

## **Une baisse du taux du livret A à 1,4% suite à la moindre inflation ?**

Eric Dor

Directeur des Études Économiques à l'IÉSEG School of Management, Paris et Lille

3 décembre 2025

En janvier 2026, le ministère de l'économie va décider quels seront les nouveaux taux d'intérêt du livret A et du LDDS, ainsi que celui du LEP, à partir de février 2026 et jusqu'en juillet, en choisissant d'appliquer les formules légales ou d'y déroger si la Banque de France le propose.

### **Quels seront les taux impliqués par les formules légales ?**

Les modalités de détermination du taux du livret A sont indiquées sur l'arrêté du 27 janvier 2021 relatif aux taux d'intérêt des produits d'épargne réglementée. Normalement, lorsqu'il est modifié, le taux du livret A doit être égal au maximum entre 0,5% et la moyenne arithmétique de la moyenne semestrielle du taux à court terme en euros €STR et de la moyenne semestrielle de l'inflation hors tabac en France. Le résultat est arrondi au dixième de point le plus proche ou à défaut au dixième de point supérieur. Ces moyennes sont calculées sur le semestre qui précède le mois de décision. Pour le taux du livret A à partir de février 2026, la formule doit être calculée en janvier 2026 sur base des moyennes du taux €STR et de l'inflation hors tabac de juillet 2025 à décembre 2025.

Sur base de données encore partielles, il est nécessaire d'estimer quelles seront ces moyennes, et le taux du livret A qui en résulte.

#### **moyenne du taux €STR de juillet à décembre 2025**

Le taux €STR est presque parfaitement corrélé au taux de la facilité de dépôt de la BCE. Or le taux de la facilité de dépôt de la BCE est déjà assuré par la BCE jusqu'au 23 décembre. Cela implique que le taux €STR peut être très bien estimé jusqu'au 23 décembre 2025. Pour estimer ce que sera le taux €STR du 24 décembre 2025 au 31 décembre 2025, il est nécessaire de formuler des hypothèses sur le taux de la facilité de dépôt de la BCE au cours de cette période.

La trajectoire estimée du taux €STR d'ici décembre dépend donc d'hypothèses sur les décisions prochaines de la BCE, le 18 décembre 2025, sur le taux de la facilité de dépôt à partir du 24 décembre 2025.

Toutefois, comme la période du 24 au 31 décembre représente une toute petite partie du semestre concerné, la moyenne taux €STR va rester presque la même quelle que soit l'hypothèse formulée sur le taux de la facilité de dépôt. Nos estimations de la moyenne du taux €STR de juillet à décembre 2025 sont ainsi 1,925% si le taux de la facilité de dépôt reste inchangé à 2%, 1,914% en cas de diminution à 1,75%, et 1,937% pour une augmentation à 2,25%.

#### **moyenne du taux d'inflation hors tabac de juillet à décembre 2025**

L'INSEE a déjà publié officiellement le taux d'inflation hors tabac pour les mois de juillet à octobre 2025. Pour novembre 2025, l'INSEE a déjà communiqué une estimation de l'inflation totale, annuelle et

mensuelle, ainsi que la croissance du prix du tabac. On peut en induire que l'inflation hors tabac de novembre 2025 a été à peu près de 0,82%. Il reste donc à formuler une hypothèse pour l'inflation hors tabac de décembre 2025.

C'est conditionnellement à une telle hypothèse qu'on peut estimer la moyenne du taux d'inflation hors tabac de juillet à décembre 2025. Cette moyenne a ainsi été estimée conditionnellement à une large gamme d'hypothèses sur l'inflation hors tabac de décembre, pour en induire alors quelles serait leurs implications sur le taux du livret A d'après la formule légale.

### **Le taux du livret A impliqué par chaque scénario de combinaisons d'hypothèses**

Les hypothèses sur le taux €STR et l'inflation hors tabac peuvent être combinées sous la forme de plusieurs scénarios, qui produisent chacun un taux du livret A impliqué par la formule légale.

#### **taux du livret A impliqué par la formule légale à partir de février 2026**

##### **pourcents**

				taux de la facilité de dépôt de la BCE		
				inchangé	diminué de 0,25% à partir du 24 décembre	augmenté de 0,25% à partir du 24 décembre
inflation hors tabac de décembre	moins de 0,07			1,3		
		moins de 0,14			1,3	
			-0,01 ou moins			1,3
	à partir de 0,07 et moins de 1,27			1,4		
		à partir de 0,14 et moins de 1,34			1,4	
			supérieure à -0,01 et jusqu'à 1,19			1,4
	à partir de 1,28			1,5		
		supérieure à 1,34			1,5	
			supérieure à 1,19			1,5

Pour les hypothèses sur l'inflation hors tabac de décembre qui ont la meilleure probabilité, la formule légale impliquerait que le taux du livret A soit de 1,4% à partir de février, quelle que soit la décision de la BCE sur le taux de la facilité de dépôt. Ce taux du livret A impliqué par la formule légale pourrait être de

1,5% pour une inflation hors tabac très supérieure en décembre à ses performances récentes, mais la probabilité est moins forte.

Si la BCE maintient inchangé le taux de la facilité de dépôt à 2%, la formule légale implique un taux de 1,4% pour le livret A à condition que l'inflation hors tabac de décembre soit comprise entre 0,07% et 1,27%. Il y a une très forte probabilité que l'inflation hors tabac de décembre respecte cette condition, comme au cours des mois précédents. L'inflation hors tabac a été de 0,94% en juillet, 0,82% en août et novembre, 1,11% en septembre et 0,89% en octobre. Si l'inflation hors tabac était supérieure, d'au moins 1,28%, la formule légale impliquerait alors un taux du livret A de 1,5%. La possibilité d'une inflation hors tabac de décembre inférieure à 0,07%, qui impliquerait un taux du livret A de 1,3%, est extrêmement irréaliste.

Si la BCE diminue de 0,25% le taux de la facilité de dépôt, à 1,75%, la formule légale implique un taux de 1,4% pour le livret A à condition que l'inflation hors tabac de décembre soit comprise entre 0,14% et 1,34%. C'est une hypothèse sur l'inflation hors tabac qui a, à nouveau, une très forte probabilité d'être réalisée. Si l'inflation hors tabac était supérieure à 1,34%, la formule légale impliquerait alors un taux du livret A de 1,5%. La possibilité d'une inflation hors tabac de décembre inférieure à 0,14%, qui impliquerait un taux du livret A de 1,3%, est extrêmement irréaliste.

Si la BCE augmente de 0,25% le taux de la facilité de dépôt, à 2,25%, la formule légale implique un taux de 1,4% pour le livret A à condition que l'inflation hors tabac de décembre soit comprise entre -0,01% et 1,19%. C'est encore une fois une hypothèse sur l'inflation hors tabac qui a une forte probabilité d'être réalisée. Si l'inflation hors tabac était supérieure à 1,19%, la formule légale impliquerait alors un taux du livret A de 1,5%. La possibilité d'une inflation hors tabac de décembre inférieure à -0,01%, est extrêmement irréaliste.

### **Le taux du LEP impliqué par chaque scénario de combinaisons d'hypothèses**

La formule légale impliquerait d'ajouter 0,5% au résultat du calcul du taux du livret A pour obtenir le taux du LEP. Il y a donc une forte probabilité que la formule légale implique un taux de 1,9% pour le LEP à partir de février. Ce serait 2% si jamais l'inflation hors tabac était particulièrement forte en décembre.

### **Application stricte de la formule ou dérogation ?**

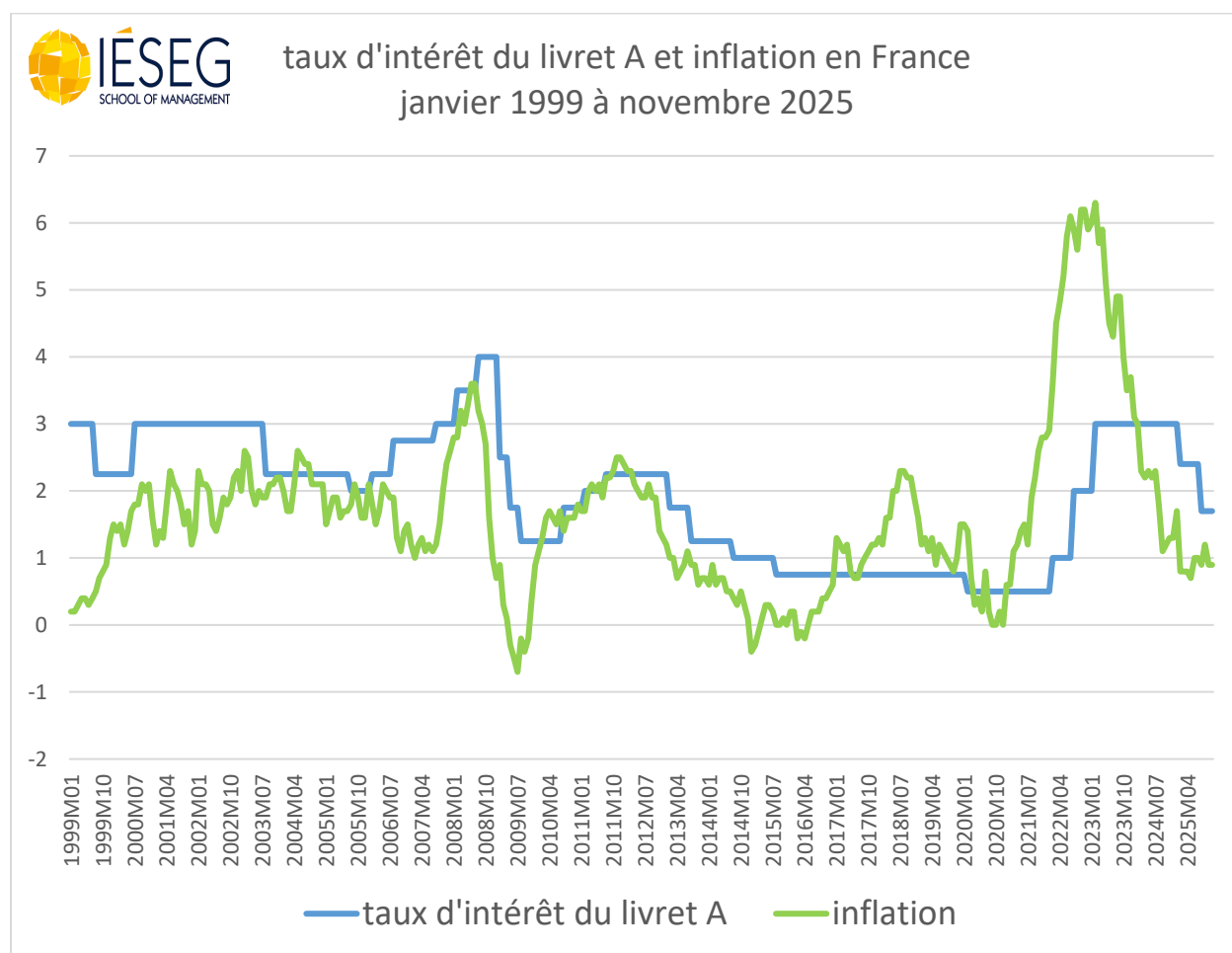
Toutefois l'arrêté précise que si la Banque de France estime que des circonstances exceptionnelles justifient une dérogation à l'application de cette formule, elle peut transmettre une autre proposition au ministre de l'économie, qui décide.

Il y a cependant peu d'arguments qui pourraient conduire les autorités à déroger à la formule légale en qui concerne le taux du livret A.

Sur le plan de la stabilité financière, il est vrai qu'une nouvelle baisse du taux du livret A, et donc aussi du LDDS, pourrait accélérer la décollecte déjà observée récemment, et donc une diminution de l'encours de ce type de dépôts auprès des banques, au profit d'autres formules de placement comme les fonds d'assurance. Mais la partie de la collecte du livret A qui est gardée par les banques se limite à 39% à peu près. Le reste est simplement collecté par les banques, moyennant commission, au profit de la CDC. Les banques subissent donc partiellement, plutôt que totalement, la décollecte du livret A. La décollecte de quelques milliards d'euros en septembre et octobre, après le maximum du mois d'août, est aussi à

relativiser. Même après cette baisse l'encours du livret A restait supérieur en octobre à son estimation du même mois de l'année précédente. Les banques concernées peuvent compenser une diminution de l'encours du livret A gardé à leur bilan par une hausse de la collecte sur d'autres types de comptes d'épargne, et elles reçoivent des commissions sur la distribution de fonds de placement à leurs clients. Il serait donc excessif de penser que les banques pourraient être déstabilisées par une poursuite de la baisse de l'encours du livret A due à une nouvelle diminution de son taux d'intérêt. Le livret A pourrait même regagner de l'attractivité si certaines mesures fiscales du budget, encore en cours de négociation, pénalisaient le rendement d'autres formes d'épargne.

En ce qui concerne le rendement de l'épargne des ménages, le taux du livret A, même abaissé à 1,4%, va rester supérieur à l'inflation. Cela reste en faveur des ménages si on pense que c'est souvent le contraire qui est subi. Par exemple, de janvier 2021 à janvier 2024, le taux d'intérêt du livret A a été inférieur à l'inflation.



Le taux d'intérêt réel du livret A était donc négatif au cours de cette période.

## taux d'intérêt réel du livret A janvier 1999 à novembre 2025



Le gouvernement est donc susceptible d'appliquer simplement le résultat de la formule légale du livret A.

Par contre, en ce qui concerne le LEP, il est bien possible que le gouvernement décide encore une fois d'ajouter 0,5% à ce qu'implique la formule. Son taux serait alors de 2,4% ou 2,5% à partir de février, en fonction du livret A.