

Le patrimoine économique national en 2010 : rebond marqué dû à la hausse des prix des terrains

Nathalie COULEAUD et Léa MAURO

Division Synthèse générale des comptes

Insee

Frédéric DELAMARRE

Direction des Statistiques monétaires et financières

Banque de France

Après deux années de repli, le patrimoine économique national augmente de 9,5 % en 2010 et 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 des terrains, qui entraîne celle du patrimoine immobilier de tous les secteurs institutionnels résidents.

Ainsi, le patrimoine non financier des ménages, principalement composé d'actifs immobiliers, s'accroît fortement. Leur patrimoine financier continuant pour sa part de progresser, leur patrimoine total dépasse largement son niveau d'avant la crise économique de 2008. Les valeurs nettes des sociétés financières et non financières progressent aussi en 2010. En revanche, le patrimoine net des administrations publiques diminue encore. Ce recul est toutefois moins prononcé qu'en 2009 : le rebond de la valeur de leurs actifs immobiliers compense en partie la dégradation de leur patrimoine financier net.

Mots clés : patrimoine économique national, patrimoine financier, actifs financiers, actifs non financiers, ménages, sociétés non financières, administrations publiques, sociétés financières, immobilier, financements, placements, endettement, fonds propres, dépôts, titres de créance, crédits, actions, titres d'OPCVM, assurance-vie

Code JEL : G00

1 | Le patrimoine national s'élève à 13 065 milliards d'euros fin 2010

Après deux années de repli en 2008 et 2009, le patrimoine économique national augmente de 9,5 % en 2010 (cf. 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 (cf. encadrés 1 et 2 et graphique).

La hausse s'explique par celle des actifs non financiers, alors que les actifs et les passifs financiers sont de nouveau quasiment équivalents (cf. définitions). Ainsi, les actifs non financiers 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.

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

La croissance du patrimoine des ménages (cf. définitions), principale composante du patrimoine national, s'accélère : + 9,1 % après + 0,7 % en 2009 (cf. tableau 2) et - 3,1 % en 2008. Fin 2010, celui-ci 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.

La courbe d'évolution du patrimoine non financier, composé essentiellement d'actifs immobiliers (cf. définitions), se redresse sensiblement : + 10,5 % après - 2,5 % en 2009. Celui-ci 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 + 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 se modère quelque peu. Dans un contexte économique incertain,

les ménages renforcent sensiblement leurs encaisses de précaution détenues sous forme de numéraire et de dépôts : celles-ci augmentent de 4,4 % et représentent plus du quart des actifs financiers des ménages fin 2010. 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'organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM), 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, leur passif financier s'élève fin 2010 à 1 255 milliards d'euros. Il est principalement composé de crédits bancaires dont les encours progressent plus vivement (+ 6,1 % après + 3,6 % en 2009). Ces crédits sont essentiellement destinés au financement de leurs acquisitions de logements.

3 | 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 : le patrimoine financier net des SNF reste négatif, à - 2 175 milliards d'euros.

Tableau I Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2010

(encours en milliards d'euros ; évolution en %)

	Ensemble de l'économie nationale	Ménages (a)	Sociétés		Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
			non financières	financières		08-09	09-10
Actifs non financiers (ANF)	13 298	7 463	3 918	263	1 654	-1,3	9,6
Constructions et terrains	11 238	7 003	2 468	228	1 538	-1,5	10,4
Logements	3 920	3 262	553	51	53	1,8	4,2
Autres bâtiments et génie civil	1 947	176	818	63	890	3,0	3,3
Terrains bâtis	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	20 733	3 994	4 984	10 871	884	7,2	4,1
dont : Numéraire 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	20 966	1 255	7 158	10 528	2 025	6,8	4,3
dont : Numéraire 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	(b)	(b)
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			

(a) Y compris institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

(b) Le patrimoine financier net de l'économie nationale s'élève à + 216 milliards d'euros en 2007, - 234 milliards d'euros en 2008 et - 200 milliards d'euros en 2009, - 233 milliards d'euros en 2010

« ns » correspond à « non significatif »

« - » correspond à un actif non détenu

Sources : Comptes nationaux base 2005, Insee et Banque de France

S'agissant des actifs financiers, dans un environnement économique toujours incertain, les SNF continuent de renforcer leur trésorerie en privilégiant les avoirs en numéraire 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 %), dont une partie prend la forme de prêts

intragroupes enregistrés en 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.

ENCADRÉ 1

Les indicateurs « nets » plus pertinents que les indicateurs « bruts » pour évaluer 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 préférable 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 de l'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.

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 (en hausse modérée de 2,1 %), l'endettement des SNF (cf. définitions) atteint 131,1 % après 129,2 % en 2009. Parallèlement, la diminution des émissions d'actions cotées se traduit par une forte décélération du passif sous cette forme (+ 5,7 % après + 22,2 % en 2009) : l'encours de fonds propres des SNF (cf. définitions) ralentit en conséquence (+ 7,6 % après + 10,7 % en 2009).

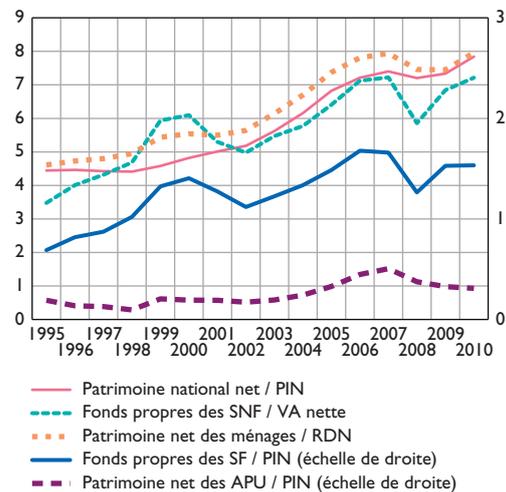
ENCADRÉ 2

Le changement de base

Les comptes de patrimoine (cf. 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.

Graphique 1 Évolution des stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macro-économiques

(en milliards d'euros)



Sources : Insee et Banque de France

Tableau 2 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

(en %)

	Ménages (a)			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)	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	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	4,7	8,5	5,6	5,5	13,3	4,9	8,0	4,3	3,5	5,6	7,0	1,0
dont : Numéraire 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	7,3	5,2	5,7	5,7	12,5	5,0	8,3	3,0	2,8	5,0	9,3	8,6
dont : Numéraire 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 net *	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			

(a) Y compris les institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM)

« ns » correspond à « non significatif », « - » correspond à un actif non détenu.

Note de lecture : 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.

Sources : Comptes nationaux base 2005, Insee et Banque de France

4 | Nouvelle augmentation de la valeur nette des sociétés financières

La valeur nette des sociétés financières – SF (cf. 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 %) : la normalisation du marché interbancaire intervenue en 2010 permet aux banques de réduire de nouveau 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

moins en 2010 qu'en 2009 : leurs achats nets de titres ont été moins importants et l'évolution des cours a été moins favorable. 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 et l'encours correspondant progresse de 6,5 % (après + 4,4 %). 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.

5 | Baisse modérée 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, cf. définitions) progresse, en lien avec un besoin de financement toujours élevé. Il 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, le solde des nouveaux crédits nets des remboursements s'accroît.

Annexe I

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.) et Delamarre (F.) (2010)

« Le patrimoine économique national en 2009 – Deuxième année consécutive de repli », *Insee Première* n° 1305, juillet, Insee et Banque de France

Couleaud (N.) et Delamarre (F.) (2010)

« En 2009, repli du patrimoine économique national pour la deuxième année consécutive », *Bulletin de la Banque de France*, n° 181, 3^e trimestre 2010

Couleaud (N.) et Delamarre (F.) (2009)

« Le patrimoine économique national de 1978 à 2007 30 années au rythme des plus-values immobilières et boursières », *Insee Première* n° 1229, mars, 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 »