



## Le patrimoine économique national en 2019 Une croissance soutenue par les cours boursiers

**F**in 2019, le patrimoine économique national net s'élève à 16 421 milliards d'euros, soit 8,3 fois le produit intérieur net de l'année. Il poursuit sa progression à un rythme soutenu (+ 4,8 %, après + 4,4 % en 2018), porté par la réévaluation du patrimoine financier liée au dynamisme des cours boursiers (+ 25 % pour l'indice boursier SBF 120, après - 12 %).

Le patrimoine net des ménages atteint 12 561 milliards d'euros. Il augmente de 6,2 %, en progression plus forte qu'en 2018 (+ 2,1 %), principalement du fait de la revalorisation des actifs financiers.

Pour cette même raison, les fonds propres des sociétés non financières et financières se redressent fortement, à respectivement 11 042 milliards d'euros (+ 13,4 %) et 3 270 milliards d'euros (+ 6,1 %). En revanche, le patrimoine des administrations publiques s'accroît moins vite qu'en 2018 (+ 10,3 %, après + 13,3 %) ; il atteint 328 milliards d'euros fin 2019.

En 2020, la crise sanitaire de la Covid-19 aura une influence sur le patrimoine économique national : au premier semestre, la capacité de financement des ménages augmente fortement, tandis que le besoin de financement des sociétés non financières se creuse.

Inès Karmous (Insee), Laure Desseaux (Banque de France)

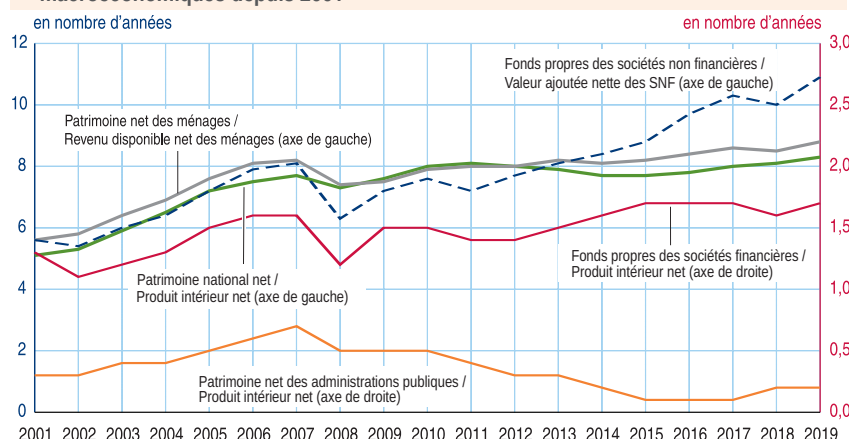
Fin 2019, le **patrimoine** économique national net s'élève à 16 421 milliards d'euros, soit l'équivalent de 8,3 fois le produit intérieur net de l'année (*figure 1 ; encadré 1*). Ce ratio dépasse les niveaux historiques de 2011 et 2018 (8,1 fois le produit intérieur net de

l'année). Le patrimoine accélère légèrement par rapport à 2018 (+ 4,8 % après + 4,4 % ; *figure 2*). Comme l'année précédente, sa composante non financière reste tirée par la constante progression de la valeur des terrains bâtis (+ 6,6 % après + 6,2 %). En 2019, les

**actifs** et les **passifs financiers** croissent nettement plus rapidement qu'en 2018 (respectivement + 9,3 % et + 9,2 %, après + 0,6 % et + 0,8 %) en raison du rebond des cours des actions. Le solde du patrimoine financier net s'établit à + 125 milliards d'euros en 2019.

En 2020, la crise sanitaire aura une influence sur le patrimoine économique national : au premier semestre 2020, le patrimoine financier des ménages s'accroît du fait de leur capacité de financement, tandis que le besoin de financement des sociétés non financières s'accroît (*encadré 2*).

### 1 Stocks patrimoniaux des grands secteurs institutionnels rapportés aux flux macroéconomiques depuis 2001



Lecture : fin 2019, le patrimoine national net représente l'équivalent de 8,3 années de produit intérieur net.

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux en base 2014.

### Le patrimoine des ménages bénéficie de la revalorisation des actions

Fin 2019, le patrimoine net des ménages s'établit à 12 561 milliards d'euros, soit 8,8 fois le revenu disponible net des ménages (*figure 1*). Après un ralentissement marqué en 2018, il s'accroît fortement (+ 6,2 % après + 2,1 % ; *figure 3*) en raison du rebond de leur patrimoine financier.

## 2 Le patrimoine des secteurs institutionnels fin 2019

	en milliards d'euros					en %	
	Ensemble de l'économie nationale	Ménages <sup>1</sup>	Sociétés		Administrations publiques	Évolution du patrimoine de l'économie nationale	
			non financières	financières		2017-2018	2018-2019
<b>Actifs non financiers (ANF), dont :</b>	<b>16 296</b>	<b>8 451</b>	<b>5 266</b>	<b>348</b>	<b>2 231</b>	<b>4,7</b>	<b>4,7</b>
Constructions et terrains, dont :	12 930	7 736	3 005	274	1 915	4,6	4,5
Logements	4 809	3 924	768	49	68	3,6	2,6
Autres bâtiments et génie civil	2 164	170	879	80	1 035	3,0	3,3
Terrains bâtis	5 957	3 642	1 358	145	812	6,2	6,6
Machines et équipements	671	42	578	20	31	3,2	3,5
Stocks	467	16	425	-	26	4,2	3,5
Autres actifs produits	646	151	342	19	134	3,6	3,4
Autres actifs non produits	1 582	506	916	35	125	6,2	7,4
<b>Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :</b>	<b>33 442</b>	<b>5 872</b>	<b>10 448</b>	<b>15 693</b>	<b>1 429</b>	<b>0,6</b>	<b>9,3</b>
Numéraire et dépôts	6 828	1 650	703	4 302	173	7,7	8,0
Titres de créance	3 968	41	67	3 806	54	2,3	4,4
Crédits	5 693	10	1 825	3 753	105	9,2	4,0
Actions et parts de fonds d'investissement	11 661	1 635	6 487	2 874	665	- 5,0	16,3
<i>Actions et autres participations hors titres d'OPC<sup>2</sup></i>	9 895	1 337	6 366	1 671	521	- 4,8	17,8
<i>Titres d'OPC</i>	1 766	298	121	1 203	145	- 6,3	8,7
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	2 375	2 181	43	146	5	- 0,8	9,1
<i>Assurance-vie</i>	2 084	2 084	-	-	-	- 1,1	9,0
<b>Ensemble des actifs (A) = (ANF) + (AF)</b>	<b>49 738</b>	<b>14 323</b>	<b>15 714</b>	<b>16 041</b>	<b>3 660</b>	<b>2,0</b>	<b>7,8</b>
<b>Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :</b>	<b>33 273</b>	<b>1 762</b>	<b>12 759</b>	<b>15 423</b>	<b>3 329</b>	<b>0,8</b>	<b>9,2</b>
Numéraire et dépôts	7 461	-	-	7 319	142	11,0	6,9
Titres de créance	4 720	-	671	1 641	2 408	1,6	7,2
Crédits	5 457	1 498	2 972	683	304	7,3	5,1
Actions et parts de fonds d'investissement (passif en actions)	10 849	10	8 087	2 693	59	- 5,6	16,1
<i>Actions et autres participations hors titres d'OPC</i>	9 219	10	8 087	1 063	59	- 5,2	17,9
<i>Titres d'OPC</i>	1 630	-	-	1 630	-	- 7,3	6,8
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	2 401	-	-	2 401	-	- 0,8	9,1
<i>Assurance-vie</i>	2 102	-	-	2 102	-	- 1,1	9,0
<b>Solde des produits dérivés (S)</b>	<b>- 44</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>- 41</b>	<b>- 3</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
<b>Patrimoine financier net = (AF) - (PF) + (S)</b>	<b>125</b>	<b>4 110</b>	<b>- 2 311</b>	<b>229</b>	<b>- 1 903</b>	<b>- 21,1</b>	<b>23,6</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette) = (A) - (PF) + (S)</b>	<b>16 421</b>	<b>12 561</b>	<b>2 955</b>	<b>577</b>	<b>328</b>	<b>4,4</b>	<b>4,8</b>
<b>Fonds propres = (patrimoine net) + (passif en actions)</b>			<b>11 042</b>	<b>3 270</b>			

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

2. Organismes de placements collectifs.

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

Sources : Insee et Banque de France, comptes nationaux en base 2014.

Le patrimoine non financier des **ménages** progresse de 4,2 % (après + 4,5 % en 2018) et s'élève à 8 451 milliards d'euros. Les actifs non financiers des ménages sont composés à 92 % de **biens immobiliers** (constructions et terrains bâtis), dont la valeur a légèrement ralenti malgré le dynamisme des prix des terrains : + 4,0 % après + 4,5 % en 2018. En effet, la progression de l'investissement des ménages en logement reste modérée (+ 3,3 % en 2019 et 2018) et les prix de la construction ralentissent (+ 1,0 % après + 1,9 %).

Dans l'ensemble, le patrimoine financier net des ménages augmente de 10,4 % en 2019, après avoir baissé de 2,6 % en 2018. Les ménages continuent de privilégier les placements bancaires. L'encours en numéraire et dépôts accélère (+ 5,8 % après + 4,6 %), soutenu par une hausse des dépôts à vue et des placements sur les livrets. L'encours des titres de créances détenus directement par les ménages continue de diminuer, mais à un rythme moins soutenu qu'en 2018 (- 7,0 % après - 14,4 %) dans un environnement de taux bas persistant. De plus, le redressement des cours des actions en 2019 (l'indice boursier SBF 120 augmente de 25 %, après un recul de 12 % en 2018) se traduit par un rebond très dynamique de patrimoine sous forme d'actions et parts de fonds d'investissement (+ 13,9 % après - 6,7 %). Les ménages continuent aussi d'acquérir des actions et

autres participations, tandis que les cessions de titres d'organismes de placements collectifs (OPC) se poursuivent. Les actifs des ménages en assurance-vie (35 % de leurs actifs financiers totaux) augmentent significativement (+ 9,0 % après - 1,1 %). Notamment, la forte hausse des cours boursiers se traduit par un accroissement de la valeur des contrats sous forme d'unités de compte. Au total, les actifs financiers des ménages augmentent de 9,1 % en 2019 après un repli de 1,3 %.

Au passif des ménages, les crédits continuent de croître (+ 6,1 %, après + 5,1 %), soutenus par la hausse des prix des logements (+ 3,8 %).

### Les fonds propres des sociétés non financières repartent à la hausse

Fin 2019, la **valeur nette** des **sociétés non financières (SNF)** atteint 2 955 milliards d'euros.

Le patrimoine non financier des SNF progresse au même rythme qu'en 2018 (+ 5,0 % après + 5,1 %) et atteint 5 266 milliards d'euros. Cela s'explique principalement par le maintien de l'investissement dans la construction (+ 6,1 % en 2018 et 2019). Par ailleurs, les encours en droits de propriété intellectuelle accélèrent légèrement (+ 5,6 % après + 5,2 %) en raison des investissements soutenus en logiciels et bases de données.

Après un repli en 2018 (- 1,3 %), les actifs financiers des SNF deviennent très dynamiques en 2019 (+ 13,6 %). Fin 2019, les actions et parts de fonds d'investissement représentent 62 % du total de leurs actifs financiers, soit 6 487 milliards d'euros. Leur encours augmente de 19,6 % (après - 4,5 % en 2018), sous l'effet conjugué des flux nets d'acquisition positifs et surtout des effets de valorisation favorables fin 2019. Les placements en numéraire et dépôts (majoritairement des dépôts à vue) continuent de progresser (+ 8,6 % après + 5,3 %). De plus, l'encours de crédits octroyés par les SNF reste dynamique (+ 3,4 % après + 5,9 %).

Le passif financier des SNF repart à la hausse en 2019 (+ 12,6 % après - 1,4 % en 2018). D'un côté, les SNF continuent de contracter des crédits, même si c'est à un rythme moins soutenu qu'en 2018 (+ 4,0 % après + 6,5 %). De l'autre, et surtout, les encours d'actions et de titres de créance s'accroissent fortement en 2019 : respectivement + 17,9 % et + 11,8 % après - 4,5 % et + 1,7 %. Comme pour l'actif financier, la hausse du passif en actions est principalement due à la progression des indices boursiers.

Au total, les **fonds propres** des SNF progressent fortement (+ 13,4 %) après une légère baisse (- 0,5 % en 2018). Ils atteignent 11 042 milliards d'euros, soit l'équivalent de 10,9 fois la valeur ajoutée nette des SNF.

### 3 Évolution du patrimoine des secteurs institutionnels

	en %											
	Ménages <sup>1</sup>			Sociétés non financières			Sociétés financières			Administrations publiques		
	07-17 moy. / an	17-18	18-19	07-17 moy. / an	17-18	18-19	07-17 moy. / an	17-18	18-19	07-17 moy. / an	17-18	18-19
<b>Actifs non financiers (ANF), dont :</b>	<b>1,4</b>	<b>4,5</b>	<b>4,2</b>	<b>2,5</b>	<b>5,1</b>	<b>5,0</b>	<b>3,2</b>	<b>8,2</b>	<b>9,5</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>5,0</b>
Constructions et terrains, dont :	1,4	4,5	4,0	1,7	5,2	5,1	2,4	8,4	10,5	1,5	4,0	5,0
Logements	3,0	3,4	2,5	3,1	4,4	3,3	3,2	5,6	5,0	2,8	3,8	3,0
Autres bâtiments et génie civil	0,3	1,3	1,2	2,1	3,3	3,2	3,7	7,1	9,8	1,8	2,7	3,2
Terrains bâtis	0,0	5,9	5,9	0,7	6,9	7,3	1,5	10,1	12,8	0,9	5,7	7,5
Machines et équipements	-1,5	-0,4	-0,3	1,9	3,5	3,8	3,5	8,2	5,8	0,8	-1,1	1,7
Stocks	-1,9	4,4	11,1	3,3	4,1	3,4	-	-	-	3,8	4,2	1,1
Autres actifs produits	1,5	0,7	-0,6	3,4	5,2	5,1	5,2	8,3	8,3	2,1	2,5	3,0
Autres actifs non produits	0,8	6,4	8,9	5,6	6,1	6,5	11,0	6,7	5,4	1,7	6,1	9,0
<b>Actifs financiers (AF) hors produits dérivés, dont :</b>	<b>3,5</b>	<b>-1,3</b>	<b>9,1</b>	<b>5,2</b>	<b>-1,3</b>	<b>13,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,6</b>	<b>7,0</b>	<b>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>6,3</b>
Numéraire et dépôts	3,6	4,6	5,8	9,5	5,3	8,6	3,8	9,3	8,8	7,6	9,4	7,3
Titres de créance	-3,9	-14,4	-7,0	-3,2	-2,8	8,4	3,5	2,8	4,5	0,0	-8,4	1,9
Crédits	-7,6	1,4	-2,3	5,8	5,9	3,4	3,3	11,3	4,5	2,3	-2,1	0,5
Actions et parts de fonds d'investissement	1,8	-6,7	13,9	5,5	-4,5	19,6	1,4	-6,6	12,0	1,5	1,2	10,5
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	4,6	-1,1	8,8	-0,9	-0,8	3,4	6,0	3,3	15,6	-0,1	-0,7	3,5
Assurance-vie	4,9	-1,1	9,0	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ensemble des actifs</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>6,2</b>	<b>4,2</b>	<b>0,8</b>	<b>10,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>7,0</b>	<b>2,0</b>	<b>2,7</b>	<b>5,5</b>
<b>Passifs financiers (PF) hors produits dérivés, dont :</b>	<b>3,3</b>	<b>1,8</b>	<b>6,1</b>	<b>4,0</b>	<b>-1,4</b>	<b>12,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,3</b>	<b>7,8</b>	<b>6,6</b>	<b>1,8</b>	<b>5,0</b>
Numéraire et dépôts	-	-	-	-	-	-	3,5	11,0	6,8	5,9	7,9	8,6
Titres de créance	-	-	-	8,4	1,7	11,8	2,5	1,7	7,2	7,7	1,6	6,0
Crédits	4,0	5,1	6,1	4,3	6,5	4,0	2,1	22,3	10,3	2,8	-0,2	-0,3
Actions et parts de fonds d'investissement (passif en actions)	4,3	4,0	3,8	3,7	-4,5	17,9	1,6	-9,0	11,2	ns	ns	ns
Systèmes d'assurances et de garanties, dont :	-	-	-	-	-	-	4,5	-0,8	9,1	-	-	-
Assurance-vie	-	-	-	-	-	-	4,9	-1,1	9,0	-	-	-
<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>ns</b>	<b>ns</b>	<b>ns</b>
<b>Patrimoine financier net<sup>2</sup></b>	<b>3,6</b>	<b>-2,6</b>	<b>10,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>8,1</b>	<b>10,8</b>	<b>31,7</b>	<b>-33,2</b>	<b>11,0</b>	<b>2,5</b>	<b>4,1</b>
<b>Patrimoine (ou valeur nette)</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>6,2</b>	<b>5,3</b>	<b>10,7</b>	<b>2,7</b>	<b>6,1</b>	<b>19,2</b>	<b>-12,6</b>	<b>-13,6</b>	<b>13,3</b>	<b>10,3</b>
<b>Fonds propres des sociétés</b>				<b>4,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>13,4</b>	<b>2,2</b>	<b>-4,1</b>	<b>6,1</b>			

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 2014.

#### Les passifs financiers des sociétés financières augmentent plus vite que leurs actifs financiers

Fin 2019, le patrimoine net des **sociétés financières** s'élève à 577 milliards d'euros. Il baisse de 12,6 % après une hausse de 19,2 % en 2018. Les actifs non financiers accélèrent (+ 9,5 % après + 8,2 %) et atteignent 348 milliards d'euros. Cette hausse est portée par l'ensemble des constructions et terrains bâtis, qui progressent de 10,5 % en 2019 grâce à l'accélération conjointe de l'investissement dans la construction (+ 12,3 % après + 10,4 %) et de la valorisation des terrains (+ 6,0 % après + 4,8 %). L'investissement augmente de 18,5 % (après + 17,3 %) ; 71,8 % de ce surcroît sont imputables aux fonds non monétaires, notamment aux sociétés civiles de placement immobilier. Comme le bilan des sociétés financières est essentiellement composé d'actifs et de passifs financiers (respectivement 15 693 et 15 423 milliards d'euros), c'est la hausse plus rapide des passifs financiers (+ 7,8 %) que des actifs financiers (+ 7,0 %) qui explique la dégradation de leur situation nette.

Les actifs financiers des sociétés financières accélèrent en 2019 (+ 7,0 % après + 2,6 %). Bien que les crédits aux ménages et aux SNF restent dynamiques, l'encours de crédits octroyés par les sociétés financières décélère (+ 4,5 % après + 11,3 %), en raison de moindres flux à destination du

reste du monde et, dans une moindre mesure, à l'intérieur du secteur financier. Par ailleurs, les placements sous forme de titres de créances continuent d'accélérer en 2019 (+ 4,5 % après + 2,8 %) et la détention d'actions et de parts de fonds d'investissement se redresse fortement (+ 12,0 % après - 6,6 %), en raison du maintien des flux nets d'acquisition et d'effets de valorisation positifs. De plus, l'encours en numéraire et dépôts à l'actif reste dynamique (+ 8,8 % après + 9,3 %), porté principalement par les opérations entre sociétés financières.

Les passifs financiers des sociétés financières accélèrent également (+ 7,8 % après + 2,3 %). Le passif en numéraire et dépôts continue d'augmenter (+ 6,8 % après + 11,0 %). Outre la dynamique des dépôts entre institutions financières et monétaires, la hausse est nourrie par celle des dépôts des ménages et des SNF (+ 6,6 % après + 4,8 %). L'encours de titres de créances émis croît nettement (+ 7,2 % après + 1,7 %). Par ailleurs, le passif en actions et parts de fonds d'investissement se redresse de 11,2 % après une baisse de 9,0 %, en raison des effets de valorisation. Les encours d'assurance-vie s'accroissent également (+ 9,0 % après - 1,1 %) du fait d'effets de valorisation positifs et de la hausse des flux nets de placement des ménages.

Au total, l'encours des fonds propres s'élève à 3 270 milliards d'euros en 2019. Il progresse de 6,1 % après un net recul (- 4,1 % en 2018).

#### Le patrimoine net des administrations publiques ralentit légèrement

Le total des actifs financiers des administrations publiques augmente plus rapidement qu'en 2018 (+ 6,3 % en 2019 après + 0,8 %). En particulier, leur détention d'actions et de parts de fonds d'investissement (47 % de leurs actifs financiers totaux) accélère (+ 10,5 % après + 1,2 %), en raison des effets de valorisation positifs.

Le passif financier des administrations publiques progresse également plus rapidement qu'en 2018, mais dans une moindre proportion (+ 5,0 % après + 1,8 %). Mode principal de leur financement, les émissions nettes de titres de créance sont plus importantes en 2019 qu'en 2018 : + 72 milliards d'euros après + 57 milliards. Au total, la dette publique en valeur de marché augmente de 5,4 %, contre + 2,8 % pour la **dette au sens de Maastricht**, mesurée en valeur nominale. Le patrimoine non financier des administrations publiques accélère (+ 5,0 % fin 2019 après + 3,9 %) ; il s'établit à 2 231 milliards d'euros. Il est composé à 86 % de terrains et de bâtiments, dont l'encours augmente de 5,0 % (après + 4,0 % en 2018). Cette hausse résulte à la fois d'effets de réévaluation des terrains bâtis (+ 6,3 % après + 4,8 %) et d'investissement en bâtiments hors logement (+ 5,3 % après + 4,8 %). Les administrations publiques locales contribuent pour 78 % à cette croissance du patrimoine non financier : leur investissement accélère et leurs encours en constructions et terrains bâtis augmentent fortement (+ 8,1 % après + 6,2 %).

Au total, le patrimoine net des administrations publiques s'accroît de 10,3 % malgré la progression de leur endettement, pour atteindre 328 milliards d'euros fin 2019, sous l'effet conjoint de l'investissement en constructions et terrains bâtis et des valorisations boursières. ■

## Sources

Les données sont issues des **comptes nationaux en base 2014**.

## 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 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 intersectorielle. 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.

### Encadré 1 À quels agrégats rapporter le patrimoine économique ?

Le produit intérieur brut (PIB, 2 426 milliards d'euros en 2019) est égal à la somme des valeurs ajoutées nouvellement créées par les unités productrices résidentes au cours d'une période donnée, évaluées au prix du marché.

Le produit intérieur net (PIN, 1 976 milliards d'euros en 2019) 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.

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

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.

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 sociétés sont réparties entre **sociétés financières et non financières (SNF)**. 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 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.

### Encadré 2

### Quels effets de la Covid-19 sur le patrimoine économique ?

La crise sanitaire a un impact important sur les patrimoines des ménages et des entreprises au premier semestre 2020. D'une part, les flux sont importants pour les dépôts et les dettes. D'autre part, le prix des actifs, qui conditionne la réévaluation des patrimoines, fluctue fortement.

Le rythme de constitution des dépôts bancaires par les ménages accélère fortement au premier semestre 2020 (+ 112 milliards d'euros contre + 62 milliards d'euros au premier semestre 2019).

Dans le même temps, les ménages renouent avec les prêts bancaires à partir du mois de mai, notamment pour des achats immobiliers qui représentent 84 % des prêts souscrits en juin 2020. Au total, la capacité de financement des ménages (solde positif entre l'acquisition nette d'actifs financiers et l'accroissement net des passifs) augmente fortement. Elle s'établit à 139 milliards d'euros sur le premier semestre 2020 contre 65 milliards sur le premier semestre 2019 (figure 1).

L'endettement des sociétés non financières (SNF) — prêts souscrits auprès des banques et titres de créance émis — s'accroît très largement au premier semestre 2020 : + 190 milliards d'euros contre + 63 milliards au premier semestre 2019.

Cet endettement supplémentaire répond pour l'essentiel à des besoins de trésorerie immédiats et futurs, notamment lorsque les différés de paiement de cotisations sociales et de taxes devront être soldés.

Toutefois, leur trésorerie (dépôts et titres d'OPC monétaires) progresse de façon similaire à l'endettement, si bien que la dette nette au premier semestre est stable. Dans le même temps, le report de paiement des charges fiscales se traduit par une dégradation des autres placements nets des entreprises, si bien que le besoin de financement des SNF (solde négatif entre l'acquisition nette d'actifs financiers et l'accroissement net des passifs) se creuse. En juin 2020, il s'établit à - 44 milliards d'euros au premier semestre 2020, contre - 15 milliards au premier semestre 2019 (figure 2).

L'évolution du patrimoine financier net des ménages et des SNF dépendra de la réévaluation des actifs financiers sous forme d'actions. Si les cours boursiers ne se redressent pas suffisamment d'ici à fin 2020, les effets de valorisation sur les actions et sur l'assurance-vie devraient être négatifs sur l'année, et donc influencer en sens inverse de 2019 sur le patrimoine des ménages et des SNF.

#### 1 Flux semestriels des ménages

	en milliards d'euros		
	2019	2020	
	S1	S2	S1
Numéraire et dépôts bancaires	61,9	35,8	111,5
Autres placements nets	40,8	17,9	51,4
Prêts bancaires	37,4	51,9	24,5
<i>dont prêts à l'habitat</i>	33,1	43,5	25,1
Capacité de financement	65,4	1,8	138,5

Source : Banque de France, comptes nationaux en base 2014.

#### 2 Flux semestriels des SNF

	en milliards d'euros		
	2019	2020	
	S1	S2	S1
Trésorerie	13,3	33,3	166,4
Autres placements nets	35,4	0,8	- 21,1
Prêts bancaires	36,6	13,9	115,0
<i>dont prêts garantis par l'État</i>			108,2
Titres de créance	26,7	12,6	74,7
Besoin de financement	- 14,5	- 7,6	- 44,3

Source : Banque de France, comptes nationaux en base 2014.

**Direction Générale :**  
88 avenue Verdier  
92541 Montrouge Cedex  
**Directeur de la publication :**  
Jean-Luc Tavernier  
**Rédacteur en chef :**  
A. Goin  
**Rédacteurs :**  
C. Lesdos-Cauhapé,  
V. Quénechdu  
**Maquette :** P. Thibaudeau  
**Code Sage :** IP201832  
ISSN 0997 - 3192 (papier)  
ISSN 0997 - 6252 (web)  
© Insee 2020

- **Insee Première** figure dès sa parution sur le site internet de l'Insee : <https://www.insee.fr/fr/statistiques?collection=116>
- Pour recevoir par courriel les avis de parution (60 numéros par an) : <https://www.insee.fr/fr/information/1405555>

