



Le patrimoine économique national en 2015 Un modeste rebond

Fin 2015, le patrimoine économique national net s'élève à 13 585 milliards d'euros, soit 7,6 fois le produit intérieur net de l'année. Après un repli en 2014 (– 1,8 % en euros courants), il se redresse de 1,3 % en 2015, les prix des logements ne pesant plus sur son évolution. Le patrimoine des ménages progresse sensiblement après une année de faible croissance (+ 2,4 % après + 0,4 % en 2014). Leur patrimoine non financier, constitué pour l'essentiel de constructions et de terrains, rebondit après une légère baisse (+ 1,2 % après – 1,4 %). Leur patrimoine financier accélère, porté à la fois par des flux de placements importants et par une forte progression des cours boursiers. En 2015, les fonds propres des sociétés non financières accélèrent également (+ 6,7 % après + 4,2 %), principalement grâce à la valorisation des actions détenues. En outre, ces sociétés investissent davantage et accroissent leurs stocks. Enfin, le patrimoine net des administrations publiques continue de diminuer fortement et ne s'établit qu'à 267 milliards d'euros fin 2015.

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

Fin 2015, le patrimoine économique national net (*définitions*) s'élève à 13 585 milliards d'euros ; il représente ainsi l'équivalent de 7,6 fois le produit intérieur net (PIN) de l'année (*encadré* ; *figure 1*). Après un repli de 1,8 % en 2014, il se redresse de 1,3 % en 2015 (*figure 2*). Cette modeste reprise est essentiellement imputable à celle du patrimoine non financier (+ 1,2 % après – 1,1 % en 2014), celui-ci bénéficiant de la fin de la baisse des prix des logements. Les actifs et les passifs financiers (*définitions*) augmentent au même rythme (+ 4,6 %, après + 4,6 % et + 4,9 % respectivement en 2014). Par conséquent, le patrimoine financier net reste faiblement négatif (– 187 milliards d'euros après – 195 milliards en 2014) et contribue peu à l'évolution du patrimoine total.

Le patrimoine des ménages bénéficie de l'arrêt de la baisse des prix des logements

Fin 2015, le patrimoine net des ménages (*définitions*) atteint 10 692 milliards d'euros,

soit huit fois leur revenu disponible net (*figure 1*). Il accélère après une année de quasi-stabilité (+ 2,4 % après + 0,4 % en 2014 ; *figure 3*) ; le patrimoine non financier se redresse et le patrimoine financier reste dynamique.

Le patrimoine des ménages est composé à 68 % d'actifs non financiers, pour l'essentiel immobiliers (62 % ; *définitions*). Or, en 2015, la valeur du patrimoine en constructions et terrains progresse de 1,1 %, après trois années de baisse (– 1,5 % en 2014 après – 0,3 % en 2013 et – 0,7 % en 2012). D'une part, les mises en chantier de logements neufs et l'indice du coût de la construction se stabilisent, aussi l'investissement en logements des ménages en euros courants ne diminue-t-il plus que légèrement. D'autre part, les prix des logements anciens sont stables sur un an alors qu'ils diminuaient depuis 2012. Au total, le patrimoine non financier des ménages se redresse modérément (+ 1,2 % après – 1,4 % en 2014).

Les actifs financiers des ménages accélèrent (+ 4,6 % après + 4,0 % en 2014), en

raison de l'augmentation des flux de placements et d'une valorisation des titres détenus plus importante qu'en 2014. L'encours des contrats d'assurance-vie s'accroît de 3,9 %, après + 4,5 % en 2014, grâce au rythme toujours soutenu des souscriptions nettes. Les placements bancaires s'intensifient, l'encours en numéraire et dépôts progressant de 3,4 % après + 2,1 % en 2014. Le faible niveau des taux d'intérêt réduit en effet le coût d'opportunité de détention d'avoirs liquides et incite les ménages à renforcer leurs avoirs sous forme de numéraire et dépôts à vue au détriment de leur épargne placée sur les livrets ou dépôts à terme. Les ménages favorisent également les plans d'épargne-logement, dont la rémunération demeure relativement attractive malgré une baisse d'un demi-point (à 2,0 %) pour les contrats signés à partir de février 2015. L'encours des actions et parts de fonds d'investissement progresse aussi (+ 7,8 % après + 5,3 %), les ménages bénéficiant surtout d'une valorisation des titres en portefeuille plus importante : l'indice boursier SBF 120

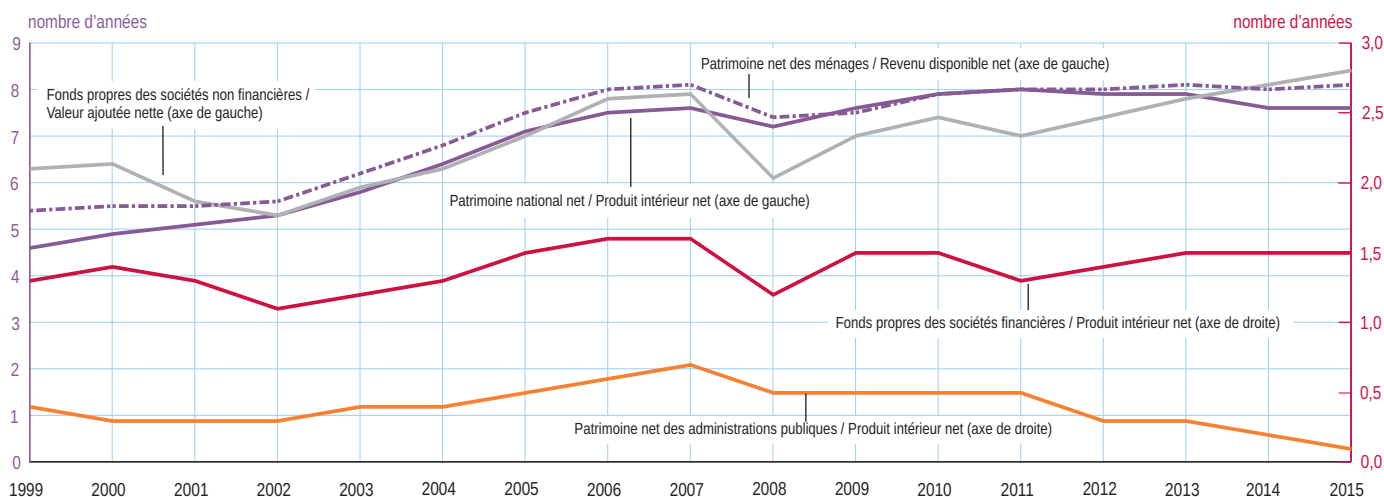
se revalorise de 9,0 % en 2015, après + 0,7 % en 2014. Les ménages continuent par ailleurs de se détourner des obligations (– 14,5 % après – 9,0 %). Du côté des passifs, l'encours de crédits obtenus par les ménages augmente de 3,1 %, après + 1,8 % en 2014, en lien avec l'accroissement de 16 % des transactions de logements. Au total, le patrimoine financier net des ménages accélère légèrement (+ 5,0 % après + 4,5 % en 2014).

Les fonds propres des sociétés non financières accélèrent

En 2015, la valeur nette (*définitions*) des sociétés non financières (SNF, *définitions*) atteint 2 128 milliards d'euros. Leurs actifs financiers s'accroissent plus vite que leurs passifs et leur patrimoine non financier progresse de 1,9 % (après – 0,2 % en 2014). La valeur de leur patrimoine en constructions et terrains est quasi

stable en raison d'effets prix négatifs sur les bâtiments non résidentiels et les ouvrages de génie civil. La formation brute de capital fixe continue de diminuer dans l'agriculture et l'immobilier, mais accélère dans l'industrie, le commerce, les transports et les services, tandis que les entreprises augmentent fortement leurs stocks. Par conséquent, les actifs non financiers hors biens immobiliers sont plus dynamiques en 2015 qu'en 2014.

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



Lecture : fin 2015, le patrimoine national net représente l'équivalent de 7,6 années de produit intérieur net.

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

2 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2015

	Ensemble de l'économie nationale	Ménages ¹	Sociétés		Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
			non financières	financières		2013-2014	2014-2015
	en milliards d'euros					en %	
Actifs non financiers (ANF)	13 772	7 288	4 295	263	1 926	– 1,1	1,2
Constructions et terrains	10 956	6 619	2 480	205	1 652	– 1,7	0,7
<i>Logements</i>	4 238	3 479	659	41	59	1,9	1,3
<i>Autres bâtiments et génie civil</i>	1 936	168	766	62	940	– 1,0	– 2,1
<i>Terrains bâtis</i>	4 782	2 972	1 055	102	653	– 5,0	1,4
Machines et équipements	600	41	511	15	33	1,0	1,7
Stocks	398	13	361	-	24	1,3	2,9
Autres actifs produits	563	148	281	14	120	1,5	2,0
Autres actifs non produits	1 255	467	662	29	97	1,7	4,6
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	25 602	4 841	6 739	12 745	1 277	4,6	4,6
Numéraire et dépôts	5 290	1 379	529	3 252	130	4,9	3,0
Titres de créances	3 557	69	52	3 365	71	8,1	0,6
Crédits	4 281	30	1 196	2 936	119	2,4	1,8
Actions et parts de fonds d'investissement	8 197	1 353	3 956	2 348	540	5,2	8,0
Systèmes d'assurances et de garanties	1 953	1 776	49	122	6	4,5	3,7
<i>dont : assurance-vie</i>	1 665	1 665	-	-	-	4,5	3,9
Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)	39 374	12 129	11 034	13 008	3 203	2,5	3,4
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	25 750	1 437	8 906	12 470	2 937	4,9	4,6
Numéraire et dépôts	5 626	-	-	5 507	119	4,7	4,6
Titres de créances	4 165	-	605	1 492	2 068	9,5	– 0,6
Crédits	4 125	1 235	2 157	414	319	1,3	1,7
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	7 666	9	5 342	2 271	44	4,5	8,2
Systèmes d'assurances et de garanties	1 977	-	-	1 977	-	4,8	4,2
<i>dont : assurance-vie</i>	1 667	-	-	1 667	-	4,5	3,9
Solde des produits dérivés (S)	– 39	0	0	– 40	1	ns	ns
Patrimoine financier net² = (AF) – (PF) + (S)	– 187	3 404	– 2 167	235	– 1 659	-	-
Patrimoine (ou valeur nette) = (A) – (PF) + (S)	13 585	10 692	2 128	498	267	– 1,8	1,3
Fonds propres = (Patrimoine) + (Passif en actions)	///	///	7 470	2 769	///	///	///

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 – 106 milliards d'euros en 2013, – 195 milliards d'euros en 2014 et – 187 milliards d'euros en 2015.

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

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

La progression des actifs financiers des SNF reste soutenue en 2015 (+ 8,1 % après + 8,3 % en 2014). Les SNF renforcent nettement leurs avoirs en numéraire et dépôts (+ 11,0 % après + 5,1 %) et ne cèdent plus de parts de fonds d'investissement, à l'inverse de 2013 et 2014. L'encours d'actions et de parts de fonds d'investissement croît encore fortement (+ 11,1 % après + 10,7 %), porté par une importante valorisation des actions détenues conjuguée à des acquisitions dynamiques. Il s'agit, pour l'essentiel, d'actions émises par des SNF dans le cadre de relations de groupe, aussi l'encours des actions émises, principale composante du passif des SNF, accélère-t-il également en parallèle.

Les SNF investissant davantage, elles accroissent leur endettement en recourant prioritairement au financement bancaire. En revanche, l'endettement intra-groupe marque le pas, aussi l'encours des crédits souscrits ralentit-il légèrement (+ 2,3 % après + 4,4 %). Largement utilisées en 2013, les émissions de titres de créance sont plus modérées en 2015 et l'encours augmente de 3,5 % après + 18,2 % en 2014. Au total, la valeur nette des SNF se redresse (+ 2,3 % après - 0,4 %) et leurs fonds propres (*définitions*) accélèrent (+ 6,7 % après + 4,2 %). En 2015, ils représentent l'équivalent de 8,4 fois leur valeur ajoutée nette.

Les fonds propres des sociétés financières se redressent avec les cours boursiers

Les sociétés financières (SF, *définitions*) ont principalement à leur bilan des stocks importants d'actifs et de passifs financiers, dont le solde est faible (+ 235 milliards d'euros en 2015) en comparaison des encours.

En 2015, les actifs financiers des SF progressent au même rythme qu'en 2014 (+ 3,1 %). L'encours de crédits accélère (+ 2,2 % après + 0,3 %), en lien avec la croissance marquée des crédits bancaires accordés aux ménages et aux SNF. Les institutions financières renforcent leurs acquisitions de titres de créance à long terme, mais les encours ralentissent (+ 1,3 % après + 8,7 %) en raison d'effets de valorisation négatifs. L'encours en numéraire et dépôts décélère également, (+ 1,4 % après + 6,3 % en 2014). En effet, la hausse des dépôts entre institutions financières et monétaires (IFM) est pour partie effacée par la diminution de ceux qu'elles effectuent auprès de leurs homologues non résidentes. Les placements des SF en actions et parts de fonds d'investissement augmentent de 5,6 %, sous l'effet conjugué de la hausse des cours et du dynamisme des flux d'acquisitions.

Le passif des SF accélère légèrement en 2015 (+ 3,9 % après + 3,3 % en 2014). En effet, les

placements des ménages et des SNF sous forme de numéraire et dépôts auprès des SF s'intensifient, ainsi que l'encours des actions émises. Cependant, l'encours des titres de créance émis diminue en raison de remboursements nets importants. Au total, la valeur nette des SF baisse de 9,1 % (après - 5,9 % en 2014), mais leurs fonds propres repartent à la hausse (+ 4,0 % après - 0,8 %).

Le passif des administrations publiques ralentit, mais leur patrimoine continue de fondre

En 2015, le patrimoine net des administrations publiques (APU) continue de se dégrader fortement (- 21,2 % après - 41,2 % en 2014). Il s'établit à 267 milliards d'euros et ne représente plus que 14,9 % du produit intérieur net (PIN) de l'année, contre près de 70 % en 2007. Le patrimoine non financier des APU, composé à 86 % de bâtiments et de terrains, diminue moins qu'en 2014 (- 0,6 % après - 2,1 %). L'encours en bâtiments non résidentiels et ouvrages de génie civil recule en raison d'effets prix négatifs et d'une nouvelle baisse de la formation brute de capital fixe. Cependant, le repli des constructions est en partie compensé par l'appréciation des terrains sur lesquels elles sont bâties.

3 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

	Ménages ¹			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	2003-2013 moy. / an	2013- 2014	2014- 2015	2003-2013 moy. / an	2013- 2014	2014- 2015	2003-2013 moy. / an	2013- 2014	2014- 2015	2003-2013 moy. / an	2013- 2014	2014- 2015
Actifs non financiers (ANF)	5,6	- 1,4	1,2	5,3	- 0,2	1,9	7,3	0,2	3,2	5,3	- 2,1	- 0,6
Constructions et terrains	5,9	- 1,5	1,1	5,4	- 2,0	0,4	6,9	- 0,6	3,0	5,6	- 2,5	- 0,9
Logements	5,0	1,9	1,3	4,2	2,0	1,6	4,5	2,3	2,3	4,8	0,3	0,1
Autres bâtiments et génie civil	2,5	- 1,5	- 3,2	4,2	- 1,2	- 2,3	6,4	2,2	2,2	4,3	- 0,9	- 2,1
Terrains bâtis	7,4	- 5,2	1,3	7,2	- 4,9	1,7	8,4	- 3,3	3,8	7,9	- 5,0	0,9
Machines et équipements	0,0	- 5,8	- 2,5	2,8	1,6	2,1	3,3	4,0	6,2	2,1	0,0	- 1,3
Stocks	0,3	8,2	- 13,9	3,3	0,6	3,7	-	-	-	5,4	8,3	0,8
Autres actifs produits	3,3	0,6	1,4	3,7	2,5	3,2	4,5	3,4	4,1	2,3	0,3	- 0,1
Autres actifs non produits	3,6	- 0,8	2,5	10,7	4,3	6,3	18,2	2,2	3,1	5,3	- 1,9	3,4
Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :	4,5	4,0	4,6	4,6	8,3	8,1	6,4	3,1	3,1	5,1	4,3	1,1
Numéraire et dépôts	3,6	2,1	3,4	10,0	5,1	11,0	7,5	6,3	1,4	2,8	- 0,7	12,3
Titres de créances	1,7	- 9,0	- 14,5	0,9	- 4,4	- 7,0	5,9	8,7	1,3	8,4	13,3	- 6,8
Crédits	3,1	3,4	3,2	4,1	8,1	1,4	6,1	0,3	2,2	3,5	0,6	- 2,8
Actions et parts de fonds d'investissement	3,6	5,3	7,8	4,6	10,7	11,1	5,1	- 2,3	5,6	7,2	4,1	- 2,1
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	6,7	4,7	3,7	1,8	1,6	1,1	60,4	3,6	3,8	2,7	3,0	1,1
dont : assurance-vie	6,8	4,5	3,9	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ensemble des actifs	5,2	0,6	2,5	4,9	4,7	5,6	6,4	3,1	3,1	5,2	0,3	0,1
Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :	5,1	2,6	3,8	4,6	6,1	6,4	6,1	3,3	3,9	6,3	9,5	2,6
Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	6,1	4,7	4,7	8,3	4,5	2,1
Titres de créances	-	-	-	4,8	18,2	3,5	8,4	4,5	- 5,9	7,0	11,3	2,4
Crédits	6,9	1,8	3,1	4,3	4,4	2,3	6,8	- 14,0	- 3,6	4,5	4,3	0,5
Actions et parts de fonds d'investissement (Passif en actions)	6,2	4,7	4,5	4,8	6,2	8,6	3,0	0,6	7,4	ns	ns	ns
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	7,2	4,8	4,2	-	-	-
dont : assurance-vie	-	-	-	-	-	-	6,8	4,5	3,9	-	-	-
Solde des produits dérivés (S)	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns	ns
Patrimoine financier net²	4,3	4,5	5,0	4,8	0,0	1,6	ns	- 10,5	- 19,8	7,5	13,9	3,8
Patrimoine (ou valeur nette)	5,2	0,4	2,4	5,9	- 0,4	2,3	17,1	- 5,9	- 9,1	1,4	- 41,2	- 21,2
Fonds propres des sociétés	///	///	///	5,2	4,2	6,7	4,8	- 0,8	4,0	///	///	///

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 en base 2010.

Le patrimoine financier net des APU se dégrade également moins rapidement, même si les passifs (+ 2,6 % après + 9,5 %) augmentent encore un peu plus vite que les actifs (+ 1,1 % après + 4,3 %).

À l'actif, les APU procèdent à des cessions de titres de créance (− 6,8 % après + 13,3 %) et favorisent les avoirs sous forme de numéraire et dépôts (+ 12,3 % après − 0,7 %). Elles acquièrent aussi des actions de sociétés non cotées et des parts de fonds d'investissement non monétaires. Toutefois, l'encours des actions et parts de fonds d'investissement diminue (− 2,1 % après + 4,1 %), en raison de la dépréciation des titres détenus.

Au passif, les émissions nettes d'obligations, qui constituent le mode principal de financement des APU, se réduisent légèrement tout en restant élevées (+ 73,5 milliards d'euros après + 76,8 en 2014). L'encours ralentit cependant fortement (+ 2,4 % après + 11,3 %), en liaison avec la légère hausse des taux à long terme. En effet, le taux des emprunts d'État à 10 ans est passé de 0,84 % fin 2014 à 0,99 % fin 2015, alors qu'il avait beaucoup diminué en 2014. Au total, la dette publique en valeur de marché augmente de 2,6 % en 2015, contre + 2,8 % pour la dette publique au sens de Maastricht (*définitions*). ■

Sources

Les données sont issues des **comptes nationaux** en base 2010. Les **comptes de patrimoine** sont consultables sur le site insee.fr, rubrique « Statistiques », thème « Économie – Conjoncture – Comptes nationaux, Comptes nationaux annuels », catégorie « Données, Chiffres détaillés », « Les comptes de la Nation en 2015 ».

Définitions

Les comptes de patrimoine 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

À quels agrégats rapporter le patrimoine économique ?

Le **produit intérieur brut (PIB)**, 2 184 milliards d'euros en 2015) 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)**, 1 791 milliards d'euros en 2015) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe, 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 qu'avec 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.

propriétaires. Ils peuvent être financiers ou non financiers, ces derniers pouvant être le résultat de processus de production ou avoir une origine naturelle. Les actifs et passifs sont comptabilisés à leur valeur de marché en fin d'année, sans consolidation intra et inter-sectorielle. Cette valeur inclut donc les plus ou moins-values latentes relatives à chaque catégorie d'actifs. Ainsi, la valeur d'un actif ou d'un passif 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 en 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.

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 sont mesurés en valeur de marché, 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. Elle est évaluée en valeur nominale, c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal.

Bibliographie

- Humbertclaude S., Monteil F., « Le patrimoine économique national en 2014 – En repli de 1,8 % », *Insee Première* n° 1578, décembre 2015, Insee et Banque de France.
- 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.
- 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.

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, H. Valdelièvre
Maquette : P. Thibaudeau
Impression : Jouve
Code Sage IP161626
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 (50 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>

