

## En 2009, repli du patrimoine économique national pour la deuxième année consécutive

---

**Nathalie COULEAUD**

**INSEE**

Division Synthèse générale des comptes

**Frédéric DELAMARRE**

**Banque de France**

Direction des Statistiques monétaires et financières – Sesof

À fin 2009, la valeur du patrimoine économique national s'établit à 12 115 milliards d'euros, soit l'équivalent de 7,4 années de produit intérieur net. Elle diminue pour la deuxième année consécutive, mais moins qu'en 2008 : - 1,8 %, après - 3,2 %. Le retournement de 2008, après la forte progression enregistrée au cours de la période 1997-2007, résultait des baisses conjuguées de la valeur des patrimoines non financier et financier. En 2009, le redressement du patrimoine financier net compense pour partie la diminution plus prononcée de la valeur du patrimoine non financier, essentiellement due au recul des prix des actifs immobiliers.

Les ménages sont les principaux détenteurs de la richesse nationale. La valeur de leur patrimoine net est stable en 2009, la hausse des cours des actions qu'ils détiennent équilibrant la baisse des prix de l'immobilier. Celui des administrations publiques recule fortement sous l'effet principalement du creusement de leur besoin de financement. Après un repli en 2008, la valeur des fonds propres des sociétés se redresse, avec le rebond des marchés boursiers.

Mots-clés : Patrimoine économique national, patrimoine financier, actifs financiers, actifs non financiers, agents non financiers, ménages, sociétés non financières, administrations publiques, sociétés financières, logements, terrains, stocks, financements, placements, endettement, fonds propres, dépôts, titres de créance, crédits, actions, titres d'OPCVM, assurance-vie, obligations, plan d'épargne-logement, contrats en euros/unités de compte

Code JEL : G00

## Le patrimoine économique national s'établit à 12 115 milliards d'euros fin 2009

La valeur du patrimoine national atteint 12 115 milliards d'euros fin 2009 (cf. tableau 1). Ce montant est voisin de celui des actifs non financiers car les encours d'actifs et

de passifs financiers détenus par les résidents vis-à-vis de l'étranger (- 33 milliards d'euros) sont d'importance à peu près équivalente (cf. définitions).

Tableau 1 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2009

(en milliards d'euros ; évolution en %)

	Ensemble de l'économie nationale	Ménages (a)	Sociétés non financières	Sociétés financières	Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
						2007-2008	2008-2009
<b>Actifs non financiers (ANF)</b>	<b>12 147</b>	<b>6 768</b>	<b>3 748</b>	<b>247</b>	<b>1 385</b>	<b>- 0,4</b>	<b>- 2,4</b>
Constructions et terrains	10 061	6 282	2 324	211	1 245	- 0,7	- 2,6
dont : Logements	3 794	3 143	547	51	53	4,5	1,9
Autres bâtiments et génie civil	1 928	185	889	69	784	5,0	1,3
Terrains bâtis	4 340	2 954	888	91	408	- 6,3	- 7,8
Machines et équipements	610	48	506	15	41	3,2	0,1
Stocks	378	39	323	-	16	3,3	- 9,3
Autres actifs produits	232	131	82	8	11	4,1	1,9
Autres actifs non produits	866	268	512	13	73	- 2,0	0,2
<b>Actifs financiers (AF), hors produits dérivés</b>	<b>20 235</b>	<b>3 832</b>	<b>4 913</b>	<b>10 616</b>	<b>873</b>	<b>- 6,0</b>	<b>6,6</b>
Numéraire et dépôts	4 218	1 115	315	2 680	108	11,4	- 4,1
Titres hors actions hors produits dérivés	2 919	63	100	2 699	57	5,4	2,5
Crédits	3 450	24	839	2 527	60	8,3	3,3
dont crédits des sociétés financières accordés aux ANF	2 252	-	-	2 252	-	7,4	2,5
Actions et titres d'OPCVM	6 232	915	2 687	2 223	407	- 28,8	18,8
Provisions techniques d'assurance	1 506	1 485	20	1	1	0,7	8,5
<b>Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>32 382</b>	<b>10 600</b>	<b>8 661</b>	<b>10 863</b>	<b>2 258</b>	<b>- 3,8</b>	<b>3,0</b>
<b>Passifs financiers (PF), hors produits dérivés</b>	<b>20 225</b>	<b>1 324</b>	<b>6 847</b>	<b>10 212</b>	<b>1 842</b>	<b>- 4,4</b>	<b>6,2</b>
Numéraire et dépôts	4 679	-	-	4 608	71	11,8	- 6,8
Titres hors actions hors produits dérivés	3 051	-	361	1 337	1 352	12,1	9,5
Crédits	3 261	1 023	1 675	334	230	7,4	1,8
dont crédits bancaires accordés aux ANF	2 066	1 007	864	-	195	7,7	1,9
Actions et titres d'OPCVM (Passif en actions)	5 914	7	3 935	1 972	-	- 28,7	19,7
Provisions techniques d'assurance	1 510	-	-	1 510	-	0,7	8,5
<b>Solde des produits dérivés (S)</b>	<b>- 43</b>	<b>- 1</b>	<b>- 5</b>	<b>- 37</b>	<b>-</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
<b>Patrimoine financier net = (AF) - (PF) + (S)</b>	<b>- 33</b>	<b>2 507</b>	<b>- 1 939</b>	<b>367</b>	<b>- 968</b>	<b>(b)</b>	<b>(b)</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF) + (S)</b>	<b>12 115</b>	<b>9 275</b>	<b>1 809</b>	<b>614</b>	<b>417</b>	<b>- 3,2</b>	<b>- 1,8</b>
<b>Fonds propres = (Patrimoine net) + (Passif en actions)</b>			<b>5 744</b>	<b>2 585</b>			

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

(b) Le patrimoine financier net de l'économie nationale s'élève à + 247 milliards d'euros en 2007, - 110 milliards d'euros en 2008 et - 33 milliards d'euros en 2009.

« ns » correspond à « non significatif ».

« - » correspond à un actif non détenu.

Sources : INSEE, Banque de France, comptes nationaux base 2000

## Le patrimoine des ménages se stabilise

En 2009, le montant global du patrimoine des ménages varie peu : + 0,2 %, à 9 275 milliards d'euros (cf. définitions). Il s'était replié en 2008,

après dix années de forte progression (cf. tableau 2). Il équivaut à 7,3 années de leur revenu disponible net (1 272 milliards d'euros), contre 7,9 années deux ans plus tôt et 4,6 années en moyenne sur la période 1978-1997 (cf. graphique 1). Cette stabilisation résulte de deux effets de sens opposés : le redressement du patrimoine financier (+ 9,8 % à 2 507 milliards

Tableau 2 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

(en %)

	Ménages (a)			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	97-07 moy/an	2007- 2008	2008- 2009	97-07 moy/an	2007- 2008	2008- 2009	97-07 moy/an	2007- 2008	2008- 2009	97-07 moy/an	2007- 2008	2008- 2009
<b>Actifs non financiers (ANF)</b>	<b>11,3</b>	<b>- 1,4</b>	<b>- 3,0</b>	<b>8,3</b>	<b>1,6</b>	<b>- 1,5</b>	<b>11,5</b>	<b>1,0</b>	<b>- 1,9</b>	<b>8,1</b>	<b>- 0,7</b>	<b>- 2,3</b>
Constructions et terrains	11,8	- 1,1	- 2,9	10,1	0,0	- 2,2	12,2	- 0,2	- 2,7	8,4	0,2	- 1,9
dont : Logements	6,2	4,6	2,0	5,5	3,9	1,7	4,9	2,8	0,7	4,4	2,7	0,3
Autres bâtiments et génie civil	3,8	3,0	- 0,8	5,7	5,5	1,6	8,9	6,8	2,2	4,6	4,7	1,5
Terrains bâtis	23,8	- 6,3	- 7,7	23,7	- 6,4	- 7,9	25,2	- 5,9	- 7,8	22,6	- 7,1	- 8,1
Machines et équipements	2,6	1,5	- 2,4	3,7	3,5	0,4	5,6	7,1	- 3,1	1,9	0,4	1,7
Stocks	2,6	- 0,1	- 3,6	3,5	3,9	- 10,2	-	-	-	- 2,5	- 0,2	- 2,8
Autres actifs produits	9,1	3,3	1,7	7,4	4,9	2,1	8,0	7,7	0,7	8,6	6,1	2,8
Autres actifs non produits	6,8	- 9,5	- 7,2	11,2	5,2	6,1	11,3	14,2	14,7	12,1	- 13,2	- 10,6
<b>Actifs financiers (AF), hors produits dérivés</b>	<b>6,7</b>	<b>- 5,4</b>	<b>8,2</b>	<b>9,5</b>	<b>- 16,2</b>	<b>14,3</b>	<b>9,0</b>	<b>- 1,2</b>	<b>2,9</b>	<b>6,6</b>	<b>- 4,7</b>	<b>5,5</b>
Numéraire et dépôts	3,1	4,3	1,7	7,1	11,8	9,9	7,8	14,2	- 8,5	1,3	13,1	24,4
Titres hors actions hors produits dérivés	- 3,0	2,2	10,3	1,8	1,4	- 1,6	8,4	4,8	3,5	7,6	43,6	- 28,1
Crédits	- 3,5	33,8	- 23,4	12,3	12,1	5,9	6,6	6,8	3,0	- 2,4	13,7	- 7,0
dont crédits des sociétés financières accordés aux ANF	-	-	-	-	-	-	5,9	7,4	2,5	-	-	-
Actions et titres d'OPCVM	8,7	- 26,0	12,4	10,7	- 30,5	23,4	14,6	- 29,6	18,3	11,5	- 19,2	8,8
Provisions techniques d'assurance	9,5	0,7	8,6	4,2	0,6	4,0	7,3	1,2	3,7	8,0	0,9	5,6
<b>Ensemble des actifs</b>	<b>9,4</b>	<b>- 2,8</b>	<b>0,8</b>	<b>9,0</b>	<b>- 8,7</b>	<b>6,9</b>	<b>9,0</b>	<b>- 1,2</b>	<b>2,8</b>	<b>7,5</b>	<b>- 2,2</b>	<b>0,6</b>
<b>Passifs financiers (PF), hors produits dérivés</b>	<b>8,4</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>	<b>9,7</b>	<b>- 18,6</b>	<b>13,7</b>	<b>8,6</b>	<b>2,7</b>	<b>1,3</b>	<b>4,2</b>	<b>10,8</b>	<b>10,0</b>
Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	7,8	12,0	- 7,0	0,6	- 1,8	1,1
Titres hors actions hors produits dérivés	-	-	-	6,3	6,2	11,6	7,4	11,3	5,9	5,6	14,6	12,6
Crédits	7,5	6,7	3,3	7,7	9,5	1,7	11,6	2,2	- 3,2	0,5	4,1	2,8
dont crédits bancaires accordés aux ANF	7,6	6,9	3,5	5,1	9,9	- 1,6	-	-	-	1,1	1,4	10,7
Actions et titres d'OPCVM	11,5	- 1,5	6,1	12,0	- 32,6	22,2	9,8	- 20,0	15,1	-	-	-
Provisions techniques d'assurance	-	-	-	-	-	-	9,5	0,7	8,5	-	-	-
<b>Solde des produits dérivés (S)</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Patrimoine financier net</b>	<b>5,9</b>	<b>- 10,4</b>	<b>9,8</b>	<b>10,2 (b)</b>	<b>- 23,8 (b)</b>	<b>12,0 (b)</b>	<b>18,4</b>	<b>- 70,1</b>	<b>100,2</b>	<b>1,8 (b)</b>	<b>31,7 (b)</b>	<b>14,5 (b)</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette)</b>	<b>9,6</b>	<b>- 3,8</b>	<b>0,2</b>	<b>6,0</b>	<b>40,8</b>	<b>- 12,8</b>	<b>15,9</b>	<b>- 49,5</b>	<b>41,2</b>	<b>21,0</b>	<b>- 27,2</b>	<b>- 27,1</b>
<b>Fonds propres des sociétés</b>				<b>10,2</b>	<b>- 15,3</b>	<b>8,5</b>	<b>11,2</b>	<b>- 28,5</b>	<b>20,4</b>			

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

(b) Le patrimoine financier net des sociétés non financières et des administrations publiques est structurellement négatif. Une variation positive de celui-ci reflète donc une dégradation de la situation patrimoniale de ces secteurs, qui devient encore plus négative.

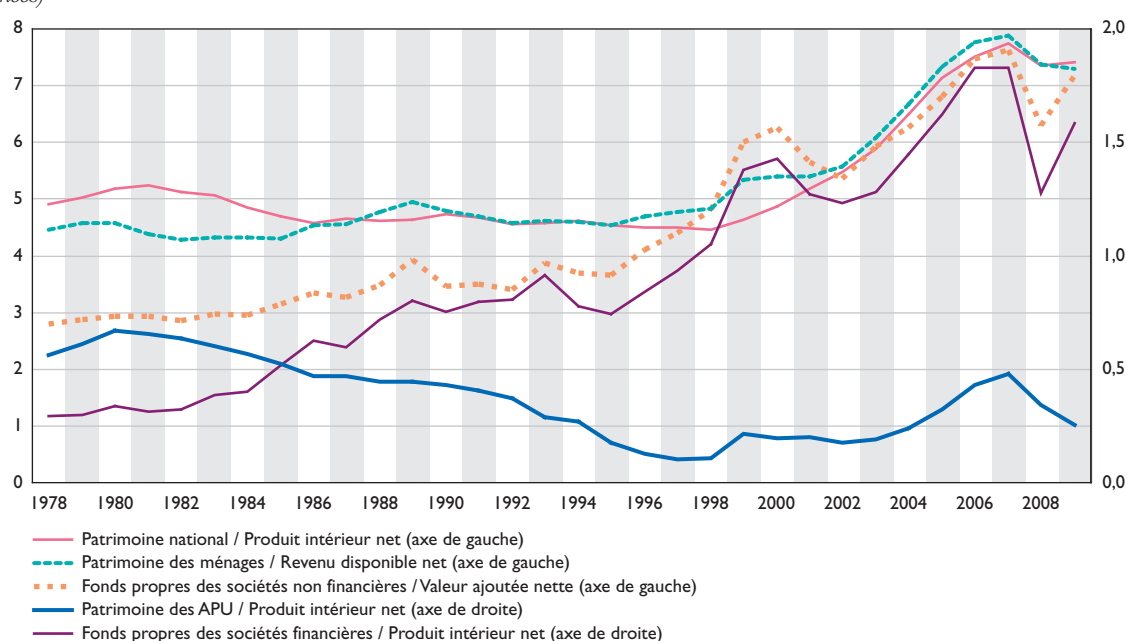
« ns » correspond à « non significatif ».

« - » correspond à un actif non détenu.

Sources : INSEE, Banque de France, comptes nationaux base 2000

**Graphique I Stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques**

(en années)



Sources : INSEE, Banque de France, comptes nationaux base 2000

d'euros, après - 10,4 %), en majeure partie compensé par une nouvelle érosion du patrimoine non financier (- 3,0 % à 6 768 milliards d'euros, après - 1,4 %).

La diminution de l'encours des actifs non financiers des ménages, principalement des biens immobiliers (cf. définitions), s'explique par la poursuite de la baisse du prix des terrains qui les supportent. Sur la période 1997-2007, la valeur du patrimoine non financier s'était en revanche fortement accrue : + 11,3 % en moyenne par an (cf. graphique 2). Cette hausse s'expliquait pour plus de 80 % par l'envolée des prix du marché immobilier et, pour le reste, par des achats soutenus de logements neufs.

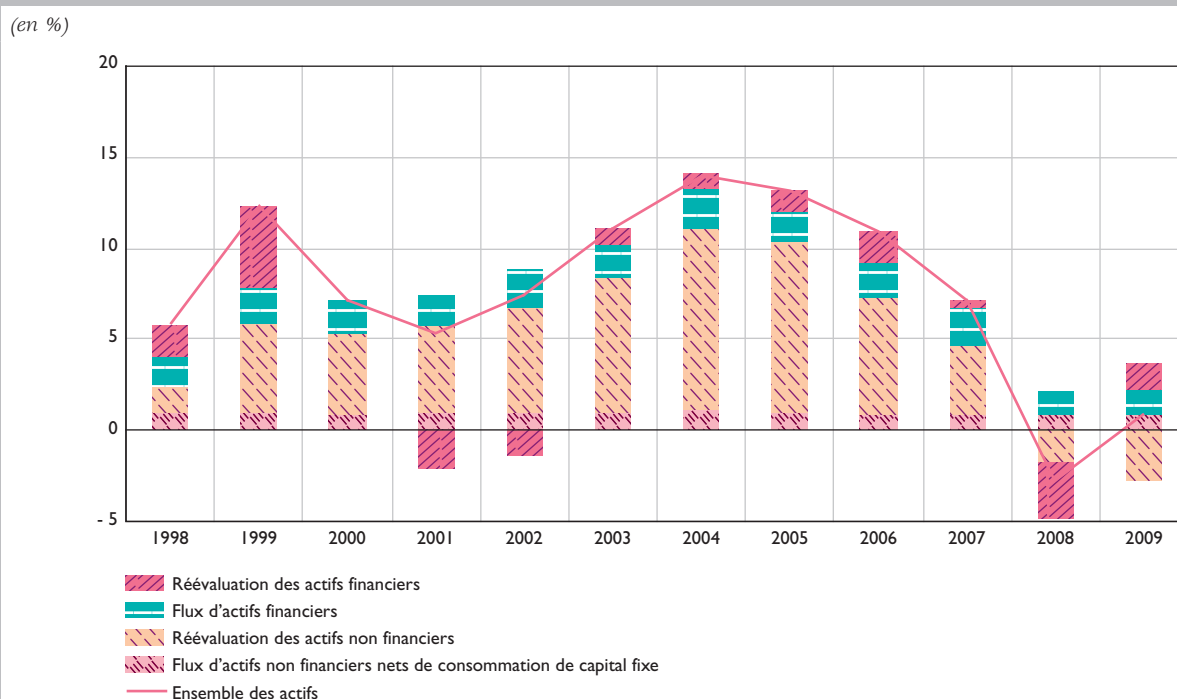
Après s'être replié en 2008, le patrimoine financier net des ménages se redresse en 2009 et retrouve son niveau d'avant la crise. Portée à la fois par les flux de placements et par la hausse des cours, la progression de l'encours de leurs actifs financiers atteint 8,2 %, après une contraction de 5,4 % en 2008. Dans le même temps, les ménages réallouent leur épargne financière entre les différents types de produits financiers en réponse notamment à l'évolution de leurs rendements et à la dégradation du climat économique.

Confrontés à la remontée du chômage, les ménages continuent de renforcer leurs encaisses de précaution détenues sous forme de dépôts et de numéraire à un rythme toutefois plus modéré (+ 1,7 %) que les années précédentes. Les encours correspondants atteignent 1 115 milliards d'euros à fin 2009. Dans le détail (cf. tableau 3), les épargnants privilégient les dépôts à vue (+ 7,3 %), actifs particulièrement liquides dont l'accumulation est stimulée par leur moindre coût d'opportunité, du fait de la forte baisse des taux d'intérêt à court terme. En contrepartie, ils réduisent très légèrement leurs encours de placements à vue (livrets et dépôts à terme, - 0,7 %) dont la rémunération est devenue comparativement moins attractive.

En dépit de flux d'achats nets à peu près nuls sur l'année, les encours de titres (titres de créance, actions et titres d'organismes de placements collectifs en valeurs mobilières - OPCVM) détenus par les ménages augmentent sensiblement en 2009 (+ 12,3 %). Représentant environ un quart du total de leur actif financier, ils bénéficient du redressement des marchés. Au sein des portefeuilles, les titres d'OPCVM monétaires, dont la rémunération a suivi la baisse des

## Graphique 2 Évolution des actifs des ménages

Effet volume et effet prix



Lecture : en 2009, la valeur des actifs des ménages progresse de 0,8 point. La contribution des actifs financiers à cette progression est de 2,7 points : 1,3 d'effet volume (flux) et 1,4 d'effet prix (réévaluation). La contribution des actifs non financiers est négative (- 1,9) : 0,8 d'effet volume (flux) mais - 2,7 d'effet prix (dépréciation).

Sources : INSEE, Banque de France, comptes nationaux base 2000

taux d'intérêt à court terme, font l'objet de cessions nettes. En contrepartie, les ménages, encouragés par la remontée des cours boursiers (+ 22,3 % pour l'indice CAC 40), procèdent à des achats nets d'actions

et de titres d'OPCVM non monétaires et souscrivent des titres de créance, notamment à l'occasion de l'émission d'un emprunt par EDF. Les encours qu'ils détiennent en actions et titres d'OPCVM atteignent

## Tableau 3 Actifs financiers et dette des ménages

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

	Encours			Évolution	
	2007	2008	2009	2007-2008	2008-2009
<b>Actifs financiers, hors produits dérivés, dont :</b>	<b>3 745</b>	<b>3 541</b>	<b>3 832</b>	<b>- 5,4</b>	<b>8,2</b>
Numéraire et dépôts	1 051	1 097	1 115	4,3	1,8
dont : Dépôts à vue	270	265	285	- 1,6	7,3
Livrets et dépôts à terme	500	565	561	12,9	- 0,7
PEL et PEP	231	205	209	- 11,4	2,3
Titres	1 156	871	978	- 24,6	12,3
dont : Titres de créance	56	57	63	2,2	10,3
Actions	751	519	617	- 30,8	18,9
dont cotées	185	95	127	- 48,3	33,3
Titres d'OPCVM	349	295	298	- 15,6	1,0
dont monétaires	58	67	51	15,0	- 23,2
Assurance-vie	1 235	1 244	1 358	0,7	9,1
dont supports en unités de compte	245	184	215	- 25,0	17,2
<b>Dette sous forme d'emprunts bancaires</b>	<b>910</b>	<b>973</b>	<b>1 007</b>	<b>6,9</b>	<b>3,5</b>

Source : Comptes nationaux base 2000, Banque de France

ainsi 915 milliards d'euros (+ 12,4 %) à fin 2009, et leurs avoirs en titres de créance 63 milliards (+ 10,3 %). Enfin, les ménages accroissent fortement leurs placements en produits d'assurance-vie, qui constituent depuis 2005 la première composante de leur patrimoine financier. Les contrats en euros restent prépondérants (plus de 80 % de l'encours), l'attrance pour ceux libellés en unités de compte ayant tendance à fluctuer au gré des performances des marchés boursiers. À fin 2009, l'assurance-vie représente au total plus du tiers de l'actif financier des ménages pour un montant qui s'élève à 1 358 milliards d'euros, en hausse de 9,1 % par rapport à fin 2008.

Le passif financier des ménages augmente quasiment au même rythme qu'en 2008 (+ 5,3 %, après + 5,1 %), contre + 8,4 % par an en moyenne sur la période 1997-2007. Il est constitué pour les trois quarts d'emprunts bancaires à long terme, qui financent leurs acquisitions de logements. Leur ralentissement depuis deux ans est lié au retournement du marché immobilier et aux conditions de financement devenues moins favorables en 2007 et 2008. À partir du second semestre 2009, la distribution de crédits à l'habitat des ménages recommence toutefois à se développer.

## Les fonds propres des sociétés non financières à nouveau en augmentation

En 2009, le patrimoine des sociétés non financières (SNF) baisse de 12,8 % pour s'établir à 1 809 milliards d'euros. Cette érosion affecte à la fois leurs actifs non financiers et leur patrimoine financier net. Toutefois, sous l'effet du rebond des marchés boursiers, la valeur de leurs fonds propres (cf. définitions) se redresse. Ces derniers représentent 7,2 années de valeur ajoutée nette (800 milliards d'euros) en 2009, contre 6,3 en 2008.

Le patrimoine non financier des sociétés non financières recule pour la première fois depuis 30 ans (- 1,5 %, après + 1,6 % en 2008 et + 1,2 % pendant la récession de 1993). En réponse à la dégradation du climat économique et à la crise financière, les entreprises déstockent massivement et coupent dans leurs dépenses d'investissement. Dans le

même temps, la consommation de capital fixe, par nature plus inerte, continue de progresser (+ 1,7 %). Enfin, la valeur de leur patrimoine immobilier se replie de 2,2 % en 2009, après avoir stagné en 2008 et fortement progressé les années précédentes.

À l'inverse, les actifs financiers des sociétés non financières augmentent de 14,3 % et atteignent 4 913 milliards d'euros à fin 2009. La récession et les incertitudes sur l'accès au crédit conduisent les entreprises à constituer une trésorerie de précaution. Dans le cadre du plan de relance, les pouvoirs publics ont également pris des mesures en faveur de la trésorerie des entreprises : les délais de remboursement de la TVA ont été raccourcis et les créances liées au crédit d'impôt recherche ont été restituées de façon accélérée. Au total, les avoirs en numéraire et dépôts s'accroissent de 9,9 %. Par ailleurs, les encours de crédits que consentent les SNF augmentent de 5,9 % ; il s'agit principalement de prêts à des sociétés affiliées. Ces concours intra-groupe, mis en place notamment dans le cadre d'opérations d'investissements directs à l'étranger, se sont multipliés ces dernières années, se substituant souvent aux apports en capitaux propres. Le montant des participations au capital d'entreprises françaises et étrangères augmente également, reflétant la hausse des cours des actions, mais aussi quelques opérations importantes de fusion-acquisition (en particulier British Energy par EDF et GVT par Vivendi).

S'agissant des passifs, dans un contexte marqué par une forte baisse de leurs investissements et alors même que les conditions d'offre de crédit des banques deviennent un peu moins restrictives sur la seconde partie de l'année, les sociétés non financières réduisent leur recours aux crédits, constitués à la fois d'emprunts bancaires et de prêts entre affiliés : les encours n'augmentent que d'environ 1,7 %, après avoir crû de près de 10 % en 2008 et de 7,7 % en moyenne sur les dix années précédentes. Dans le même temps, elles tirent parti de la normalisation des marchés de capitaux, quasiment frappés de paralysie au dernier trimestre de 2008, pour augmenter leurs émissions de titres. Leur passif sous forme de titres de créance s'accroît ainsi nettement (+ 11,6 %), portant leur endettement à un niveau record (1,5 année de valeur ajoutée nette fin 2009, contre 1,3 en moyenne sur 1997-2007). Leur passif en actions augmente également, avec le rebond des cours boursiers et des émissions nettes d'actions, qui retrouvent leur niveau

du début des années 2000. Le redressement de la valeur des fonds propres, résultant de l'évolution plus dynamique des actifs que des engagements financiers hors actions, n'efface toutefois pas entièrement sa baisse de 2008.

## Les fonds propres des sociétés financières en net rétablissement

La valeur du patrimoine des sociétés financières (cf. définitions) se redresse en 2009. La croissance de leurs avoirs financiers est en effet plus soutenue que celle de leurs engagements (+ 2,9 %, contre + 1,3 %). La forte progression de leur passif en actions contribue également au rebond de leurs fonds propres, sans toutefois que ceux-ci retrouvent leur niveau d'avant la crise.

La récession économique, puis la normalisation du fonctionnement des marchés de capitaux dans le courant de l'année 2009, ont modifié la structure des actifs et des passifs financiers des sociétés financières. Le montant total des actifs financiers s'établit à 10 616 milliards d'euros fin 2009. La croissance des encours de prêts accordés par les établissements de crédit et assimilés, principalement aux agents non financiers, se modère nettement en 2009 (+ 2,5 %, après + 7,4 % en 2008), s'inscrivant très en deçà de la moyenne annuelle observée au cours des dix dernières années (+ 5,9 %). La valeur de leur portefeuille de titres (titres de créance, de capital et d'OPCVM) augmente en revanche fortement, du fait de l'appréciation des cours. Celle-ci résulte à la fois de la hausse des marchés d'actions et, dans une moindre mesure, pour les titres de créance, de la baisse des taux d'intérêt à moyen et long terme. Cependant, les sociétés financières achètent très peu de titres en 2009 et procèdent même à des dégagements sur les titres d'OPCVM. Elles réalisent toutefois quelques investissements en actions, notamment l'acquisition par BNP Paribas des trois quarts du capital de Fortis Banque en Belgique.

Le passif financier des sociétés financières s'élève à 10 212 milliards d'euros fin 2009. Sa progression est plus modeste qu'en 2008 (+ 1,3 %, après + 2,7 %) en raison de la baisse des engagements sous forme de

numéraire et dépôts (- 7,0 %, après + 12,0 %). Le retour à des conditions plus normales de fonctionnement du marché interbancaire en 2009 permet aux banques de réduire leur recours au refinancement de la Banque centrale tout en poursuivant leur désendettement vis-à-vis des institutions financières non résidentes. En revanche, le passif des sociétés financières sous forme d'actions et de provisions techniques d'assurance s'accroît fortement. Le rebond des cours des marchés entraîne mécaniquement un gonflement des encours ; par ailleurs, la collecte des sociétés d'assurance-vie et des OPCVM reprend après avoir connu un point bas en 2008. De plus, les établissements de crédit reconstituent leurs capitaux propres en émettant des actions nouvelles afin de compenser les pertes subies en 2008 du fait de la crise financière.

## La dette publique augmente sensiblement

Le patrimoine des administrations publiques (APU) atteint 417 milliards d'euros en 2009. Il diminue fortement, du fait de l'accroissement de la dette publique et de la baisse de la valeur de leurs actifs non financiers. Il représente 25,5 % du produit intérieur net en 2009, soit 9 points de moins qu'en 2008 (cf. graphique 1).

L'actif de l'ensemble des APU reste cependant supérieur à leur passif en raison de l'importance de leur patrimoine non financier. Ce dernier représente 1 385 milliards d'euros et est détenu principalement par les administrations publiques locales. La dépréciation de ce patrimoine non financier s'accroît en 2009 (- 2,3 %, après - 0,7 % en 2008). La mauvaise tenue du marché immobilier entraîne une diminution du prix des terrains sur lesquels sont construits les bâtiments non résidentiels, comme les bureaux, les hôpitaux ou les ouvrages de travaux publics (routes...).

Le patrimoine financier net des APU, structurellement négatif depuis les années soixante-dix, le devient davantage en 2009 et atteint - 968 milliards d'euros. Avec la crise économique, les recettes sont en baisse et les APU couvrent leur besoin de financement par des émissions supplémentaires de titres de créance (cf. définitions). Fin 2009, la valeur de marché de l'encours de leurs émissions de titres de créance atteint 1 352 milliards d'euros, en hausse de 12,6 %.

En regard, les APU accroissent sensiblement leurs avoirs sous forme de liquidités et dépôts en 2009 (+ 24,4 %, 108 milliards d'euros). En l'absence d'opérations de privatisation, la valeur de leur portefeuille de valeurs mobilières (actions et

titres d'OPCVM) augmente également de manière sensible, du fait de la hausse des marchés financiers : il s'élève à 407 milliards d'euros fin 2009, en progression de 8,8 % par rapport à fin 2008.

**ENCADRÉ****Les indicateurs « nets » plus pertinents que les indicateurs « bruts » pour évaluer le patrimoine économique**

Le produit intérieur brut (PIB, 1 907 milliards d'euros en 2009) mesure la production agrégée des agents économiques résidents au cours de la période.

Le produit intérieur net (PIN, 1 634 milliards d'euros en 2009) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe (CCF) qui correspond à l'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 d'obsolescence du capital. Les effets de réévaluation et les autres changements de volume mis à part, le patrimoine national s'accroît chaque année du montant de l'épargne nette (et non pas brute) des agents, c'est-à-dire de la partie du revenu national net qu'ils n'affectent pas à la consommation finale au cours de la période, ainsi que du montant des transferts nets en capital reçus du reste du monde.



## 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...) ou non financiers (logements, terrains...); ces derniers peuvent être naturels (terres, gisements...) ou issus de processus de production (équipements productifs, stocks...).

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).

Le **patrimoine financier net** de la Nation, solde des créances et dettes vis-à-vis de l'étranger, calculé à partir des comptes nationaux (- 33 milliards d'euros) ne peut être rapproché de la position extérieure publiée par la direction de la Balance des paiements (- 208,3 milliards d'euros fin 2009) en raison essentiellement de méthodes de valorisation différentes des actions non cotées (investissements directs) et des produits financiers dérivés. Ces différences méthodologiques seront aplanies à l'occasion du prochain changement de base des comptes nationaux en 2011.

La valeur des **biens immobiliers** se décompose entre celle des **bâtiments** et celle des **terrains** qui les supportent. Les prix des bâtiments existants suivent l'indice du coût de la construction. Pour cette raison, les terrains sur lesquels sont construits les logements héritent de l'essentiel des plus-values immobilières. Certains biens, difficilement valorisables ne sont pas comptabilisés dans les comptes de patrimoine (monuments historiques, œuvres d'art des musées nationaux...).

**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.

**L'écart entre le passif des administrations publiques dans les comptes financiers et la dette publique « Maastricht »** résulte de trois éléments : le périmètre des opérations financières retenues, la consolidation et le mode de valorisation.

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 (cf. lien : [http://www.insee.fr/fr/themes/comptes-nationaux/default.asp?page=base\\_2000/tableaux/ex/comptes\\_patrimoine\\_ex.htm](http://www.insee.fr/fr/themes/comptes-nationaux/default.asp?page=base_2000/tableaux/ex/comptes_patrimoine_ex.htm)).

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.

## Bibliographie

Pour une description plus détaillée sur longue période, voir « Le patrimoine économique national de 1978 à 2007 », INSEE Première n° 1229 de mars 2009 et Bulletin de la Banque de France n° 175, 1<sup>er</sup> trimestre 2009

Les comptes de patrimoine en base 2000 ainsi que leur méthodologie sont consultables sur le site [insee.fr](http://insee.fr), thème « Comptes nationaux – Finances publiques, tableaux de synthèse » ainsi que sur celui de la Banque de France pour la partie financière à la rubrique « Statistiques et enquêtes – Titres, crédits et dépôts – Comptes financiers – Les comptes financiers de la Nation ».

En ce qui concerne l'écart entre le passif des administrations publiques dans les comptes financiers et la dette publique « Maastricht », consulter la note de base 2000 n° 6 (juin 2007) « La dette des administrations publiques au sens de Maastricht » sur le site [insee.fr](http://insee.fr), thème « Comptes nationaux – Finances publiques, méthodologie ».