

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE À HORIZON 2028

17 juin 2026

SYNTHÈSE

L'Unédic anticipe un creusement du déficit de l'Assurance chômage en 2026, à -2,3 Md€. La dégradation de la conjoncture vient s'ajouter aux décisions de l'État qui privent le régime d'une partie de ses recettes.

Le conflit entre les États-Unis, Israël et l'Iran assombrit l'horizon économique. L'Unédic retient une croissance de +0,6% en 2026, sensiblement plus faible que ce qui était attendu lors du dernier exercice de prévisions, basé sur des hypothèses antérieures au déclenchement de la guerre au Moyen-Orient. En 2027, la croissance serait de +0,9%. Portée par les prix de l'énergie, l'inflation repartirait également à la hausse en 2026, avant de refluer progressivement en 2027 et 2028.

L'emploi salarié privé verrait son recul se poursuivre : -55 000 emplois affiliés à l'Assurance chômage en 2026 (après -65 000 en 2025), puis +40 000 en 2027 et une reprise plus marquée en 2028 avec +140 000 créations nettes. En corollaire, l'Unédic s'attend à une hausse du taux de chômage fin 2026 (8,3%, contre 7,9% en 2025), avant un reflux en 2028 (8,0%). Toujours contenus par les effets réglementaires - principalement la réforme d'assurance chômage de 2023 - les effectifs de chômeurs indemnisés augmenteraient toutefois légèrement en 2026. Ils diminueraient ensuite, en restant cependant supérieurs à 2,5 millions d'indemnisés sur l'horizon de prévision.

Dans ce contexte, les dépenses d'assurance chômage augmenteraient en 2026 (46,6 Md€, contre 45,3 Md€ en 2025), puis en 2027 (47,5 Md€). Un repli interviendrait en 2028 (47,2 Md€), avec les premiers effets de l'avenant 2026 à la convention d'assurance chômage sur les ruptures conventionnelles, mais limité par l'augmentation des dépenses hors allocations et aides (9 Md€ en 2028, contre 8 Md€ en 2025). Ces autres dépenses comprennent notamment la contribution de l'Unédic au financement de l'opérateur France Travail, qui représente 11% des contributions d'assurance chômage de l'année N-2 avant prise en compte des prélèvements de l'État.

Concernant les recettes, les décisions de l'État restent lourdes de conséquences, en particulier en 2026. La conjugaison des prélèvements et de pertes sur la CSG activité sur les indépendants conduit à une diminution des recettes cette année : elles s'élèveraient à 44,3 Md€ en 2026, contre 45,4 Md€ en 2025. En l'absence de prélèvements de l'État prévus pour 2027 et 2028, les recettes seraient en forte hausse : 49,6 Md€, puis 51,2 Md€.

Les pressions sur les recettes imposées par l'État interviennent dans un environnement macroéconomique dégradé et l'équilibre financier du régime d'assurance chômage s'en trouve compromis. Après un solde très légèrement positif en 2025 (+0,1 Md€), la dégradation serait sensible en 2026 : -2,3 Md€. Toujours sous l'hypothèse d'absence de prélèvements de l'État en 2027 et 2028, le solde redeviendrait positif : +2,1 Md€ fin 2027, puis +4,0 Md€ fin 2028. Ces estimations de solde sont dégradées par rapport à la prévision précédente de mars 2026, reflétant la détérioration de la conjoncture.

En conséquence, après 3 années de stabilité, la dette de l'Assurance chômage devrait à nouveau se creuser en 2026, à 61,5 Md€. Le désendettement engagé en sortie de la crise Covid-19 est au point mort. Il reprendrait en 2027 et 2028, avec une dette de 55,4 Md€ à l'horizon de la prévision, sous réserve que l'Unédic conserve la maîtrise de ses recettes. Il faut noter que cet effort est gêné par la nécessité de refinancer, dans un contexte de taux élevés, la dette contractée au moment de la crise sanitaire.

Notes :

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 juin 2026.

Les effets des mesures issues du Projet de Loi de Finances (PLF) et de celui concernant le financement de la Sécurité Sociale (PLFSS) de 2026 sont intégrés à cet exercice de prévision, y compris la suspension de la réforme des retraites entre septembre 2026 et décembre 2027.

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, sont intégrés dans cet exercice de prévision ; ils sont néanmoins susceptibles d'être révisés à l'avenir en fonction de l'évolution des données disponibles.

Les prévisions financières présentées dans cette note prennent en compte les effets de l'accord conclu le 25 février 2026 par les partenaires sociaux sur l'indemnisation des ruptures conventionnelles dans le cadre de la négociation sur le régime d'assurance chômage.



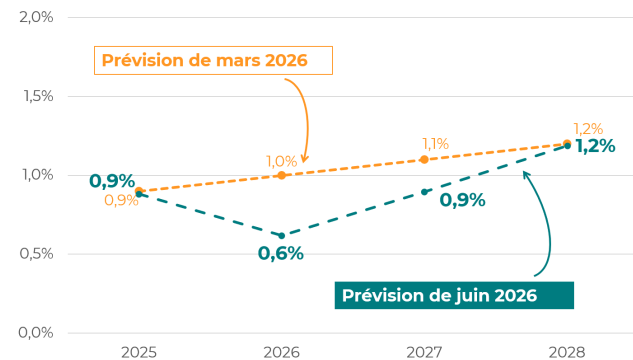
1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE : DÉGRADATION CONJONCTURELLE SUR FOND DE CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE DÉJÀ PEU ALLANTE EST FRAGILISÉE PAR UNE GÉOPOLITIQUE TRÈS INSTABLE

Le Consensus des économistes de février (retenu pour la prévision Unédic de mars) prévoyait une croissance du PIB de +1,0% en 2026 et +1,1% en 2027. Depuis lors, le PIB a reculé de 0,1% au 1^{er} trimestre 2026, après une hausse de 0,2% au trimestre précédent, reflétant à la fois la faiblesse de la demande intérieure et le ralentissement marqué des exportations. À l'issue du premier trimestre, l'acquis de croissance pour 2026 demeure limité (+0,4%), tandis que les indicateurs conjoncturels avancés (PMI¹, climat des affaires) continuent de signaler un environnement peu porteur.

À ces facteurs s'ajoutent les fortes incertitudes géopolitiques liées au conflit au Moyen-Orient et ses répercussions potentielles sur l'activité économique. **Une révision des perspectives de croissance du PIB était donc attendue. Le Consensus des économistes anticipe désormais une croissance de +0,6% en 2026 et +0,9% en 2027 (Graphique 1 et Tableau 1),** une trajectoire qui reste assortie d'un aléa négatif. Elle est en revanche inchangée à l'horizon 2028 avec +1,2%.

GRAPHIQUE 1 – HYPOTHÈSES DE CROISSANCE DU PIB



Sources : Insee pour l'observé, Consensus des économistes, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026 pour 2026 et 2027 ; d'avril 2026 pour 2028.

TABLEAU 1 – COMPARAISON DE DIFFÉRENTES SOURCES DE PRÉVISION DE PIB

Croissance du PIB en volume	2025	2026	2027	2028
Unédic (Consensus de juin* 2026)	0,9%	0,6%	0,9%	1,2%
Banque de France (juin 2026)	0,9%	0,5%	0,9%	1,2%
Gouvernement (RAA 2026 ; avr. 2026)	0,9%	0,9%	1,0%	1,2%
FMI (avril 2026)	0,9%	0,9%	0,9%	1,2%
OFCE (avril 2026)	0,9%	0,8%	1,0%	
Insee (mars 2026)	0,9%			
Prévision Unédic de mars 2026	0,9%	1,0%	1,1%	1,2%

* avril 2026 pour la prévision sur 2028

Sources : Consensus des économistes, Projections macroéconomiques de juin pour la Banque de France, Note de conjoncture de mars pour l'Insee Rapport d'Avancement Annuel 2026 pour le gouvernement, Perspectives économiques mondiales du FMI, Policy Brief n° 155 pour l'OFCE ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

LES PRIX DE L'ÉNERGIE ET LES PRÉVISIONS D'INFLATION REPARTENT À LA HAUSSE

L'inflation était tombée à +0,9% en 2025 et il était prévu qu'elle se raffermisse très progressivement à horizon 2028 dans notre précédente prévision (Graphique 2). Au lieu de quoi, les prix internationaux du pétrole et du gaz ont bondi par suite de la destruction de nombreuses infrastructures au Moyen-Orient, du blocage du détroit d'Ormuz et du regain de tensions géopolitiques entre les Etats-Unis et l'Iran depuis le 28 février 2026. En France, l'IPC énergie a enregistré des variations annuelles négatives durant plus d'un an, avant de rebondir au printemps

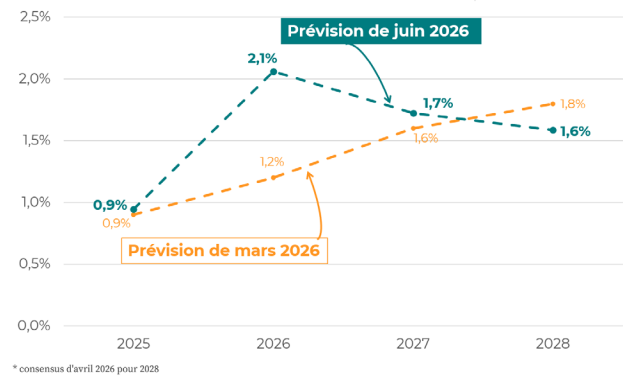
¹ Le Purchasing Manager's Index (PMI) est un indicateur composite de l'activité manufacturière au niveau national.

jusqu'à +16,8% en mai 2026 (en glissement annuel), entraînant avec lui l'IPC global. Ce dernier est ainsi passé de +0,9% en février à +2,4% en mai (en glissement annuel).

La prévision d'inflation a donc été sensiblement réhaussée à +2,1% en 2026 par le Consensus des économistes de juin (contre +1,2% dans celui de février 2026, retenu pour la prévision Unédic de mars). Pour l'heure, l'hypothèse retenue est celle d'une augmentation des prix de l'énergie relativement limitée dans le temps et sans effet sur les autres postes de consommation.

C'est pourquoi **l'inflation ralentirait en 2027 à +1,7%** (en glissement annuel) selon le Consensus des économistes de juin, sur la base d'un prix du baril de pétrole arrêté à 97,5 \$ le 8 juin dernier avant de baisser très progressivement pour finir à 76,8 \$ en juin 2027, soit un niveau durablement plus élevé qu'avant le début du conflit au Moyen-Orient. L'inflation conserverait un rythme similaire **en 2028 avec +1,6%** (en glissement annuel) (*Tableau 2*).

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 2026 pour 2026 et 2027 ; d'avril 2026 pour 2028.

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

Inflation (IPC)	2025	2026	2027	2028
Unédic (Consensus de juin 2026)*	0,9%	2,1%	1,7%	1,6%
Gouvernement (RAA 2026 ; hors tabac)	0,9%	1,9%	1,75%	1,75%
FMI (avril 2026)	0,9%	1,8%	1,7%	1,9%
OFCE (avril 2026)	0,9%	1,8%	1,3%	
Insee (mars 2026)	0,9%			
Prévision Unédic de mars 2026	0,9%	1,2%	1,6%	1,8%

* Consensus d'avril 2026 pour 2028

Sources : Consensus des économistes, Note de conjoncture de mars pour l'Insee, Rapport d'Avancement Annuel 2026 pour le gouvernement, Perspectives économiques mondiales du FMI, Policy Brief n° 155 pour l'OFCE ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

EMPLOI : POURSUITE DU RECUL DE L'EMPLOI SALARIÉ PRIVÉ À COURT TERME

Après six trimestres consécutifs de recul, l'emploi salarié privé a perdu près de 110 000 emplois, dont 65 000 en 2025 (en glissement annuel). La tendance se poursuit avec déjà -13 900 destructions nettes d'emploi au 1^{er} trimestre 2026 (*Graphique 3*), conformément à la prévision Unédic de mars 2026. Derrière cette tendance globale, se trouvent des profils sectoriels nuancés : l'emploi salarié est systématiquement en repli dans les secteurs de l'industrie depuis 6 trimestres et de la construction depuis 13 trimestres (en variation trimestrielle), tandis que les secteurs de l'agriculture, du tertiaire marchand et non marchand alternent hausses et baisses de leurs effectifs (en variation trimestrielle).

Les indicateurs avancés habituels de l'emploi ne sont pas encourageants. Le climat de l'emploi s'enfonce sous sa moyenne de long terme, plombé en mai par de mauvaises perspectives sur les effectifs prévus dans les services². Ceci intervient alors que les tensions de recrutement, mesurées par les difficultés de recrutement³, sont orientées à la baisse dans le bâtiment, le manufacturier et les services depuis plusieurs années – certes en partant de haut, et que les effectifs en intérim stagnent autour de 700 000, soit un niveau bas qui n'avait plus été connu depuis 2017.

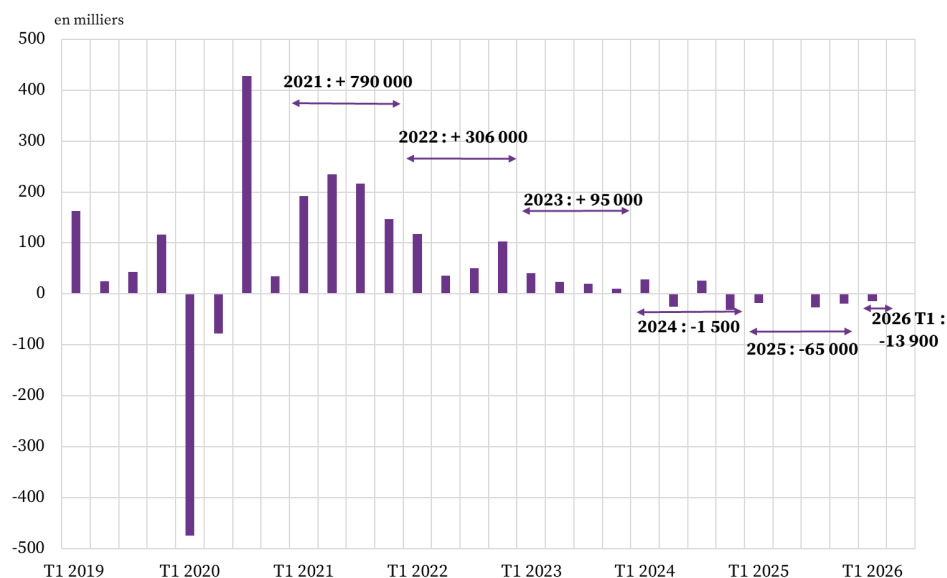
Dans un contexte budgétaire resserré, les dispositifs usuels de politiques publiques de l'emploi ne constituent plus un relais suffisant pour maintenir l'emploi et devraient au contraire peser sur les effectifs. Cela a déjà été le cas en 2025 avec la baisse du nombre de contrats aidés, mais surtout des aides à l'apprentissage. Cela devrait se prolonger en 2026.

² Insee, climat des affaires - mai 2026

³ Ces séries, produites par l'Insee dans ses enquêtes trimestrielles de conjoncture, mesurent le pourcentage d'entreprises rencontrant des difficultés de recrutement dans les secteurs des services, manufacturier et bâtiment.

Ce faisant, l'emploi salarié privé reculerait d'environ -55 000 emplois en 2026, soit une baisse similaire à celle enregistrée en 2025 (en glissement annuel). Les créations nettes d'emploi seraient très modérées en 2027, dans un contexte marqué par la suspension de la réforme des retraites devant se traduire par une moindre progression de la population active affectant mécaniquement les effectifs en emploi et au chômage. La véritable reprise de l'emploi salarié privé ne devrait se manifester qu'en 2028 (*Graphiques 4A et 4B*).

GRAPHIQUE 3 - VARIATION TRIMESTRIELLE DE L'EMPLOI PRIVÉ (EN FIN DE TRIMESTRE)

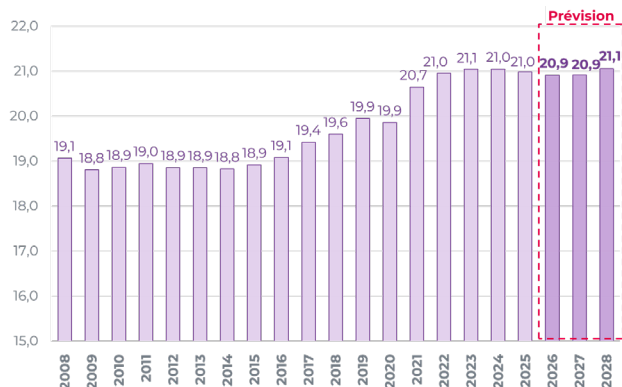


Sources : Insee, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

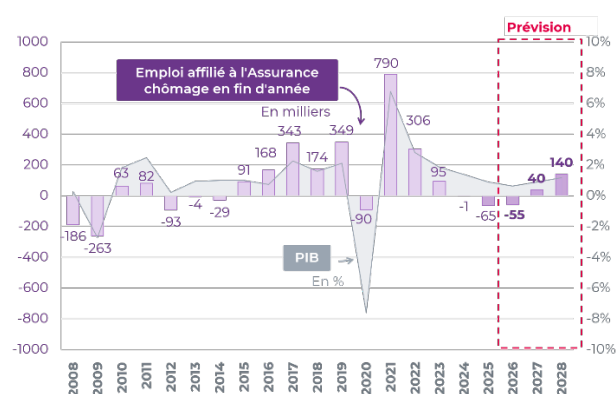
Dernier point : 1^{er} trimestre 2026.

GRAPHIQUES 4A ET 4B – VARIATION ET NIVEAU D'EMPLOI AFFILIÉ À L'ASSURANCE CHÔMAGE

A – NIVEAU DE FIN D'ANNÉE, EN MILLIONS



B – VARIATION ANNUELLE, EN MILLIERS



Sources : PIB : Insee, Consensus des économistes, emploi affilié à l'Assurance chômage ; prévisions financières de l'Unédic de juin 2026 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.

CHÔMAGE : LA DÉGRADATION ENREGISTRÉE CES DERNIERS MOIS SE POURSUIVRAIT À COURT TERME

Le taux de chômage BIT a augmenté de façon ininterrompue depuis fin 2024, pour s'élever à 7,9% au 4^e trimestre 2025. En 2025, le nombre de chômeurs BIT a progressé de +224 000 (en glissement annuel). Les 65 000 destructions nettes d'emplois salariés privés y ont contribué mais ne suffisent pas à expliquer l'ampleur de la progression. D'autant moins que l'emploi total a quant à lui augmenté en 2025 de +20 000 personnes sur un an, porté par l'emploi non salarié. La forte progression du chômage BIT provient, en fait, en bonne partie de la hausse rapide de la population active (près de +250 000 personnes en 2025⁴) qui résulterait de la réforme 2023 des retraites ainsi que de la loi Plein emploi avec l'inscription automatique à France Travail des bénéficiaires du RSA et jeunes suivis par les Missions locales⁵.

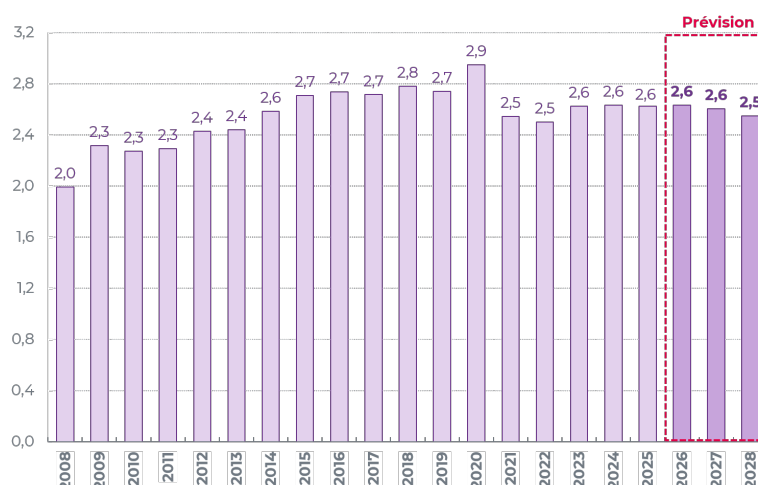
Au 1^{er} trimestre 2026, le chômage BIT a poursuivi sa hausse pour atteindre 8,1% de la population active et compte 68 000 personnes de plus que fin 2025. Compte tenu de l'évolution de population active et de la prévision d'emploi, le taux de chômage BIT devrait rester orienté à la hausse durant les mois à venir pour s'établir à 8,3% fin 2026. La situation sur le marché de l'emploi cessant de se détériorer en 2027, le taux de chômage repartirait à la baisse pour finir à 8,0% fin 2028 (*Tableau 3*), s'éloignant du seuil de la contracyclicité introduit par la réforme 2023 de l'Assurance chômage (*Encadré 1*).

Malgré la forte hausse du chômage BIT en 2025, le nombre de chômeurs indemnisés est resté stable. La détérioration conjoncturelle a en effet été contrecarrée par la montée en puissance des effets de la réforme 2023, ainsi que par les premiers effets de la Convention 2024 d'assurance chômage. Le nombre de chômeurs indemnisés a ainsi stagné à 2,6 millions en 2025.

Toujours puissants, les effets de la réforme 2023 devraient continuer de minorer le nombre de chômeurs indemnisés en 2026 sans toutefois endiguer totalement leur hausse (+6 000 personnes à 2,6 millions d'indemnisés en fin d'année) (*Graphique 6*).

Cette hausse serait toutefois transitoire : **la conjoncture redeviendrait plus favorable en 2027** alors même que les effets réglementaires se tasseraient puisque la réforme 2023 d'assurance chômage devrait avoir atteint son régime de croisière. Le nombre de chômeurs indemnisés repartirait doucement à la baisse et s'acheminerait vers 2,5 millions à horizon de la prévision (*Tableau 3*).

GRAPHIQUE 5 – 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 2026.

Champ : chômage indemnisé en ARE, AREF, ASP et ATI. France entière. Données CVS.

⁴ « Inflation ravivée, croissance fragilisée », Note de conjoncture Insee, mars 2026

⁵ Insee, Au premier trimestre 2026, le taux de chômage augmente de 0,2 point et atteint 8,1%, mai 2026

ENCADRÉ 1 : RAPPEL DES RÈGLES DE LA RÉFORME 2023 (DITE DE LA CONTRACYCLICITÉ)

Depuis la réforme 2023 d'assurance chômage, aussi appelée « de contracyclité », quelle que soit la conjoncture, lorsqu'une personne ouvre un droit chômage, un coefficient réducteur (75%) est appliqué à sa durée de droit, avec un plancher de 6 mois. Les durées maximales sont désormais de 18, 22,5 et 27 mois respectivement pour les personnes qui ouvrent un droit à 55 ans ou moins, 55-56 ans, ou 57 ans ou plus.

En cas de conjoncture défavorable, un complément de fin de droit (CFD) correspondant aux 25% raccourcis est versé aux personnes qui atteignent leur fin de droit, pour tous les inscrits à France Travail indemnisables par le régime général dont les droits devaient s'épuiser dans les 30 jours (en France métropolitaine et Monaco).

L'état de conjoncture défavorable est caractérisé par l'une des conditions suivantes :

- un taux de chômage qui atteint ou dépasse le seuil de 9,0 % sur un trimestre
- OU une variation de 0,8 point ou plus du taux de chômage sur un trimestre.

Alors, le « complément de fin de droits » (CFD) est déclenché *via* une circulaire de l'Unédic dans les 10 jours suivant la publication par l'Insee du taux de chômage au sens du BIT pour la France (hors Mayotte).

En cas de passage à une conjoncture favorable, le CFD cesse d'être attribué au 1^{er} jour du mois qui suit la publication de la circulaire Unédic constatant sa réalisation caractérisée par les deux conditions cumulatives suivantes sur trois trimestres consécutifs :

- retour du taux de chômage en deçà du seuil des 9,0%
- ET des variations trimestrielles du taux de chômage de moins de 0,8 point.

La conjoncture est jugée comme favorable au sens des critères de la contracyclité depuis mi-2018, hors période Covid. Elle devrait le rester à horizon de la prévision malgré la poursuite attendue de l'augmentation du taux de chômage.

RALENTISSEMENT DE LA MASSE SALARIALE À COURT TERME MALGRÉ DES SALAIRES TIRÉS À LA HAUSSE PAR LE REBOND INFLATIONNISTE

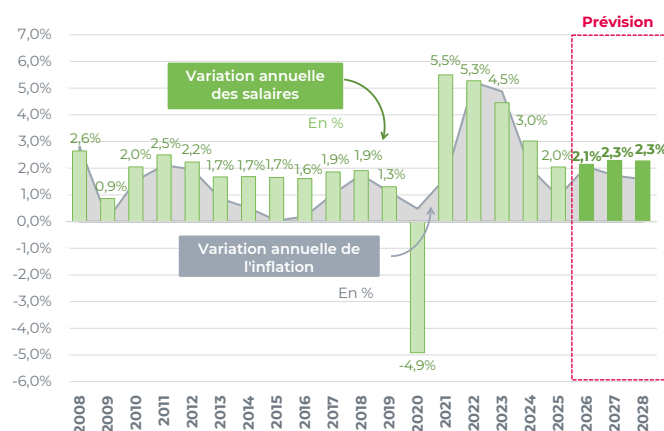
La masse salariale prévue par l'Unédic dans son exercice de prévision macroéconomique et financière correspond à la masse salariale soumise à cotisations sociales. La prévision du salaire moyen par tête (SMPT) est donc également établie sur le champ des rémunérations soumises à cotisations.

En 2025, les salaires nominaux ont continué de perdre de la vitesse en lien avec le ralentissement de l'inflation (*Graphique 6A*). Le ralentissement de l'inflation ayant été plus marqué que celui des salaires nominaux, les salariés ont continué de bénéficier de gains de pouvoir d'achat en 2025.

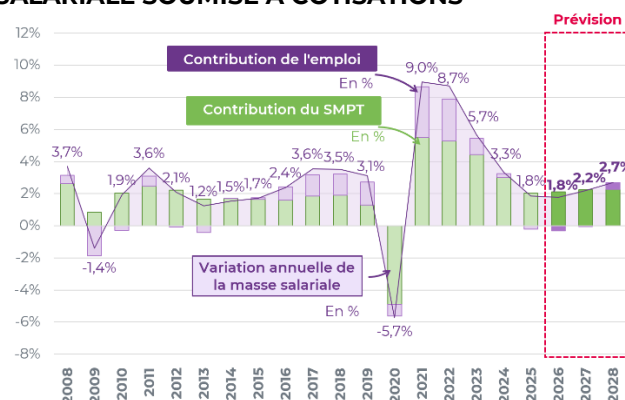
Cela ne devrait plus être le cas en 2026 puisque l'augmentation des salaires (+2,1% après +1,9%, en variation annuelle) **serait similaire à celle des prix** (+2,1% après +0,9%). En effet, si les salaires sont guidés par l'inflation, notamment via le Smic (*Encadré 2*), ils répondent aussi à d'autres facteurs comme la productivité ou encore le chômage. En l'occurrence la progression du chômage constatée et prévue pèserait sur la dynamique salariale en 2026. **En 2027 et 2028, les salaires conserveraient une tendance modérément croissante, portés par les gains de productivité puis par le recul du chômage.** Leur hausse serait alors légèrement supérieure à celle des prix.

Les salaires constitueraient le principal moteur de la masse salariale en prévision. Ils en seraient même l'unique moteur en 2026 et 2027. La contribution de l'emploi resterait négative en 2026 compte tenu des destructions d'emplois attendues. Elle demeurerait également légèrement négative en 2027, la masse salariale étant calculée en moyenne annuelle et intégrant encore une partie des pertes d'emplois enregistrées fin 2026.

Finalement, **la dynamique de la masse salariale** serait, en 2026, proche de celle enregistrée en 2025 à +1,8%. Elle accélérerait en 2027, puis plus franchement en 2028 grâce au retour d'une contribution positive de l'emploi (*Graphique 6B*).

GRAPHIQUE 6A – 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 2026.

GRAPHIQUE 6B – 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 2026.

Champ : masse salariale soumise à cotisations sociales du secteur concurrentiel.

TABLEAU 3 – SYNTHÈSE DES HYPOTHÈSES ET PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

	2023	2024	2025	2026	2027	2028
				Prévision	Prévision	Prévision
Croissance, Prix et Salaire						
PIB	+1,9%	+1,4%	+0,9%	+0,6%	+0,9%	+1,2%
Inflation IPC	+4,9%	+2,0%	+0,9%	+2,1%	+1,7%	+1,6%
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur concurrentiel	+4,5%	+3,0%	+2,0%	+2,1%	+2,3%	+2,3%
Emploi et masse salariale						
Emploi affilié à l'Assurance chômage						
variation en moyenne annuelle en pourcentage	+1,0%	+0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,0%	+0,4%
niveau moyen annuel	21 015 000	21 066 000	21 020 000	20 953 000	20 944 000	21 033 000
niveau en fin d'année	21 051 000	21 049 000	20 984 000	20 929 000	20 968 000	21 108 000
glissement annuel en fin d'année	+95 000	-1 000	-65 000	-55 000	+40 000	+140 000
Masse salariale dans le secteur concurrentiel	+5,7%	+3,3%	+1,8%	+1,8%	+2,2%	+2,7%
Chômage						
Chômeurs indemnisés par l'Assurance chômage (ARE, AREF, ASP, AREP, ATI)						
variation en moyenne annuelle en pourcentage	+4,2%	+2,0%	-0,6%	+0,3%	-0,6%	-1,6%
niveau moyen annuel	2 586 000	2 638 000	2 624 000	2 632 000	2 616 000	2 573 000
niveau en fin d'année	2 627 000	2 634 000	2 626 000	2 632 000	2 605 000	2 549 000
glissement annuel en fin d'année	+124 000	+7 000	-8 000	+6 000	-27 000	-56 000
Taux de chômage BIT (en fin d'année)	7,6%	7,3%	7,9%	8,3%	8,2%	8,0%

Sources : Consensus des économistes, Insee, Urssaf Caisse nationale, France Travail, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

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 : LE RÉGIME DEVRAIT SE DÉSENDETTER MAIS MOINS QUE CE QUE SES FONDAMENTAUX AURAIENT PERMIS

LES RECETTES DU RÉGIME PÂTISSENT DE NE PLUS ÊTRE CORRÉLÉES À LEURS FONDAMENTAUX MACROÉCONOMIQUES

L'arrêté du 27 décembre 2023 prévoit que le financement de France Compétences et France Travail se traduira par des moindres compensations d'exonérations sur les recettes de l'Assurance chômage de 12,05 Md€ entre 2023 et 2026 : 2,0 Md€ en 2023, 2,6 Md€ en 2024, 3,35 Md€ en 2025 et 4,1 Md€ en 2026. Les textes législatifs ne mentionnent à ce stade pas de moindres compensations pour les années suivantes.

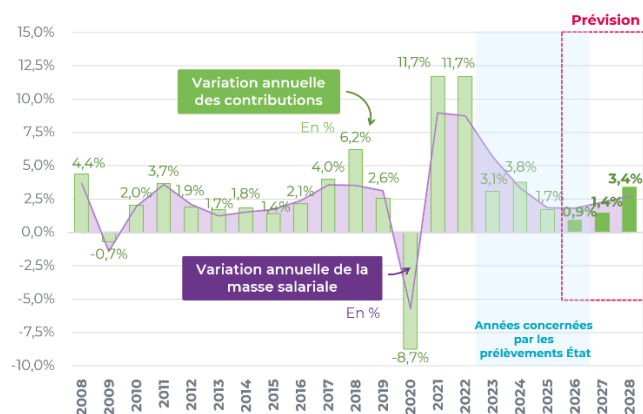
Pour l'Unédic, ces dispositions se concrétisent par de **moindres compensations sur les allègements généraux de cotisations patronales**, et par conséquent par une réduction des recettes perçues. Outre ces mesures, les recettes de CSG (sous l'hypothèse d'une attribution de 1,47 point de CSG Activité) sont pénalisées par la **modification de l'assiette de cotisations et contributions sociales des travailleurs indépendants** effective depuis le 1^{er} janvier 2025, avec une perte estimée à environ 800 M€ en 2026 compte tenu d'un effet « double » cette année-là en raison des modalités particulières de déclaration de revenu des indépendants, puis à 400 M€ chaque année à partir de 2027.

En l'absence des moindres compensations et de la perte de CSG sur les indépendants, les contributions d'assurance chômage auraient progressé sous l'effet de la hausse de la masse salariale (*Graphiques 7A et 7B*), même en tenant compte de la diminution de la contribution d'assurance chômage à 4% en mai 2025 (contre 4,05% auparavant), conclue dans le cadre de la convention 2024 d'assurance chômage.

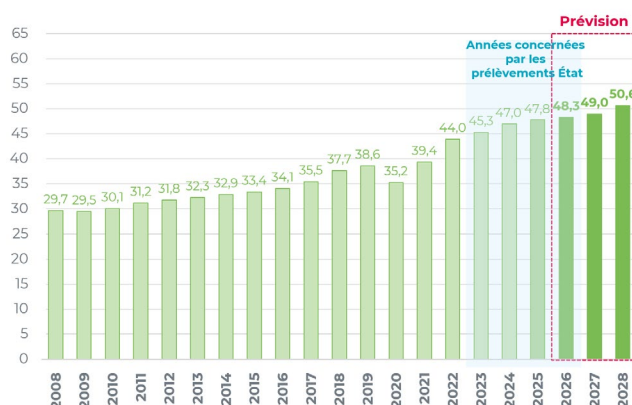
Cependant, la prise en compte des prélèvements État et des pertes sur la CSG des indépendants conduit à une diminution des recettes pour l'année 2026 (*Graphique 8*). Après 45,4 Md€ en 2025, les recettes reculeraient à 44,3 Md€ en 2026, soit une baisse nette sensible de plus de 1,0 Md€. Les recettes repartiraient à la hausse à partir de 2027 et s'élèveraient à plus de 51 Md€ en 2028 sous l'hypothèse d'absence de prélèvement État mais toujours avec une perte de CSG Activité de l'ordre de 400 M€ par an.

GRAPHIQUES 7A ET 7B – ESTIMATION DES CONTRIBUTIONS D'ASSURANCE CHÔMAGE HORS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET PERTES DE CSG

A – VARIATION ANNUELLE EN %



B – NIVEAU, EN MD€



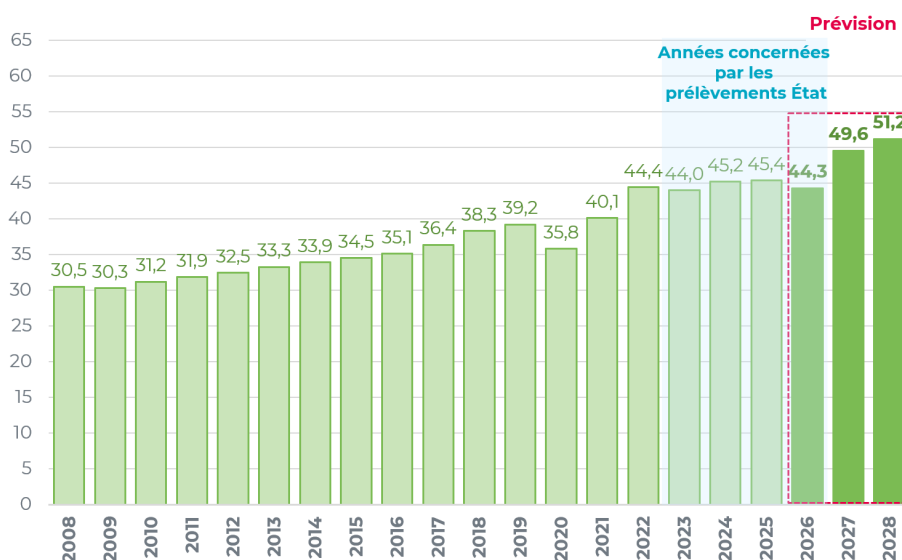
Sources : Urssaf Caisse nationale, Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026

Champ : masse salariale soumise à cotisations sociales du secteur concurrentiel.

Note : les recettes de 2027 et 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué au cours de ces deux années-là.

En l'absence de prélèvement État, et malgré des pertes en CSG Activité sur les indépendants, les recettes de l'Unédic se rapprocheraient alors de leurs fondamentaux macroéconomiques, soit de l'ordre de 1,6% du PIB, à compter de 2027.

GRAPHIQUE 8 – RECETTES TOTALES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE Y COMPRIS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET PERTES DE CSG, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026

Note : les recettes de 2027 et 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué au cours de ces deux années-là.

LES DÉPENSES D'ALLOCATIONS CHÔMAGE ET AIDES AUGMENTERAIENT EN 2026 ET 2027, AVANT D'AMORCER UN REPLI EN 2028

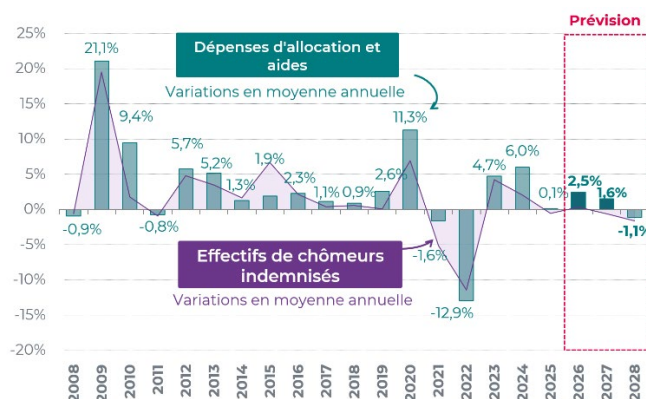
Après avoir stagné à 37,2 Md€ en 2025, les dépenses d'allocations et d'aides augmenteraient d'environ 1 Md€ en 2026 (Graphiques 9A et 9B). La dégradation de la conjoncture, notamment à travers l'accélération des défaillances d'entreprises, l'emporterait sur les effets baissiers des évolutions réglementaires. Ceux-ci resteraient significatifs, portés à la fois par la fin de la montée en charge de la réforme de 2023 et par l'amplification des effets de la convention d'assurance chômage de 2024.

L'augmentation se poursuivrait en 2027 pour atteindre près de 38,7 Md€, alimentées par l'inflation salariale dont l'empreinte sur les dépenses d'indemnisation et aides intervient toujours avec plusieurs mois de retard (Encadré 2). Cette nouvelle hausse serait cependant limitée par la timide amélioration conjoncturelle, ainsi que par la montée en puissance des effets de la convention 2024 d'assurance chômage.

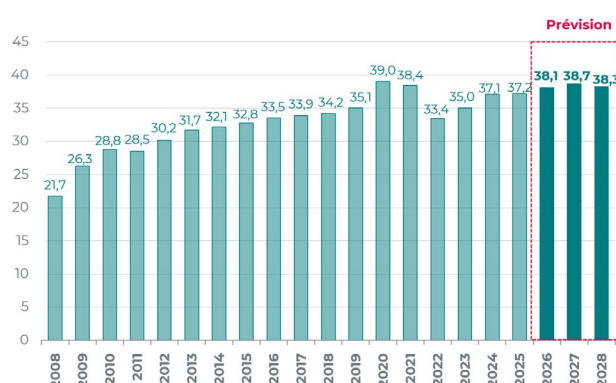
Cette dernière jouerait davantage encore en 2028 et serait complétée par les premiers effets de l'avenant à la convention d'assurance chômage de février 2026 sur les conditions d'indemnisation des ruptures conventionnelles individuelles, ainsi que la poursuite de l'amélioration conjoncturelle. **Les dépenses d'allocation et aides amorceraient alors un repli tout en restant supérieures à 38 Md€ en 2028.**

GRAPHIQUES 9A ET 9B – 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 2026.

Champ : France entière.

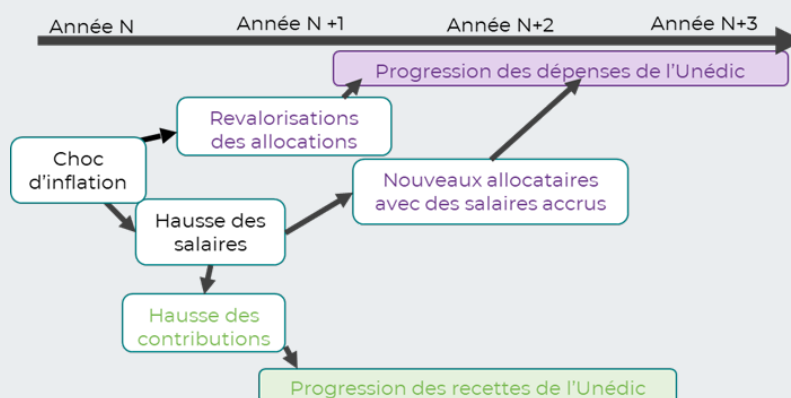
ENCADRÉ 2 : LES CHOC INFLATIONNISTES SUSCEPTIBLES D'ACCROITRE LES RECETTES AVANT D'AUGMENTER LES DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE

Quelle que soit la cause d'un choc inflationniste, il induit en premier lieu une augmentation des salaires à commencer par celle du Smic en raison des règles de revalorisation automatique appliquées à ce dernier, alimentant la progression des recettes de l'Unédic puisqu'elles sont assises sur la masse salariale*.

L'impact sur les dépenses intervient quant à lui avec plusieurs mois, voire plusieurs années de décalage.

D'abord *via* une potentielle revalorisation des allocations soumise à la décision du Conseil d'Administration de l'Unédic. Puis à travers l'arrivée à l'Assurance chômage de nouveaux allocataires ouvrant des droits avec des montants d'indemnisation plus élevés puisque basés sur des salaires accrus par ce choc inflationniste.

GRAPHE A : CANAUX DE TRANSMISSION D'UN CHOC INFLATIONNISTE SUR LES FINANCES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE



Source : Unédic

* Raisonnement toutes choses égales par ailleurs, c'est-à-dire excluant la dégradation du marché de l'emploi imputable à ce type de choc.

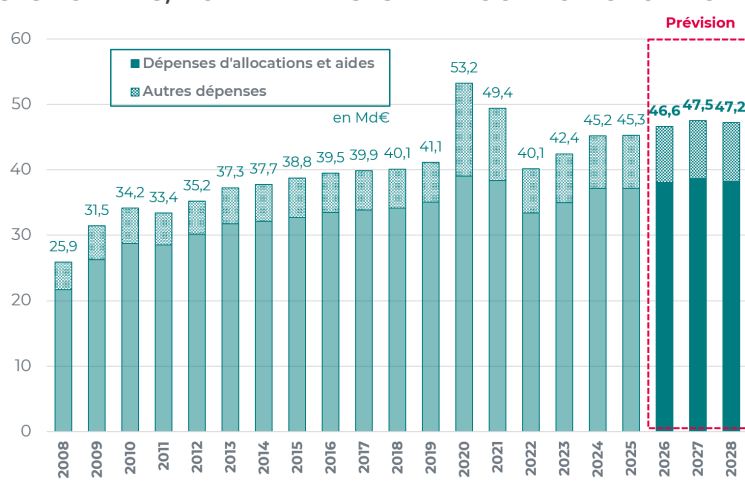
LE POIDS CROISSANT DES AUTRES DÉPENSES ALIMENTERAIT AUSSI L'AUGMENTATION DES DÉPENSES TOTALES

L'Unédic ne finance pas seulement l'indemnisation des demandeurs d'emploi : elle finance également une part importante du fonctionnement de France Travail, contribue aux points de retraite complémentaire des allocataires indemnisés et assure près d'un tiers du financement des indemnités d'activité partielle versées aux employeurs. Une partie des dépenses du régime est également consacrée à la charge d'intérêts, liée aux emprunts contractés par l'Unédic (*voir infra*).

La participation de l'Unédic au financement de l'opérateur France Travail à hauteur de 11% des contributions d'assurance chômage est calculée sur les recettes N-2 avant prise en compte des moindres compensations d'allègements généraux (ou prélèvements État). **En prévision, l'augmentation de cette assiette se traduit mécaniquement par une progression du financement alloué à France Travail**, dont le poids dans les dépenses totales continue de croître. Rapportée aux recettes effectivement perçues par l'Unédic, cette participation représenterait 11,5% des recettes en 2025, puis 11,6% en 2026, 11,8% en 2027 et 12,0% en 2028.

À l'instar des dépenses d'indemnisation, les dépenses totales du régime ont quasiment stagné en 2025 à 45,3 Md€ (Graphique 10). Elles augmenteraient ensuite en 2026 et 2027, mais davantage que les dépenses d'allocations et d'aides, pour atteindre 47,5 Md€ en 2027. Leur baisse en 2028 serait plus limitée que celle des dépenses d'allocations et d'aides et elles s'établiraient à 47,2 Md€ à l'horizon de la prévision. Cette diminution moins marquée des dépenses totales proviendrait de la progression du financement de France Travail et de la charge de la dette qui rentrent dans le champ des autres dépenses de l'Unédic : elles représenteraient un montant de 9,0 Md€ en 2028 contre 8,0 Md€ en 2025.

GRAPHIQUE 10 – DÉPENSES TOTALES, DONT DÉPENSES D'ALLOCATION CHÔMAGE ET AIDES, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

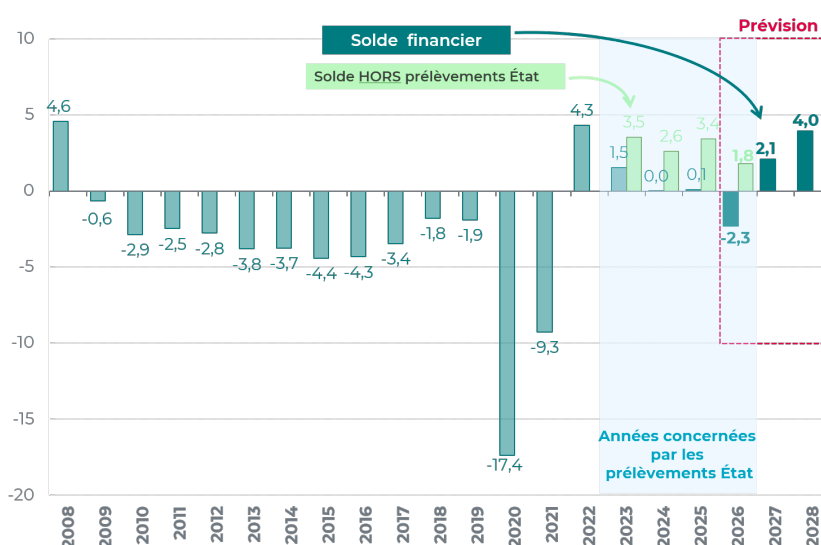
Champ : France entière.

LES DÉCISIONS DE L'ÉTAT COMPROMETTENT L'ÉQUILIBRE FINANCIER DE L'UNÉDIC

En 2025, malgré un contexte conjoncturel peu allant sur le marché du travail et les fortes contraintes sur les recettes, **le solde financier du régime est resté stable, proche de l'équilibre** (*Graphique 11*). Sans les prélèvements État, le solde du régime aurait pu être excédentaire à hauteur de +3,4 Md€.

En 2026, le solde financier se dégraderait sensiblement et afficherait un déficit significatif pour la première fois depuis 2021 à -2,3 Md€ : les recettes du régime se contractent de près de 1,0 Md€ alors que les dépenses totales augmenteraient de près de 1,3 Md€. La prévision d'un **solde financier positif de +2,1 Md€ en 2027 et de +4,0 Md€ en 2028 repose, quant à elle, sur l'hypothèse d'une absence de prélèvement de l'État à partir de 2027**. Cependant, ces ponctions continueraient de peser sur le solde du régime ces années-là à travers les dépenses d'intérêt supplémentaires induites (*cf. infra*).

GRAPHIQUE 11 – SOLDE FINANCIER DE L'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

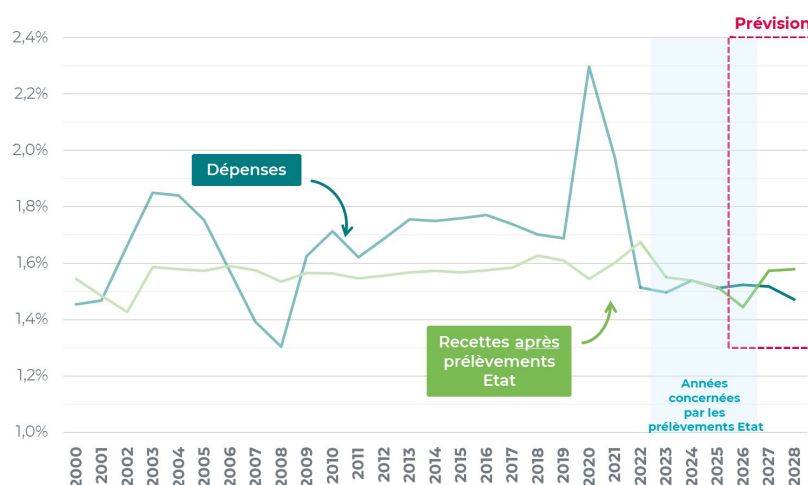
Note : les soldes financiers de 2027 et celui de 2028 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

Lecture : en 2026, le solde prévu est de -2,3 Md€. Sans les prélèvements État de 4,1 Md€, le solde serait de +1,8 Md€ en 2026.

Rapportées au PIB en valeur, les recettes du régime atteindraient un point bas à 1,4% du PIB en 2026. Cette diminution de la part des recettes effectives de l'Unédic dans le PIB s'expliquerait par les différentes mesures réglementaires intervenues depuis 2023 : moindres compensations sur les allègements généraux, changements sur l'assiette de la CSG indépendants, ainsi que la réduction de 0,05 point de la contribution employeur depuis mai 2025. À partir de 2027, sous l'hypothèse d'absence de prélèvements de l'État, les recettes reviendraient à leur moyenne historique à 1,6% du PIB.

Les dépenses, quant à elles, se maintiendraient autour de 1,5 % du PIB jusqu'en 2028. Ainsi, le poids de l'Assurance chômage dans l'économie se stabiliserait ainsi à un niveau relativement bas depuis 2022 (*Graphique 12*).

GRAPHIQUE 12 – DÉPENSES ET RECETTES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE Y COMPRIS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT, EN % DU PIB



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

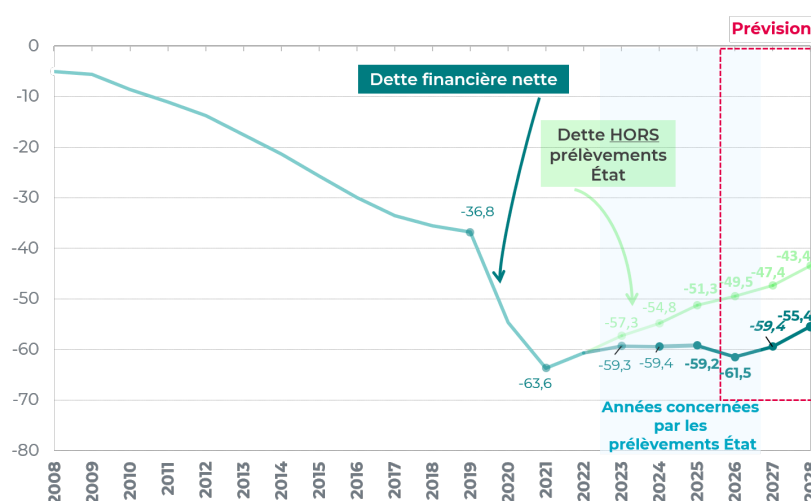
Note : les recettes de 2027 et de 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

APRÈS 3 ANNÉES DE STABILITÉ, LA DETTE DU RÉGIME DEVRAIT SE CREUSER À NOUVEAU EN 2026

L'endettement du régime d'assurance chômage avait touché un point haut en 2021 à 63,6 Md€. Cette situation a été suivie de deux années de solde positif en 2022 et 2023, puis de deux années de solde à l'équilibre en 2024 et 2025, ramenant l'endettement à 59,2 Md€ fin 2025.

Il devrait de nouveau se creuser en 2026, sous l'effet de la dégradation du solde, pour atteindre 61,5 Md€, avant de se résorber à nouveau en 2027 et 2028 pour s'établir à 55,4 Md€ en fin de prévision (sous l'hypothèse d'absence de prélèvements État en 2027 et 2028) (*Graphique 13*). Sans les prélèvements État réalisés entre 2023 et 2026, l'endettement aurait atteint 43,4 Md€ fin 2028.

GRAPHIQUE 13 – ENDETTEMENT DU RÉGIME D'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

Note : la dette financière nette de 2027 et celle de 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

TABEAU 4 – RECETTES ET DÉPENSES DE L'UNÉDIC POUR LES ANNÉES 2025 À 2028, EN MD€

<i>En milliards d'euros, au 31 décembre</i>	2025	2026	2027	2028
		Prévision	Prévision	Prévision
Recettes	45,4	44,3	49,6	51,2
Contributions d'Assurance chômage	44,5	43,4	48,6	50,2
dont Contributions principales après prélèvements Etat	26,9	26,3	30,6	31,8
<i>Contributions principales</i>	<i>30,2</i>	<i>30,4</i>	<i>30,6</i>	<i>31,8</i>
<i>Prélèvements Etat</i>	<i>-3,4</i>	<i>-4,1</i>		
dont Contribution Sociale Généralisée (CSG)	17,6	17,1	18,0	18,5
Autres recettes	0,9	1,0	1,0	1,0
Dépenses	45,3	46,6	47,5	47,2
Allocations brutes et aides*	37,2	38,1	38,7	38,3
Activité partielle	0,1	0,1	0,1	0,1
Caisses de retraite	2,4	2,5	2,5	2,5
Autres dépenses	5,6	6,0	6,2	6,4
dont financement France Travail**	5,0	5,2	5,3	5,2
dont dépenses nettes d'intérêt	0,5	0,7	0,9	1,1
Solde financier	0,1	-2,3	2,1	4,0
Dette financière nette***	-59,2	-61,5	-59,4	-55,4

* 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 2025 correspond à celle figurant dans le rapport financier de l'Unédic.

Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

Note : les recettes, le solde financier et la dette financière nette de 2027 et de 2028 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

DES DÉPENSES D'INTÉRÊTS DE PLUS EN PLUS IMPORTANTES

La gestion du régime d'assurance chômage repose sur un modèle contracyclique, conçu pour atténuer les effets des fluctuations économiques : le recours à l'endettement en période de ralentissement doit être compensé par un désendettement en phase de reprise. Depuis 2023, post période Covid, la priorité aurait donc dû être donnée à la réduction de la dette afin de restaurer la pleine capacité du régime à jouer son rôle d'amortisseur économique et social, en prévision de futures phases de dégradation conjoncturelle. Les moindres compensations d'exonérations sur les recettes (12,05 Md€ entre 2023 et 2026) ont privé le régime des ressources qui auraient dû contribuer à son désendettement et l'ont même conduit à se réendetter : ce sont 14 Md€ d'émissions obligataires qui seront émises entre 2025 et 2026, pour combler à la fois les moindres compensations, la charge d'intérêt associée ainsi que le surfinancement de France Travail résultant de ces ponctions.

En 2023 et 2024, les garanties accordées par l'État sur les émissions obligataires de long terme, limitées pour ces deux années à 1 Md€, n'ont pas permis de compenser intégralement la baisse des ressources. L'Unédic a ainsi été contrainte de couvrir les besoins du régime par un recours accru à l'endettement à court terme. Cette situation s'est traduite par une hausse significative de l'encours de dette à court terme, bien supérieur à la cible (4 à 5 Md€), ainsi que par une augmentation des dépenses d'intérêts, dans un contexte de taux élevés lié à la politique monétaire restrictive de la Banque centrale européenne (BCE) visant à maîtriser l'inflation en zone euro.

Depuis 2025, les émissions obligataires de long terme ne sont plus uniquement destinées à couvrir les besoins structurels du régime — à savoir le financement des déficits et le refinancement des échéances — mais également à résorber un niveau d'endettement à court terme jugé excessif. En 2026, l'Unédic a porté son programme d'émissions obligataires à 10 Md€, ce qui représente un volume historiquement élevé (hors période de crise Covid).

Ce programme de financement s'inscrit dans un contexte inflationniste lié aux tensions géopolitiques. Pour y faire face, la BCE a relevé ses taux directeurs de 25 points de base lors de sa dernière réunion de politique monétaire, portant notamment le taux de rémunération des dépôts à 2,25%. Cet environnement engendre un renchérissement du coût de financement de l'Unédic et, par conséquent, des dépenses d'intérêts sur la dette du régime.

Au total, les dépenses nettes d'intérêts de l'Unédic atteindraient 0,7 Md€ en 2026, 0,9 Md€ en 2027 et dépasseraient 1 Md€ en 2028. Alors qu'elles représentaient moins de 1% des recettes jusqu'en 2022, leur poids est appelé à croître significativement et devrait représenter plus de 2% des recettes en 2028.

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

	2025	2026	2027	2028
Solde financier avant variation des financements	0,1	-2,3	2,1	4,0
Variation de l'encours de dette moyen/long terme	1,0	3,8	2,8	-4,0
<i>Nouvelles émissions de dette moyen/long terme</i>	<i>4,0</i>	<i>10,0</i>	<i>8,0</i>	<i>1,0</i>
<i>Remboursements de dette moyen/long terme</i>	<i>3,0</i>	<i>6,3</i>	<i>5,3</i>	<i>5,0</i>
Variation de l'encours de dette court terme	-1,1	-1,4	-4,8	0,0
Variation de l'encours de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement net	-0,1	2,3	-2,1	-4,0
Endettement net	59,2	61,5	59,4	55,4

Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026

Note : les recettes, le solde financier et la dette financière nette de 2027 et 2028 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

ANNEXE 1 - PASSAGE DU SOLDE FINANCIER AU RÉSULTAT COMPTABLE EN 2025

Au 31 décembre 2025, le solde financier du régime s'établit à +0,1 Md€. Le résultat comptable est de -0,02 Md€ en 2025.

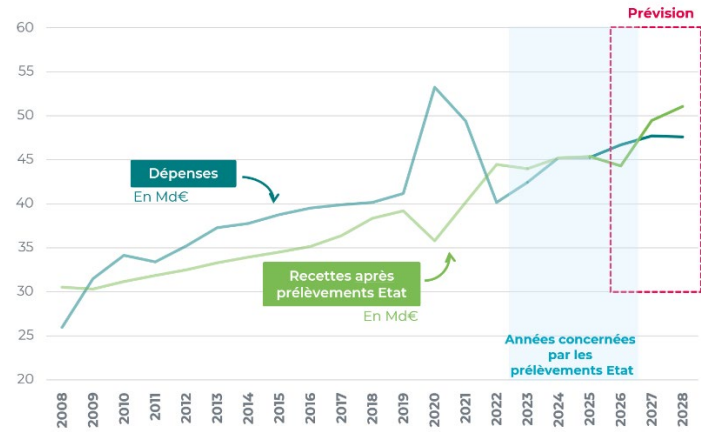
Le passage du solde financier au résultat comptable est indiqué dans le [Tableau A](#) ci-dessous.

TABEAU A – DU SOLDE FINANCIER AU RÉSULTAT COMPTABLE EN 2025, EN MD€

Solde financier 2025	+0,1
Différentiel de rattachement à la période de survenance (produits et charges) entre la comptabilité et les flux financiers	+0,09
Besoin lié au cycle d'activité	+0,03
Opération sans incidences sur la trésorerie (variation des provisions techniques)	-0,24
Résultat comptable 2025	-0,02

Source : Unédic

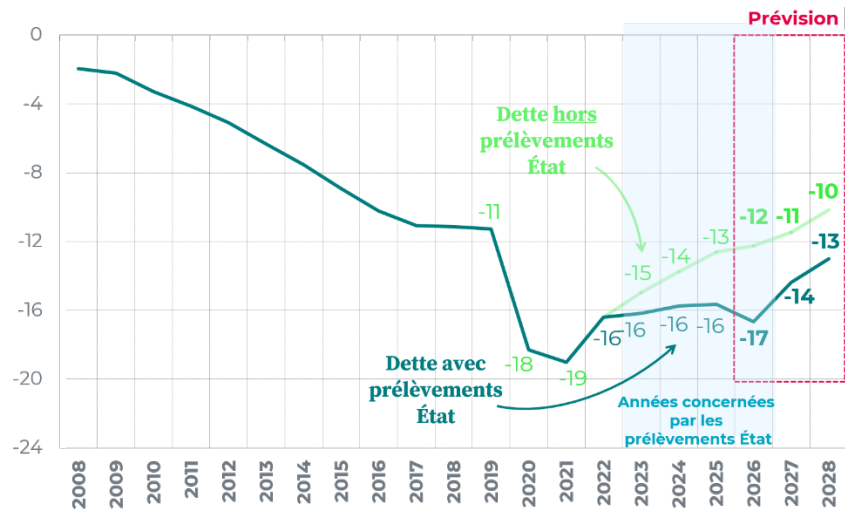
ANNEXE 2 - DÉPENSES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE ET RECETTES Y COMPRIS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

Note : les recettes de 2027 et de 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

ANNEXE 3 - ENDETTEMENT DU RÉGIME D'ASSURANCE CHÔMAGE, EN MOIS DE RECETTES



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic de juin 2026.

Note : la dette financière nette de 2027 et celle de 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.



SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE À HORIZON 2028

17 juin 2026

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

Unédic

4, rue Traversière 75012 Paris
T. +33 1 44 87 64 00

unedic.org

