

1,1 milliard de dollars sur neuf mois. AIG a plongé dans le rouge au troisième trimestre. // P. 25

CARNET // P. 30



Football Canal+ reprend les droits TV du championnat anglais // P. 18

Glyn Kirk/AFP

LesEchos

SUR



DANIEL FORTIN  
A 7H12 DU LUNDI AU VENDREDI  
DANS LE 7H-9H DE NIKOS ALIAGAS

M 00240-1102-F-4,70 €



ISSN 053-4831  
NUMERO 22815

110e ANNÉE  
34 PAGES

Antilles-Réunion 3,70 € Guyane-St Martin  
4,80 € Belgique 5,80 € Espagne 4 € Gran-  
de-Bretagne 6 £ Grèce 3,70 € Italie 4 €  
Luxembourg 6,10 € Maroc 28 DH Suisse  
10,40 FS Tunisie 4,5 TND Zone CFA  
2,800 CFA.

# Leurs sanctions contre l'Iran

## PÉTROLE

Le nouveau train de mesures décidées par Washington contre Téhéran entre en vigueur le 4 novembre.

D'ici quelques jours, quiconque achètera du pétrole à l'Iran prendra le risque de s'attirer les foudres de Washington. Les nouvelles sanctions américaines entrent en vigueur dimanche 4 novembre et risquent de porter un coup très dur à l'économie iranienne, dont 95 % des recettes en devises proviennent des hydrocarbures. Ces nouvelles sanctions viennent s'ajouter à celles, imposées en août, interdisant tout achat de produits industriels et de métaux. En somme, les Etats-Unis donnent le choix aux partenaires économiques de commercer soit

avec eux soit avec Téhéran, mais pas avec l'un et l'autre. La Chine, la Turquie ou encore l'Inde ont déjà fait savoir qu'elles continueraient à s'approvisionner en brut ou produits raffinés auprès des territoires iraniens. Malgré ces fidèles, l'activité pétrolière de Téhéran a déjà commencé à fléchir. Cet automne, les exportations n'ont été que de 1,8 million de barils par jour, contre 2,8 millions au printemps. Le Japon ou la Corée ont, sans attendre l'entrée en vigueur, stoppé net leurs achats.

// PAGE 6



Thierry Meinu / Les Echos

## Le patrimoine net de l'Etat français a fortement diminué en dix ans

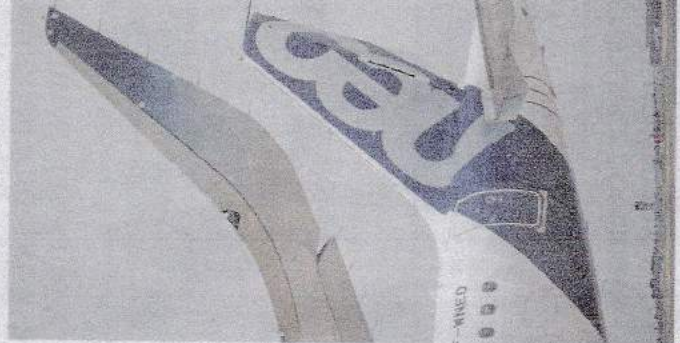
La valeur des actifs moins le passif est tombée de 58 % du PIB en 2007 à seulement 8 % en 2017.

**FINANCES PUBLIQUES** Le patrimoine net de l'ensemble des administrations publiques en France s'est établi à seulement 8 % du PIB l'an passé, selon une note du site spécialisé sur les finances publiques Fipeco publiée ce vendredi. Il atteignait encore 58 % du PIB en 2017 avant l'envolée de la dette consécutive à la crise financière. // PAGE 5

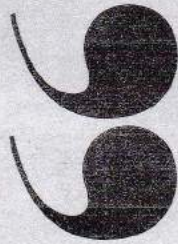
## Airbus dans une course contre la montre pour livrer 800 avions en 2018

**AÉRONAUTIQUE** Airbus promet toujours de livrer 800 avions en 2018, contre 718 appareils en 2017. A fin septembre, 503 appareils avaient été livrés. Le groupe se réserve une petite marge par rapport à sa promesse initiale : il intègre désormais dans ses prévisions les 18 avions A220 (ex-CSeries) de Bombardier, entreprise consolidée dans les comptes depuis juillet. Le futur patron d'Airbus, Guillaume Faury, joue un peu de sa réputation sur la nécessaire montée en cadence. La Bourse a salué mercredi les résultats du groupe européen d'aéronautique et de défense : Airbus a plus que triplé son bénéfice net au troisième trimestre.

// PAGE 14 ET « CRIBLE » PAGE 34



L'augmentation de la cadence de production des A320neo et des A350 s'intensifie. Photo Airbus



ces régimes forts

Avec le Brésil, la liste s'allonge qui basculent en faveur de régimes prétendument « forts ». Les « pe » s'en remettent à des candidats qui mettent la fin de la corruption et relance de l'économie. Pourtant, même des résultats des régimes laisse voir beaucoup plus d'échecs de succès, écrit Eric Le Boucher, plus curieux est le comportement des marchés financiers, qui devraient naître les chiffres et les faits, mais ont une tendance, mal expliquée, à ber les fables. Ces mêmes marchés félicitent de la « stabilité » qu'invoquent les autocrates et, à l'inverse, sanctionnent les démocrates comme Mauricio Macri, en Argentine, motif qu'il est « trop lent » dans ses réformes. // PAGE 11

# La valeur du patrimoine public français a fortement chuté en dix ans

## FINANCES PUBLIQUES

**Le patrimoine net des administrations publiques, qui tient compte des actifs et du passif de la France, s'est établi à 8 % du PIB en 2017...**

**... alors que le ratio était de 58 % en 2007 avant l'envolée de la dette.**

**Renaud Honoré**  
@r\_honore

Quand il s'agit de juger de la situation des finances publiques d'un pays, le premier réflexe est de regarder du côté de la dette publique, en nette augmentation depuis dix ans en France. Mais le jugement serait-il différent si on mettait les actifs en face de ce passif ? Le site spécialisé sur les finances publiques Fipeco publie ce vendredi une note retraçant l'évolution du patrimoine net des administrations publiques (les actifs auxquels on retranche le passif) en France.

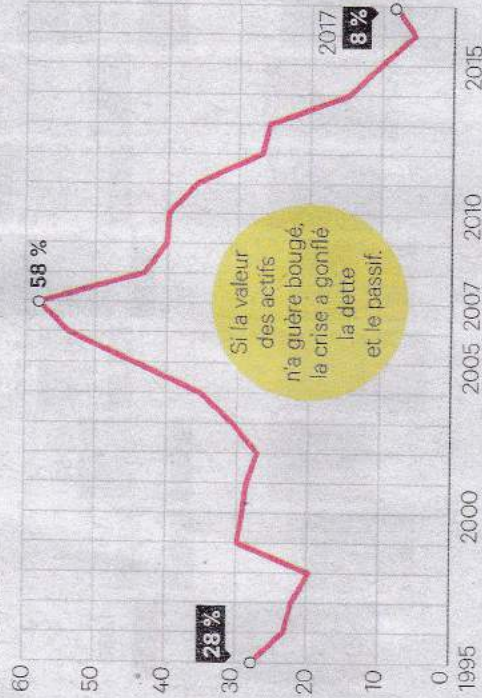
Le constat n'est a priori pas meilleur que celui réservé à la seule dette publique : le patrimoine net a fortement chuté en dix ans, ne représentant désormais plus que 8 % du PIB, contre 58 % en 2007. « On entend parfois l'idée avancée par certains économistes que le problème de la dette n'est pas si important que cela, si l'on veut bien prendre en compte les actifs qui existent en face de ce passif. Mais l'évolution du patrimoine net montre bien que la question de la soutenabilité des finances publiques se pose, quel que soit l'indicateur », souligne François Ecalle, ancien de la Cour des comptes et responsable du site Fipeco.

### Une situation comparable à celle du Royaume-Uni

Pour mieux comprendre l'évolution de la situation patrimoniale de la France, il faut donc se plonger dans les arcanes de la comptabilité publique. Au total, les passifs des administrations publiques s'élevaient l'an passé à 3.145 milliards d'euros, soit 137,2 % du PIB. C'est plus que le niveau de la dette publique « maastrichtienne » habituellement mise en avant dans le débat public (2.258 milliards, soit 98,5 % du PIB). Une différence qui s'expli-

## Le patrimoine net des administrations

En % du PIB



\* LES ÉCHOS\* / SOURCES : INSEE, EUROSTAT, FPECO

que par des modes de calcul différents : le passif des administrations publiques s'évalue à sa valeur de marché—ce qui n'est pas le cas pour la dette au sens du traité de Maastricht—et prend en compte des éléments supplémentaires.

En face de ce passif, la France dispose déjà d'actifs financiers (participations dans des entreprises, titres

de créance, liquidités, etc.), qui s'élevaient à 1.308 milliards fin 2017 (57,1 % du PIB). En rapprochant les passifs de ces actifs financiers, on obtient les « engagements financiers nets » d'un pays. En France, le niveau est voisin de 80 % du PIB, comme au Royaume-Uni, en Espagne ou en Belgique, alors que ce ratio est de 120 % pour une Italie

très endettée et bien inférieure (entre 30 et 40 %) pour l'Allemagne ou le Pays-Bas. La moyenne est de 68 % en zone euro.

Cette partie financière ne représente qu'une partie du tableau. Chaque pays dispose en effet d'actifs non financiers (les terrains bâtis, les infrastructures, les bâtiments non résidentiels, etc.), qui représentent 2.028 milliards en France (88,5 % du PIB). En agrégeant ces différents types d'actifs, et en retranchant les passifs, on obtient donc le patrimoine net des administrations publiques, soit 191 milliards fin 2017. Il faut noter que la situation n'est pas la même si on regarde l'Etat (fortement déficitaire, à -1.312 milliards) ou les collectivités locales (nettement excédentaires, à 1.348 milliards).

Ce patrimoine net public a beaucoup fluctué depuis 1995. A l'époque, il s'établissait à 28 % du PIB, niveau resté quasi inchangé jusqu'en 2002 avant que la hausse des valeurs des terrains tire vers le haut les actifs. C'est ainsi que ce ratio s'est établi à 58 % en 2007. Depuis, si la valeur des actifs n'a guère bougé, la crise a gonflé la dette et le passif, contribuant à ramener le patrimoine net au faible étage de 8 % du PIB. ■