

Épargne : un effet richesse massif aux États-Unis relativement à la France

Le patrimoine des ménages peut progresser de deux façons : par l'effort d'épargne ou par la revalorisation des actifs détenus. La comparaison entre les États-Unis et la France livre un constat a priori paradoxal : les Français épargnent davantage, mais leur patrimoine progresse peu. Les Américains épargnent moins, mais voient leur patrimoine augmenter nettement plus vite. Cet effet richesse massif offre un véritable soutien à la consommation et, in fine, à la croissance des États-Unis.

Des Français fourmis et des Américains cigales

Depuis le Covid, les comportements d'épargne ont divergé de part et d'autre de l'Atlantique. Selon les données harmonisées de l'OCDE, le taux d'épargne américain avoisine aujourd'hui 10 %, contre environ 12 % en moyenne avant la pandémie. En France, il atteint 17,5 %, contre moins de 14 % avant 2019.

Plusieurs facteurs peuvent expliquer cet écart : un marché du travail plus dynamique aux États-Unis impliquant une croissance des revenus des ménages plus favorable, une défiance des ménages français face à l'instabilité politique, etc. Mais le facteur le plus déterminant tient sans doute à l'évolution de la valeur du patrimoine elle-même.

Une hausse marquée des actifs financiers aux États-Unis

Depuis le Covid, le patrimoine financier des ménages américains a progressé de 70% en valeur nominale, soit environ 40% en termes réels, c'est-à-dire corrigé de l'inflation cumulée. En France, le patrimoine financier n'a progressé que d'un peu plus de 20% en nominal, soit environ 5% en termes réels. Cet écart d'évolution reflète à la fois une exposition bien plus marquée aux marchés actions des Américains, mais aussi des performances de ces marchés nettement supérieures aux États-Unis qu'en Europe. Mécaniquement, cet effet richesse positif réduit la nécessité, pour les ménages américains, d'épargner davantage.

Il peut cependant être souligné que la détention de patrimoine financier reste particulièrement inégale aux États-Unis, et qu'en conséquence ces effets richesse visibles au niveau agrégé ne profitent qu'à une partie de la population.

Un vrai soutien à la conjoncture américaine

Aux États-Unis, malgré un marché du travail qui se modère et une inflation qui repart à la hausse, l'effet richesse continue de soutenir la consommation et d'amortir le ralentissement conjoncturel. Il constitue ainsi un stabilisateur puissant, souvent sous-estimé dans les modèles macroéconomiques traditionnels.

En France, la dégradation progressive de la situation des ménages ne bénéficie pas de ce même amortisseur. Les moindres effets de richesse limitent mécaniquement le soutien à la consommation privant la conjoncture de ce relais.

TAUX D'ÉPARGNE

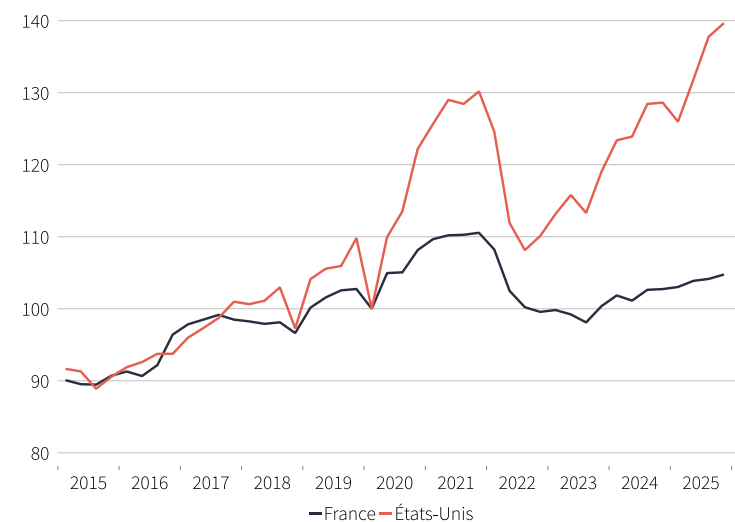
% du revenu disponible brut non consommé



Sources: Société Générale Investment Solutions, Macrobond, OECD 2025 Q4

ÉVOLUTION DU PATRIMOINE FINANCIER RÉEL

100 = 01/01/2020



Sources: Société Générale Investment Solutions, Banque de France, BUBA, Bank of Italy, BDE, ONS, Eurostat, Fed, OECD, INSEE, BEA, SNB, SECO 2025 Q4

NOS COMMENTAIRES MACRO-ÉCONOMIQUES

Les événements de la semaine passée

RÉSILIENCE AMÉRICAINE CONFIRMÉE

Les données d'enquêtes et d'activité aux États-Unis restent bien orientées en mai et confirment la bonne tenue de l'activité, avec les indices ISM de mai au-dessus des attentes. L'indicateur ISM manufacturier atteint 54 alors que l'indicateur ISM services atteint 54,5, des niveaux compatibles avec une croissance au-dessus de 2 %. La demande reste bien orientée, avec une hausse des nouvelles commandes et une activité des entreprises qui continue de progresser. Les points négatifs du rapport sont les sous-composantes des prix, avec des indices qui sont à leur niveau de 2022, et donc compatibles avec une inflation supérieure à 3 %.

L'enquête ADP sur le nombre de créations mensuelles de postes montre que le marché reste aussi robuste, avec 122 000 emplois créés au cours du mois de mai. Si un statu quo reste attendu pour la prochaine réunion de la Réserve fédérale, les données sur l'inflation et celles sur le marché du travail devraient animer les débats.

ZONE EURO : SURPRISE HAUSSIÈRE SUR L'INFLATION

En mai, l'inflation de la zone euro atteint 3,2 % en glissement annuel, soit son plus haut niveau depuis septembre 2023. L'inflation sous-jacente progresse également, et s'établit à 2,5 %. Les prix de l'énergie demeurent élevés et restent le principal facteur explicatif de cette progression des prix.

Cependant, l'inflation des services a accéléré plus, qu'attendu atteignant 3,5 % sur un an, expliquant l'accélération de l'inflation sous-jacente. Dans ce contexte, la BCE devrait augmenter de 25 pb son taux directeur à 2,25 % et garder une communication restrictive.

LES ÉVÉNEMENTS DANS LES MOIS À VENIR

11 juin : Réunion politique monétaire BCE

17 juin : Réunion politique monétaire FED

18 juin : Réunion politique monétaire BoE

23 juin : Réunion politique monétaire BoJ

Source : Macrobond, 05/06/2026. Les couleurs dans la colonne 'Actuel' correspondent à la différence par rapport aux prévisions

ÉVÉNEMENTS ET CHIFFRES CLÉS À VENIR



Lundi

Corée du Sud Croissance PIB T1

Chine Balance commerciale MAI

Mardi

Allemagne - Balance commerciale AVRIL
- Production industrielle AVRIL

États-Unis Balance commerciale AVRIL

Taïwan Balance commerciale MAI

Mercredi

Chine Inflation MAI

États-Unis

Jeudi

Zone euro Réunion de politique monétaire BCE

Vendredi

États-Unis Indice de sentiment des consommateurs JUIN

Royaume-Uni Production industrielle AVRIL

PERFORMANCES DES MARCHÉS

Taux interbancaires

%	02/06/2026	05/05/2026	05/03/2026	01/01/2024	05/06/2025
Etats-Unis SOFR	3,591	3,65	3,67	5,34	4,30
Zone euro €ster	1,932	1,93	1,94	3,88	2,17
Royaume-Uni SONIA	3,731	3,73	3,73	5,19	4,21
Suisse SARON	-0,041	-0,04	-0,07	1,70	0,20
Japon TONAR	0,727	0,73	0,73	-0,04	0,48

Taux souverains 10 ans

%	04/06/2026	05/05/2026	05/03/2026	01/01/2024	05/06/2025
Etats-Unis Treasuries	4,47	4,43	4,13	3,88	4,40
France OAT	3,73	3,79	3,47	2,55	3,26
Allemagne Bund	3,01	3,08	2,84	2,02	2,58
Italie BTP	3,81	3,92	3,55	3,70	3,54
Espagne Bonos	3,45	3,53	3,30	2,98	3,17
Suisse	0,45	0,43	0,35	0,66	0,23
Royaume-Uni Gilts	4,98	5,14	4,56	3,60	4,62
Japon JGB	2,62	2,51	2,11	0,62	1,49

Crédit et dette émergente

%	04/06/2026	05/05/2026	05/03/2026	01/01/2024	05/06/2025
Etats-Unis IG	5,17	5,15	4,88	5,06	5,21
Etats-Unis HY	7,06	7,02	6,81	7,59	7,42
Europe IG	3,76	3,86	3,50	3,72	3,41
Europe HY	5,60	5,95	5,54	6,80	5,58
Emergents devises	5,77	5,80	5,54	6,77	6,19

Indices actions

04/06/2026 vs	-1w	-1m	-3m	01/01/2024	-1y
Monde	0,28	4,74	10,683	62,35	30,93
Etats-Unis	0,26	4,62	11,518	62,38	28,98
Zone euro	0,52	4,69	8,534	49,56	19,04
France	0,59	3,38	5,030	20,41	9,98
Allemagne	-0,75	2,63	5,283	44,96	3,39
Royaume-Uni	-0,52	1,86	0,622	44,04	20,92
Japon	0,16	6,76	8,910	79,04	47,96
Emergents (USD)	0,91	6,98	17,784	86,94	56,61
Chine (USD)	1,23	-2,80	-1,499	45,63	7,09
Inde (USD)	-1,47	-1,70	-4,656	3,81	-10,33
Amérique latine (USD)	-2,39	-6,79	-1,173	25,34	35,52

Taux de change

	04/06/2026	05/05/2026	05/03/2026	01/01/2024	05/06/2025
EUR/USD	1,16	1,17	1,16	1,11	1,15
GBP/USD	1,34	1,36	1,33	1,27	1,36
EUR/CHF	0,92	0,92	0,91	0,93	0,94
USD/JPY	160,02	157,66	157,55	141,03	143,51
USD/CNY	6,77	6,83	6,90	7,08	7,18

Prix des matières premières

	04/06/2026	05/05/2026	05/03/2026	01/01/2024	05/06/2025
Brent, USD/BL	95	110	84	77	65
Cuivre, USD/Tonne met.	13872	12970	12841	8476	9834
Or, USD/Ozt	4497	4577	5104	2078	3375
Argent, USD/Ozt	73	73	84	24	36
Palladium, USD/Ozt	1326	1513	1645	1136	1014
Platinum, USD/Ozt	1897	1974	2149	1000	1134

Source : Bloomberg, au 05/06/2026-1S = variation sur 1 semaine, -3M = variation sur 3 mois, -12M = variation sur 12 mois, Début d'année = variation depuis le début de l'année. Actions ; rendement total en devise locale. Obligations souveraines = rendement à 10 ans. Les chiffres sont arrondis.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du Groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les

risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux Etats-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des Etats-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du Groupe Société Générale. Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement. La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenue pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez-vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

En règle générale, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du Groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du Groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du Groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du Groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du Groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Le Groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. A cet effet, Société Générale Private Banking et ses entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts. Pour plus de détails, il est possible de se reporter à la politique de gestion des conflits d'intérêts remise.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07 022 493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 003 724 927,50 euros au 17 novembre 2023, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions

menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

© Copyright Groupe Société Générale 2025. Tous droits réservés. L'utilisation, la reproduction, la redistribution et la divulgation non autorisées de tout ou partie du présent document sont interdites sans le consentement préalable de Société Générale. Les symboles clés, Société Générale, Société Générale Private Banking sont des marques déposées de Société Générale. Tous droits réservés

