

SITUATION FINANCIÈRE DE L'ASSURANCE CHÔMAGE À HORIZON 2028

21 octobre 2026

SYNTHÈSE

Les finances du régime d'assurance chômage sont confrontées à un environnement macro-économique défavorable, dans un contexte de taux élevés qui renchérit le coût de sa dette. Les prélèvements de l'État sur les recettes de l'Unédic ont mis un coup d'arrêt à son désendettement.

Dans un environnement marqué par l'instabilité internationale et par les pressions sur la dette française, l'Assurance chômage est exposée aux vents mauvais de l'économie mondiale. La croissance française ralentirait en 2026 (+0,4 %), et les perspectives pour 2027 (+0,7 %) demeurent fragiles, soumises à une hypothétique baisse des prix de l'énergie dans un futur proche. Alimentée par les conflits au Moyen-Orient et en Ukraine, l'inflation est repartie à la hausse en 2026 et s'établirait à +2,2 % pour l'année.

L'emploi poursuivrait sa dégradation avec des destructions en 2026 (-71 000) et en 2027 (-60 000). La véritable reprise de l'emploi salarié ne devrait se manifester qu'en 2028 (+92 000). L'Unédic anticipe une hausse du taux de chômage, qui atteindrait 8,6 % en 2026 et 8,8 % en 2027 et 2028. Néanmoins, le nombre de chômeurs indemnisés demeurerait stables, autour de 2,6 millions de personnes et ce jusqu'en 2028. Cette stabilité s'explique par l'effet des changements réglementaires affectant les conditions d'indemnisation (réforme 2023, puis convention d'assurance chômage 2024 et avenant 2026 relatif aux ruptures conventionnelles individuelles) qui viennent atténuer les effets conjoncturels de la dégradation de l'emploi.

En 2026, les dépenses d'indemnisation seraient portées par la progression des allocations versées avec un effet inflation retardé en 2027 et 2028. Les dépenses totales de l'Unédic augmenteraient, passant de 46,6 Md€ en 2026 à 48,5 Md€ en 2028. Elles seraient tirées par une hausse conséquente des autres dépenses (hors allocations et aides) de 1 Md€ entre fin 2025 et 2028. Ces autres dépenses comprennent notamment la contribution de l'Unédic au budget de France Travail (5,2 Md€ en 2026), qui équivaut à 11 % des recettes de l'Unédic l'année n-2 avant prélèvements de l'État. En tenant compte de ces prélèvements, le financement de France Travail représente en réalité 11,6 % des recettes effectives en 2026 perçues en 2024. En 2028, il serait de 12 %.

Les recettes de l'Unédic sont sous contraintes depuis 2023, en raison de prélèvements de l'État. En 2026, la hausse de cette ponction, conjuguée à l'application de la réforme de la CSG sur les travailleurs indépendants entraîne même une baisse des recettes de plus de 1 Md€, à 44,3 Md€. Les recettes 2027 et 2028, calculées en l'absence de nouveau prélèvement, rebondiraient nettement, soutenues également par la hausse de la masse salariale.

L'équilibre financier de l'Assurance chômage est toujours menacé. En 2026, le solde se dégraderait sensiblement (-2,3 Md€), alors qu'il aurait dû être nettement positif hors prélèvements de l'État (+1,8 Md€). En restant sous l'hypothèse d'une absence de prélèvement, il s'établirait à +1,4 Md€ en 2027 et +2,4 Md€ en 2028.

Dans ces circonstances, la dette de l'Unédic continuerait de se creuser en 2026, à -61,5 Md€, avant de se réduire en 2027 (-60,1 Md€) et 2028 (-57,7 Md€). Sans les ponctions appliquées entre 2023 et 2026, la dette aurait été fin 2028 de -45,7 Md€ et même de 44,2 Md€ si l'on retire les nouvelles charges d'intérêt (1,5 Md€) engendrées par la dette émise pour financer ces ponctions. Il faut souligner que cette situation contraint l'Unédic à s'endetter sur les marchés dans un contexte de taux désormais historiquement élevés, à la fois pour refinancer une dette Covid contractée à bas coût et pour couvrir les déficits engendrés par les prélèvements de l'Etat depuis 2023 et les charges d'intérêt associées.

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 d'octobre 2026.

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.

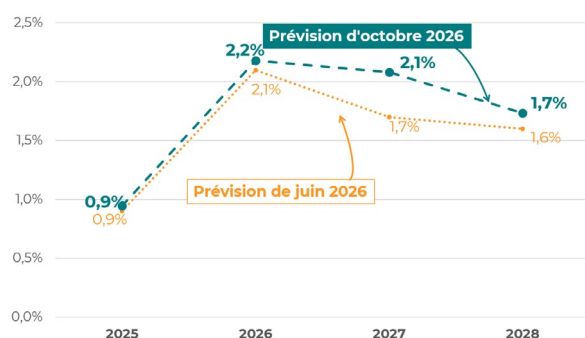
Le Projet de lois de Finances (PLF) et celui concernant la Sécurité Sociale (PLFSS) de 2027 n'étant pas adoptés, les mesures qu'ils contiennent et qui sont susceptibles d'affecter le régime d'Assurance chômage ne sont pas intégrées à cet exercice de prévision. L'adoption et l'application de ces textes constituent un important aléa sur le contexte et le dynamisme économique de l'année 2027.

1. SITUATION MACROÉCONOMIQUE : LA DÉGRADATION CONJONCTURELLE S'INSTALLE

L'INFLATION SUIT LA FLAMBÉE DES COURS DU PÉTROLE ET DONC L'ÉVOLUTION DU CONFLIT AU MOYEN-ORIENT

Tombée à +0,9 % en 2025, l'inflation a d'ores et déjà fortement rebondi en lien direct avec la guerre entre l'Iran et les Etats-Unis et a récemment atteint +3,1 % en septembre (en glissement annuel). Elle s'établirait à +2,2 % en moyenne en 2026. Cette prévision issue du Consensus des économistes d'octobre repose sur une prévision moyenne du prix du baril de pétrole à 93,5 \$ en janvier 2027, puis 80,9 \$ d'ici un an, alors qu'il dépassait les 100 \$ à la mi-septembre. L'inflation resterait cependant relativement soutenue en 2027 (+2,1% en moyenne annuelle), alimentée notamment par les répercussions différées des hausses de prix de l'énergie constatées en 2026 sur les autres postes de consommation (alimentation, produits manufacturés, services). Il faudrait attendre 2028 pour que l'inflation repasse en deçà du seuil des 2 % (*Graphique 1 et Tableau 1*).

GRAPHIQUE 1 – HYPOTHÈSES D'INFLATION (INDICE DES PRIX À LA CONSOMMATION)



Sources : Insee pour l'observé, Consensus des économistes d'octobre, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

TABLEAU 1 – COMPARAISON DE DIFFÉRENTES SOURCES DE PRÉVISION D'INFLATION

Inflation (IPC)	2025	2026	2027	2028
Unédic (Consensus d'octobre 2026)	0,9%	2,2%	2,1%	1,7%
Gouvernement (PLF 2027 ; oct. 2026)	0,9%	2,2%	1,9%	
IFE - OFCE (oct. 2026)	0,9%	2,2%	1,9%	
Insee (oct. 2026)	0,9%	2,1%		
Prévision Unédic de juin 2026	0,9%	2,1%	1,7%	1,6%

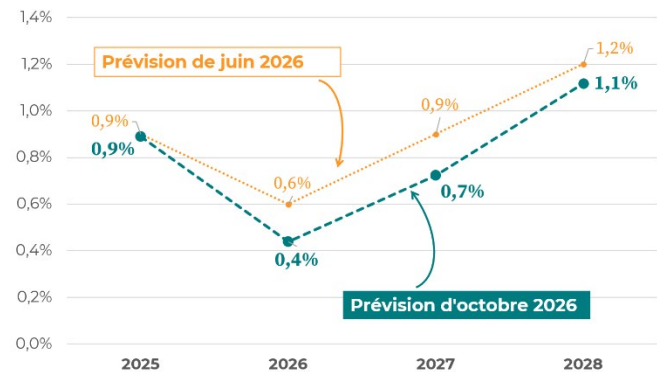
Sources : Consensus des économistes, Projet de loi de Finances 2027 pour le gouvernement, Perspectives économie française 2026 – 2027 pour l'IFE - OFCE, Note de conjoncture de septembre pour l'Insee ; prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

UNE ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE DÉCEVANTE EN 2026 ET DES PERSPECTIVES DE REPRISE FRAGILES POUR 2027

En juin, le Consensus des économistes (retenu pour la prévision Unédic) anticipait déjà une croissance du PIB atone en 2026 avec +0,6 %, après +0,9 % en 2025 (en moyenne annuelle). Elle devrait s'avérer encore plus décevante avec seulement **+0,4 % selon le Consensus d'octobre**. Ce ralentissement reflète avant tout les mauvaises performances de la première moitié de l'année entre retournement de l'activité publique liée aux élections municipales de mars, vagues de chaleur à répétition entre mai et août affectant tout particulièrement les secteurs de la construction et de l'agriculture, moindre soutien budgétaire à l'activité du pays et bien sûr rebond de l'inflation sur fond de conflit au Moyen-Orient d'une part et en Ukraine d'autre part.

Certains de ces freins devraient toutefois s'estomper peu à peu, permettant au PIB de retrouver un léger dynamisme pour atteindre **+0,7 % en 2027** et +1,1 % en 2028 (*Graphique 2 et Tableau 2*). **La prévision pour 2027 reste toutefois fragile car soumise à l'hypothèse de baisse des prix de l'énergie** (pétrole et gaz), malgré une moindre sensibilité de l'activité économique française au prix des hydrocarbures que la plupart de nos voisins européens. L'économie française est en revanche sensible au durcissement des conditions de crédit par suite du relèvement, par la Banque Centrale Européenne (BCE), de ses taux directeurs pour juguler l'inflation, ainsi que par l'augmentation récente et rapide des taux souverains à long terme. Le durcissement de ces conditions financières est de nature à se répercuter sur les taux d'emprunt des entreprises et les ménages en France et, par conséquent, à affecter négativement leurs décisions d'investissement.

GRAPHIQUE 2 – HYPOTHÈSES DE CROISSANCE DU PIB



Sources : Insee pour l’observé, Consensus des économistes d’octobre pour l’IFE - OFCE, Projections macroéconomiques de septembre pour la Banque de France, Note de conjoncture de septembre pour l’Insee ; prévisions financières de l’Unédic d’octobre 2026.

TABEAU 2 – COMPARAISON DE DIFFÉRENTES SOURCES DE PRÉVISION DE PIB

Croissance du PIB en volume	2025	2026	2027	2028
Unédic (Consensus d’octobre 2026)	0,9%	0,4%	0,7%	1,1%
Gouvernement (PLF 2027 ; oct. 2026)	0,9%	0,5%	1,0%	
IFE - OFCE (oct. 2026)	0,9%	0,4%	0,5%	
Banque de France (sept. 2026)	0,9%	0,4%	0,9%	1,2%
Insee (sept. 2026)	0,9%	0,4%		
Prévision Unédic de juin 2026	0,9%	0,6%	0,9%	1,2%

Sources : Consensus des économistes, Projet de loi de finances 2027 pour le gouvernement, Perspectives économie française 2026 – 2027 pour l’IFE - OFCE, Projections macroéconomiques de septembre pour la Banque de France, Note de conjoncture de septembre pour l’Insee ; prévisions financières de l’Unédic d’octobre 2026.

EMPLOI : LES PERSPECTIVES DE REPRISE À NOUVEAU REPOUSSÉES... À 2028

Stable en 2024, l’emploi salarié privé a perdu -62 000 emplois en 2025 (en glissement annuel). La tendance se poursuit avec déjà -32 000 emplois détruits aux 1^{er} et 2^e trimestres 2026 (en cumulé par rapport au niveau de fin 2025), conformément à la prévision Unédic de juin 2026. Les indicateurs de court terme relatifs à l’emploi (climat des affaires et de l’emploi, intérim, tensions de recrutement) stagnent ou diminuent. Ceci cumulé à une activité économique *a priori* peu porteuse d’ici la fin de l’année laisse présager encore des destructions d’emplois aux 3^e et 4^e trimestres 2026. **Les effectifs en emploi salarié privé devraient ainsi reculer de -71 000 emplois nets en 2026.**

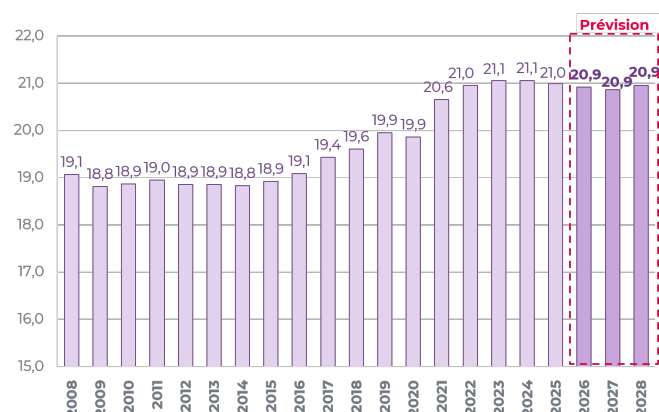
Le décrochage est observable dans chacun des grands secteurs d’activité, avec une résonnance plus ou moins forte selon les effectifs initiaux par secteur. Entre le 1^{er} trimestre 2025 et le 2^e trimestre 2026 inclus, les effectifs ont ainsi reculé de -28 000 emplois privés dans l’industrie et de -32 000 emplois privés dans la construction, soit des baisses comparables. A ceci près que cela représente une baisse de -0,9 % des effectifs dans l’industrie contre -2,1 % dans la construction.

Dans le même temps, seul l’emploi des 55 ans et plus résiste en comptant mi-2026 147 000 personnes en emplois de plus que fin 2024, notamment en lien avec la réforme des retraites 2023. A l’inverse celui des 30–54 ans a reculé de près de -150 000 emplois, et celui des 15–29 ans de -92 000 emplois. Ces derniers pâtissent notamment du repli de l’apprentissage avec environ -50 000 emplois en alternance en cumulé en 2025 et au 1^{er} semestre 2026. Les entrées en apprentissage avaient atteint un pic à près de 900 000 en 2024, avant d’entamer un retournement en 2025, qui semble se poursuivre en 2026 et devrait même se prolonger en 2027, sous l’effet de la réduction des aides aux entreprises.

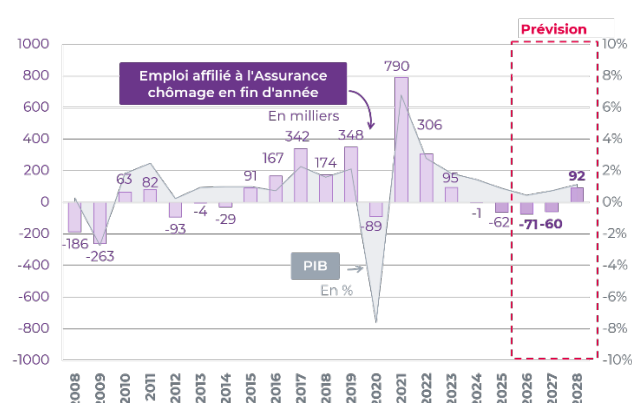
En 2027, le marché du travail évoluerait dans un contexte budgétaire très resserré, de suspension de la réforme des retraites et d’activité économique encore molle. Ceci se traduirait par une nouvelle année de recul de l’emploi à hauteur de **-60 000 emplois nets** (en glissement annuel). La véritable reprise de l’emploi salarié privé ne devrait se manifester qu’en 2028 (*Graphiques 3A et 3B*).

GRAPHIQUES 3A ET 3B – 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 d'octobre 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 : DIVERGENCE DE TRAJECTOIRE ENTRE LE CHÔMAGE BIT ET LE CHÔMAGE INDEMNISÉ

Le taux de chômage BIT s'était stabilisé à 7,4 % en 2024, puis n'a cessé de progresser en 2025 et au 1^{er} semestre 2026 pour atteindre 8,3 %¹ mi-2026. Cette évolution est cohérente avec la dégradation du marché du travail d'une part et l'augmentation de la population active d'autre part. L'Insee estime que près de la moitié de la hausse du taux de chômage BIT depuis fin 2024 est imputable aux effets de la loi Plein emploi avec l'inscription automatique à France Travail des bénéficiaires du RSA et les potentiels changements dans les réponses à l'Enquête emploi mesurant le taux de chômage². Ce type d'effet devrait se poursuivre à l'horizon 2028 sur toute la période de montée en charge de la Loi (traitement de tous les dossiers d'inscription automatique repris en stock début 2025, prise en charge par l'opérateur ou les conseils départementaux...).

Le dynamisme démographique de la population active a en outre été plus conséquent que prévu entre 2022 et 2025³ ; cette orientation démographique influerait à la hausse sur le taux de chômage. **La conjugaison d'une hausse plus soutenue de la population active et d'une baisse de l'emploi conduirait à une hausse importante du taux de chômage à 8,6 % en fin d'année 2026. En 2027, malgré un contexte conjoncturel sur l'emploi encore dégradé, la suspension de la réforme des retraites atténuerait la hausse du chômage qui s'établirait à 8,8 % en fin d'année et conserverait ce niveau à l'horizon de notre prévision.**

Ce faisant, le nombre de chômeurs BIT a crû de près de +350 000 personnes entre fin 2024 et mi-2026, alors que les effectifs indemnisés sont restés stables autour de 2,6 millions (*Graphique 4*). Cette divergence entre les effectifs de chômeurs BIT et les personnes indemnisées par l'Assurance chômage s'explique principalement par l'effet des changements réglementaires affectant les conditions d'indemnisation : les effets conjoncturels de la dégradation de l'emploi ont été atténués par les effets de la réforme 2023 qui a presque terminé sa montée en charge, ainsi que par les premiers effets de la Convention 2024. **Le nombre de chômeurs indemnisés devrait être quasiment stable à nouveau en 2026 avec seulement une légère augmentation d'environ +12 000 personnes en fin d'année** (en glissement annuel).

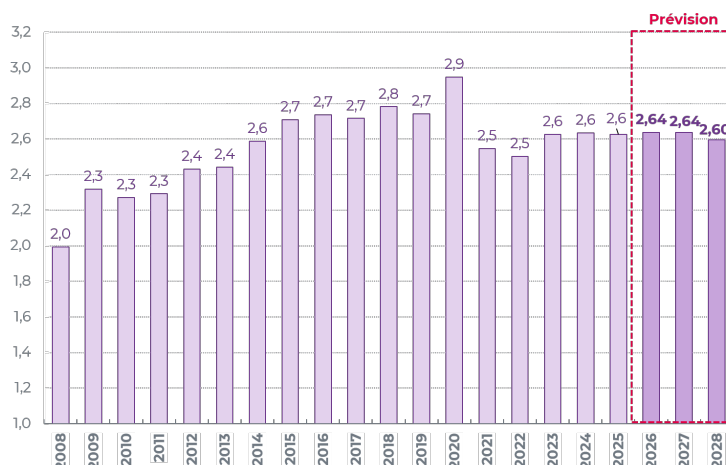
A partir de 2027, la réforme 2023 devrait atteindre son régime de croisière de sorte que le recul des effectifs indemnisés en 2028 serait essentiellement imputable à la convention d'assurance chômage de 2024 et à l'avenant 2026 sur les ruptures conventionnelles (*Encadré 1*), ainsi qu'à l'embellie attendue sur le marché de l'emploi.

¹ Depuis le 2^e trimestre 2026, le taux de chômage BIT désormais mis en avant par l'Insee est étendu à Mayotte, ce qui correspond à un facteur haussier de l'ordre de +0,06 point par rapport à la série hors Mayotte qui continue d'être publiée par l'Institut.

² Insee, Informations rapides n°192, août 2026

³ Insee, Note de conjoncture, Eclairage "Entre 2022 et 2025, une population active plus dynamique qu'anticipé en 2022", juin 2026.

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 d'octobre 2026.

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

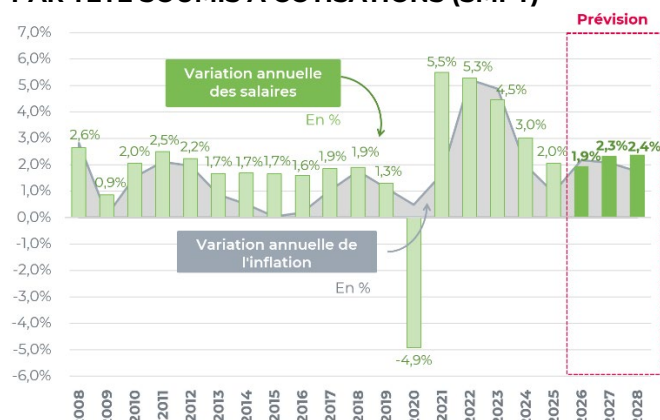
RALENTISSEMENT DE LA MASSE SALARIALE, NOTAMMENT FREINÉE PAR UNE CONTRIBUTION NÉGATIVE DE L'EMPLOI

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.

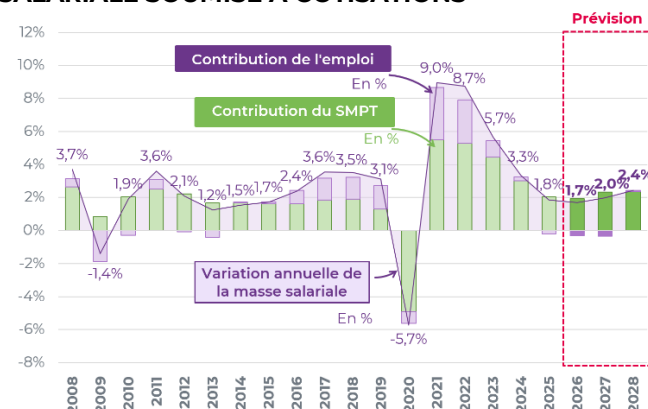
En 2025, les salaires nominaux ont continué de perdre de la vitesse en lien avec le ralentissement de l'inflation (*Graphique 5A*). Le ralentissement de l'inflation ayant été plus marqué que celui des salaires nominaux, les salariés ont continué de bénéficier de gains de pouvoir d'achat en 2025.

Cela ne devrait plus être le cas en 2026 puisque l'augmentation des salaires (+1,9 % après +2,0 %, en variation annuelle en 2025) **serait inférieure à celle des prix** (+2,2 % en 2026 après +0,9 % en 2025) malgré la revalorisation du Smic de +2,4 % au 1^{er} juin 2026 par suite du rebond l'inflation. Cet effet haussier devrait être renforcé par les négociations annuelles obligatoires mais avec retard puisqu'elles interviendront fin 2026 ou début 2027. Leur portée pourrait cependant être limitée par la progression du chômage qui est de nature à réduire le pouvoir de négociation des salariés. *In fine*, **les salaires devraient progresser de +2,3 % en 2027. Ils conserveraient une allure proche en 2028** sans le soutien de l'inflation mais avec celui des gains de productivité et de l'embellie attendue en termes d'emploi (*Graphique 5A*).

Les salaires constitueraient le principal moteur de la masse salariale en prévision. Ils en seraient même l'unique moteur en 2026 et 2027 en raison de la contribution négative de l'emploi ces deux années-là. Ce faisant, la croissance de la masse salariale serait inférieure à 2,0 % en 2026 et en 2027 (*Graphique 5B*). Il faudrait attendre 2028 et le retour d'une contribution positive de l'emploi à la masse salariale pour que celle-ci retrouve un peu plus de vigueur (*Tableau 3*).

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 d'octobre 2026.

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

Sources : Urssaf Caisse nationale (SMPT et masse salariale), Insee (emploi), prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

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

TABLEAU 3 – SYNTHÈSE DES HYPOTHÈSES ET PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

	2024	2025	2026	2027	2028
			Prévision	Prévision	Prévision
Croissance, Prix et Salaire					
PIB	+1,4%	+0,9%	+0,4%	+0,7%	+1,1%
Inflation IPC	+2,0%	+0,9%	+2,2%	+2,1%	+1,7%
Salaire moyen par tête (SMPT) dans le secteur concurrentiel	+3,0%	+2,0%	+1,9%	+2,3%	+2,4%
Emploi et masse salariale					
Emploi affilié à l'Assurance chômage					
variation en moyenne annuelle en pourcentage	+0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	+0,1%
niveau moyen annuel	21 066 000	21 023 000	20 957 000	20 884 000	20 898 000
niveau en fin d'année	21 050 000	20 989 000	20 918 000	20 858 000	20 950 000
glissement annuel en fin d'année	-1 000	-62 000	-71 000	-60 000	+92 000
Masse salariale dans le secteur concurrentiel	+3,3%	+1,8%	+1,7%	+2,0%	+2,4%
Chômage					
Chômeurs indemnisés par l'Assurance chômage (ARE, AREF, ASP, ATI)					
variation en moyenne annuelle en pourcentage	+2,0%	-0,6%	+0,3%	+0,3%	-1,1%
niveau moyen annuel	2 638 000	2 624 000	2 631 000	2 640 000	2 611 000
niveau en fin d'année	2 634 000	2 626 000	2 638 000	2 638 000	2 597 000
glissement annuel en fin d'année	+7 000	-8 000	+12 000	+0 000	-41 000
Taux de chômage BIT (y compris Mayotte ; en fin d'année)	7,4%	8,0%	8,6%	8,8%	8,8%
Taux de chômage BIT (hors Mayotte ; fin d'année)*	7,3%	7,9%	8,6%	8,7%	8,8%

* Le taux de chômage BIT hors Mayotte sert de référence à la détermination de l'état de la conjoncture et donc à la durée d'indemnisation dans le cadre de la réforme 2023 d'Assurance chômage. Il est estimé sur la base du taux de chômage France entière minoré de l'écart imputé à Mayotte communiqué par l'Insee : "Informations rapides N°192", août 2026

Sources : Consensus des économistes, Insee, Urssaf, France Travail, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

Champs : France hors Mayotte, données CVS pour l'emploi affilié ; France entière, données CVS pour les chômeurs indemnisés.

ENCADRÉ 1 : LES IMPACTS ATTENDUS DE LA RÉDUCTION DE LA DURÉE DE DROIT POST RUPTURE CONVENTIONNELLE

Le 1^{er} septembre 2026, de nouvelles règles d'indemnisation sont entrées en vigueur pour les **allocataires qui ouvrent un droit à la suite d'une rupture conventionnelle individuelle (RCI)** ; elles prévoient :

- le plafonnement de la durée maximale d'indemnisation à 15 mois pour les moins de 55 ans et à 20,5 mois pour les 55 ans et plus en France métropolitaine (et 20 et 30 mois dans les DROM-COM hors Mayotte, selon l'âge),
- la possibilité d'allonger cette durée, sous certaines conditions, pour les allocataires de 55 ans ou plus sur examen de France Travail, ci-après appelé « prolongement seniors » (jusqu'à 6,5 mois selon l'âge de l'allocataire).

Les allocataires les plus affectés par cette réduction de droit sont ceux qui ont perdu un contrat long et consomment une part importante de leur droit. Ils représenteraient près de la moitié de l'ensemble des personnes qui ouvrent des droits à la suite d'une rupture conventionnelle. Ces mesures auront des effets financiers plus ou moins forts selon la proportion des allocataires de 55 ans ou plus qui bénéficieront d'un « prolongement senior » (voir « Réduction de la durée de droit *post* rupture conventionnelle (avenant 2026), étude d'impact *ex ante* », Unédic, octobre 2026).

TABLEAU A : ESTIMATION DES EFFETS FINANCIERS DE L'AVENANT RCI ET MONTÉE EN CHARGE, HORS EFFETS DE COMPORTEMENT AUTRES QUE LE RECOURS AU PROLONGEMENT

Hypothèse	2026 (à compter du 1 ^{er} septembre)	2027	2028	2029	Régime de croisière
Hypothèse d'aucun prolongement seniors → borne haute (impact maximal)	< 5 M€	-50 M€	-500 M€	-830 M€	-900 M€
Hypothèse de recours total au prolongement seniors → borne basse (impact minimal)	< 5 M€	-50 M€	-450 M€	-670 M€	-730 M€

Source : Unédic, TELEMAT, prévisions financières Unédic d'octobre 2026

Champ : allocataires de l'Assurance chômage, France entière hors Mayotte, hors intermittents du spectacle

Dans l'exercice de prévision, afin de ne pas surestimer la situation financière du régime, on retient l'hypothèse d'un prolongement senior généralisé (borne basse), générant moins d'économies que l'hypothèse d'aucun prolongement senior ou d'un scénario intermédiaire entre ces deux hypothèses haute et basse. Dans tous les cas, le changement de règle étant entré en vigueur le 1^{er} septembre 2026, il ne commencerait véritablement à produire des effets qu'à partir de 2027 et atteindrait son régime de croisière au bout de 5 ans ([Tableau A](#)). À cet horizon, le nombre d'allocataires indemnisés serait inférieur, en moyenne, de 35 000 personnes par mois par rapport à une situation sans changement de règle.

2. SITUATION FINANCIÈRE : LE RÉGIME PEINE À SE DÉSENDETTER

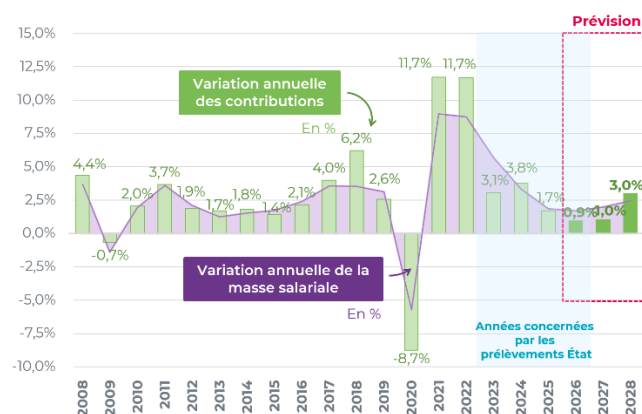
UN REBOND DES RECETTES ATTENDU EN 2027 ET 2028

Depuis 2023, les moindres compensations sur les allègements généraux réduisent considérablement la dynamique des recettes de l'Unédic. Outre cette perte sur les contributions, les montants de CSG affectés au régime sont pénalisés par la modification de l'assiette de cotisations et de 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 de ces prélèvements État et des changements sur la CSG, les recettes du régime auraient augmenté en ligne avec l'évolution de la masse salariale**, et ce, même en tenant compte de la baisse de cotisation d'assurance chômage effective depuis mi-2025 (*Graphiques 6A et 6B*).

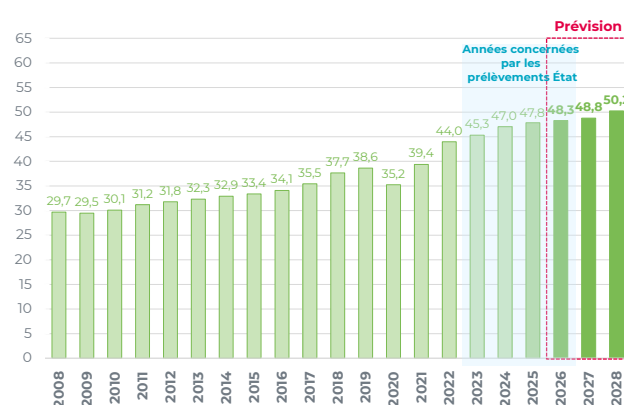
En 2026, les recettes du régime présentent cependant une baisse sensible de près de 1 Md€ en raison de ces facteurs externes décrits précédemment et ce malgré l'augmentation de la masse salariale. Après ce creux en 2026, les recettes reviendraient sur leurs fondamentaux macroéconomiques en 2027 et 2028, en l'absence de nouveaux facteurs externes (moindres compensations sur les allègements généraux, assiettes de la CSG Activité, etc.), et leur progression serait étroitement dépendante de l'augmentation de la masse salariale (*Graphique 7*).

GRAPHIQUES 6A ET 6B – ESTIMATION DES CONTRIBUTIONS D'ASSURANCE CHÔMAGE HORS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET HORS PERTES DE CSG

A – VARIATION ANNUELLE, EN %



B – NIVEAU, EN M€

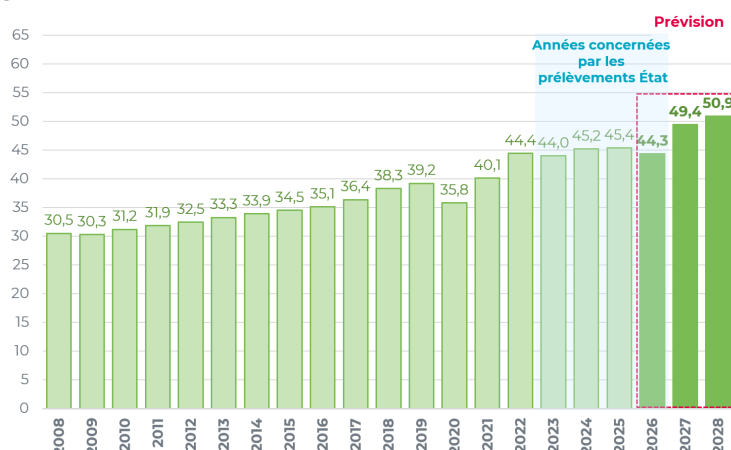


Sources : Urssaf Caisse nationale, Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026

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.

GRAPHIQUE 7 – RECETTES TOTALES DE L'ASSURANCE CHÔMAGE Y COMPRIS PRÉLÈVEMENTS ÉTAT ET PERTES DE CSG, EN MD€



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 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'INDEMNISATION PROGRESSERAIENT À NOUVEAU EN 2026 ET 2027

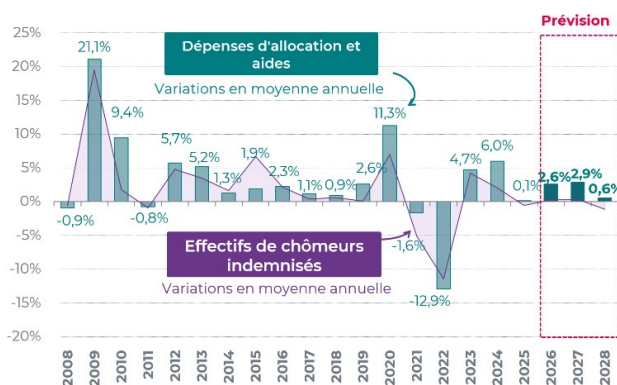
Après avoir stagné légèrement au-dessus de 37,0 Md€ en 2024 et 2025, **les dépenses d'allocations et d'aides augmenteraient d'environ 1 Md€ en 2026** en dépit de l'absence de revalorisation des allocations en juillet dernier⁴, **puis de 1 Md€ supplémentaire en 2027**. Elles atteindraient ainsi 39,2 Md€ fin 2027 et se stabiliseraient autour de ce niveau à horizon de la prévision (*Graphiques 8A et 8B*).

En raison de la stabilisation envisagée des effectifs indemnisés, ces dépenses accrues résulteraient essentiellement de la progression des allocations versées avec, en 2027, une progression relativement soutenue en raison des effets retardés de l'inflation et des salaires qui réhausseraient les allocations au moment des futures ouvertures de droit. En 2026 et 2027, ces effets inflationnistes sur **les dépenses devraient être partiellement compensés par les effets baissiers de la réforme 2023 qui finirait de monter en charge, ainsi que par les effets de la convention d'assurance chômage 2024**. Les effets baissiers de cette dernière seraient relayés par les effets de l'avenant 2026 à partir de 2027, et plus nettement à partir de 2028 (*Encadré 1*).

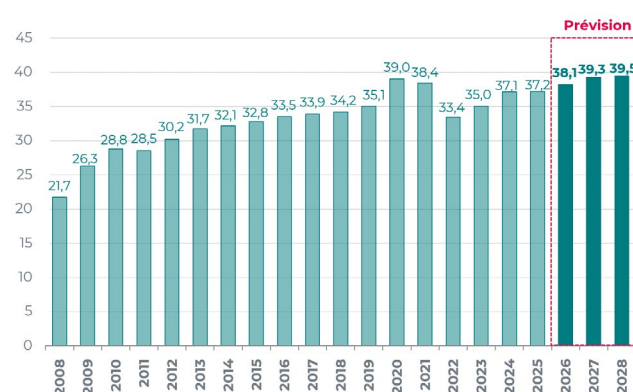
Les dépenses de CSP contribueraient de manière significative à la hausse des dépenses d'indemnisation. Déjà allantes en 2025, leur rythme devrait s'intensifier en 2026 et 2027 en lien avec la hausse des défaillances d'entreprises.

GRAPHIQUES 8A ET 8B – DÉPENSES D'ALLOCATION CHÔMAGE ET AIDES

A – VARIATION ANNUELLE, EN %



B – NIVEAU, EN MD€



Sources : France Travail, Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

Champ : France entière.

⁴ En prévision on applique une revalorisation de 0,6% (moyenne sur le passé) au 1^{er} juillet 2027 et 2028.

LES DÉPENSES ANNEXES À CELLES DE L'INDEMNISATION EN FORTE HAUSSE

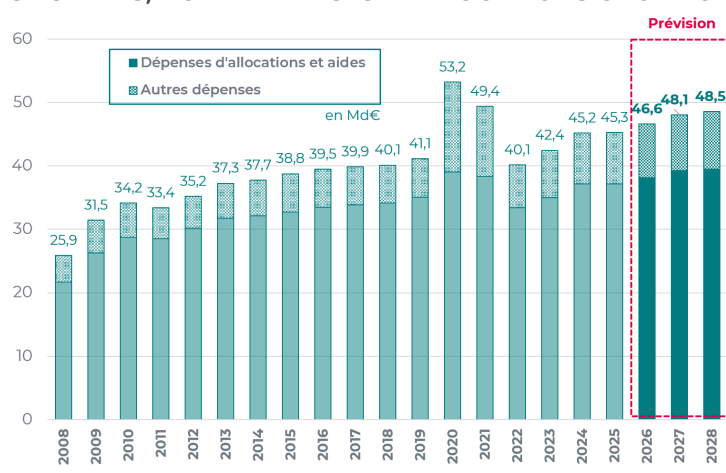
L'Unédic ne finance pas seulement l'indemnisation des demandeurs d'emploi : elle contribue également à une part importante du fonctionnement de France Travail, finance des points de retraite complémentaire des allocataires indemnisés et assure près d'un tiers du financement des indemnités d'activité partielle versées aux employeurs. Une part des dépenses du régime est aussi 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 chaque année du financement de France Travail à l'exception de 2028** étant donné que les recettes, avant la prise en compte des moindres compensations sur les allègements généraux, se contractent en 2026. Rapportée aux recettes effectivement perçues par l'Unédic, cette participation dépasse 11 % : elle représenterait 11,6 % des recettes perçues en 2026, 11,8 % en 2027 et jusqu'à 12,0 % en 2028.

La légère baisse des dépenses au titre du financement de France Travail en 2028 serait plus que compensée par la progression de la charge d'intérêt qui devrait plus que doubler entre 2025 et 2028 (*cf. infra*), dont le poids représenterait plus de 12 % dans les dépenses hors indemnisation 2028 contre moins de 7 % en 2025.

À l'instar des dépenses d'indemnisation, les dépenses totales du régime augmenteraient de 1,4 Md€ en 2026 dont près de 0,4 Md€ sur la partie hors indemnisation (*Graphique 9*). Une nouvelle progression est attendue en 2027 avant une relative stabilité en 2028.

GRAPHIQUE 9 – DÉPENSES TOTALES, DONT DÉPENSES D'ALLOCATIONS CHÔMAGE ET AIDES, EN MD€



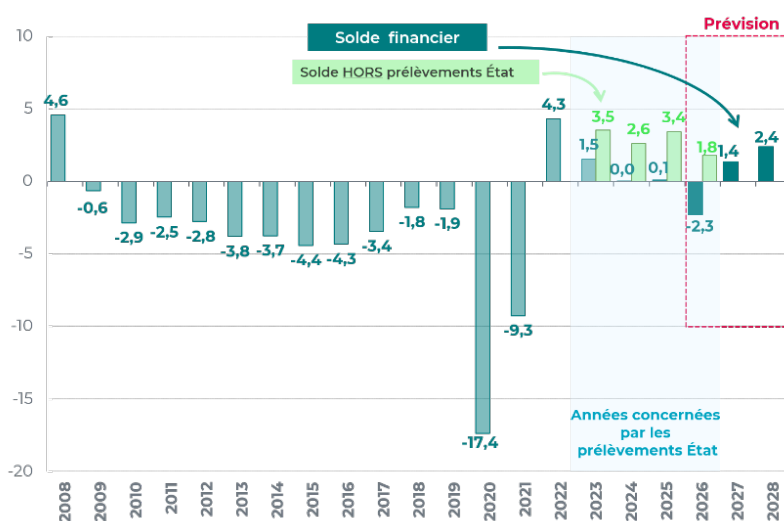
Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

Champ : France entière.

RETOUR À UN SOLDE POSITIF EN 2027 DANS L'HYPOTHÈSE D'ABSENCE DE PRÉLÈVEMENT ÉTAT

En 2026, le solde financier se réduit significativement et devient négatif 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 augmentent de près de 1,4 Md€ (*Graphique 10*). **Le solde financier devrait s'améliorer en 2027 et serait positif à +1,4 Md€ sous l'effet mécanique du rebond attendu des recettes à +5,1 Md€.** Cette amélioration de la situation financière du régime se poursuivrait en 2028 avec un nouveau solde financier positif à +2,4 Md€. Les prélèvements État réalisés de 2023 à 2026 continueraient de peser sur le solde du régime ces années-là à travers les dépenses d'intérêt supplémentaires induites (*cf. infra*).

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



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

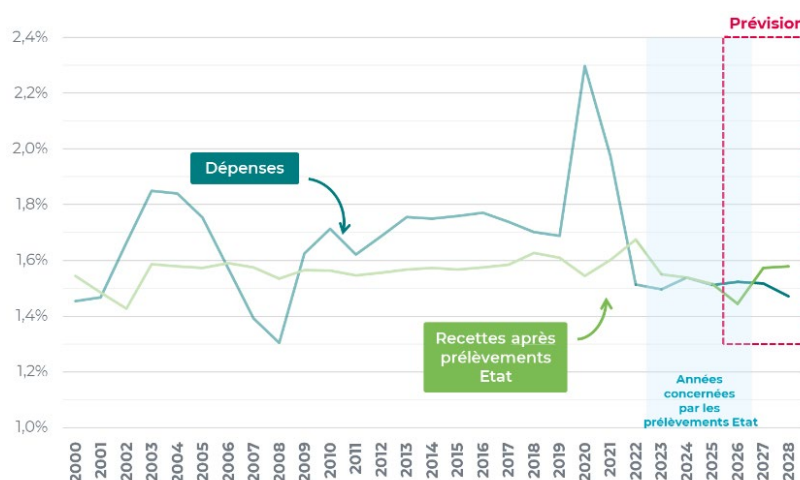
Note : les soldes financiers de 2027 et celui de 2028 sont estimés sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

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 11).

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



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

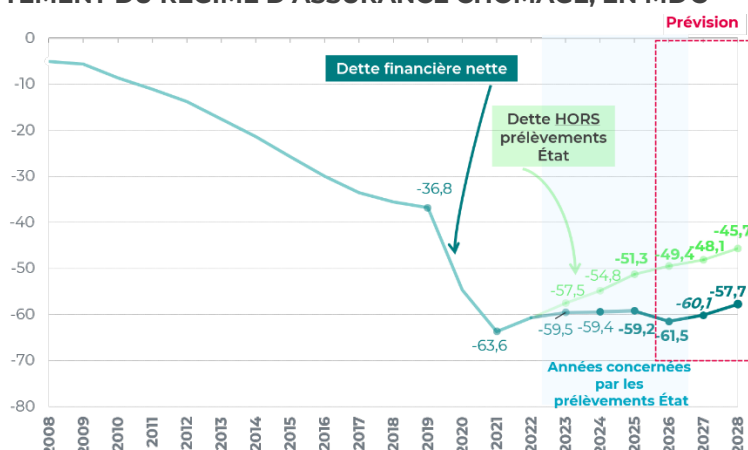
Note : les recettes de 2027 et de 2028 sont estimées sous l'hypothèse qu'aucun prélèvement État ne sera effectué ces années-là.

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€ du fait de la crise sanitaire. Cette situation a été suivie de deux années où le régime a entamé une phase de désendettement, avant une stabilisation autour de 59 Md€ jusqu'en 2025.

L'endettement augmenterait sensiblement 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 57,7 Md€ en fin de prévision (sous l'hypothèse d'absence de prélèvements État en 2027 et 2028) (*Graphique 12*). **Sans les prélèvements État réalisés entre 2023 et 2026, l'endettement aurait atteint 45,7 Md€ fin 2028, et même 44,2 Md€ si l'on retire les nouvelles charges d'intérêt (1,5 Md€) engendrées par la dette émise pour financer ces prélèvements.**

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



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 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

TABLEAU 4 – RECETTES ET DÉPENSES DE L'UNÉDIC POUR LES ANNÉES 2024 À 2028, EN MD€

En milliards d'euros, au 31 décembre	2024	2025	2026	2027	2028
			Prévision	Prévision	Prévision
Recettes	45,2	45,4	44,3	49,4	50,9
Contributions d'Assurance chômage	44,4	44,5	43,4	48,4	49,8
dont Contributions principales après prélèvements État	27,2	26,9	26,2	30,5	31,5
Contributions principales	29,8	30,2	30,3	30,5	31,5
Prélèvements État	-2,6	-3,4	-4,1	-	-
dont Contribution Sociale Généralisée (CSG)	17,3	17,6	17,2	17,9	18,3
Autres recettes	0,8	0,9	1,0	1,1	1,1
Dépenses	45,2	45,3	46,6	48,1	48,5
Allocations brutes et aides*	37,1	37,2	38,1	39,3	39,5
Activité partielle	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Caisses de retraite	2,5	2,4	2,4	2,5	2,5
Autres dépenses	5,5	5,6	6,0	6,3	6,5
dont financement France Travail**	4,8	5,0	5,2	5,3	5,2
dont dépenses nettes d'intérêt	0,6	0,5	0,7	0,9	1,1
Solde financier	0,0	0,1	-2,3	1,4	2,4
Dettes financières nettes***	-59,4	-59,2	-61,5	-60,1	-57,7

* 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 d'octobre 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, À LA FOIS SOUS L'EFFET DE LA CROISSANCE DU VOLUME DE LA DETTE ET DE LA HAUSSE DES TAUX

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. À compter de 2022, dans un contexte de reprise économique post-crise sanitaire, le désendettement aurait dû être amorcé afin de restaurer la capacité du régime à amortir les conséquences économiques et sociales d'éventuels retournements conjoncturels.

Or, la réduction des compensations liées aux exonérations de cotisations sociales employeurs pour un montant de 12,05 Md€ sur la période 2023-2026 a compromis cette trajectoire. En privant le régime de ressources qui auraient pu être consacrées à la diminution de son endettement, ces mesures ont, au contraire, contribué à créer de nouveaux besoins de financement, alors même que les taux obligataires ont continuellement augmenté. **Ainsi, l'Unédic a procédé à 14 Md€ d'émissions obligataires sur les années 2025 et 2026, afin de couvrir principalement les pertes de recettes résultant de ces prélèvements et la charge d'intérêt associée estimée à environ 1,5 Md€ entre 2023 et 2028.**

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 liée aux prélèvements Etat. 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, encore bien supérieur en 2026 à la cible assurant une saine gestion du risque de refinancement (estimée entre 4 et 5 Md€ compte tenu de l'activité). Dans un contexte de remontée des taux courts, sous l'effet de la politique monétaire restrictive menée par la BCE pour maîtriser l'inflation en zone euro, cette hausse de l'endettement court terme engendre en outre une augmentation sensible des dépenses d'intérêts (cf. infra).

En 2026, cette situation a conduit l'Unédic à porter son programme d'émissions obligataires à 10 Md€, un niveau historiquement élevé en dehors de la période exceptionnelle de la crise sanitaire. La réalisation de ce programme est intervenue dans un contexte de marché marqué par une montée des tensions géopolitiques et une hausse des prix de l'énergie, qui ont ravivé les pressions inflationnistes et contribué à la remontée des taux obligataires dans les principales économies développées. Le taux de l'obligation assimilable du Trésor (OAT) à 10 ans, qui sert de référence pour le coût de financement de l'Unédic, oscillait à mi-octobre autour de 4,90 % alors qu'il n'était que d'environ 3,60 % en fin d'année 2025.

En parallèle, la BCE a relevé ses taux directeurs avec pour objectif le retour durable de l'inflation vers sa cible de 2 % à moyen terme. Après un premier relèvement en juin, la BCE a ainsi procédé à une nouvelle hausse de 25 points de base de ses trois taux directeurs lors de sa réunion du 10 septembre, portant le taux de la facilité de dépôt à 2,50 %. En conséquence, le coût de financement de l'Unédic et les dépenses d'intérêts sur la dette du régime augmentent.

C'est dans ce contexte de taux historiquement élevés que l'Unédic devra très probablement se refinancer en 2027, ce qui explique une nette hausse à venir des dépenses d'intérêt, alors que le stock actuel a été principalement contracté à des niveaux faibles - notamment pendant la période de la crise sanitaire. **Au total, les dépenses nettes d'intérêts de l'Unédic atteindraient 0,7 Md€ en 2026, 0,9 Md€ en 2027 et dépasseraient 1,1 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 – la hausse du volume de dette se combinant à l'effet de la hausse taux.**

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

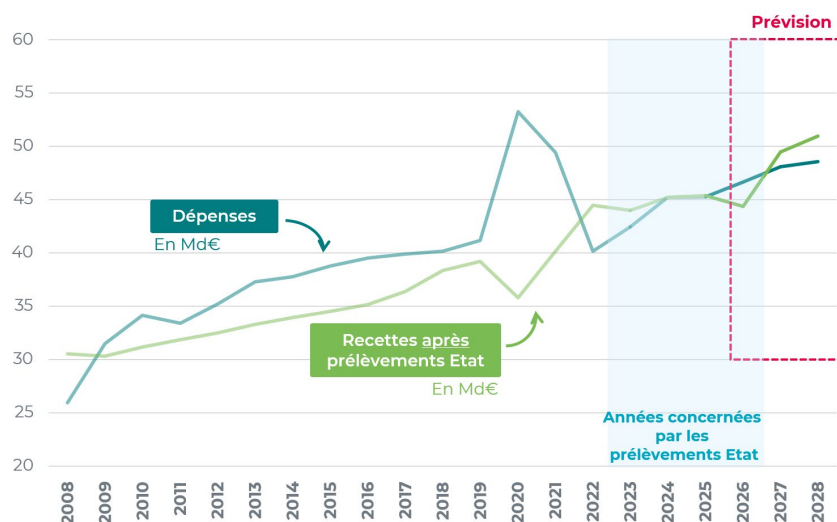
	2025	2026	2027	2028
Solde financier avant variation des financements	0,1	-2,3	1,4	2,4
Variation de l'encours de dette moyen/long terme	1,0	3,8	2,8	-1,5
<i>Nouvelles émissions de dette moyen/long terme</i>	<i>4,0</i>	<i>10,0</i>	<i>8,0</i>	<i>5,5</i>
<i>Remboursements de dette moyen/long terme</i>	<i>3,0</i>	<i>6,3</i>	<i>5,3</i>	<i>7,0</i>
Variation de l'encours de dette court terme	-1,1	-1,5	-4,1	-0,9
Variation de l'encours de trésorerie	0,0	0,0	0,0	0,0
Variation de l'endettement net	-0,1	2,3	-1,4	-2,4
Endettement net	59,2	61,5	60,1	57,7

Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 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

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



Source : Unédic, prévisions financières de l'Unédic d'octobre 2026.

Note : les recettes de 2027 et 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

21 octobre 2026

Laure Baquero, Cassandre Baufle,
Boris Koehler, Gaëtan Stéphan

Unédic

4, rue Traversière 75012 Paris

T. +33 1 44 87 64 00

 [@unedic](https://twitter.com/unedic)  [unedic](https://www.linkedin.com/company/unedic) [unedic.org](https://www.unedic.org)