

### Zoom sur le patrimoine de l'économie française

Jeudi 16 janvier 2014

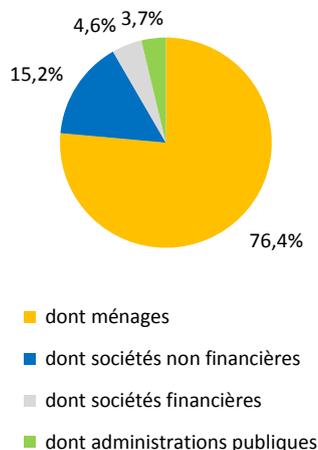
L'INSEE a publié en décembre son étude annuelle sur le patrimoine économique de la France. Comment se décompose-t-il ? Traduit-il des évolutions particulières ? Que peut-on dire sur le patrimoine public ? Telles sont les questions abordées par le présent flash éco.

#### 1. Quel est le patrimoine de l'économie française ?

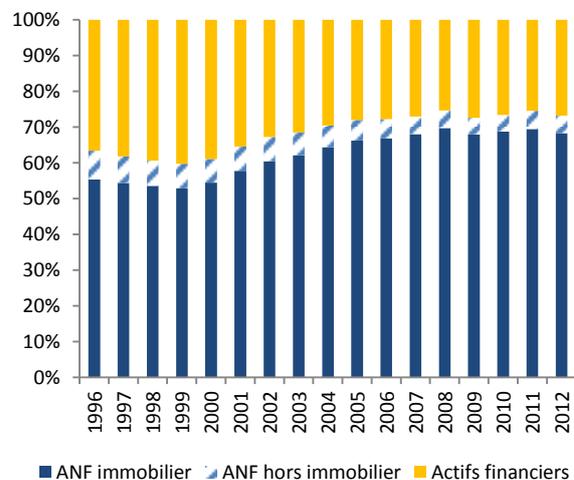
Fin 2012, le patrimoine<sup>1</sup> de l'économie française s'élevait à **13 588Md€**, soit une quasi stabilité par rapport à 2011. Pour les **trois quarts** (voir graphique de gauche), ce montant reflète l'importance du **patrimoine des ménages**, le quart restant se répartissant entre les sociétés financières, non financières et les administrations publiques. Le patrimoine des ménages représentait 8 fois leur revenu disponible net de 2012, ce ratio ayant presque doublé (multiplication par 1,7) entre 1996 et 2012. Pour l'essentiel, ce patrimoine est constitué **d'actifs non financiers** (ANF, 73 %), **l'immobilier** en constituant l'actif prépondérant (68 %). Du côté des actifs financiers (AF), l'assurance-vie demeure le premier placement des ménages (35 %), avec un encours évalué à 1 476Md€ fin 2012, suivis par les numéraires et dépôts à vue et les actions et titres d'OPCVM. Selon le rapport de K. Berger et de D. Lefebvre d'avril 2013, environ 80 % des placements financiers des ménages sont effectués par l'intermédiaire des agents financiers.

En dynamique, la **croissance annuelle moyenne du patrimoine des ménages a été de 7,1 %** entre 2000 et 2010, dont 9,1 % sur les ANF (+ 9,6 % sur l'immobilier) et 4,5 % sur les AF (+ 7,9 % sur l'assurance-vie, + 3,4 % sur les numéraires et dépôts, + 1,7 % sur les actions et titres d'OPCVM) avec, sur la période récente, une forte préférence des ménages pour les produits liquides et sans risque (notamment livrets d'épargne) et une moindre appétence pour l'assurance-vie. Ces rythmes de croissance hétérogènes ont conduit à une **déformation de la structure du patrimoine des ménages**, dont la composition était encore de 60 % d'ANF et 40 % d'AF à la fin du siècle dernier (graphique de droite). Cette déformation trouve son origine dans la forte progression des prix de l'immobilier, qui a largement dépassé celles du patrimoine financier et de la richesse nationale. Ainsi, les premiers ont progressé de plus de 100 % au cours de la première décennie des années 2000, contre 55 % pour le patrimoine financier et 34 % pour le PIB. Une distinction nette est à opérer entre l'évolution de l'immobilier, qui répond surtout à un « effet prix », et celle du patrimoine financier, liée aux nouveaux flux d'épargne (« effet volume »).

Ventilation du patrimoine économique de la Nation en 2011



Ventilation du patrimoine des ménages

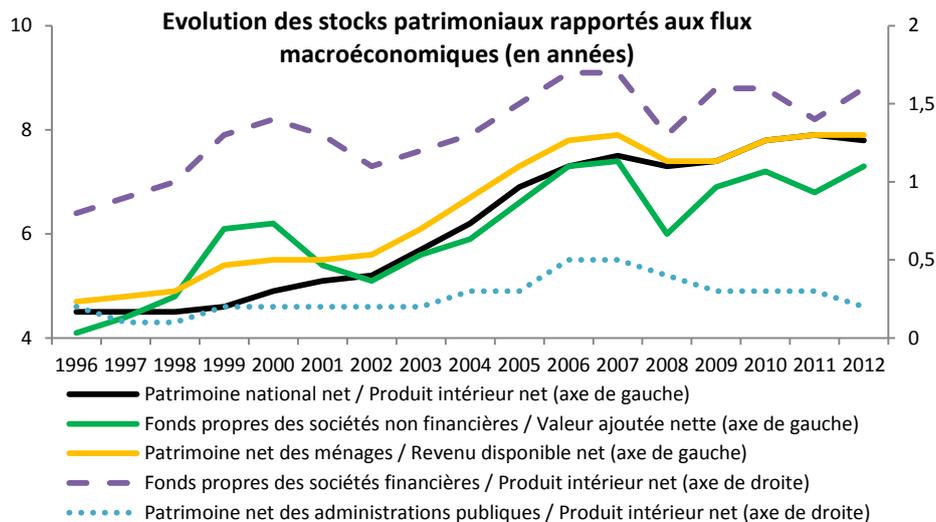


Source : Afep à partir de données INSEE.

<sup>1</sup> Soit la somme des actifs financiers et non financiers minorée des passifs financiers. Les données qui suivent sont extraites de l'INSEE première n° 1480 « Le patrimoine économique national en 2012 : Une quasi-stabilité », décembre 2013.

## 2. Une hausse tendancielle du patrimoine pour la quasi-totalité des secteurs

A l'exception des administrations publiques, dont le patrimoine net est resté globalement stable depuis une quinzaine d'années, les autres secteurs institutionnels ont vu leur **patrimoine s'accroître tendanciellement**. Ce qui est vrai pour les ménages (cf. point précédent) l'est également pour les **entreprises** : le rapport fonds propres sur valeur ajoutée nette (pour les sociétés non financières) et sur produit intérieur net<sup>2</sup> (pour les sociétés financières) a été multiplié par, respectivement, 1,8 et 2. Les fonds propres des sociétés (soit, en comptabilité nationale, la somme du patrimoine net et du passif en actions) ont augmenté, respectivement, de 4,3 % et 3,9 % par an en moyenne entre 2000 et 2010. Si, en 2012, la valeur des actifs financiers a augmenté plus rapidement que celle des actifs non financiers, la hausse constatée au cours de la première décennie du 21<sup>e</sup> siècle tient avant tout au dynamisme de ces derniers. A l'instar des ménages, la forte hausse des prix de l'immobilier explique cette évolution.



Source : INSEE première n° 1480.

## 3. Dette publique, patrimoine public : quelles différences ?

La dette publique au sens de Maastricht ne comprend pas l'ensemble des passifs financiers<sup>3</sup>, est une **dette brute** (on ne retient pas les actifs financiers publics), consolidée entre sous-secteurs (exclusion du calcul des dettes entre l'Etat, la sécurité sociale et les collectivités locales) et évaluée en valeur nominale (c'est-à-dire à la valeur de remboursement du principal). Au troisième trimestre 2013, elle s'élevait à 1 900Md€. **La dette publique nette** (1 730Md€) soustrait à la dette brute les actifs exigibles détenus par les administrations publiques sur les autres secteurs (dépôts, crédits, titres de créance négociable). Le **patrimoine financier net** des administrations publiques s'élevait, quant à lui, à - 1 428Md€ en 2012 en raison du déséquilibre entre actifs (981Md€) et passifs (2 412Md€) financiers<sup>4</sup>. Enfin, le **patrimoine public total** affichait un solde légèrement positif à la fin de l'année 2012 (+ 326Md€), soit 3,7 % du patrimoine total grâce à l'importance des actifs non financiers (bâtiments et terrains bâtis).

\*\*\*

*Depuis une dizaine d'années, l'évolution du patrimoine français reflète l'envolée des prix de l'immobilier, dont le décrochage par rapport au rythme de croissance de l'économie a conduit à un quasi doublement des ratios patrimoine/PIN des différents acteurs économiques à l'exception des administrations publiques. Tel est, en substance, le message fourni par l'INSEE. Ce mouvement de fond, qui accroît en théorie l'effet richesse des ménages, n'est pas sans inconvénients : concentration accrue des patrimoines, financement insuffisant des activités productives et moindre dynamisme général de l'économie.*

<sup>2</sup> Le produit intérieur net (PIN) s'obtient en déduisant du PIB la consommation de capital fixe (coût d'usure du capital).

<sup>3</sup> Exclusion des produits dérivés et autres comptes à payer et à recevoir.

<sup>4</sup> Le solde des produits dérivés est de + 3Md€.