

Le patrimoine économique national en 2010

Rebond marqué dû à la hausse des prix de l'immobilier

Nathalie Couleaud et Léa Mauro, division Synthèse générale des comptes, Insee
Frédéric Delamarre, Sesof, Banque de France

Après deux années de repli, le patrimoine économique national augmente de 9,5 % en 2010. Il dépasse 13 000 milliards d'euros, soit l'équivalent de 7,8 années de produit intérieur net. Ce rebond s'explique par la forte hausse des prix de l'immobilier, dans tous les secteurs institutionnels résidents.

Ainsi, le patrimoine non financier des ménages, principalement composé d'actifs immobiliers, s'accroît fortement. Combiné à la progression du patrimoine financier, cela conduit à un montant du patrimoine total des ménages dépassant largement le niveau d'avant la crise survenue en 2008. Les valeurs nettes des sociétés financières et non financières progressent aussi en 2010. En revanche, le patrimoine net des administrations publiques est encore en repli. Ce recul est toutefois moins prononcé qu'en 2009, grâce au rebond de la valeur de leurs actifs immobiliers.

Après deux années de repli en 2008 et 2009, le patrimoine économique national augmente de 9,5 % en 2010 (*définitions* et *tableau 1*). Il atteint 13 065 milliards d'euros (après 11 932 milliards

fin 2009), soit l'équivalent de 7,8 années de produit intérieur net (*encadrés 1 et 2* et *graphique*).

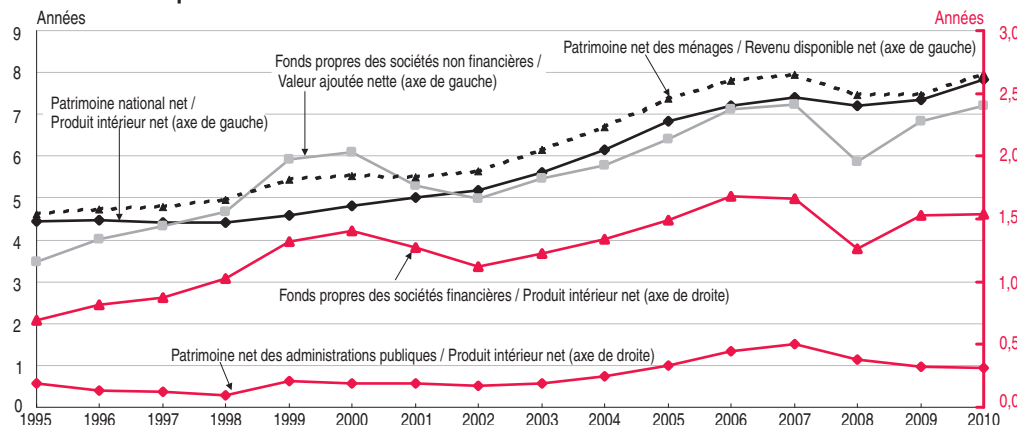
La hausse s'explique en premier lieu par celle des actifs non financiers (*définitions*) qui atteignent 13 298 milliards d'euros fin 2010, en hausse de 9,6 %. En revanche, le **patrimoine financier net reste négatif et se creuse (- 233 milliards d'euros)** ; les créances des agents résidents augmentent en effet un peu moins vite que leurs dettes.

Le patrimoine des ménages dépasse son niveau d'avant la crise

Principale composante du patrimoine national, le patrimoine des ménages accélère fortement (*définitions*) : + 9,1 % après + 0,7 % en 2009 (*tableau 2*) et - 3,1 % en 2008. Fin 2010, il atteint 10 203 milliards d'euros, dépassant son niveau de 2007, avant la crise économique. **Il représente 78 % du patrimoine national et correspond à 8,0 années de revenu disponible net des ménages.**

Le patrimoine non financier des ménages, composé essentiellement d'actifs immobiliers (*définitions*), se redresse sensiblement : + 10,5 % après - 2,5 % en 2009. Il atteint 7 463 milliards d'euros à la fin 2010. La hausse des prix des terrains, après deux ans de repli, explique principalement cette progression. La croissance du patrimoine financier des ménages fléchit mais demeure soutenue : + 5,5 % après

Évolution des stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques



Lecture : fin 2010, le patrimoine net des ménages représente l'équivalent de 8 années de revenu disponible net.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2005.

INSEE
PREMIERE

+ 10,1 % en 2009. Il atteint 2 740 milliards d'euros fin 2010. L'assurance-vie reste le premier placement financier des ménages, mais sa progression est plus modérée qu'en 2009. Dans un contexte économique incertain, les ménages renforcent sensiblement leurs encaisses de précaution détenues sous forme de numéraires et dépôts : celles-ci augmentent de 4,4 % et représentent fin 2010 plus du quart des actifs financiers des ménages. Les épargnants privilégient notamment les livrets et les produits d'épargne contractuelle, actifs peu risqués et dont la rémunération reste attractive, au détriment des titres d'OPCVM (organismes de placement collectif en valeurs mobilières), dont la crise a accentué la variabilité du rendement. Leurs achats globaux de titres (nets des ventes) sont quasi nuls sur l'année. Cependant les encours détenus, principalement sous forme d'actions, continuent de progresser en 2010 du fait de l'évolution favorable des marchés boursiers. Au total, les actifs financiers des ménages atteignent 3 994 milliards d'euros.

En regard, le passif financier des ménages s'élève fin 2010 à 1 255 milliards d'euros. Il est principalement composé de crédits bancaires dont la croissance est plus soutenue (+ 6,1 % après + 3,6 % en 2009). Ces crédits sont essentiellement destinés au financement de leurs acquisitions de logements.

La valeur nette des sociétés non financières se redresse fortement

Après une forte baisse en 2009, le patrimoine net (ou valeur nette) des sociétés non financières (SNF) augmente en 2010 (+ 12,3 % après - 10,6 %), pour s'établir à 1 743 milliards d'euros en fin d'année.

Cette augmentation est essentiellement imputable à la hausse des encours de leurs actifs non financiers, notamment immobiliers. Le patrimoine non financier des SNF renoue ainsi avec la croissance en 2010 (+ 8,3 % après + 0,4 %). D'une part, les entreprises mettent fin au déstockage massif et aux réductions des dépenses d'investissement qui ont marqué la récession de 2009 ; d'autre

part, leur patrimoine immobilier se revalorise fortement (+ 10,1 % après - 0,1 % en 2009), sous l'effet de l'augmentation des prix des terrains.

Par ailleurs, l'actif et le passif financiers des SNF progressent quasiment au même rythme en 2010, de sorte que le patrimoine financier net des SNF reste négatif, à - 2 175 milliards d'euros.

Dans un environnement économique toujours incertain, les SNF continuent de renforcer leur trésorerie en privilégiant les avoirs en numéraires et sous forme de dépôts (+ 12,7 %) au détriment des placements en titres d'OPCVM. Dans le même temps, elles consentent davantage de crédits (+ 6,2 %), multipliant notamment les prêts intragroupes réalisés dans le cadre d'opérations d'investissements directs à l'étranger. Le montant des participations au capital d'entreprises françaises ou étrangères progresse sensiblement moins vite qu'en 2009 : les entreprises réduisent leurs investissements à l'étranger sous forme de capital social et, fin 2010, les cours des actions sont à peu près au même niveau qu'à la fin 2009.

1 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2010

	en milliards d'euros					en %	
	Ensemble de l'économie nationale	Ménages ¹	Sociétés		Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
			non financières	financières		2008-2009	2009-2010
Actifs non financiers (ANF), dont :	13 298	7 463	3 918	263	1 654	- 1,3	9,6
Constructions et terrains, dont :	11 238	7 003	2 468	228	1 538	- 1,5	10,4
<i>Logements</i>	3 920	3 262	553	51	53	1,8	4,2
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	1 947	176	818	63	890	3,0	3,3
<i>Terrains bâtis</i>	5 371	3 565	1 097	114	596	- 5,7	18,6
Machines et équipements	548	47	465	12	24	- 0,6	0,5
Stocks	395	29	349	-	17	- 5,6	2,5
Autres actifs produits	242	128	96	8	10	2,3	4,1
Autres actifs non produits	875	255	540	15	65	1,9	10,5
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	20 733	3 994	4 984	10 871	884	7,2	4,1
Numéraires et dépôts	4 131	1 159	347	2 522	103	- 2,1	0,9
Titres hors actions hors produits dérivés	3 098	62	64	2 896	75	2,3	3,0
Crédits	3 532	27	796	2 648	61	1,8	6,1
Actions et titres d'OPCVM	6 391	1 026	2 726	2 234	404	21,2	3,5
Provisions techniques d'assurance	1 600	1 469	50	80	1	7,6	5,2
Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)	34 031	11 458	8 901	11 134	2 538	3,8	6,2
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	20 966	1 255	7 158	10 528	2 025	6,8	4,3
Numéraires et dépôts	4 674	-	-	4 585	90	- 4,5	0,6
Titres hors actions hors produits dérivés	3 350	-	400	1 479	1 471	9,8	7,7
Crédits	3 335	1 066	1 624	403	243	0,7	4,9
Actions et titres d'OPCVM (Passif en actions)	6 133	7	4 172	1 954	-	20,1	3,2
Provisions techniques d'assurance	1 625	-	-	1 625	-	7,9	5,6
Solde des produits dérivés (S)	0	0	0	- 3	4	ns	ns
Patrimoine financier net = (AF) - (PF) + (S)	- 233	2 740	- 2 175	339	- 1 137	(2)	(2)
Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF) + (S)	13 065	10 203	1 743	602	517	- 1,0	9,5
Fonds propres = (Patrimoine net) + (Passif en actions)			5 915	2 556			

1. Y compris entrepreneurs individuels (EI) et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

2. Le patrimoine financier net de l'économie nationale s'élève à - 234 milliards d'euros en 2008, - 200 milliards d'euros en 2009 et - 233 milliards d'euros en 2010.

"ns" correspond à "non significatif".

"-" correspond à un actif non détenu.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2005.

Du côté du passif des SNF, l'encours de crédits totaux recommence à progresser (+ 2,1 % après - 2,2 %), du fait notamment de la reprise des financements bancaires. En contrepartie, les SNF sollicitent moins les marchés et leur encours de titres de dette ralentit (+ 9,4 %, après + 23,5 % en 2009). Exprimé en proportion de leur valeur ajoutée, l'endettement des SNF (*définitions*) atteint 131,1 % après 129,2 % en 2009. Parallèlement, l'orientation moins favorable des cours boursiers et, dans une moindre mesure, la diminution des émissions d'actions se traduisent par une forte décélération du passif en actions (+ 5,7 % après + 22,2 % en 2009). Il en résulte un ralentissement de la croissance de l'encours de fonds propres des SNF (*définitions*) : + 7,6 % après + 10,7 % en 2009.

Nouvelle augmentation de la valeur nette des sociétés financières

La valeur nette des sociétés financières (SF, *définitions*) augmente de nouveau

fortement en 2010 (+ 21,1 % après + 23,7 %) : le total de leur actif continue de croître plus rapidement (+ 3,6 % en 2010, après + 4,2 % en 2009) que leur passif (+ 2,8 %, après + 3,0 %).

En 2010, le montant total des actifs financiers des SF atteint 10 871 milliards d'euros, en hausse de 3,5 %. Après un fort ralentissement en 2009, leur encours de prêts croît de 6,1 % en 2010, rythme proche de la moyenne annuelle de la période 1998-2008

(+ 7,3 %). En revanche, leurs avoirs en dépôts se réduisent encore (- 2,0 % après - 5,4 %), sous l'effet de la normalisation du marché interbancaire qui permet aux banques de diminuer l'encours de dépôts constitués auprès de la Banque centrale. Enfin, la valeur de leur portefeuille de titres (titres de créance, actions et titres d'OPCVM) augmente plus modérément, du fait de moindres achats nets de titres et d'une évolution des cours moins favorable.

Encadré 1

À quels agrégats rapporter le patrimoine économique ?

Le **produit intérieur brut (PIB)** mesure la production agrégée des agents économiques résidents au cours d'une période (1 933 milliards d'euros en 2010).

Le **produit intérieur net (PIN)**, 1 666 milliards d'euros en 2010) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe (CCF) qui correspond au coût d'usure du capital au cours de la même période. Il en est de même pour le **revenu disponible net** par rapport au **revenu disponible brut**.

Il est plus pertinent de comparer le stock de patrimoine avec des flux macroéconomiques nets plutôt que des flux bruts. En effet, le patrimoine est lui-même un stock net, qui tient compte de l'état d'usure et d'obsolescence du capital. En plus des effets de réévaluation ou d'autres changements de volume, le patrimoine national s'accroît d'une année à l'autre de l'épargne nette (et non brute) des agents, c'est-à-dire de la partie du revenu national net qui n'est pas affectée à la consommation finale au cours de la période.

2 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

en %

	Ménages ¹			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	98-08 moy. / an	08-09	09-10	98-08 moy. / an	08-09	09-10	98-08 moy. / an	08-09	09-10	98-08 moy. / an	08-09	09-10
Actifs non financiers (ANF), dont :	10,6	-2,5	10,5	8,2	0,4	8,3	11,3	0,1	9,6	8,2	0,3	8,8
Constructions et terrains, dont :	11,1	-2,4	10,9	10,0	-0,1	10,1	11,9	-0,5	10,6	8,5	0,6	9,0
Logements	6,3	1,9	4,3	5,4	1,4	3,6	4,8	0,4	2,6	4,5	0,2	2,6
Autres bâtiments et génie civil	3,6	-0,9	0,1	6,0	3,9	3,9	9,4	3,5	3,4	5,0	3,0	3,4
Terrains bâtis	21,6	-6,6	18,3	21,9	-4,1	19,2	23,2	-3,4	19,4	21,1	-3,1	19,2
Machines et équipements	3,3	-1,9	-2,0	4,6	-0,6	0,8	6,5	-0,8	-2,4	1,5	3,2	1,8
Stocks	0,4	-5,3	1,7	3,6	-5,7	2,5	-	-	-	0,8	-2,6	3,6
Autres actifs produits	8,4	1,8	5,2	5,8	3,0	3,5	6,7	-1,6	-4,8	6,4	3,9	2,2
Autres actifs non produits	4,7	-7,2	6,9	10,2	8,5	12,1	12,0	14,7	14,8	8,9	-8,9	11,3
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	4,7	8,5	5,6	5,5	13,3	4,9	8,0	4,3	3,5	5,6	7,0	1,0
Numéraires et dépôts	3,2	1,5	4,4	8,0	8,9	12,7	8,3	-5,4	-2,0	2,3	23,8	-1,6
Titres hors actions hors produits dérivés	-1,4	8,7	-12,4	3,8	-25,8	3,1	8,3	3,7	3,1	8,1	-20,5	13,7
Crédits	1,7	-4,8	-1,2	11,4	-0,7	6,2	7,3	2,8	6,1	0,5	-4,6	6,9
Actions et titres d'OPCVM	2,9	16,2	6,8	3,8	25,2	3,5	7,7	20,5	3,1	7,4	13,8	-2,2
Provisions techniques d'assurance	8,2	7,7	5,4	3,3	3,9	0,7	57,4	7,8	4,3	8,1	3,6	3,0
Ensemble des actifs	8,2	1,2	8,7	6,6	7,4	6,4	8,1	4,2	3,6	7,2	2,6	6,0
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	7,3	5,2	5,7	5,7	12,5	5,0	8,3	3,0	2,8	5,0	9,3	8,6
Numéraires et dépôts	-	-	-	-	-	-	8,2	-4,5	0,2	0,0	1,0	26,1
Titres hors actions hors produits dérivés	-	-	-	5,1	23,5	9,4	10,1	4,4	6,5	5,8	12,5	8,4
Crédits	7,8	3,6	6,1	8,3	-2,2	2,1	12,7	4,9	13,0	2,3	3,0	7,1
Actions et titres d'OPCVM	11,0	6,1	5,8	4,7	22,2	5,7	6,2	16,1	-1,8	-	-	-
Provisions techniques d'assurance	-	-	-	-	-	-	8,6	7,9	5,6	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Patrimoine financier net²	3,7	10,1	5,5	6,3	10,6	5,3	-0,2	58,7	31,8	4,4	11,5	15,1
Patrimoine (ou valeur nette)	8,3	0,7	9,1	10,7	-10,6	12,3	4,9	23,7	21,1	19,0	-15,6	-2,7
Fonds propres des sociétés				6,4	10,7	7,6	5,9	17,6	2,8			

1. Y compris entrepreneurs individuels (EI) et institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

2. Le patrimoine financier net des sociétés non financières et des administrations publiques est structurellement négatif. Aussi une évolution "positive" traduit-elle une dégradation du patrimoine financier net, qui devient encore plus négatif. À l'inverse, une évolution "négative" traduit une amélioration.

"ns" correspond à "non significatif".

"-" correspond à un actif non détenu.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2005.

Le passif des sociétés financières s'élève quant à lui à 10 528 milliards d'euros fin 2010 (+ 2,8 %). L'encours de dépôts varie peu, la vive progression des dépôts collectés auprès des agents non financiers étant presque entièrement compensée par le recul des encours de la clientèle institutionnelle. En 2010, les SF, en particulier les banques, empruntent davantage sur les marchés de titres de dette : l'encours correspondant progresse de 6,5 % en 2010 après + 4,4 % en 2009. Enfin, leur capital ayant été amputé par les pertes consécutives à la crise financière de 2008, les SF augmentent leurs émissions d'actions. Toutefois, en raison de l'évolution défavorable de leurs cours de bourse, la valeur du capital des SF baisse légèrement.

Léger repli du patrimoine des administrations publiques

En 2010, le patrimoine des administrations publiques (APU) diminue de nouveau (- 2,7 %), mais moins fortement qu'en 2008 et 2009 (respectivement - 24,2 % et - 15,6 %). En 2010, il s'élève à 517 milliards d'euros, soit 31 % du produit intérieur net. La hausse des prix des terrains sur lesquels sont construits les bâtiments et les ouvrages de travaux publics entraîne une revalorisation du patrimoine immobilier des APU. Mais celle-ci est insuffisante pour compenser la dégradation de leur patrimoine financier net. D'une part,

la dette publique (au sens de Maastricht, *définitions*) progresse, en lien avec un besoin de financement toujours élevé. Celui-ci est couvert principalement par de nouvelles émissions de titres de créance dont l'encours en valeur de marché atteint 1 471 milliards d'euros en décembre 2010, en hausse de 8,4 %. D'autre part, l'actif financier des APU augmente peu en 2010 (+ 1,0 %, après + 7,0 %). La contraction de la trésorerie de l'État ramène les encours de liquidités et de dépôts à 103 milliards d'euros. À l'inverse, l'encours des prêts accordés par les APU augmente.

Définitions

Les **comptes de patrimoine** de la comptabilité nationale recensent les actifs et passifs économiques, c'est-à-dire ceux sur lesquels des droits de propriété peuvent être exercés et qui peuvent procurer des avantages économiques à leurs propriétaires. Ils peuvent être financiers (dépôts, actions, crédits...) ou non financiers ; ces derniers peuvent être le résultat de processus de production (équipements productifs, stocks...) ou avoir une origine naturelle (terres, gisements...).

La valeur des **biens immobiliers** se décompose entre celle des **bâtiments** et celle des **terrains** qui les supportent. L'essentiel des plus-values immobilières est affecté aux terrains.

Les **actifs et passifs sont comptabilisés à leur valeur de marché en fin d'année**. Cette valeur inclut donc les plus ou moins-values latentes relatives à chaque catégorie d'actifs.

Ainsi, la valeur du patrimoine peut varier d'une année à l'autre même en l'absence de flux nets de transactions du fait de la fluctuation des prix de marché. Les actions non cotées sont estimées par référence à la valorisation des actions cotées.

La **dette publique (au sens de Maastricht)** s'écarte du **passif des administrations publiques** de trois manières. Le périmètre des opérations financières retenues pour la dette publique exclut les produits dérivés et les autres comptes à payer et à recevoir. La dette publique est consolidée : elle ne prend pas en compte les dettes entre administrations. Elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal.

Le **patrimoine** (ou « **valeur nette** ») est défini comme la différence entre la valeur des actifs (financiers et non financiers) et celle des passifs (par nature financiers).

Les **fonds propres** des sociétés financières et non financières correspondent à la différence entre la valeur de leurs actifs et celle de leurs passifs autres qu'en actions.

La catégorie des **ménages** inclut les particuliers, les entrepreneurs individuels et les institutions sans but lucratif au service des ménages.

Celle des **sociétés financières** inclut notamment la Banque centrale, les établissements de crédit, les sociétés d'assurance ainsi que les OPCVM.

Le **taux d'endettement des sociétés non financières** est défini comme le rapport de leur encours de dette à leur valeur ajoutée. L'encours de dette se compose de leurs engagements en titres de créance et en prêts bancaires (consentis par les seules institutions financières).

Bibliographie

- Couleaud N., Delamarre F., « Le patrimoine économique national en 2009 - Deuxième année consécutive de repli », *Insee Première* n° 1305, juillet 2010, Insee et Banque de France.
- Couleaud N., Delamarre F., « Le patrimoine économique national de 1978 à 2007 - 30 années au rythme des plus-values immobilières et boursières », *Insee Première* n° 1229, mars 2009, Insee et Banque de France.
- Les comptes de patrimoine sont consultables sur le site insee.fr, thème « Comptes nationaux - Finances publiques, Comptes nationaux annuels, Patrimoine financier et non financier ».

Encadré 2

Le changement de base des comptes nationaux

Les comptes de patrimoine (*définitions*) sont publiés pour la première fois en base 2005. La nomenclature des actifs financiers et non financiers est inchangée. Néanmoins, pour les actifs non financiers, elle est maintenant construite à partir de la nouvelle nomenclature d'activités française révision 2 (NAF rév. 2, 2008). De façon générale, le changement de base est l'occasion de réviser les niveaux des séries de patrimoine sur toute la période. Par ailleurs, les comptes sont aussi révisés lorsqu'ils passent de la version provisoire à la version semi-définitive, puis définitive. Ainsi, en base 2005, le patrimoine économique national de l'année 2009 atteint 11 932 milliards d'euros (compte semi-définitif) contre 12 115 milliards en base 2000 (compte provisoire publié un an auparavant). **Les séries des comptes financiers débutent actuellement en 1995 ; elles seront disponibles depuis 1978 en juin 2012.**

⇒ Pour vous abonner aux avis de parution : <http://www.insee.fr/abonnements>

⇒ Pour vous abonner à INSEE PREMIÈRE :

- Par internet : <http://www.webcommerce.insee.fr/liste.php?idFamille=16>

- Par courrier : retourner ce bulletin à l'adresse ci-après ou par fax au (33) 03 22 97 31 73

INSEE/CNGP - B.P. 402 - 80004 Amiens CEDEX 1

OUI, je souhaite m'abonner à INSEE PREMIÈRE - Tarif 2011

Abonnement annuel : 81 € (France) 101 € (Étranger)

Nom ou raison sociale : _____ Activité : _____

Adresse : _____

Tél : _____

Ci-joint mon règlement en Euros par chèque à l'ordre de l'INSEE : _____ €.

Date : _____ Signature

www.insee.fr

Direction Générale :
18, Bd Adolphe-Pinard
75675 Paris cedex 14

Directeur de la publication :

Jean-Philippe Cotis

Rédacteur en chef :

E. Nauze-Fichet

Rédacteurs :

L. Bellin, A.-C. Morin,

C. Perrel, C. Pfister

Maquette : C. Kohler

Impression : Jouve

Code Sage IP111382

ISSN 0997 - 3192

© INSEE 2011



INSEE
INSTITUT NATIONAL
DE LA STATISTIQUE
ET DES ÉTUDES
ÉCONOMIQUES