



Le patrimoine économique national en 2014 En repli de 1,8 %

Fin 2014, le patrimoine économique national s'élève à 13 064 milliards d'euros, soit 7,5 fois le produit intérieur net de l'année. Après deux années de quasi-stabilité (– 0,4 % en euros courants en 2013 et – 0,1 % en 2012), il se replie de 1,8 % en 2014. Ce recul résulte de l'effet combiné d'une baisse des prix des biens immobiliers et d'une dégradation du patrimoine financier net. Le patrimoine des ménages stagne après deux années de croissance modeste (+ 0,2 % après + 1,1 % en 2013 et + 1,4 % en 2012). Leur patrimoine non financier, constitué pour l'essentiel de logements et de terrains, diminue de façon plus marquée qu'en 2013 (– 1,2 % après – 0,7 %). En revanche, leur patrimoine financier continue de progresser, mais il est moins dynamique malgré des flux de placements toujours importants. En 2014, les fonds propres des sociétés non financières ralentissent (+ 2,6 % après + 7,9 %) en lien avec une progression plus faible des cours boursiers et la baisse du prix des actifs non financiers. Enfin, le passif des administrations publiques augmente fortement en raison de la hausse des obligations en valeur de marché.

Sylvain Humbertclaude, division Synthèse générale des comptes, Insee,
Fabienne Monteil, direction générale des Statistiques, Banque de France

Fin 2014, le patrimoine économique national (*définitions*) s'élève à 13 064 milliards d'euros ; il représente ainsi l'équivalent de 7,5 fois le produit intérieur net (PIN) de l'année (*encadré ; figure 1*). Cependant, alors que le PIN croît de 0,7 % en 2014, le patrimoine baisse de 1,8 % (*figure 2*). Ce repli marqué, inédit depuis la crise de 2008, fait suite à deux années de stagnation. En effet, après trente ans de croissance continue en valeur, le patrimoine national avait reculé de 4,1 % en 2008, en raison d'une forte diminution des prix de l'immobilier, d'un krach boursier et d'une hausse du passif des administrations publiques. Tous les secteurs institutionnels avaient alors été fortement affectés, y compris les ménages. En 2014, les prix des biens immobiliers baissent, mais moins qu'en 2008 et les cours boursiers restent orientés à la hausse. Le patrimoine non financier diminue (13 407 milliards d'euros après 13 516 en 2013), tandis que les actifs

financiers (*définitions*) augmentent moins vite que les passifs (+ 4,3 % contre + 4,7 %, après + 2,5 % à l'actif et au passif en 2013). Au total, le patrimoine financier net se dégrade sensiblement (– 343 milliards d'euros après – 216 milliards fin 2013).

La baisse des prix de l'immobilier pèse sur le patrimoine des ménages

Fin 2014, le patrimoine des ménages (*définitions*) s'établit à 10 334 milliards d'euros, soit près de huit fois leur revenu disponible net (*figure 1*). Il est quasi stable en 2014 après deux années de faible croissance (+ 0,2 % après + 1,1 % en 2013 et + 1,4 % en 2012, *figure 3*), le recul du patrimoine non financier étant compensé par la croissance du patrimoine financier. Le patrimoine des ménages est composé à 69 % d'actifs non financiers, pour l'essentiel immobiliers (63 %, *définitions*). Or en 2014, la valeur du patrimoine en constructions et terrains diminue de 1,2 %. Les

mises en chantier de logements neufs et les prix de la construction continuent en effet de se replier, entraînant une baisse accélérée de la valeur de l'investissement en logements des ménages. Dans l'ancien, le recul des prix des logements se poursuit et le nombre de transactions diminue à nouveau. Au total, le patrimoine non financier se réduit de 1,2 %, après – 0,7 % en 2013.

Les actifs financiers des ménages continuent de croître en 2014, mais à un rythme moins soutenu qu'en 2013 (+ 3,0 % après + 4,2 %). Cette hausse s'explique d'abord par celle des encours détenus sous forme de contrats d'assurance-vie qui restent dynamiques (+ 4,0 % après + 3,8 %). Les encours en numéraire et dépôts augmentent de 2,1 %, après + 2,5 % en 2013 : les ménages procèdent à des retraits accrus de leur épargne placée sur les livrets ou dépôts à terme, car les taux d'intérêt de marché très bas réduisent le coût d'opportunité de détention du numéraire et des dépôts à vue. À l'opposé, les plans d'épargne-logement restent très

attractifs, car leur rémunération élevée ne suit pas les taux du marché. L'encours des actions détenues en direct et des parts de fonds d'investissement continue sa progression (+ 1,8 %), principalement en raison des effets de revalorisation des titres en portefeuille. La hausse des cours boursiers est toutefois beaucoup plus faible qu'en 2013 : l'indice boursier SBF 120 s'accroît de 0,7 % en 2014, après + 19,5 %. Du côté du passif, l'encours de crédits obtenus par les ménages décélère (+ 1,7 % après + 2,0 %), en lien avec l'atonie du marché immobilier. Au

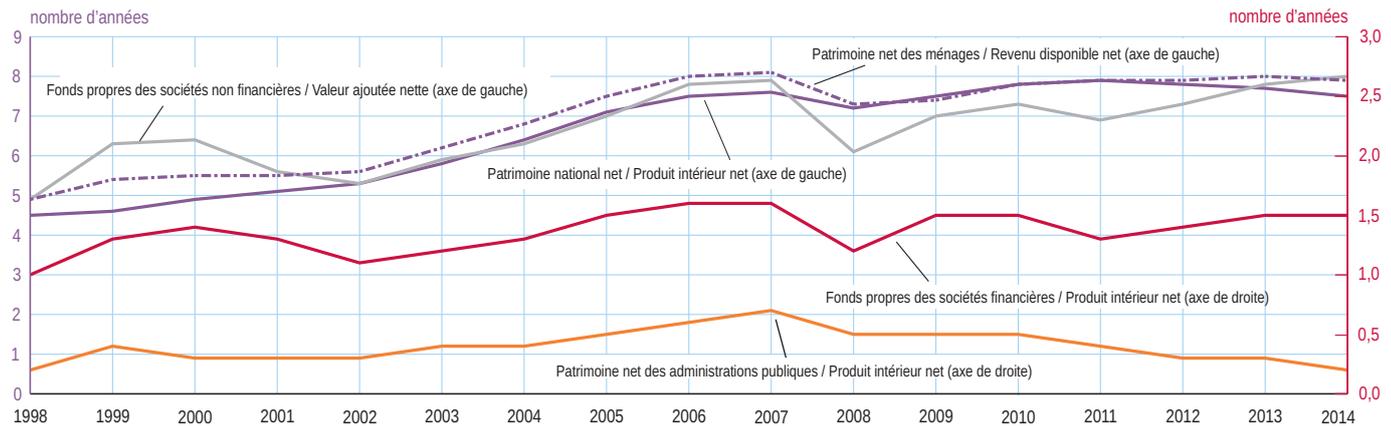
total, le patrimoine financier net des ménages ralentit (+ 3,5 % après + 5,6 %), progressant moins vite qu'il ne l'a fait en moyenne au cours de la décennie 2002-2012.

Les fonds propres des sociétés non financières ralentissent avec les cours boursiers

En 2014, la valeur nette (*définitions*) des sociétés non financières (SNF, *définitions*) atteint 1 952 milliards d'euros. Leurs actifs et passifs

financiers s'accroissent dans des proportions similaires. Leur patrimoine non financier est stable : la baisse de la valeur des biens immobiliers est compensée par la progression modérée des autres actifs. La formation brute de capital fixe continue de diminuer dans la construction, mais repart à la hausse dans l'industrie, l'immobilier, les transports et les services, tandis que les entreprises augmentent à nouveau leurs stocks. Cependant, la croissance des actifs non financiers hors biens immobiliers est limitée par des effets prix négatifs.

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



Lecture : fin 2014, le patrimoine national net représente l'équivalent de 7,5 années de produit intérieur net.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

2 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2014

	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		2012-2013	2013-2014
Actifs non financiers (ANF), dont :	13 407	7 088	4 136	254	1 929	- 0,3	- 0,8
Constructions et terrains, dont :	10 943	6 561	2 507	200	1 675	- 0,5	- 1,2
Logements	4 179	3 431	649	40	59	2,1	1,8
Autres bâtiments et génie civil	2 005	173	804	61	967	0,8	0,1
Terrains bâtis	4 759	2 957	1 054	99	649	- 3,1	- 4,2
Machines et équipements	586	46	494	13	33	0,5	0,1
Stocks	384	13	349	-	22	0,6	1,0
Autres actifs produits	546	144	270	13	119	0,9	0,7
Autres actifs non produits	948	324	516	28	80	1,0	1,3
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	24 243	4 625	6 152	12 250	1 216	2,5	4,3
Numéraire et dépôts	4 905	1 328	477	2 980	120	- 2,6	3,9
Titres de créances	3 563	79	55	3 357	72	- 2,9	9,2
Crédits	4 177	29	1 136	2 889	123	1,1	0,7
Actions et parts de fonds d'investissement	7 554	1 246	3 521	2 283	504	11,6	4,3
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	1 865	1 694	48	117	6	4,5	3,8
Assurance-vie	1 591	1 591	-	-	-	3,8	4,0
Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)	37 650	11 713	10 288	12 504	3 145	1,5	2,4
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	24 526	1 379	8 336	12 023	2 788	2,5	4,7
Numéraire et dépôts	5 264	-	-	5 147	117	- 4,3	4,3
Titres de créances	4 247	-	584	1 652	2 011	- 1,1	10,9
Crédits	4 042	1 196	2 078	452	316	1,3	0,0
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	7 067	9	4 929	2 129	-	11,6	3,7
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	1 883	-	-	1 883	-	4,1	4,2
Assurance-vie	1 593	-	-	1 593	-	3,8	4,0
Solde des produits dérivés (S)	- 60	0	0	- 61	1	ns	ns
Patrimoine financier net⁽²⁾ = (AF) - (PF) + (S)	- 343	3 246	- 2 184	166	- 1 571	-	-
Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF) + (S)	13 064	10 334	1 952	420	358	- 0,4	- 1,8
Fonds propres = (Patrimoine) + (Passif en actions)	-	-	6 881	2 549	-	-	-

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 - 198 milliards d'euros en 2012, - 216 milliards d'euros en 2013 et - 343 milliards d'euros en 2014.

« ns » correspond à « non significatif ».

« - » correspond à un actif non détenu.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux base 2010.

La progression des actifs financiers des SNF (+ 5,0 % après + 9,3 % en 2013) provient, pour l'essentiel, de la revalorisation de leurs participations sous forme d'actions. Les SNF continuent d'acquérir de nouveaux actifs, mais pour un montant moindre qu'en 2013. Ainsi, malgré la reprise des acquisitions de titres de créances de court terme, les SNF continuent de céder des titres de créance de long terme et des parts de fonds d'investissement, tandis que leurs achats d'actions et leurs flux de dépôts en numéraire diminuent. Le passif financier des SNF ralentit (+ 4,1 % après + 8,5 %), notamment en raison d'une moindre revalorisation de l'encours des actions qui le composent pour l'essentiel. En revanche, la dette des SNF sous forme de titres de créance s'accroît fortement (+ 17,3 % après + 1,4 %) : d'une part, les SNF privilégient cette forme de financement de leurs investissements qui reprennent en 2014, d'autre part, la dépréciation de l'euro et la réduction des taux longs soutiennent la hausse de l'encours de titres hors actions. Les encours de crédits sont, quant à eux, quasi stables (+ 1,3 % après + 1,1 %), car la reprise modérée des crédits bancaires est atténuée par le reflux des financements intra-groupes. Au total, la valeur nette des SNF baisse moins

qu'en 2013 (- 1,5 % après - 5,0 %) et leurs fonds propres (*définitions*) ralentissent (+ 2,6 % après + 7,9 %). En 2014, ils représentent l'équivalent de 8,0 fois leur valeur ajoutée nette.

Les fonds propres des sociétés financières continuent de ralentir

Les sociétés financières (SF, *définitions*) ont principalement à leur bilan des stocks importants d'actifs et de passifs financiers, dont le solde est faible (+ 166 milliards d'euros en 2014) en comparaison du montant des encours.

L'encours de numéraire et dépôts se redresse sensiblement à l'actif (+ 4,5 % après - 6,1 % en 2013) comme au passif (+ 4,3 % après - 4,3 %), en raison de la reprise des mouvements interbancaires entre SF. L'encours de crédits à l'actif des SF est quasi stable (+ 0,3 % après + 0,4 %) : les nouveaux crédits bancaires accordés aux ménages fléchissent légèrement, alors que ceux octroyés aux SNF progressent à nouveau. Les institutions financières se portent à nouveau acquéreurs de titres de créances ainsi que d'actions et parts de fonds d'investissement, mais continuent de rembourser davantage de titres qu'elles n'en

émettent. En raison de la baisse des taux longs, les encours en titres de créances augmentent à l'actif et au passif (respectivement + 10,0 % et + 8,9 %). La croissance des cours boursiers, bien que moindre qu'en 2013, contribue à la progression des encours en actions et parts de fonds d'investissement (+ 2,8 % à l'actif et + 2,4 % au passif). Au total, la valeur nette des SF baisse de 5,5 % (après - 11,6 % en 2013) et leurs fonds propres ralentissent pour la deuxième année consécutive (+ 1,0 % après + 2,2 % en 2013 et + 8,8 % en 2012).

La baisse des taux augmente la dette des administrations publiques

En 2014, le patrimoine net des administrations publiques (APU) se dégrade à nouveau fortement (- 36,4 % après - 1,4 % en 2013 et - 23,7 % en 2012). Il s'établit à 358 milliards d'euros et ne représente plus que 20,5 % du PIN.

Le patrimoine non financier des APU, composé à 87 % de bâtiments et de terrains, baisse pour la deuxième année consécutive (- 1,7 % après - 0,9 % en 2013). En 2014, la formation brute de capital fixe en bâtiments et ouvrages de génie civil recule en effet de

3 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

en %

	Ménages ⁽¹⁾			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2002-2012 moy. / an	2012-2013	2013-2014	2002-2012 moy. / an	2012-2013	2013-2014	2002-2012 moy. / an	2012-2013	2013-2014	2002-2012 moy. / an	2012-2013	2013-2014
Actifs non financiers (ANF), dont :	7,0	-0,7	-1,2	6,0	0,7	0,2	8,8	0,5	-0,2	6,4	-0,9	-1,7
Constructions et terrains, dont :	7,5	-0,4	-1,2	6,8	-0,5	-0,8	8,8	-0,6	-1,0	6,9	-0,9	-1,9
Logements	5,4	2,1	1,8	4,5	1,9	2,1	4,8	1,9	2,1	5,3	1,4	0,9
Autres bâtiments et génie civil	2,9	-1,3	-1,1	4,7	1,1	0,7	7,3	1,7	1,2	4,8	0,9	-0,2
Terrains bâtis	10,8	-3,0	-4,4	10,5	-3,0	-3,5	12,0	-2,8	-3,4	11,2	-3,5	-4,5
Machines et équipements	0,8	-2,1	-2,6	3,0	0,9	0,5	4,6	-4,3	-1,2	2,6	0,2	-1,3
Stocks	-0,5	2,3	-1,6	3,5	0,0	1,0	-	-	-	1,9	9,2	2,1
Autres actifs produits	3,7	-2,3	-0,8	3,7	2,6	1,8	3,8	3,3	2,1	2,4	1,1	-0,1
Autres actifs non produits	2,2	-5,3	-2,0	9,5	6,4	3,7	17,8	11,0	4,8	5,9	-5,7	-1,1
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	5,0	4,2	3,0	4,8	9,3	5,0	6,9	-1,3	4,4	4,9	3,7	5,0
Numéraire et dépôts	3,7	2,5	2,1	10,1	9,7	5,6	7,5	-6,1	4,5	4,4	-10,7	3,8
Titres de créances	0,8	-6,5	-9,3	3,7	-16,1	-3,9	6,8	-2,8	10,0	6,8	9,0	6,1
Crédits	4,1	2,9	3,4	4,6	2,5	1,6	6,5	0,4	0,3	2,4	5,0	0,8
Actions et parts de fonds d'investissement	4,4	7,5	1,8	4,7	15,5	6,2	5,7	9,6	2,8	6,7	6,4	5,1
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	7,1	3,8	3,9	1,8	0,7	0,5	57,9	19,2	4,0	3,1	0,2	-0,7
Assurance-vie	7,3	3,8	4,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des actifs	6,2	1,1	0,4	5,3	5,5	3,0	7,0	-1,3	4,3	5,8	0,8	0,8
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	5,7	1,2	2,0	4,8	8,5	4,1	6,7	-1,0	4,4	6,7	1,3	9,0
Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	6,7	-4,3	4,3	5,9	-4,0	4,6
Titres de créances	-	-	-	5,5	1,4	17,3	9,5	-4,2	8,9	7,9	1,0	10,8
Crédits	7,4	2,0	1,7	4,3	1,1	1,3	8,2	-1,7	-11,7	4,7	4,3	4,0
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	6,3	4,9	4,7	5,0	14,4	4,3	3,6	5,7	2,4	-	-	-
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	7,5	4,1	4,2	-	-	-
Assurance-vie	-	-	-	-	-	-	7,3	3,8	4,0	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Patrimoine financier net⁽²⁾	4,6	5,6	3,5	4,6	6,6	1,9	29,5	-23,9	-12,7	8,4	-0,6	12,3
Patrimoine (ou valeur nette)	6,3	1,1	0,2	7,5	-5,0	-1,5	14,7	-11,6	-5,5	2,8	-1,4	-36,4
Fonds propres des sociétés	-	-	-	5,8	7,9	2,6	5,0	2,2	1,0	-	-	-

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 2010.

8,3 % et ne compense plus la baisse accélérée du prix des terrains sur lesquels ils sont bâtis. En outre, le patrimoine financier net des APU se dégrade, le passif (+ 9,0 % après + 1,3 %) augmentant plus vite que l'actif financier (+ 5,0 % après + 3,7 %).

À l'actif, les APU procèdent à des cessions d'actions : l'encours en actions et parts de fonds d'investissement ne s'accroît qu'en raison de l'appréciation des titres détenus (+ 5,1 % après + 6,4 %). Les APU renforcent leurs acquisitions de titres de créance de court terme et reconstituent partiellement leurs avoirs en numéraire et dépôts (+ 3,8 % après - 10,7 %).

Au passif, les émissions nettes d'obligations, qui constituent le mode principal de financement des APU, restent soutenues (+ 76,6 milliards d'euros après + 77,3 en 2013). Toutefois, l'encours accélère (+ 10,8 % après + 1,0 %) en raison de la hausse des cours des titres résultant de la baisse des taux à long terme : le taux des emprunts d'État à 10 ans tombe de 2,43 % fin 2013 à 0,84 % fin 2014. Au total, la dette publique en valeur de marché augmente de 9,0 % en 2014, contre + 4,3 % pour la dette publique au sens de Maastricht (*définitions*). ■

À quels agrégats rapporter le patrimoine économique ?

Le **produit intérieur brut (PIB)**, 2 132 milliards d'euros en 2014) est égal à la somme des valeurs ajoutées nouvellement créées par les unités productrices résidentes une année donnée, évaluées au prix du marché.

Le **produit intérieur net (PIN)**, 1 746 milliards d'euros en 2014) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe, qui correspond au coût d'usage 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 qu'avec des flux bruts. En effet, le patrimoine est lui-même un stock net, qui tient compte de l'état d'usage et d'obsolescence du capital.

Sources

Les données sont issues des **comptes nationaux** en base 2010. Les **comptes de patrimoine** y 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 ou non financiers ; ces derniers peuvent être le résultat de processus de production ou avoir une origine naturelle.

Définitions

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 **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 valeur des **biens immobiliers** se décompose entre celle des bâtiments et celle des terrains sur lesquels ils sont implantés. L'essentiel des plus-values immobilières est affecté aux terrains.

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

Les sociétés sont réparties entre **sociétés financières et non financières**. Les sociétés financières incluent la Banque centrale, les établissements de crédit et assimilés, les institutions financières

diverses (entreprises d'investissement, organismes de titrisation notamment), les sociétés d'assurance, les fonds d'investissement monétaires et non monétaires, les auxiliaires financiers et les institutions financières captives.

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

Le montant de la **dette publique (au sens de Maastricht)** est différent de celui du passif des administrations publiques pour trois raisons. 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. Enfin, elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal.

Bibliographie

- Humbertclaude S., Mauro L., Monteil F., « Le patrimoine économique national en 2013 – Deuxième année de stabilité », *Insee Première* n° 1529, décembre 2014, Insee et Banque de France.
- Bachellerie A., Mauro L., « Le patrimoine économique national en 2012 – Une quasi-stabilité », *Insee Première* n° 1480, décembre 2013, 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, Sommaire, Patrimoine financier et non financier ».

Direction Générale :
18, bd Adolphe-Pinard
75675 PARIS CEDEX 14

Directeur de la publication :

Jean-Luc Tavernier

Rédacteur en chef :

E. Nauze-Fichet

Rédacteurs :

J.-B. Champion, C. Collin,

C. Lesdos-Cauhapé, V. Quénechdu

Maquette : B. Rols

Impression : Jouve

Code Sage IP151578

ISSN 0997 - 3192

- *Insee Première* figure dès sa parution sur le site internet de l'Insee :

www.insee.fr/collections-nationales

- Pour recevoir par courriel les avis de parution (60 numéros par an) :

<http://www.insee.fr/abonnements>

Pour vous abonner à *Insee Première* et le recevoir par courrier :

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

