par la réduction de la contribution employeur de 0,05 pt à partir du 1er mai 2025 conclue dans le cadre de la Convention d'assurance chômage 2024 et représentant 400 M€ par an en régime de croisière.

En revanche, l'arrêté du 27 décembre 2023 prévoit que **le financement de France Compétences et France Travail se traduira, lui, par des moindres compensations d'exonérations de 12,05 Md€ sur les recettes de l'Assurance chômage de 2023 à 2026** : 2,0 Md€ en 2023, 2,6 Md€ en 2024, 3,35 Md€ en 2025 et 4,1 Md€ en 2026. Aucun montant n'est mentionné pour 2027. Pour l'Unédic, ces dispositions se concrétisent par de moindres compensations sur les allègements généraux de cotisations patronales, et par conséquent une réduction des recettes perçues.

Ces moindres compensations (ou prélèvements État) perturbent la lecture des recettes du régime d'assurance chômage, qui sont censées suivre les évolutions de la masse salariale du secteur privé. Ce découplage entre nos prévisions de recettes et de masse salariale se maintiendrait sur l'horizon de prévision car les moindres compensations sont prévues jusqu'en 2026.

Les recettes CSG (sous l'hypothèse d'une attribution de 1,47 point de CSG Activité[8]) resteraient négativement pénalisées par la **modification de l'assiette de cotisations et contributions sociales des travailleurs indépendants** effective depuis le 1er janvier 2025 avec une perte estimée à **environ 800 M€ en 2026, puis à 400 M€ chaque année à partir de 2027**. Par ailleurs, la loi de financement de la sécurité sociale pour 2025 a modifié l'assiette de CSG Activité qui s'applique désormais à la part de la rémunération des apprentis supérieure à 50 % du SMIC. Étant donné que cette mesure ne s'applique qu'aux contrats d'apprentissage conclus à partir du 1er mars 2025, son rendement devrait être assez faible en 2025 et atteindrait son régime de croisière seulement en 2026[9].

En l'absence de ces minorations décidées par l'Etat, notre prévision de masse salariale se serait traduite par une trajectoire haussière des contributions d'assurance chômage *(Graphiques 8A et 8B)*. La prise en compte de ces décisions conduit à un tassement, voire une diminution des recettes en prévision *(Graphique 9)*. Après 45,2 Md€ en 2024, les recettes diminueraient à 45,0 Md€ en 2025 en raison principalement de la hausse du

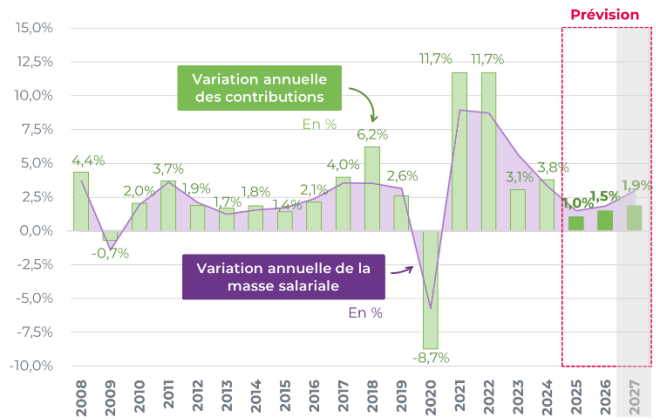
[8] Ce qui ne garantit pas nécessairement la bonne compensation de la suppression des cotisations salariales.

[9] Montant estimé à environ 50 M€.

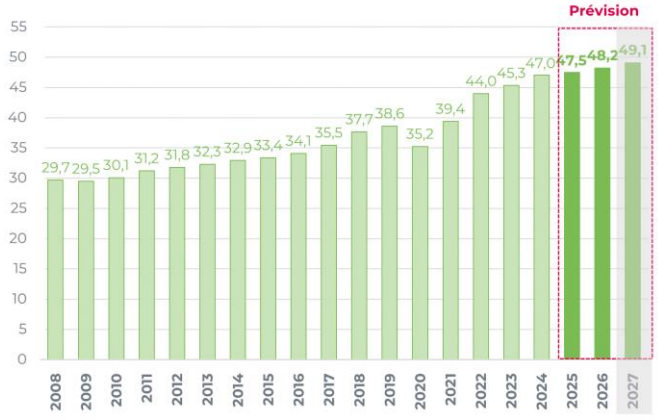
prélèvement État. Elles reculeraient à nouveau en 2026 à 44,1 Md€ sous l'effet de la mesure CSG indépendants et d'une nouvelle hausse du prélèvement État. Les recettes prévues en 2027 seraient de 49,5 Md€ sous l'hypothèse d'absence de prélèvement État.

GRAPHIQUES 8A ET 8B – ESTIMATION DES CONTRIBUTIONS D'ASSURANCE CHÔMAGE HORS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET PERTES DE CSG

A – VARIATION ANNUELLE EN %

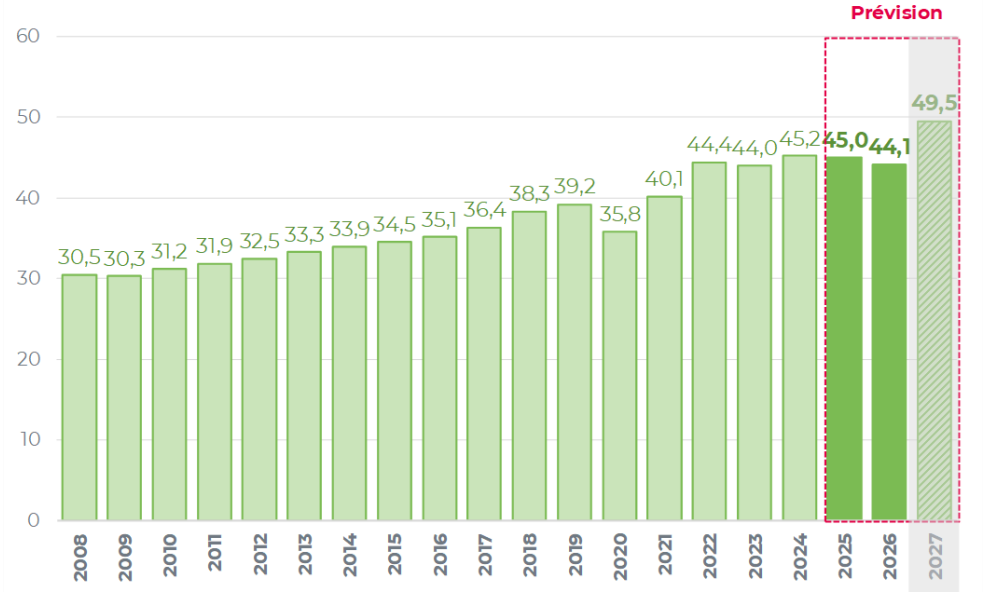


B – NIVEAU, EN MD€



Sources : Urssaf Caisse nationale, Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Champ : masse salariale soumise à cotisations sociales du secteur concurrentiel.

GRAPHIQUE 9 – RECETTES TOTALES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE APRÈS PRÉLEVEMENTS ÉTAT ET PERTES DE CSG, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : les recettes de 2027 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

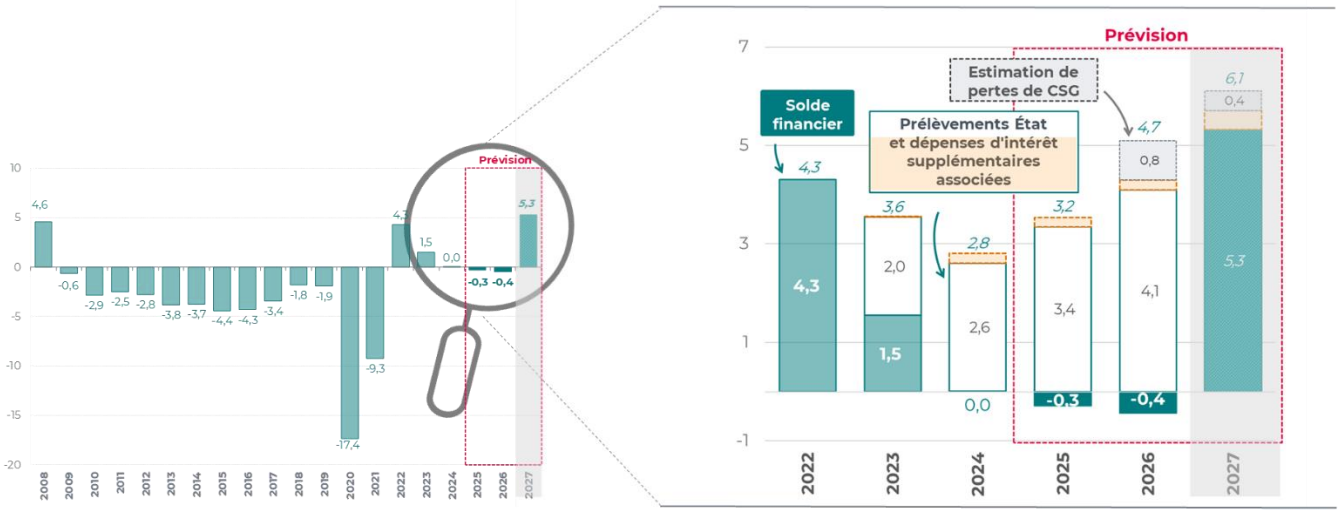
LA DÉGRADATION DU CONTEXTE MACROÉCONOMIQUE ET LES DÉCISIONS DE L'ÉTAT EXOGÈNES À L'ASSURANCE CHÔMAGE PÈSENT SUR LE SOLDE FINANCIER DE L'UNÉDIC

En 2024, le solde financier du régime est proche de l'équilibre à 0,0 Md€ après un solde positif de +1,5 Md€ en 2023 *(Graphique 10)*. Cette réduction du solde s'expliquait par une progression des dépenses (+2,7 Md€) plus soutenue que celle des recettes (+1,2 Md€).

Le solde financier resterait légèrement en dessous de l'équilibre avec - 0,3 Md€ en 2025 et - 0,4 Md€ en 2026 en raison d'un niveau de recettes insuffisant pour couvrir les dépenses du régime qui restent malgré tout orientées à la baisse. La prévision de solde financier à + 5,3 Md€ en 2027 suppose quant à elle l'absence de prélèvement État *(Graphique 10)*.

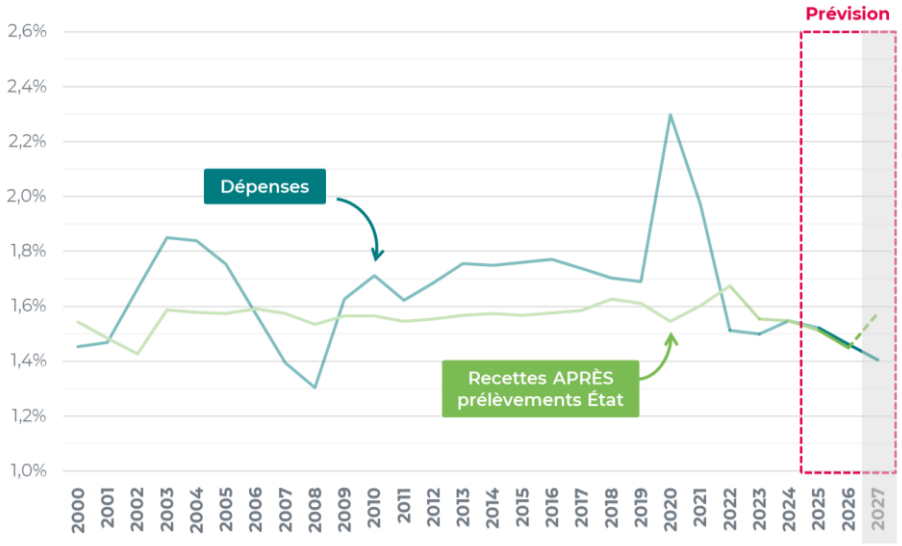
Exprimées en pourcentage du PIB, les recettes de l'Unédic seraient orientées à la baisse jusqu'en 2026 pour s'établir à 1,4 % du PIB alors qu'elles étaient en moyenne de 1,6 % du PIB sur le passé, cette baisse des recettes dans la part du PIB résulte des mesures suivantes : effets des prélèvements État depuis 2023, baisse de la contribution patronale de 0,05 point à partir de 2025 et les changements sur l'assiette de la CSG des indépendants en 2026. Quant aux dépenses, elles resteraient stables à 1,5 % du PIB jusqu'en 2026 avant de diminuer de manière plus nette en 2027 à 1,4 % du PIB. **Le poids de l'Assurance chômage dans l'économie diminuerait donc à l'horizon de notre prévision** *(Graphique 11)*.

GRAPHIQUE 10 – SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : le solde financier de 2027 est estimé sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

GRAPHIQUE 11 – RECETTES APRÈS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EN % DU PIB



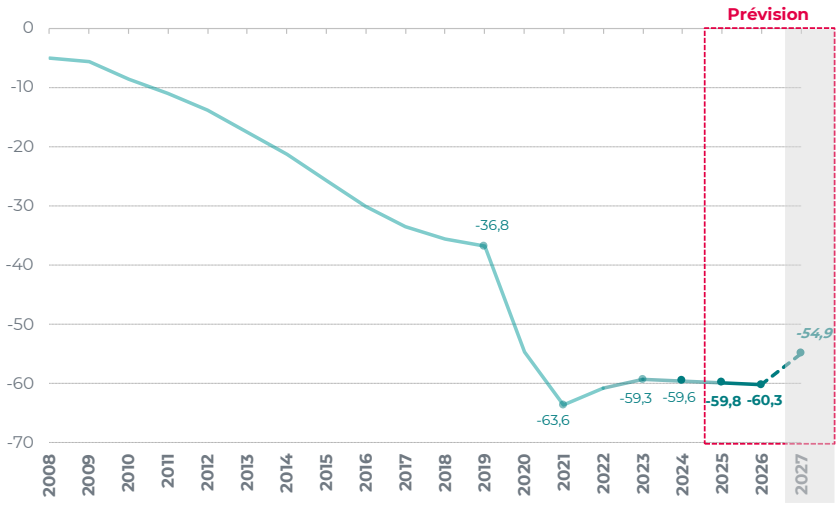
Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : les recettes de 2027 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

COUP D'ARRÊT AU DÉSENDETTEMENT DE L'UNÉDIC

Après deux années de désendettement en 2022 et 2023, l'endettement net de l'Unédic s'est stabilisé à 59,6 Md€ fin 2024. Ce niveau d'endettement resterait globalement inchangé à l'horizon fin 2026 en raison de soldes financiers quasiment à l'équilibre *(Graphique 12)*. Cette trajectoire d'endettement diverge fortement de celle présentée dans la lettre de cadrage transmise aux partenaires sociaux en août 2023 et qui envisageait en 2026 une réduction de moitié du niveau d'endettement de l'Unédic par rapport à son niveau de 2022 *(Encadré 1)*. En 2027, sous l'hypothèse de l'absence de prélèvements État cette année-là, l'endettement atteindrait 54,9 Md€ en fin d'année.

Sans prélèvements de l'État et les charges d'intérêts associées, l'endettement atteindrait 41,9 Md€ fin 2027, soit un niveau se rapprochant de celui observé avant l'entrée dans la crise sanitaire.

GRAPHIQUE 12 – ENDETTEMENT DU RÉGIME D'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : la dette financière nette de 2027 est estimée sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

ENCADRÉ 1 - RAPPEL SUR LA LETTRE DE CADRAGE D'AOÛT 2023

Révisions à la baisse des prévisions macroéconomiques depuis la publication de la lettre de cadrage

La lettre de cadrage transmise aux partenaires sociaux au mois d'août 2023 s'appuyait sur des hypothèses macroéconomiques particulièrement volontaristes : « *D'après les hypothèses du programme de stabilité 2023-2027, la croissance économique évoluerait de 1,6 % en 2024, et de 1,7 % en 2025 et 2026* », des hypothèses de croissance élevées et associées à une chronique d'emploi aboutissant au plein emploi à l'horizon 2027.

Depuis la publication de cette lettre de cadrage, la croissance du PIB en 2024 a été estimée à + 1,1 % par l'Insee. Dès septembre 2023, l'Unédic publiait une note de trajectoire en partant d'hypothèses plus prudentes*. S'agissant de la prévision de croissance en 2025, le Gouvernement table désormais sur une prévision à + 0,7 % d'après ses dernières prévisions issues de son rapport d'avancement annuel d'avril 2025. Une prévision 2025 jugée, par le Haut Conseil des Finances Publiques (HCFP)**, en ligne avec celles produites par d'autres organismes mais nettement révisée par rapport à celle présentée dans la lettre de cadrage. Enfin, la prévision de croissance actuellement retenue à + 0,9 % pour 2026 par le Consensus des économistes est également éloignée de l'hypothèse de + 1,7 % envisagée initialement par le Gouvernement dans sa lettre de cadrage.

La lettre de cadrage envisageait une réduction de moitié du niveau d'endettement de l'Unédic fin 2026

La lettre de cadrage anticipait également que *« la situation excédentaire du régime de l'assurance-chômage sur 2023 et les années suivantes selon les hypothèses macroéconomiques retenues par le Gouvernement permet ainsi la réaffectation d'une partie des recettes actuelles de l'Unédic vers la politique en faveur du développement des compétences et de l'accès à l'emploi »*.

Toujours selon la lettre de cadrage, les hypothèses retenues pour 2024 à 2026 permettaient une affectation des excédents dégagés par l'Unédic **pour une part *minoritaire* vers le financement de la politique de l'emploi et pour une part *majoritaire*** vers le désendettement du régime. La lettre de cadrage arrivait à la conclusion que le régime pourrait réduire significativement sa dette et diviser par près de deux son niveau d'endettement à la fin d'année 2026 par rapport à la fin 2022.

* Trajectoire financière de l'Assurance chômage pour 2023-2026 | Unédic.org
** Avis n°2025 – 3 Rapport d'avancement annuel 2025 | Haut Conseil des Finances Publiques

TABLEAU 4 – RECETTES ET DÉPENSES DE L'UNÉDIC POUR LES ANNÉES 2021 À 2027

En milliards d'euros, au 31 décembre	2021	2022	2023	2024	2025 Prévision	2026 Prévision	2027 Prévision
Recettes	**40,1**	**44,4**	**44,0**	**45,2**	**45,0**	**44,1**	***49,5***
Contributions d'Assurance chômage	39,4	44,0	43,3	44,4	44,2	43,3	*48,7*
dont Contributions principales après prélèvements Etat	24,7	27,7	26,6	27,2	26,6	26,2	*30,7*
Contributions principales	*24,7*	*27,7*	*28,6*	*29,8*	*30,0*	*30,3*	*30,7*
Prélèvements Etat			*-2,0*	*-2,6*	*-3,4*	*-4,1*	
dont Contribution Sociale Généralisée (CSG)	14,7	16,2	16,8	17,3	17,5	17,1	*18,0*
Autres recettes	0,8	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	*0,8*
Dépenses	**49,4**	**40,1**	**42,4**	**45,2**	**45,2**	**44,6**	***44,2***
Allocations brutes et aides*	38,4	33,4	35,0	37,1	37,0	36,2	*35,6*
Activité partielle	3,9	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	*0,1*
Caisses de retraite	2,6	2,2	2,4	2,5	2,4	2,4	*2,4*
Autres dépenses	4,5	4,3	4,9	5,5	5,7	5,8	*6,1*
dont financement de France Travail**	4,3	3,9	4,3	4,8	5,0	5,2	*5,2*
dont dépenses nettes d'intérêt	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	*0,8*
Solde financier	**-9,3**	**4,3**	**1,5**	**0,0**	**-0,3**	**-0,4**	***5,3***
Dette financière nette* **	**-63,6**	**-60,7**	**-59,3**	**-59,6**	**-59,8**	**-60,3**	***-54,9***

** Notamment : Arce, prime CSP*

*** Sous l'hypothèse d'un maintien du financement de France Travail à hauteur de 11 % des recettes N-2 avant prélèvements État.*

**** Dette financière nette hors compte courant de France Travail. À noter : la dette financière nette figurant dans le tableau pour les années allant jusqu'à 2023 correspond à celle figurant dans le rapport financier de l'Unédic.*

Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

Note : les recettes, le solde financier et la dette financière nette de 2027 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

DES DÉPENSES D'INTÉRÊTS ACCRUES

La gestion du régime d'assurance chômage repose sur un modèle contracyclique, conçu pour atténuer les effets des fluctuations économiques. Ce modèle consiste à recourir à l'endettement en période de ralentissement économique (déficit), puis à se désendetter lors des phases de croissance (excédent), afin de garantir un équilibre financier durable. **Dans le contexte actuel, il devient crucial de réduire la dette accumulée pour restaurer pleinement la capacité du régime à jouer son rôle d'amortisseur économique et social.**

Or, les prélèvements de l'État sur les recettes de l'Unédic pour un montant total de 12,05 Md€ sur la période 2023-2026 obèrent les capacités du régime à réduire son endettement. Alors que les programmes d'émission de dette obligataire devaient rester limités à 1 Md€ par an, tout en permettant à l'Unédic d'assurer sa liquidité sur les marchés financiers, ces montants se sont révélés insuffisants pour couvrir les besoins réels de financement, en raison des ponctions opérées par l'État pour 2,0 Md€ en 2023 et 2,6 Md€ en 2024. Face à ce déséquilibre, **l'Unédic a été contrainte de recourir davantage à son programme d'émission de dette à court terme. Or, ces financements ont dû être réalisés dans un contexte de taux d'intérêt élevés** lié à la politique monétaire restrictive mise en place par la Banque centrale européenne (BCE) pour faire face à l'inflation en zone euro, rendant le financement plus coûteux qu'auparavant.

En 2025, l'Unédic a porté son programme d'émissions obligataires à 4 Md€. Cette augmentation visait à répondre à un double enjeu : rembourser les échéances de dette à moyen et long terme, tout en réduisant le stock de dette à court terme. Toutefois, la dégradation du solde financier projeté pour l'année 2025 empêche une réduction significative de l'encours de dette à court terme. Son niveau demeure élevé et les programmes d'émission de dette obligataire des années à venir devront permettre d'en refinancer une part significative afin que l'Unédic retrouve un encours de dette à court terme cohérent avec ses déterminants financiers et limite ainsi son risque de refinancement.

Cette situation s'inscrit dans un environnement financier globalement tendu, marqué par des taux d'intérêt à long terme élevés. Cette situation s'explique notamment par une vigilance croissante des investisseurs à l'égard de la trajectoire budgétaire des pays – dont la France – et du risque que les déficits font porter sur la soutenabilité de la dette publique.

Les dépenses nettes d'intérêt de l'Unédic devraient au total représenter 0,6 Md€ en 2025 et 2026, puis 0,8 Md€ en 2027. Alors qu'ils représentaient moins de 1 % des recettes de l'Unédic jusqu'en 2022, les intérêts augmentent et vont peser davantage.

TABLEAU 5 – PROGRAMME D'AMORTISSEMENT DE LA DETTE DE L'UNÉDIC, EN MD€

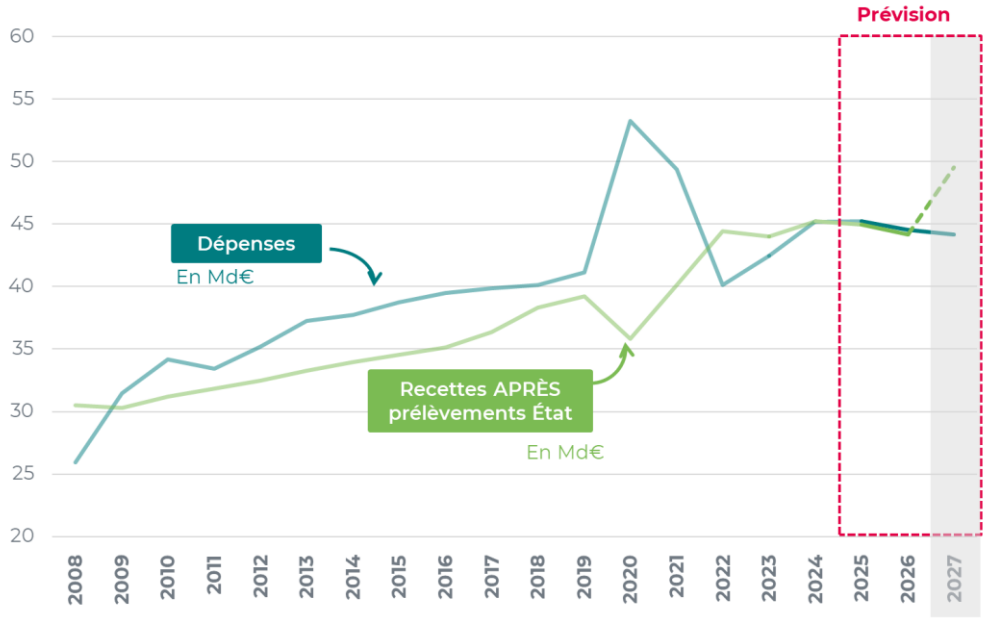
	2025	2026	2027
Solde financier avant variation des financements	**-0,3**	**-0,4**	**5,3**
Variation de l'encours de dette moyen/long terme	1,0	1,8	-1,3
Nouvelles émissions de dette moyen/long terme	*4,0*	*8,0*	*4,0*
Remboursements de dette moyen/long terme	*3,0*	*6,3*	*5,3*
Variation de l'encours de dette court terme	-0,7	-1,3	-4,1
Variation de l'encours de trésorerie	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement net	0,3	0,4	-5,3
Endettement net	*59,8*	*60,3*	*54,9*

Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.

Note : les recettes, le solde financier et la dette financière nette de 2027 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

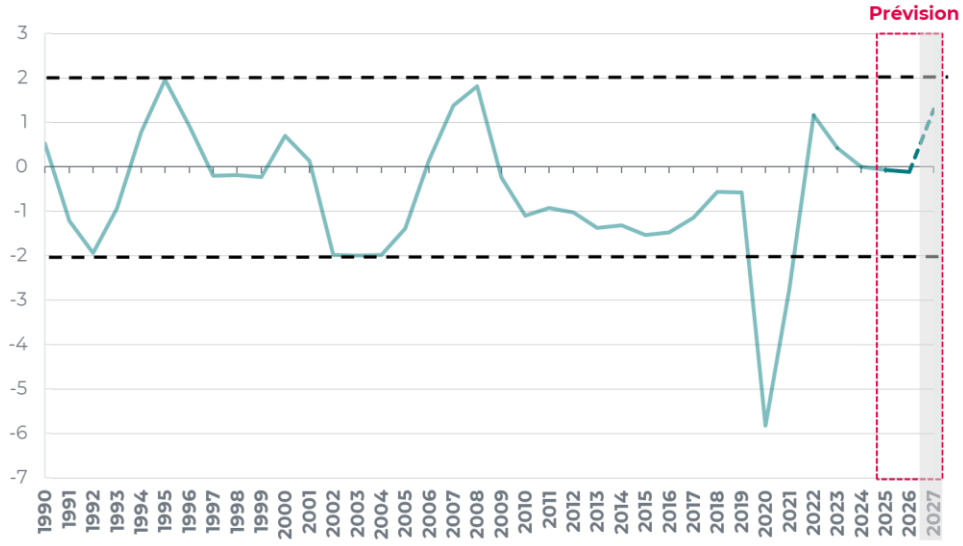
ANNEXE

GRAPHIQUE A – RECETTES APRÈS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MD€



Sources : Insee, Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : les recettes de 2027 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

GRAPHIQUE B – SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EXPRIMÉ EN MOIS DE RECETTES



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2025.
Note : le solde financier de 2027 est estimé sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué cette année-là.

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE 2025-2027

12 juin 2025

Laure Baquero, Cassandre Baufle, Boris Koehler, Gaëtan Stéphan, Yann Desplan

Unédic
4, rue Traversière 75012 Paris
T. +33 1 44 87 64 00
@unedic unedic unedic.org