

# Structure et répartition du patrimoine des ménages : une analyse menée sur la base de la HFCS

Ph. Du Caju<sup>(\*)</sup>

## Introduction

Le patrimoine financier global des ménages peut être déduit des comptes financiers. Ces derniers, qui donnent un aperçu des créances et des dettes que les secteurs institutionnels nationaux présentent les uns envers les autres (sociétés non financières, sociétés financières, administrations publiques et ménages) et de celles de l'économie nationale vis-à-vis du reste du monde, font partie intégrante du système national des comptes. Le patrimoine réel global des ménages peut être jaugé sur la base des estimations du patrimoine immobilier et des prix de l'immobilier<sup>(1)</sup>. Ces sources d'informations macroéconomiques en disent cependant peu sur la répartition du patrimoine des ménages. Il faut pour cela disposer de données au niveau des ménages. Dans la mesure où il n'existe aucun registre patrimonial en Belgique et où les registres de ce genre tenus dans d'autres pays n'offrent jamais une image complète de tous les types d'actifs, il convient de procéder à des enquêtes si l'on veut avoir une idée de la distribution du patrimoine des ménages et de la composition de celui-ci. Les informations microéconomiques de ce type étaient jusqu'il y a peu difficilement disponibles, voire inexistantes, en Belgique. La constitution d'un *Household Finance and Consumption Network* (HFCN) au sein de l'Eurosystème a changé la donne. Ce réseau organise une enquête sur le patrimoine et la consommation des ménages (*Household Finance and Consumption Survey*, HFCS) dans tous les pays de la zone euro. Le présent article utilise les résultats finalisés de la première vague de cette enquête pour analyser la structure et la répartition du patrimoine des ménages.

L'article comporte quatre chapitres. Le premier fournit quelques explications sur la constitution et sur le contexte du HFCN, avant de se pencher sur le contenu et sur l'organisation de la HFCS. Le deuxième chapitre est consacré à l'analyse de la composition du patrimoine des ménages. Aux fins de celle-ci, une distinction est opérée entre les actifs réels et financiers. La HFCS se base sur une définition large des actifs réels et financiers des ménages et demande systématiquement aux ménages, d'une part, s'ils possèdent un certain type d'actifs et, d'autre part, quelle en est la valeur. L'enquête fournit donc des informations non seulement sur le taux de participation (la participation des ménages aux différentes formes de placement), mais aussi sur la valorisation de ces placements. Le troisième chapitre traite de l'endettement des ménages. S'il s'agit ici essentiellement de dettes hypothécaires – contractées dans le cadre de l'achat de la résidence principale propre ou d'un autre bien immobilier –, les dettes non hypothécaires, comme les lignes de crédit et les découverts bancaires, les soldes débiteurs sur les cartes de crédit et les autres crédits (crédit à la consommation, prêts automobiles, etc.), sont également prises en compte. Enfin, le quatrième chapitre analyse le patrimoine net des ménages, en accordant une attention particulière à la répartition du patrimoine net des ménages et en établissant une comparaison avec la répartition des revenus. Cette section propose également une recension avec les autres pays de la zone euro. La conclusion synthétise les principaux résultats obtenus sur la base de cette nouvelle source d'informations.

<sup>(\*)</sup> L'auteur remercie Laurent Van Belle pour le traitement statistique des données.

<sup>(1)</sup> Cf. Poullet Gh. (2013), « Le patrimoine immobilier par secteur institutionnel », BNB, *Revue économique*, juin, 87-101. Ces estimations donnent une idée du patrimoine immobilier global sur le territoire belge.

## 1. Le Household Finance and Consumption Network et l'enquête éponyme

Les comptes financiers constituent la source d'informations macroéconomiques classique généralement utilisée pour analyser la situation financière – et plus précisément les actifs financiers – des ménages. Dans la mesure où cette source d'informations macroéconomiques reste muette quant à la répartition du patrimoine des ménages, elle est à présent complétée par les données tirées d'enquêtes menées à l'échelon des ménages.

### 1.1 Contexte du HFCN et de la HFCS

En 2008, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a décidé de mener une enquête sur le comportement financier des ménages (*Household Finance and Consumption Survey*, HFCS) dans la zone euro. Un réseau de recherche spécifique, baptisé *Household Finance and Consumption Network* (HFCN), a été constitué à cette fin. Il regroupe des chercheurs, des statisticiens et des experts en sondage de la BCE, des banques centrales nationales (BCN) et de plusieurs instituts statistiques nationaux, ainsi que des consultants externes. La Banque nationale de Belgique est responsable du volet belge de l'enquête, mené conjointement par le département des Études et le département Statistique générale. L'objectif du réseau est de compléter les données macroéconomiques existantes tirées des comptes financiers par des informations microéconomiques à l'échelon des ménages. Ceci permet de mener des recherches scientifiques spécifiques et des analyses pertinentes afin d'appréhender les aspects liés à la répartition des actifs et des passifs. Les données individuelles pourraient éventuellement être utilisées, dans des cas précis, dans le but d'améliorer les comptes financiers.

Un article<sup>(1)</sup> de la Revue économique de la Banque de juin 2012 s'est déjà abondamment penché sur le fonctionnement du HFCN et sur l'organisation de la HFCS en Belgique. Le présent article en reprend quelques-uns des points essentiels. Le HFCN organise une enquête harmonisée sur le comportement financier des ménages dans les États membres de la zone euro. Celle-ci repose en partie sur les enquêtes qui existent déjà dans certains pays (par exemple en France, en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne, ou encore aux États-Unis). La première vague de la HFCS a été menée dans tous les pays de la zone euro, à l'exclusion de l'Irlande et de l'Estonie, qui

intégreront la deuxième vague. Les entretiens de la première vague ont eu lieu en 2010 dans la plupart des pays – y compris en Belgique. Au total, plus de 62 000 ménages ont été sondés dans la zone euro, dont 2 364 en Belgique. La prochaine vague se déroulera en 2014 dans la plupart des pays. Il est prévu d'organiser dorénavant ce type d'enquête tous les trois ans. Lors de chaque vague à venir, une partie des ménages qui ont participé aux vagues précédentes seront réinterrogés. Ceci permettra de constituer un panel de ménages qui sera suivi dans le temps. Ce panel rend en outre l'enquête dynamique, ce qui offre de surcroît de nouvelles possibilités d'analyse et de recherche pour la détermination des politiques à adopter.

Les données brutes de la première vague ont été traitées au sein du HFCN, selon les procédures, les règles et le calendrier définis par le réseau. Il s'agit ici essentiellement d'« imputation » et d'« anonymisation » des données. L'imputation consiste à attribuer une valeur fictive – mais réaliste – aux données manquantes dans les réponses des personnes interrogées, en se référant à d'autres informations disponibles dans l'enquête. Une telle imputation est inévitable d'un point de vue statistique, le choix des ménages de ne pas répondre à certaines questions ne pouvant être considéré comme fortuit. Ainsi, les ménages les plus nantis seront naturellement aussi les plus réticents à communiquer la valeur de (certains de) leurs actifs. Les résultats pourraient par conséquent être faussés, et seule l'imputation permet de remédier à ce biais. Il y a lieu d'harmoniser ce processus entre pays, ce qui prend beaucoup de temps.

Du reste, les données doivent faire l'objet d'une anonymisation cohérente avant d'être mises à disposition. La protection des données privées des ménages participant à l'enquête constitue en effet une priorité absolue. L'anonymisation sur le plan statistique signifie non seulement que les données relatives à l'identité des répondants doivent être effacées, mais également qu'il convient de tout mettre en œuvre pour éviter que les informations fournies par l'enquête ne permettent de remonter jusqu'à des ménages ou des individus déterminés. Une fois encore, l'objectif est de parvenir à une uniformisation maximale des règles, tous pays et toutes enquêtes confondus. Enfin, les ménages de l'échantillon sont pondérés selon la part qu'ils représentent dans la population totale. Tous les résultats présentés ici sont fondés sur des données imputées et pondérées.

L'année de réalisation sur le terrain et de référence de l'enquête est 2010 pour la plupart des États membres (dont la Belgique). Dans certains pays, l'enquête a été menée un peu plus tôt ou un peu plus tard, en fonction des calendriers des enquêtes de même type qui y

(1) Cf. Du Caju Ph. (2012), « Constitution d'actifs par les ménages durant la crise financière », BNB, *Revue économique*, juin, 87-101.

préexistaient. Pour les prochaines vagues, le HFCN s'attachera à synchroniser davantage le calendrier de passage sur le terrain. À l'issue de la collecte des données brutes, les statisticiens des BCN et de la BCE ont procédé au traitement de l'input (processus coûteux en temps). Les données ont été adaptées (par exemple par l'ajout d'informations provenant d'autres sources et par la correction des incohérences) et les valeurs manquantes ont été imputées. Les données ont été publiées en avril 2013<sup>(1)</sup>.

L'objectif de la HFCS est d'étayer l'analyse stratégique menée par l'Eurosystème, en particulier en matière de politique monétaire et de stabilité financière. Les données qui reflètent l'hétérogénéité du secteur des ménages, telles que les recueille l'enquête HFCS, peuvent utilement compléter les données macroéconomiques (par exemple les comptes nationaux) en les enrichissant d'informations en matière de répartition (notamment sur l'asymétrie de la répartition des richesses). En tant que telles, les données de la HFCS permettent d'analyser le comportement de groupes de ménages spécifiques présentant un intérêt sous l'angle des politiques à mettre en œuvre : revenus les plus faibles et les plus élevés, déciles de patrimoine, ménages surendettés, ménages subissant des contraintes de crédit. Ainsi, la crise financière a montré que certains types de ménages – les ménages acculés par les dettes – exercent une influence assez importante sur les événements macroéconomiques. En outre, le groupe relativement restreint constitué des ménages les plus riches a un effet disproportionné sur les statistiques globales. Par ailleurs, les ménages sont confrontés à de lourds chocs idiosyncrasiques (comme la perte d'emploi), et les réactions des divers types de ménages aux chocs peuvent varier considérablement. Or, ces inégalités ne peuvent ressortir que de données de type microéconomique. En Belgique en particulier, où les données microéconomiques en matière de patrimoine sont rares, la HFCS apporte bon nombre d'informations nouvelles.

Le but ultime de la politique monétaire de l'Eurosystème est d'assurer la stabilité des prix. À cette fin, des instruments stratégiques, tels que le niveau des taux d'intérêt, sont utilisés. Or, une modification des taux peut avoir une incidence variable d'un groupe de ménages à l'autre, selon qu'ils sont prêteurs ou emprunteurs, propriétaires ou locataires. Ces groupes peuvent réagir différemment aux changements de politique. La transmission de la politique monétaire peut dès lors dépendre de la situation financière de certains groupes de ménages. Il importe donc,

pour les banques centrales, de cerner la répartition des richesses afin de pouvoir évaluer les modalités de la transmission de leur politique monétaire. Il n'y a bien entendu pas lieu d'entendre par là que la répartition des richesses peut être ajustée par la politique monétaire. Les données tirées des enquêtes sont utilisées pour concevoir et calibrer des modèles macroéconomiques intégrant des agents hétérogènes, afin de mieux appréhender plusieurs aspects de la transmission de la politique monétaire et de la stabilité financière.

La HFCS a pour objectif premier de récolter des informations microéconomiques structurelles sur les actifs et passifs des ménages de la zone euro. L'enquête collecte toutefois aussi des données fournissant d'autres renseignements (démographie, revenus, etc.) et permettant d'analyser leurs décisions financières. Les résultats d'enquêtes similaires déjà menées dans d'autres pays ont permis de procéder à des recherches et à des analyses intéressantes, concernant notamment la part de ménages supportant un endettement important ou excessif, la répartition – asymétrique – des richesses en général, et le constat de la réduction accrue de la consommation, en période de désendettement, par les ménages endettés.

Le présent article utilise les premiers résultats de la HFCS (2010) pour présenter la structure et la répartition du patrimoine des ménages. La HFCS tient uniquement compte des ménages privés et se limite aux membres de ceux-ci qui résident dans le pays au moment de l'entretien. Les ménages (personnes) qui vivent en institution ne sont pas pris en compte. Un ménage est défini comme toute personne isolée ou tout groupe de personnes occupant un seul et même logement privé et partageant les dépenses liées au coût de la vie<sup>(2)</sup>. L'analyse porte sur les aspects suivants :

- i. *Taux de participation* : la part de ménages (en pourcentage) qui détiennent une composante de patrimoine donnée. Le taux de participation donne donc un aperçu de la répartition des postes bilanciaux entre les ménages.
- ii. *Valeur médiane conditionnelle* : elle ne concerne que les ménages qui participent à une composante de patrimoine et fournit, pour ceux-ci, la valeur médiane en euros de cette composante. La médiane est la valeur d'un poste bilanciaux donné, telle que la moitié des ménages en détiennent moins et l'autre moitié plus. La médiane donne donc une valeur pour un ménage « à mi-chemin » de la distribution. Contrairement à la moyenne, la médiane n'est pas biaisée par les observations extrêmes. La valeur moyenne, qui s'obtient en divisant la valeur totale

(1) Cf. Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Results from the First Wave*, ECB Statistics Paper Series, 2, April.

(2) Pour une définition plus détaillée du concept de « ménage », cf. Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the First Wave*, ECB Statistics Paper Series, 1, April.

par le nombre de ménages participants, est fortement influencée par les valeurs extrêmes. Comme la répartition des richesses est assez inégale, avec à la clé des valeurs extrêmes qui influencent la moyenne, la préférence a été donnée aux valeurs médianes, qui permettent de mieux cerner le ménage « typique ». La HFCS recense systématiquement la valeur estimée telle que déclarée par les ménages eux-mêmes (cf. ci-dessous).

iii. *Comparaison* : des comparaisons sont effectuées entre les pays de la zone euro et entre les groupes de ménages, par exemple en fonction de la catégorie de revenus ou de la tranche d'âge. Ces comparaisons donnent une idée de la répartition des richesses entre les ménages.

## 1.2 Contenu de la HFCS

La HFCS fournit des données détaillées au niveau des ménages sur divers aspects de leur situation patrimoniale (actifs et passifs réels et financiers) ainsi que sur des variables connexes comme les revenus, les pensions, l'emploi, les donations et des critères de consommation. La HFCS procure des données représentatives par pays, lesquelles ont été collectées selon des modalités harmonisées dans les quinze États membres participants de la zone euro. Afin de définir avec précision le niveau du patrimoine total, la plupart des pays (dont la Belgique) ont également inclus dans l'échantillon un nombre relativement élevé de ménages fortunés<sup>(1)</sup>. Le questionnaire de la HFCS est assez détaillé. Pour les ménages qui possèdent de nombreux actifs et moyens financiers différents, les entretiens pouvaient durer plus d'une heure (voire parfois bien plus longtemps encore). Le questionnaire utilisé en Belgique se limite au tronc commun du questionnaire harmonisé au niveau du HFCN, complété uniquement par une série de questions ad hoc concernant l'incidence de la crise financière – également harmonisées au niveau de l'Euro-système. L'article de la Revue économique de juin 2012 consacré à cette matière en rend compte. Les réponses aux questions ont été formulées par la personne la mieux au fait des finances du ménage.

Le questionnaire se subdivise en neuf parties. La première porte sur les données démographiques du ménage. Ce volet fournit par exemple des informations sur la taille et le type de ménage, ainsi que sur l'âge, le sexe et le niveau de formation de ses membres. La deuxième

traite des actifs réels et de leur financement. Il s'agit ici surtout d'immobilier (principalement le logement propre) et des crédits hypothécaires y afférents. Elle fournit également des informations concernant les autres avoirs réels, essentiellement les véhicules. La troisième partie complète la précédente par des informations sur les dettes non hypothécaires, comme les crédits à la consommation. Une attention particulière est aussi accordée aux éventuelles limites de crédit auxquelles les ménages ont récemment été confrontés. La quatrième porte sur les entreprises propres et sur les actifs financiers. Outre l'entreprise propre (en ce compris les activités indépendantes) et les participations dans des sociétés non cotées, cette partie considère tous les instruments financiers auxquels les ménages sont susceptibles de recourir. La cinquième partie traite de l'emploi. Elle s'intéresse à la situation des membres du ménage sur le marché du travail. Les questions portent sur le statut (actif, retraité, etc.), la profession, le type de contrat, etc. La sixième a trait aux pensions. Ce volet a pour but d'examiner dans quelle mesure les membres du ménage sont couverts par un régime de pensions légal ou complémentaire. La septième partie, qui aborde les revenus du ménage, recense toutes les sources de revenus, des revenus du travail à d'autres sources de revenus (par exemple les revenus de placements), en passant par les allocations diverses. La huitième se penche sur les transferts entre générations, qu'il s'agisse d'héritages ou de donations. Enfin, la neuvième partie, consacrée à la consommation, est relativement courte. Elle comprend des questions quantitatives sur la consommation d'aliments et de boissons, ainsi que des questions plutôt qualitatives quant aux dépenses en général et par rapport aux revenus du ménage. Pour la deuxième vague de l'enquête, l'objectif est d'étendre cette partie du questionnaire. Le présent article utilise les résultats des parties principales (les plus détaillées) de l'enquête, à savoir les volets 2, 3 et 4 du questionnaire sur les actifs des ménages, réels et financiers, et sur leur endettement. Les informations fournies par les autres volets, en particulier le premier et le sixième (caractéristiques du ménage, informations démographiques et informations sur les revenus), présentent surtout un intérêt pour analyser les différences entre les ménages en matière de patrimoine. Les données de l'enquête seront bien évidemment exploitées dans le cadre d'études à venir.

Il convient de souligner que la valeur des actifs recensée par la HFCS a été estimée par les ménages eux-mêmes. Si nécessaire, et dans la mesure du possible, les enquêteurs encouragent les ménages à consulter des documents tels que relevés bancaires, déclarations d'impôts, etc. Cette vérification n'est bien entendu pas possible pour tous les actifs, comme par exemple les biens immobiliers. Interroger les ménages sur leur évaluation personnelle de leurs biens

(1) Dans la mesure où le patrimoine est concentré auprès d'un groupe relativement restreint de ménages fortunés (qui ne se laissent pas nécessairement facilement interroger), un échantillon totalement aléatoire nécessiterait une base relativement large pour être représentatif pour ce groupe également, ce qui s'avère rapidement très coûteux.

est un choix délibéré, le but étant en effet d'étudier le comportement financier des ménages. Il importe de comprendre comment les ménages jaugent eux-mêmes leurs avoirs et leurs dettes. C'est précisément cette perception qui déterminera le comportement et les décisions des ménages. Cette valeur estimée par les ménages ne correspond pas nécessairement toujours à la valeur marchande réelle, en particulier dans le cas des biens immobiliers, surtout lorsque l'acquisition n'est pas récente. De manière générale, l'évaluation de leurs avoirs par les ménages ne semble cependant pas en contradiction avec les sources d'information macroéconomiques disponibles, même en ce qui concerne l'immobilier (cf. également le chapitre 4). In fine, les résultats de l'enquête dépendent naturellement de la qualité des réponses données aux enquêteurs.

La suite de l'article propose un aperçu des différents actifs et passifs qui apparaissent dans la HFCS, ainsi que quelques données-clés sur les ménages belges permettant d'appréhender les résultats dans un contexte global<sup>(1)</sup>. Y sont mentionnés le nombre de ménages détenant un actif donné, c'est-à-dire le taux de participation en pourcentage de la population, et, pour les ménages participants, la valeur médiane de ce poste de l'actif.

D'après les résultats de la HFCS, 89,8 % des ménages possèdent des avoirs réels. La valeur médiane des actifs réels des ménages disposant d'avoirs réels (la valeur médiane conditionnelle) s'élève à 220 000 euros. La HFCS établit une distinction entre l'immobilier et les autres avoirs réels. Les avoirs immobiliers comprennent en premier lieu la résidence principale du ménage (pour les propriétaires de leur logement), puis d'autres biens immobiliers. Il peut s'agir ici de résidences secondaires, de résidences de vacances ou de biens mis en location. En Belgique, 69,6 % des ménages sont propriétaires de leur résidence principale, dont la valeur médiane conditionnelle est de 250 000 euros. Par ailleurs, 16,4 % des ménages possèdent un autre bien immobilier, dont la valeur médiane est de 174 000 euros.

Les véhicules constituent une deuxième catégorie d'actifs réels mesurés par la HFCS, qui sont principalement des automobiles, mais aussi, par exemple, des motos, des bateaux, des avions et des caravanes. En Belgique, 77,2 % des ménages comptent parmi leurs avoirs réels un véhicule, dont la valeur médiane conditionnelle est de 6 200 euros. La HFCS évalue également toute une série d'objets de valeur pouvant figurer dans le patrimoine réel d'un ménage. Les ménages sont sondés sur les objets leur appartenant, tels que bijoux, œuvres d'art, antiquités et autres collections pouvant être de valeur. En Belgique

toujours, 15,4 % des ménages déclarent posséder ce type d'avoirs, dont la valeur médiane se chiffre à 5 000 euros. Enfin, dernière composante importante du patrimoine réel prise en compte par la HFCS : les avoirs professionnels, en particulier les sociétés propres non cotées, comme les activités indépendantes et les entreprises familiales. D'après l'enquête, 6,6 % des ménages belges disposent d'un avoir de ce type, dont la valeur médiane conditionnelle s'élève à 50 000 euros par ménage participant.

La HFCS considère les actifs financiers au sens large, à l'exception toutefois des espèces ; 98 % des ménages belges détiennent en ce sens des actifs financiers. La valeur médiane de ces actifs s'élève à 26 500 euros. Ils sont essentiellement constitués de dépôts. Les statistiques de la HFCS publiées assimilent comptes à vue et dépôts d'épargne. En Belgique, 97,7 % des ménages possèdent des dépôts, pour une valeur médiane conditionnelle de 10 000 euros. Les fonds de placement comprennent tous les placements en fonds communs, indépendamment des valeurs sous-jacentes de ces fonds (actions, obligations, immobilier, etc.). En Belgique, 17,6 % des ménages disposent de ce type de fonds, dans lesquels ils investissent un montant médian de 20 400 euros. Les obligations et bons de caisse comptabilisés par la HFCS sont des actifs individuels et non des valeurs sous-jacentes de fonds communs. Ils peuvent avoir été émis par un État, par une banque ou par une autre entreprise. D'après l'enquête, 7,5 % des ménages belges sont en possession de ce type de titres, dont la valeur médiane conditionnelle atteint 30 800 euros. Comme pour les obligations, la HFCS établit une distinction entre les actions individuelles et les actions ou parts constituant la valeur sous-jacente d'un fonds commun de placement. Les actions concernent ici uniquement les parts dans des sociétés cotées. La HFCS comptabilise la valeur des parts dans des sociétés (familiales) non cotées à titre de composante de l'actif réel. L'enquête dénombre 14,7 % des ménages belges titulaires d'actions, dans lesquelles ils investissent un montant médian de 5 100 euros.

Pour ce qui est des pensions complémentaires et des assurances-vie, seule la valeur des plans et assurances individuels contractés sur une base volontaire est comptabilisée, la pension légale et les plans ou assurances complémentaires contractés au niveau de l'entreprise ou du secteur ne l'étant pas. Pour la Belgique, seul le « troisième pilier » est donc pris en compte dans l'actif financier. La valeur du capital des pensions légales et des pensions au niveau de l'entreprise ou du secteur est souvent très difficile, voire impossible, à évaluer, même si des estimations macroéconomiques de ces avantages peuvent être effectuées. En Belgique, 43,3 % des ménages disposent d'un plan de pension complémentaire

(1) Les chapitres qui suivent présentent des comparaisons internationales et des analyses structurelles de la répartition en Belgique.

personnel ou d'une assurance-vie, dont la valeur médiane conditionnelle s'établit à 19 900 euros. Bien qu'ils ne soient ni rapportés ni analysés séparément, la HFCS tient également compte de la valeur d'une série d'autres produits pour le calcul de l'actif financier total des ménages. Il s'agit ici de comptes de placement gérés par des tiers, d'options, de futures, de certificats liés à des indices, de métaux précieux, etc., et d'avoirs détenus auprès de tiers (par exemple des prêts à la famille ou à des amis).

La HFCS interroge les ménages non seulement sur leurs avoirs, mais aussi sur leurs dettes. Les résultats font apparaître que 44,8 % des ménages belges ont un crédit en cours et que la valeur médiane de leur solde restant dû (la valeur médiane conditionnelle) s'élève à 39 300 euros. L'enquête établit une distinction entre les dettes hypothécaires et autres. Ainsi, 30,5 % des ménages belges ont un ou plusieurs emprunts hypothécaires en cours. La valeur médiane conditionnelle du solde restant dû pour ces crédits est de 69 300 euros. Les autres dettes prises en compte par la HFCS sont les lignes de crédit et les découverts bancaires, les soldes débiteurs sur les cartes de crédit et d'autres emprunts, tels que les prêts automobiles ou les crédits à la consommation. En Belgique, 24,2 % des ménages ont contracté un emprunt non hypothécaire, la valeur médiane du solde débiteur s'élevant à 5 200 euros.

## 2. Composantes réelles et financières du patrimoine

La présente section analyse la composition et la répartition des actifs des ménages. Pour ce faire, l'on distingue les actifs réels des actifs financiers, avant de voir quelles en sont les différentes composantes, quels ménages détiennent ces actifs et quelle en est leur valeur. Les tableaux et graphiques présentent tout d'abord des résultats globaux pour la Belgique, pour la zone euro et pour cinq pays majeurs de la zone euro, à savoir l'Allemagne, l'Espagne, la France, l'Italie et les Pays-Bas. Ça et là sont également donnés les résultats disponibles pour les autres pays de la zone euro. Rappelons toutefois que l'enquête ne sera menée en Irlande et en Estonie qu'à partir de la deuxième vague et que l'on ne dispose pas encore de résultats pour ces pays. Lorsque l'article fait référence à l'ensemble de la zone euro, il s'agit donc toujours de la zone euro à l'exclusion de ces deux pays. Outre les comparaisons internationales, ce chapitre examine plus en détail la répartition des actifs en Belgique entre les différents groupes de ménages présentant des profils différents sur le plan des revenus et de l'âge.

### 2.1 Actifs réels

Comme on l'a mentionné précédemment, la HFCS considère un large éventail d'actifs réels, non seulement l'immobilier mais aussi toute une série d'autres avoirs éventuels. La section qui suit propose une synthèse de la possession et de la valeur du patrimoine réel des ménages et de cinq types d'actifs réels, à savoir le logement propre, les autres biens immobiliers, les véhicules, les objets de valeur et les activités indépendantes (en ce compris les biens immobiliers qui font partie intégrante de l'entreprise).

La grande majorité des ménages, tant en Belgique (89,8 %) que dans la zone euro (91,1 %), détiennent des actifs réels, dont le poste principal est le logement propre. En Belgique, d'après la HFCS, 69,6 % des ménages sont propriétaires de leur logement, contre 60,1 % dans l'ensemble de la zone euro. Le pourcentage relativement élevé obtenu pour la Belgique est corroboré par d'autres sources disponibles et illustre la préférence marquée des ménages belges pour l'achat d'un logement propre. La propriété du logement propre est, de manière générale, très répandue dans les pays méridionaux de la zone euro. La participation est plus faible dans les pays septentrionaux (cf. également le tableau en annexe). Ainsi, le taux de participation est important en Espagne (82,7 %) et en Italie (68,7 %), alors qu'il est plus faible aux Pays-Bas (57,1 %), en France (55,3 %) et plus encore en Allemagne (à peine 44,2 %). Considérant le ménage médian dans le groupe des ménages propriétaires de leur logement en Belgique, la valeur de l'habitation s'élève à 250 000 euros (valeur médiane conditionnelle). Ce montant est comparable à celui relevé aux Pays-Bas (240 000 euros) et est supérieur à celui enregistré dans les autres pays et dans l'ensemble de la zone euro (180 300 euros). Ici, la situation du marché immobilier, et donc le moment où l'enquête a été menée (2010 pour la plupart des pays), revêtent de l'importance. La possession et la valeur du logement propre constituant l'actif réel principal de la majeure partie des ménages, cet aspect sera abordé plus en détail ci-après. Outre leur logement propre, 15 à 25 % des ménages possèdent d'autres avoirs immobiliers, avec un taux de participation relativement élevé dans les pays méridionaux de la zone euro.

Plus des trois quart des ménages possèdent un véhicule. La détention d'objets de valeur varie assez fortement d'un pays à l'autre ; des différences culturelles, la formulation de la question dans l'enquête et la manière

(1) En France, par exemple, les véhicules et les objets de valeur étaient considérés conjointement et les ménages pouvaient déclarer n'importe quel actif réel (même mineur), le taux de participation étant en fin de compte de 100 %.

**TABLEAU 1** PARTICIPATION DANS LES ACTIFS RÉELS

(pourcentages des ménages, valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros entre parenthèses)

	Actifs réels	Logement propre	Autres biens immobiliers	Véhicules	Objets de valeur	Activité indépendante
Belgique .....	89,8 (220,0)	69,6 (250,0)	16,4 (174,0)	77,2 (6,2)	15,4 (5,0)	6,6 (50,0)
Zone euro .....	91,1 (144,8)	60,1 (180,3)	23,1 (103,4)	75,7 (7,0)	44,4 (3,4)	11,1 (30,0)
Allemagne .....	80,2 (89,2)	44,2 (168,0)	17,8 (115,0)	70,9 (7,0)	13,2 (7,2)	9,1 (19,4)
Espagne .....	95,3 (201,7)	82,7 (180,3)	36,2 (120,2)	77,3 (6,1)	17,2 (3,0)	14,2 (50,8)
France .....	100,0 (124,1)	55,3 (193,8)	24,7 (115,9)		100,0 (4,3)	8,9 (53,1)
Italie .....	97,7 (176,0)	68,7 (200,0)	24,9 (100,0)	83,3 (8,0)	85,6 (2,0)	18,0 (15,0)
Pays-Bas .....	89,8 (198,8)	57,1 (240,0)	6,1 (165,5)	81,3 (6,0)	15,5 (3,5)	4,8 (51,7)

Sources: HFCS, BNB.

dont elle est interprétée par les ménages sont autant de facteurs qui jouent un rôle à cet égard<sup>(1)</sup>. En ce qui concerne l'entrepreneuriat, seuls 6,6 % des ménages belges déclarent exercer une activité indépendante, contre 11,1 % dans la zone euro. La valeur médiane de ce poste de l'actif s'établit à 50 000 euros en Belgique, contre 30 000 euros dans l'ensemble de la zone euro, où il s'agit donc en moyenne de plus petites entreprises. Une fois encore, la participation est en moyenne plus élevée dans le Sud de l'Europe (14,2 % en Espagne et 18 % en Italie) que dans le Nord (9,1 % en Allemagne, 8,9 % en France et 4,8 % aux Pays-Bas).

Les valeurs médianes du patrimoine réel, et des logements propres en particulier, font clairement apparaître que la possession ou non de la résidence principale du ménage (le logement propre) et la valeur de celle-ci constituent les principaux facteurs du patrimoine réel des ménages. La section qui suit examine plus en détail les caractéristiques des ménages qui détiennent des biens immobiliers et la valeur de ces biens. Une ventilation du taux de participation dans les biens immobiliers (logement propre) par revenu et par âge fournit une image plus précise de la propriété du logement propre. Pour ce faire, les ménages sont répartis dans chaque pays en cinq quintiles de revenu (les revenus étant classés par ordre croissant, de faibles à élevés) et en six tranches d'âge (de 16 à 34 ans, de 35 à 44 ans, de 45 à 54 ans, de 55 à 64 ans, de 65 à 74 ans et 75 ans et plus).

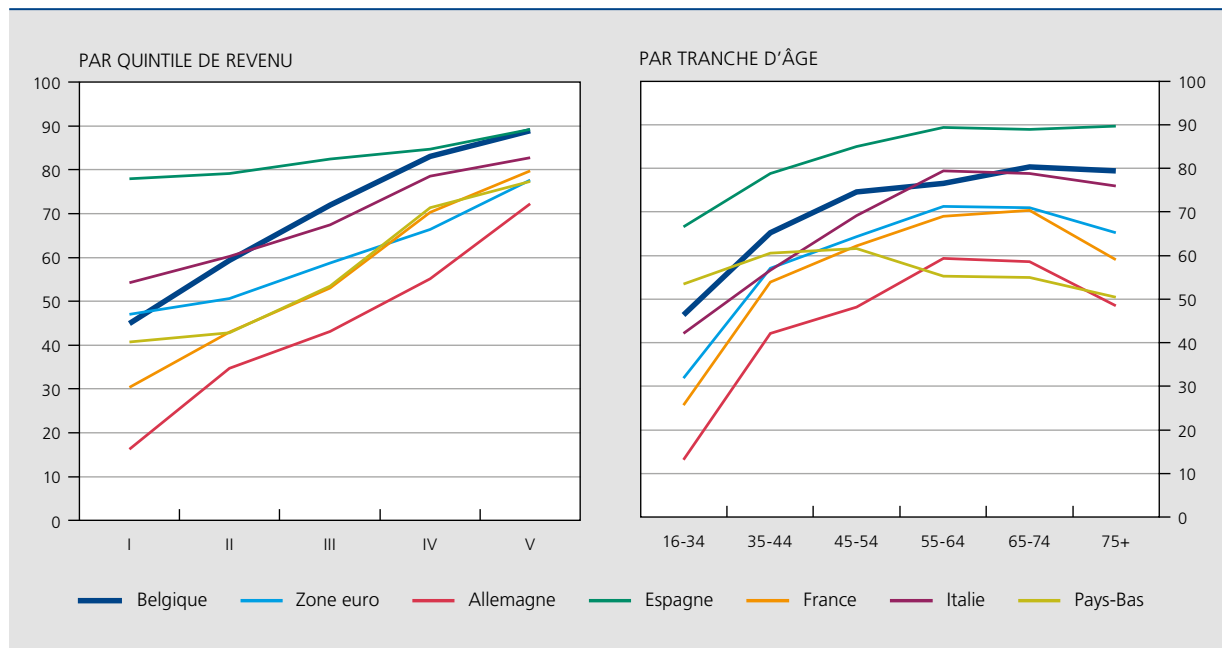
### 2.1.1 Profil de revenu de la propriété du logement propre

La HFCS interroge les ménages sur leurs revenus bruts, lesquels incluent, outre ceux du travail, ceux de transferts (pensions et allocations diverses) et ceux tirés d'actifs (locations, rentes, dividendes). La répartition des revenus est commentée plus en détail au chapitre 4.

Sans surprise, l'on dénombre relativement plus de propriétaires de leur logement propre parmi les ménages à revenus plus élevés que parmi les ménages à revenus plus faibles. La propriété du logement propre affiche clairement un profil de revenu croissant. Ainsi, le taux de participation du quintile de revenu le plus élevé en Belgique est de 88,9 %, tandis que celui du quintile de revenu le plus faible n'atteint que 45 %. Ce faisant, le groupe des revenus les plus faibles n'est pas plus souvent propriétaire du logement propre que dans l'ensemble de la zone euro (47 %), alors que le taux de participation des ménages à revenus moyens ou plus élevés en Belgique est quant à lui supérieur à la moyenne du reste de la zone euro. Abstraction faite du taux globalement plus important de la propriété du logement propre en Belgique, le profil de revenu est comparable à celui observé en Allemagne, en France et aux Pays-Bas. Il faut souligner à cet égard que la faible participation en Allemagne touche tous les quintiles de revenu. En Italie, et plus encore en Espagne, où la participation moyenne est relativement forte, le profil de revenu de la propriété du logement propre est moins pentu. Dans ces pays, plus de la moitié des ménages

## GRAPHIQUE 1 COMBIEN DE MÉNAGES SONT-ILS PROPRIÉTAIRES DE LEUR LOGEMENT PROPRE ?

(pourcentages des ménages)



Sources : HFCS, BNB.

figurant dans le quintile de revenu le plus faible possèdent leur propre logement, une proportion qui grimpe même à 78 % en Espagne.

### 2.1.2 Profil d'âge de la propriété du logement propre

La HFCS sonde également les ménages sur l'âge des membres de la famille. Pour ventiler les variables relatives aux ménages (en l'occurrence, la possession de son propre logement) en fonction des caractéristiques des personnes qui les composent (en l'espèce, par âge), il convient de désigner une personne de référence dans le ménage, dont les caractéristiques seront alors retenues pour l'ensemble de celui-ci. Le présent article utilise, comme les publications du HFCN, la définition du groupe dit de Canberra. Les étapes séquentielles suivantes sont appliquées pour déterminer une personne de référence unique pour le ménage :

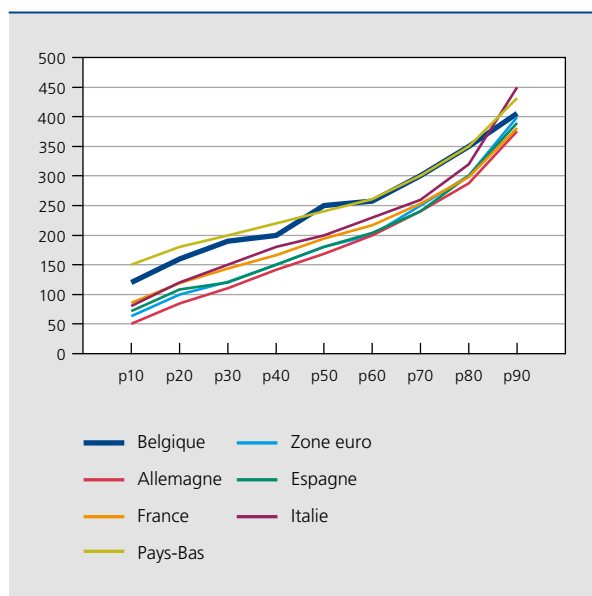
- i. le type de ménage est défini comme suit : a) l'un des époux ou l'un des cohabitants légaux dans un ménage avec enfants à charge, b) l'un des époux ou l'un des cohabitants légaux dans un ménage sans enfant à charge, etc.) un parent isolé avec enfants à charge ;
- ii. la personne qui perçoit les revenus les plus élevés ;
- iii. la personne la plus âgée.

Dans le cas d'un couple, la personne de référence est donc celle qui perçoit les revenus les plus élevés ou, lorsque les revenus sont équivalents, celle qui est la plus âgée.

Comme les revenus augmentent en général avec l'âge, le profil de revenu de la propriété immobilière se reflète en partie dans le profil d'âge. Cependant, d'autres facteurs liés à l'âge jouent également un rôle, les achats immobiliers à un âge précoce étant différés et la propriété du logement allant régressant à un âge avancé, notamment par des ventes ou des donations. La plupart des pays, dont la Belgique, présentent un profil d'âge similaire ; la faible participation qui caractérise toutes les catégories en Allemagne se démarque une fois encore. Les Pays-Bas se distinguent par un profil d'âge relativement plat. L'on y dénombre autant de propriétaires de leur logement parmi les jeunes ménages que parmi les ménages plus âgés. Ce constat s'explique par la déductibilité fiscale étendue dont faisaient l'objet, jusqu'il y a peu, les remboursements d'intérêts aux Pays-Bas, avec à la clé un grand nombre de crédits hypothécaires de très longue durée (jusqu'à quarante ans, voire plus), accompagnés assez souvent du remboursement du capital à l'échéance. Ce système rend les crédits et, partant, les logements plus accessibles à un plus jeune âge. Cette situation a bien entendu aussi une incidence sur le taux d'endettement des ménages, auquel est consacré le troisième chapitre du présent article.



**GRAPHIQUE 2** ESTIMATION PERSONNELLE DE LA VALEUR DU LOGEMENT PROPRE  
(déciles, milliers d'euros)



Sources: HFCS, BNB.

### 2.1.3 Estimation personnelle de la valeur du logement propre

La mesure dans laquelle l'immobilier des ménages, et plus précisément leur résidence principale lorsqu'ils en sont propriétaires, contribue à leur patrimoine global est naturellement déterminée par la valorisation de ce bien immobilier. Dans la mesure où la plupart des logements n'ont pas été négociés ou construits récemment, l'on ne dispose dans la majeure partie des cas pas de leur valeur marchande exacte. Les ménages doivent donc évaluer eux-mêmes la valeur de leur logement en fonction du prix qu'ils pensent pouvoir en obtenir s'ils le mettaient en vente. Cette estimation dépendra de la situation du marché immobilier au moment de l'enquête (2010 pour la plupart des pays) et de l'évolution des prix de l'immobilier au cours des années précédentes. Ainsi, depuis 2002, les prix de l'immobilier ont augmenté plus vivement qu'en moyenne dans la zone euro en Belgique, à Chypre, en Espagne, en France et au Luxembourg. À l'inverse, les prix des logements n'ont progressé que modérément durant la même période en Allemagne, aux Pays-Bas, en Autriche et au Portugal. Ces facteurs influencent l'évaluation des biens immobiliers par les ménages dans ces pays<sup>(1)</sup>.

(1) Cf. également le chapitre 4.

(2) Comme on l'a dit, les dépôts figurant dans les statistiques publiées de la HFCS sont interprétés au sens large: ils comprennent tant les comptes à vue que les dépôts d'épargne.

Les ménages belges qui sont propriétaires de leur logement estiment en moyenne à 273 100 euros la valeur de leur bien, la valeur médiane conditionnelle s'établissant à 250 000 euros. L'immobilier est donc évalué à des prix plus hauts en Belgique que dans la plupart des autres pays de la zone euro. La moyenne atteint 216 800 euros, avec une pointe à 611 900 euros au Luxembourg et un creux à 68 700 euros en Slovaquie (cf. également le tableau en annexe). L'estimation de la valeur du logement en Belgique est également plus élevée en moyenne que par exemple en Allemagne (205 800 euros) ou en France (222 200 euros).

Lorsque l'on ventile les résidences principales dont les ménages sont propriétaires en déciles selon leur valeur estimée, il apparaît que la répartition est relativement uniforme. Plus précisément, une habitation figurant dans le premier décile (à hauteur de p10) a une valeur supérieure à 10 % de celle des logements du pays et inférieure à 90 % de celle des logements du pays; si l'on prend un logement à hauteur de p90, seuls 10 % des logements du pays ont une valeur supérieure. Les logements belges et néerlandais semblent, d'après l'appréciation des ménages, présenter sur l'ensemble de la distribution une valeur plus grande que dans le reste de la zone euro. Il n'y a qu'en Italie que les logements du décile le plus élevé ont une valeur supérieure à celle des logements belges et néerlandais. Abstraction faite de la valeur extrême pour le décile le plus haut en Italie, la ventilation est très similaire dans la plupart des pays. Il y a donc surtout une différence de niveau général des prix de l'immobilier entre les pays à prendre en compte, selon les résultats de la HFCS.

## 2.2 Actifs financiers

Outre les actifs réels, la HFCS couvre un vaste éventail d'actifs financiers. Pour les besoins de l'analyse, nous opérons une distinction entre les dépôts, les fonds de placement, les obligations et les bons de caisse, les actions et les plans de pension complémentaires et assurances-vie individuels.

La plupart des ménages sont titulaires de dépôts<sup>(2)</sup>. En revanche, la possession d'autres actifs financiers peut être qualifiée de plutôt faible, d'autant que, selon la théorie économique, les ménages répartissent leur patrimoine entre différentes formes d'actifs présentant des profils de risque et de rendement différents. C'est ainsi que, tant en Belgique que dans les autres pays, la possession d'actions ou d'obligations et de bons de caisse est inférieure à 15%. Par contre, la détention de pensions complémentaires et assurances-vie personnelles, c'est-à-dire ce qu'il est coutumier de qualifier de troisième pilier des pensions, est, quant à elle, relativement plus importante dans tous les pays.

**TABLEAU 2 DÉTENTION D'ACTIFS FINANCIERS**

(pourcentages des ménages, valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros entre parenthèses)

	Actifs financiers	Dépôts	Fonds de placement	Obligations et bons de caisse	Actions	Pensions complémentaires et assurances-vie
Belgique .....	98,0 (26,5)	97,7 (10,0)	17,6 (20,4)	7,5 (30,8)	14,7 (5,1)	43,3 (19,9)
Zone euro .....	96,8 (11,4)	96,4 (6,1)	11,4 (10,0)	5,3 (18,3)	10,1 (7,0)	33,0 (11,9)
Allemagne .....	99,3 (17,1)	99,0 (7,9)	16,9 (10,0)	5,2 (16,0)	10,6 (8,6)	46,5 (11,4)
Espagne .....	98,3 (6,0)	98,1 (3,5)	5,6 (13,9)	1,4 (19,2)	10,4 (6,1)	23,6 (7,4)
France .....	99,6 (10,7)	99,6 (6,5)	10,7 (6,9)	1,7 (12,0)	14,7 (6,9)	37,5 (10,6)
Italie .....	92,0 (10,0)	91,8 (5,9)	6,3 (20,0)	14,6 (20,0)	4,6 (10,9)	18,0 (10,1)
Pays-Bas .....	97,8 (34,7)	94,2 (10,1)	17,7 (7,1)	6,0 (15,5)	10,4 (5,6)	49,8 (53,2)

Sources: HFCS, BNB.

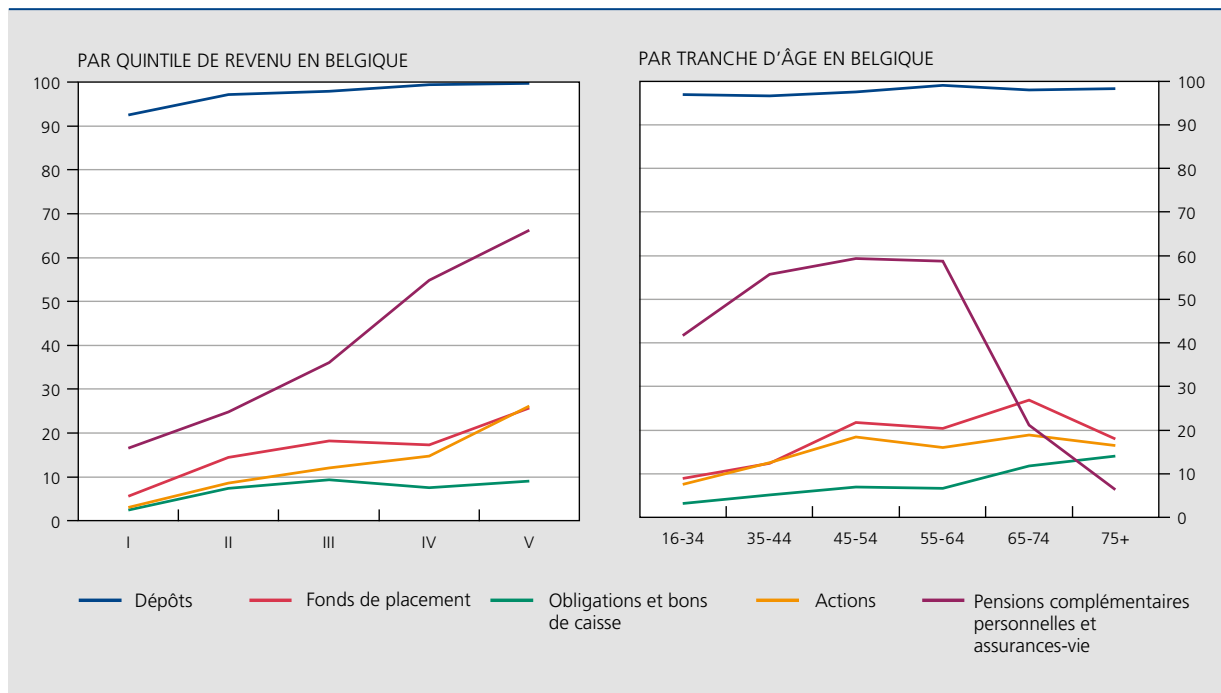
En Belgique, un ménage médian possède des dépôts d'une valeur de 10 000 euros. Un peu moins de 15 % des ménages détiennent des actions individuelles d'entreprises cotées en bourse, d'une valeur médiane de 5 100 euros à peine par ménage. Seuls 7,5 % des ménages possèdent des obligations ou des bons de caisse, d'une valeur médiane de 30 800 euros. La détention d'actions est donc plus élevée, mais pour un montant médian plus faible. Les fonds communs de placement, qui peuvent également comprendre des actions et/ou des obligations, sont entre les mains de 17,6 % des ménages belges. Le ménage médian y place (valeur médiane conditionnelle) 20 400 euros. Les fonds de placement ont ainsi plus de succès auprès des Belges que dans le reste de la zone euro. Le troisième pilier des pensions constitue un poste plus important de l'actif financier, et ce sous l'influence de la valeur et de la certitude/l'incertitude de la pension légale et des éventuelles pensions sectorielles ou professionnelles complémentaires. En Belgique, 43,3 % des ménages possèdent ce genre d'actifs financiers. Pour ces ménages, la valeur médiane de ces actifs s'établit à 19 900 euros, soit un montant supérieur à la moyenne de la zone euro. La détention est comparable à celle de l'Allemagne, mais, dans ce pays, la valeur médiane est beaucoup plus faible (11 400 euros). Aux Pays-Bas, tant la détention (49,8 %) que la valeur médiane (53 200 euros) de ces actifs financiers sont relativement importantes.

### 2.2.1 Profils de revenu et d'âge du patrimoine financier en Belgique

La présente section examine la corrélation entre le revenu et l'âge, d'une part, et le patrimoine financier, d'autre part. En dépit de la faible détention de la plupart des actifs financiers, l'on observe tout de même des profils de revenu et d'âge dans celle-ci. La valeur des placements financiers varie également en fonction du revenu et de l'âge des ménages.

Si l'on examine le profil de revenu de la détention d'actifs financiers (autres que les dépôts), l'on observe que la faible détention ne doit être quelque peu relativisée que pour les revenus les plus hauts. Ce n'est que dans le quintile de revenu le plus élevé que plus d'un ménage sur cinq possède des actions cotées en bourse ou des participations dans des fonds communs de placement. Le profil de revenu de la détention dans le troisième pilier des pensions est plus pentu : il varie entre moins de 20 % pour le quintile de revenu le plus bas et plus de 60 % pour le quintile le plus élevé. La détention de dépôts (comptes à vue inclus) est importante dans tous les quintiles de revenu. De manière générale, il y a donc peu de diversification du patrimoine financier, surtout pour les ménages à relativement faible revenu. Ils « placent » essentiellement en dépôts, tandis que le portefeuille médian des ménages disposant d'un revenu supérieur est un peu plus diversifié et comprend également, outre les plans individuels de pensions et assurances-vie complémentaires, des actions, des obligations et des fonds.

**GRAPHIQUE 3 DÉTENTION D'ACTIFS FINANCIERS**  
(pourcentages des ménages)



Sources: HFCS, BNB.

Le patrimoine se constitue au fil du temps: les ménages les plus jeunes disposent d'un patrimoine financier cumulé moindre, tandis que les ménages en âge de travailler s'attachent à le renforcer et que les ménages les plus âgés le réduisent progressivement en faveur de la consommation, en complément de leur pension. Ce cycle se manifeste déjà dans le profil d'âge de la détention d'actifs financiers, et a fortiori dans la participation aux plans de pension complémentaires individuels. Ici aussi, il convient de signaler que la première vague de l'enquête contient exclusivement des données transversales médianes, ce qui empêche actuellement la réalisation d'analyses diachroniques. Il en résulte que les différences observées entre les tranches d'âge sont l'incidence non seulement d'un cycle de vie mais aussi d'effets de cohorte, certaines générations ayant des habitudes spécifiques par rapport à d'autres. Ainsi, ce sont les ménages les plus âgés qui possèdent le plus d'obligations et de bons de caisse. Ils visent relativement moins les plus-values et relativement plus la liquidité et un revenu fixe (rente). Ce constat ne doit toutefois pas signifier uniquement qu'avec l'âge, les ménages placent davantage en obligations et en bons de caisse (effet de cycle de vie), il peut également indiquer que cette génération apprécie relativement plus cette

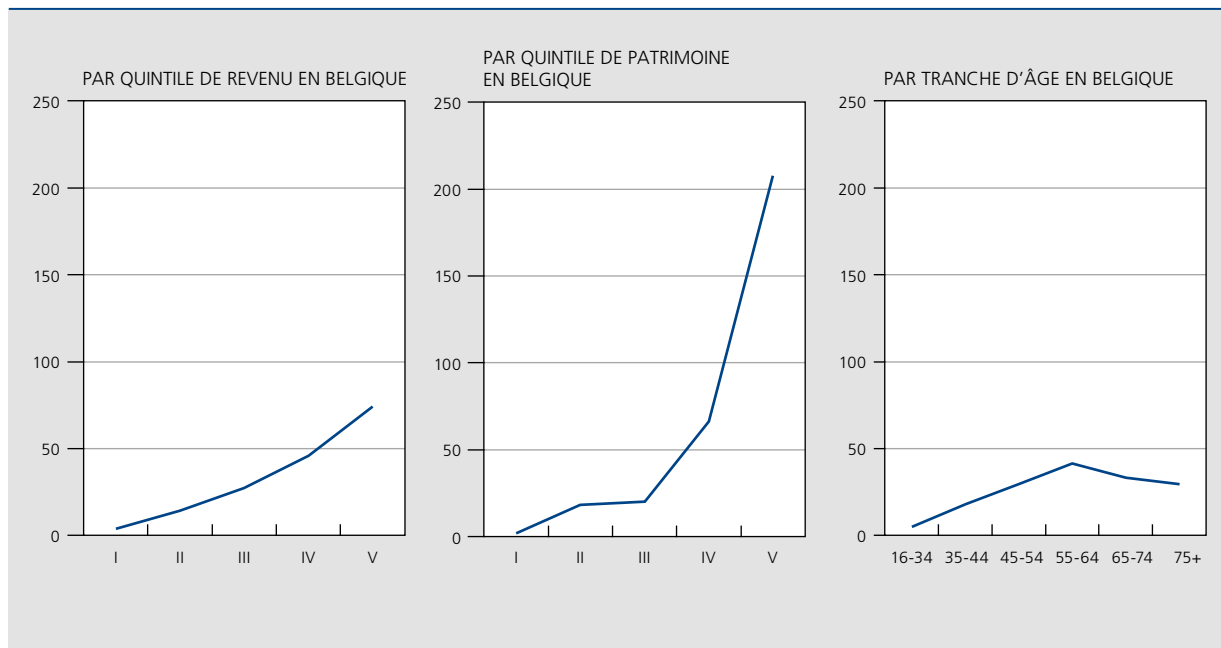
forme de placement que les générations suivantes (effet de cohorte).

S'agissant de la valeur médiane de l'actif financier, il s'avère que le ménage belge médian dispose d'un actif financier relativement important par rapport au reste de la zone euro (cf. également le tableau de l'annexe). La valeur médiane de l'actif financier s'élève à 26 500 euros pour un ménage belge, contre 11 400 euros dans l'ensemble de la zone euro. Seuls les ménages médians luxembourgeois (27 900 euros) et néerlandais (34 700 euros) possèdent un actif financier plus important. Aux Pays-Bas, les pensions complémentaires individuelles en sont l'explication principale. Au Luxembourg, c'est la richesse générale des ménages qui joue un rôle.

Le constat selon lequel la détention d'actifs financiers est privilégiée par les ménages issus de groupes aux revenus plus élevés tend déjà à montrer que ces actifs sont répartis de manière plutôt inégale au sein de la population. Cette répartition inégale est mise en évidence lorsque nous ventilons la valeur de l'actif financier total des ménages selon le revenu, le patrimoine et l'âge. La valeur de l'actif financier des ménages belges présente de fortes variations en fonction du revenu.

#### GRAPHIQUE 4 VALEUR MÉDIANE DES ACTIFS FINANCIERS

(milliers d'euros)



Sources : HFCS, BNB.

Dans le quintile de revenu le plus bas, l'actif financier médian ne s'établit qu'à 4.000 euros, et il s'accroît avec le revenu pour atteindre un actif financier médian de 74 000 euros dans le quintile de revenu le plus haut. Les revenus épargnés s'accumulent pour constituer des patrimoines tout au long de la vie et au fil des générations (par les héritages), il est illustratif de ventiler la valeur du patrimoine financier non seulement selon le revenu des ménages, mais aussi selon leur patrimoine net total<sup>(1)</sup>. Il s'avère alors que le profil de patrimoine de l'actif financier est beaucoup plus marqué que le profil de revenu, ce qui donne une première indication de la répartition inégale des patrimoines. Les actifs financiers se concentrent principalement chez les ménages les plus riches, en l'occurrence dans le quintile de patrimoine le plus élevé, qui détient un actif financier médian de plus de 200 000 euros. Enfin, il ressort clairement des chiffres que l'actif financier se forme progressivement au cours de l'âge d'activité professionnelle. La valeur médiane va de 5 100 euros pour les ménages les plus jeunes à 41 600 euros pour ceux de la tranche d'âge des 55-64 ans. Chez les personnes plus âgées, le patrimoine financier se réduit peu à peu, pour retomber à une médiane de 29 600 euros pour les plus de 75 ans.

(1) Il s'agit de la valeur de tous les actifs, diminuée de l'encours total des dettes. Cf. le chapitre 4 du présent article pour une analyse du patrimoine net des ménages.

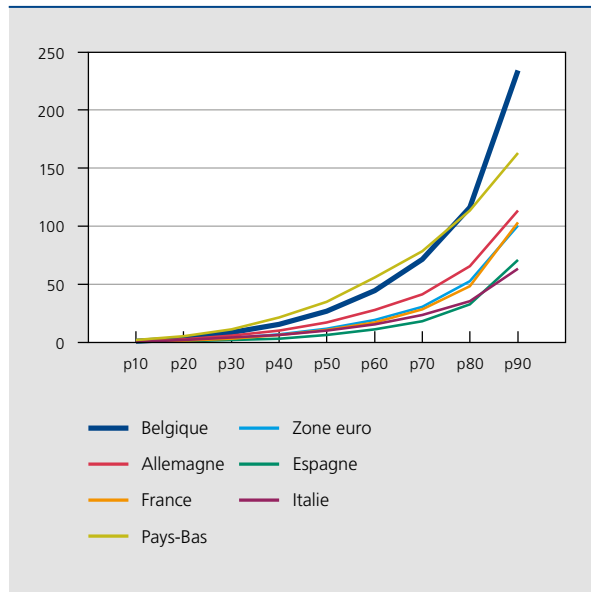
(2) Cf. également le tableau en annexe.

#### 2.2.2 Répartition du patrimoine financier

La répartition inégale du patrimoine financier se manifeste dès la différence entre le patrimoine financier moyen des ménages (109 400 euros pour la Belgique et 44 500 euros pour l'ensemble de la zone euro) et la valeur médiane de celui-ci (26 500 euros pour la Belgique et 11 400 euros pour l'ensemble de la zone euro)<sup>(2)</sup>.

L'image se précise si l'on divise la valeur du patrimoine financier en déciles, tout comme pour la valeur de l'immobilier au chapitre précédent. L'on observe alors un patrimoine financier assez modeste dans la moitié inférieure de la répartition, après quoi celui-ci augmente fortement et se condense essentiellement dans le décile supérieur. Un ménage se situant aux environs de p90 (seuls 10 % des ménages ont donc un patrimoine financier plus important) possède un actif financier de 234 300 euros en Belgique, contre 163 300 euros aux Pays-Bas, 113 300 euros en Allemagne, 103 300 euros en France, 71 000 euros en Espagne et 63 100 euros en Italie. Dans l'ensemble de la zone euro, la valeur p90 s'élève à 100 600 euros. Quoique ce montant soit bien moindre qu'en Belgique, le rapport entre p90 et p50 – une mesure de l'inégalité dans la moitié supérieure de la répartition – est de 8,8, tant en Belgique que dans l'ensemble de la zone euro (cf. également le tableau en annexe).

**GRAPHIQUE 5 RÉPARTITION DU PATRIMOINE FINANCIER**  
(déciles, milliers d'euros)



Sources: HFCS, BNB.

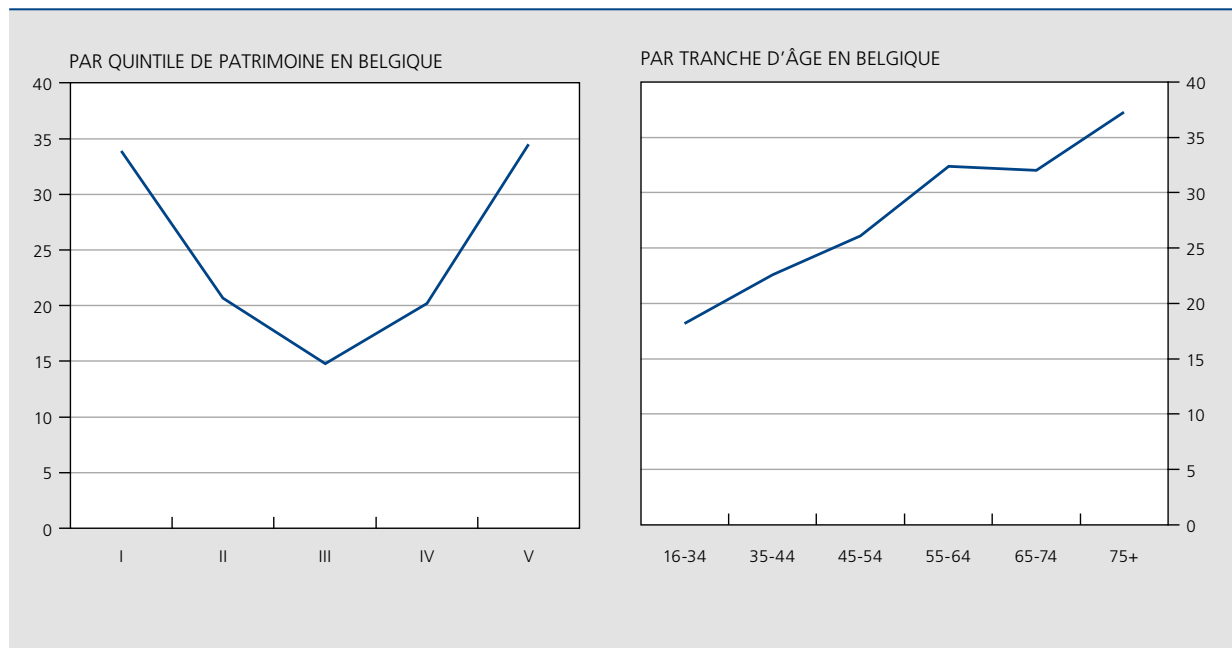
Pour clôturer ce chapitre nous examinons la composition du total de l'actif, en particulier la part de l'actif financier dans celui-ci. D'après les résultats de la HFCS, la part financière des ménages belges atteint 29,1 % du total de

l'actif ou patrimoine brut. Elle est plus élevée que dans tous les autres pays de la zone euro, où elle ne s'établit qu'à 16,8 % en moyenne (cf. également le tableau en annexe). Le poids du patrimoine financier dans le patrimoine total varie toutefois en fonction de l'ampleur du patrimoine et de l'âge des ménages. Les ménages issus du quintile de patrimoine le plus bas détiennent en moyenne près de 35 % de leur patrimoine sous la forme d'actifs financiers. Ils n'ont que peu ou pas de valeur immobilière. La part du patrimoine financier diminue alors avec le revenu, jusqu'à 15 % en moyenne pour le quintile de revenu intermédiaire. Ces ménages ont des participations bien plus importantes dans l'immobilier, qui représente dès lors une proportion accrue de leurs actifs. Les ménages plus riches, dans les deux quintiles supérieurs, accumulent, en sus de leurs actifs immobiliers, un portefeuille financier plus fourni. Le pourcentage de ces actifs financiers atteint une moyenne de 35 % pour le quintile de revenu le plus haut, complétant ainsi un profil en forme de U.

### 3. Dettes

La HFCS porte sur les dettes tant hypothécaires que non hypothécaires. Les ménages peuvent contracter des hypothèques pour acquérir leur propre résidence ou pour acheter un autre bien immobilier. Les dettes non hypothécaires

**GRAPHIQUE 6 PART DES ACTIFS FINANCIERS DANS LE TOTAL DE L'ACTIF**  
(pourcentages du total de l'actif)



Sources: HFCS, BNB.

**TABLEAU 3 DÉTENTION DE CRÉDITS**

(pourcentages des ménages, valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros entre parenthèses)

	Crédits	Crédit hypothécaire		Crédit non hypothécaire		
		Logement propre	Autre bien immobilier	Lignes de crédit et découverts	Cartes de crédit	Autres crédits
Belgique .....	44,8 (39,3)	28,5 (66,8)	3,2 (57,4)	6,2 (1,2)	6,3 (0,7)	17,9 (7,3)
Zone euro .....	43,7 (21,5)	19,4 (65,2)	5,6 (56,8)	10,2 (1,5)	4,3 (0,9)	22,4 (6,1)
Allemagne .....	47,4 (12,6)	18,0 (67,0)	6,0 (81,6)	19,8 (1,5)	3,4 (0,5)	21,7 (4,5)
Espagne .....	50,0 (36,0)	26,8 (54,3)	7,3 (80,0)	0,6 (12,0)	7,3 (0,8)	27,2 (8,0)
France .....	46,9 (18,4)	16,9 (60,9)	10,1 (22,4)	7,0 (0,9)	n. (n.)	28,7 (6,0)
Italie .....	25,2 (15,0)	9,6 (65,0)	1,6 (25,0)	3,6 (2,3)	1,4 (1,3)	15,3 (6,5)
Pays-Bas .....	65,7 (89,1)	43,9 (130,0)	2,5 (102,9)	20,8 (2,1)	4,6 (1,1)	24,6 (26,4)

Sources : HFCS, BNB.

que la HFCS prend en considération sont les lignes de crédit et les découverts bancaires, les soldes débiteurs sur les cartes de crédit et d'autres emprunts, tels les prêts automobiles ou les crédits à la consommation.

Le présent chapitre confronte les dettes hypothécaires et les dettes non hypothécaires. Nous réalisons une comparaison globale entre la Belgique et les autres pays de la zone euro, ainsi qu'une analyse structurelle de la répartition des dettes parmi les ménages belges.

La participation des ménages belges au marché du crédit (44,8 %) est similaire à celle du reste de la zone euro (43,7 %). Elle est relativement faible en Italie (25,2 %). Moins de 10 % des ménages italiens ont contracté un crédit hypothécaire, bien qu'un nombre assez considérable de ménages soient propriétaires de leur logement (68,7 %), ce qui s'explique notamment par la taille relativement volumineuse des ménages (regroupant parfois plusieurs générations sous un même toit) et par l'assez grande importance des successions et des donations intergénérationnelles. Pour les ménages qui ont souscrit un emprunt hypothécaire, le solde restant dû médian (65 000 euros) est comparable à ce qu'il est en Belgique (66 800 euros) et dans le reste de la zone euro (65 200 euros). Aux Pays-Bas, le nombre de ménages ayant contracté des crédits est nettement plus considérable (65,7 %). Ici aussi, la différence se

situe principalement au niveau des crédits hypothécaires. Aux Pays-Bas, 43,9 % des ménages ont souscrit un emprunt pour leur logement propre, bien que seuls 57,1 % des ménages soient propriétaires de leur habitation. De même, le solde restant dû médian (médiane conditionnelle) de l'emprunt hypothécaire pour le logement propre est relativement élevé aux Pays-Bas (130 000 euros). Cette situation est à rapprocher des caractéristiques institutionnelles spécifiques du marché du crédit aux Pays-Bas, où la durée des prêts est longue à très longue, étant même parfois étalée sur plusieurs générations, et où il n'est pas rare que l'intégralité du principal soit remboursée à l'échéance. Les Pays-Bas sont par ailleurs le seul pays où plus d'un cinquième des ménages ont des découverts bancaires ou des lignes de crédit, contre 6,2 % des ménages belges. Les autres crédits, surtout constitués de crédits à la consommation, sont utilisés par 15 à 30 % des ménages, pour des montants généralement moindres, à l'exception, de nouveau, des Pays-Bas, où l'encours médian de ce type de crédits atteint 26 400 euros.

Ci-après, nous abordons plus en détail la situation des ménages belges et nous examinons comment les différents types de dettes sont ventilés en fonction du niveau de revenu et de l'âge. Tout comme pour les actifs, nous étudions ici séparément l'incidence du revenu et de l'âge, dans une analyse bivariée. Qualitativement,

les profils de revenu et d'âge qui en découlent sont toutefois également confirmés dans une analyse multivariée, dans le cadre de laquelle nous considérons simultanément différents facteurs explicatifs<sup>(1)</sup>.

### 3.1 Profil de revenu des dettes des ménages belges

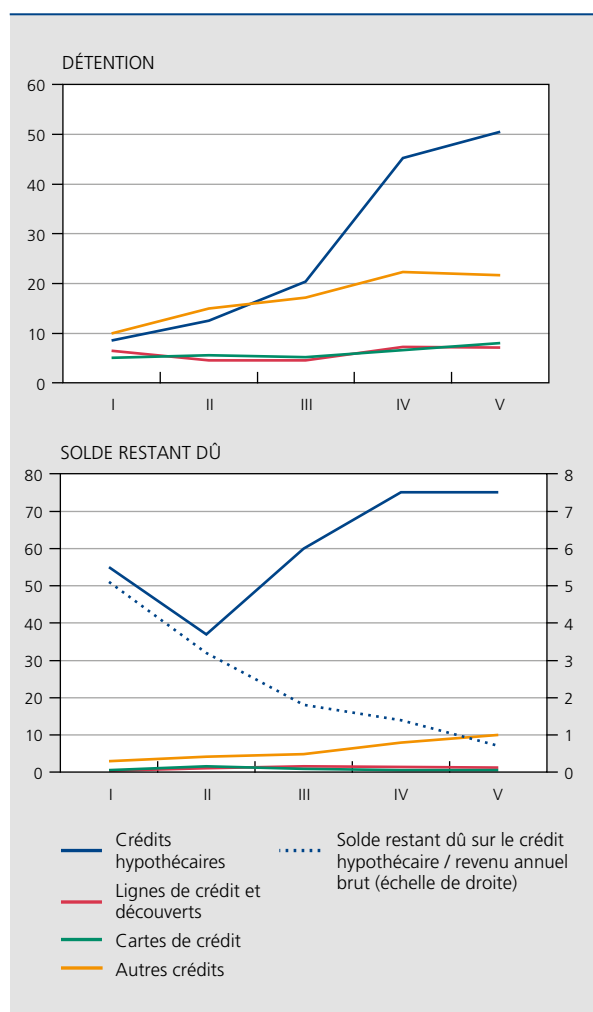
La détention de la plupart des formes de crédit présente un profil de revenu positif : les ménages disposant d'un revenu plus élevé sont davantage enclins à contracter des crédits ; ils sont mieux à même d'en supporter les remboursements. En outre, ils obtiennent plus facilement du crédit auprès de la banque.

Ce profil est particulièrement prononcé pour les emprunts hypothécaires : dans le quintile de revenu le plus bas, moins de 10 % des ménages ont souscrit un crédit hypothécaire (la possession d'immobilier n'y est pas très élevée) ; pour les ménages se situant dans le quintile de revenu le plus haut, cette part atteint plus de la moitié (ils sont également beaucoup plus souvent propriétaires de leur logement). Les ménages des quintiles de revenu supérieurs peuvent aussi supporter des emprunts plus importants. Le solde restant dû du crédit hypothécaire présente dès lors un lien positif avec le revenu du ménage. Cela ne signifie pas pour autant que l'endettement des ménages dont le revenu est plus élevé est plus difficile à supporter. Si l'on examine l'endettement par rapport au revenu, c'est-à-dire l'encours de la dette des emprunts hypothécaires divisé par le revenu annuel brut du ménage (le *debt-to-income ratio*), l'on voit clairement qu'il diminue avec le revenu. Le ratio « dette hypothécaire / revenu » médian s'établit à 1,3 en Belgique, mais, pour les ménages du quintile de revenu le plus bas, la médiane de ce ratio s'élève à 5, ce qui signifie qu'un ménage « médian » a besoin de cinq années complètes de revenus annuels bruts pour rembourser sa dette, ce qui représente tout de même un endettement considérable. Il s'agit toutefois ici d'une part limitée des ménages de ce quintile de revenu (le taux de participation est de 8,5 %), parmi lesquels essentiellement des jeunes ménages qui viennent d'emprunter et qui sont souvent destinés à bénéficier ultérieurement d'un revenu supérieur. Pour les ménages du quintile de revenu le plus élevé, le ratio « dette hypothécaire / revenu » médian est de moins d'un an.

Le taux de détention pour les autres crédits, principalement les prêts automobiles et les crédits à la consommation, augmente lui aussi quelque peu avec le revenu, passant de 10 % dans le quintile le plus bas à un peu plus de 20 % pour les revenus supérieurs. Les encours sont également un peu plus élevés pour les groupes de revenu supérieurs. La détention d'autres formes de crédit (lignes de crédit et découverts bancaires et soldes débiteurs sur cartes de crédit) est assez restreinte pour tous les groupes de revenu. Les encours médians sont assez faibles et ne présentent pas de profil de revenu marqué.

**GRAPHIQUE 7 CRÉDITS DES MÉNAGES BELGES, PAR QUINTILE DE REVENU**

(pourcentages des ménages et valeurs médianes conditionnelles de l'encours de la dette en milliers d'euros, sauf mention contraire)

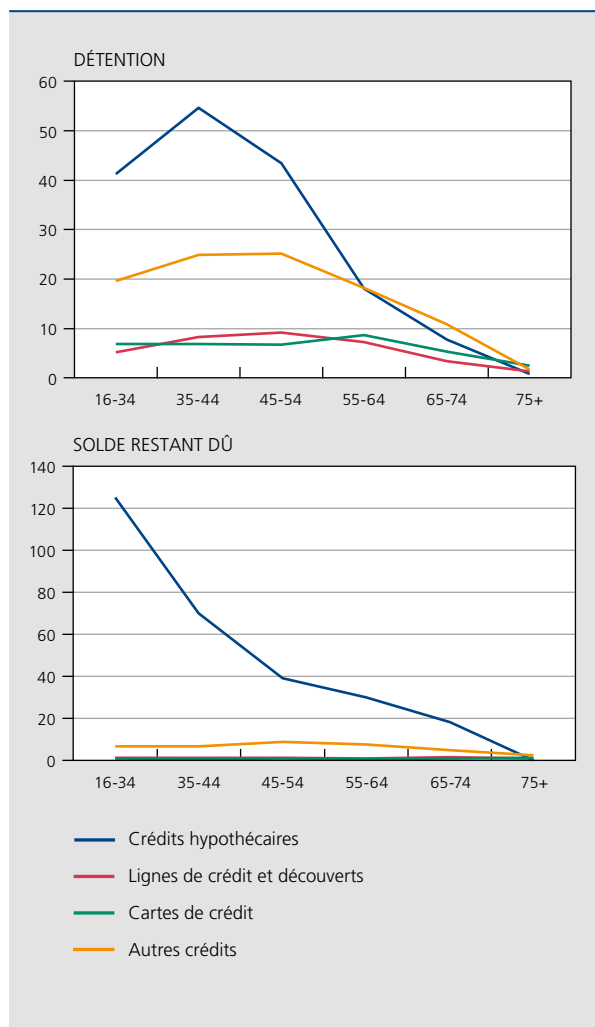


Sources : HFCS, BNB.

(1) Cf. Bover O., J.M. Cassado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva et T. Zavadil (à paraître), *The distribution of debt across euro area countries: the role of individual characteristics, institutions and credit conditions*, ECB Working Paper.

### GRAPHIQUE 8 CRÉDITS DES MÉNAGES BELGES PAR TRANCHE D'ÂGE

(pourcentages des ménages et valeurs médianes conditionnelles de l'encours de la dette, en milliers d'euros)



Sources : HFCS, BNB.

### 3.2 Profil d'âge des dettes des ménages belges

Bien que la détention de crédits hypothécaires et le montant du solde restant dû augmentent avec le revenu, ils diminuent globalement avec l'âge. Alors qu'environ 40 % des plus jeunes ménages ont contracté un crédit hypothécaire, cette part grimpe à plus de la moitié pour les ménages dont la personne de référence a entre 35 et 44 ans, pour ensuite chuter et retomber à un taux presque nul chez les ménages les plus âgés. Le solde restant dû médian est le plus élevé pour les ménages les plus jeunes (l'âge de la personne de référence est inférieur à 35 ans), avec une valeur médiane conditionnelle légèrement supérieure à 120 000 euros. Ils viennent d'emprunter et peuvent généralement escompter une hausse de leurs

revenus. La médiane du solde hypothécaire restant dû baisse déjà de moitié pour les ménages dont la personne de référence a entre 35 et 44 ans, pour revenir à des valeurs faibles à très faibles pour les ménages les plus âgés. La richesse des données de la HFCS permet de réaliser une étude plus détaillée sur l'endettement des ménages en Belgique et dans la zone euro. Elle permet en particulier de déterminer quels ménages sont confrontés à un surendettement et quels facteurs peuvent expliquer ce phénomène. Une telle étude est actuellement en cours.

## 4. Le patrimoine net des ménages

Après un aperçu des différents actifs et passifs et de leur valorisation, nous pouvons calculer le patrimoine net des ménages, qui est égal à la valeur de l'ensemble des avoirs à l'actif diminuée de l'encours total des dettes au passif, tels que recensés par la HFCS. Il convient ici de rappeler que la valeur du capital des pensions légales et des pensions complémentaires prévues par les entreprises et les secteurs n'est pas reprise dans le calcul du patrimoine net total.

### 4.1 Répartition du revenu et du patrimoine en Belgique

La HFCS collecte, outre des données sur le patrimoine (objet principal de l'enquête), des informations sur le revenu des ménages (à titre de variable supplémentaire). En effet, les patrimoines sont constitués par l'accumulation du revenu épargné (outre l'incidence des transferts intergénérationnels et intersectoriels, par exemple à destination des administrations publiques par la voie des impôts et taxes). Cela permet d'étudier en parallèle la répartition des richesses et des revenus entre les ménages.

En Belgique, un ménage « médian » a un patrimoine net de 206 200 euros. Le patrimoine net moyen s'établit quant à lui à 338 600 euros. La moyenne est donc sensiblement supérieure à la médiane, ce qui indique une répartition inégale des richesses et une concentration des patrimoines élevés au sein d'un nombre relativement faible de ménages. Le même constat vaut pour les revenus, fût-ce dans une moindre mesure. La médiane du revenu annuel brut d'un ménage est de 33 700 euros et la moyenne de 49 500 euros. Cette répartition plus inégale des patrimoines que des revenus transparaît également si l'on ventile les ménages par quintiles de revenu et quintiles de patrimoine. Il s'avère alors que la différence entre l'inégalité des revenus et celle des patrimoines se manifeste principalement aux extrémités inférieure et supérieure de la répartition. C'est ainsi que sur l'ensemble des ménages belges, les 20 % les plus nantis possèdent 61,2 % du



patrimoine total. De ces mêmes ménages, les 20 % qui touchent les revenus les plus élevés perçoivent 52 % de l'ensemble des revenus du pays. À l'autre bout de la répartition, les 20 % les plus pauvres ne détiennent que 0,2 % du patrimoine total des ménages belges et les 20 % aux revenus les plus bas totalisent quant à eux 3,5 % du revenu global des ménages belges.

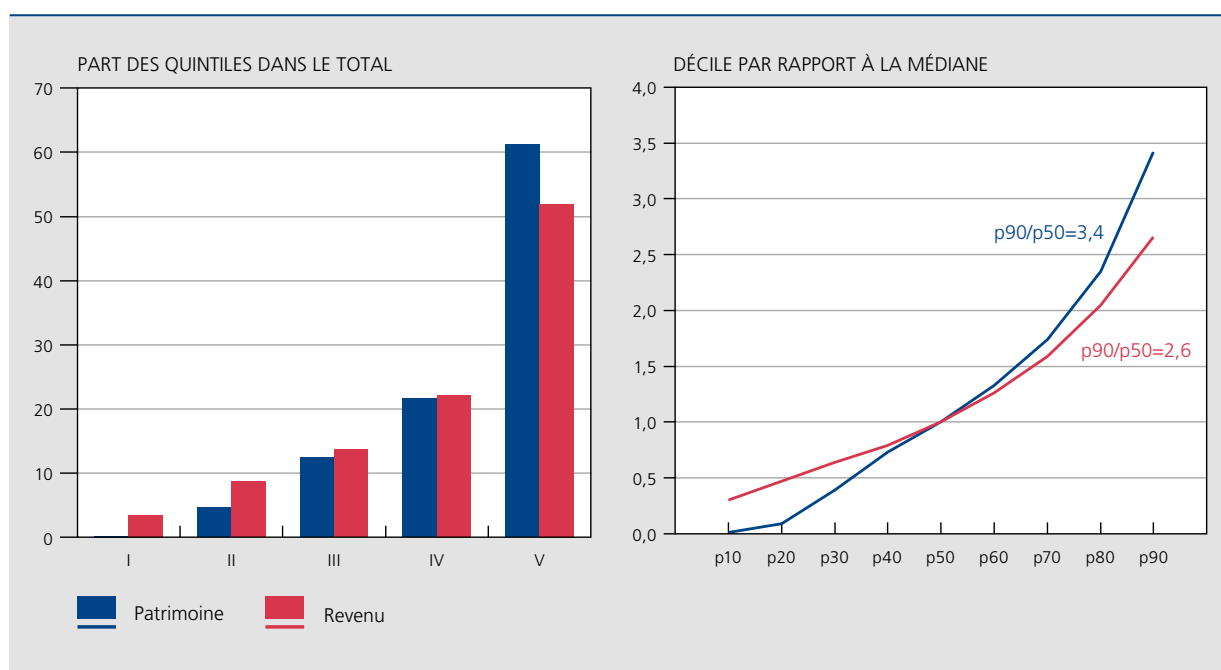
Tout comme pour les actifs réels et financiers, nous pouvons diviser le patrimoine net en déciles. En divisant les déciles (p10 à p90) par la médiane (p50) et en présentant le résultat sous la forme d'un graphique, nous appréhendons la relative inégalité des revenus et des patrimoines, et le point de la répartition où les inégalités se font le plus sentir. Le rapport p90/p50 s'établit à 3,4 pour le patrimoine belge. Cela signifie qu'un ménage se situant à la position p90 (soit un ménage au patrimoine net supérieur à celui de 90 % des ménages du pays, c'est-à-dire un ménage riche « typique ») possède un patrimoine net 3,4 fois supérieur à celui d'un ménage « médian ». Ce ratio p90/p50, qui illustre donc l'inégalité dans la moitié supérieure de la répartition, est de 2,6 pour les revenus en Belgique.

## 4.2 Comparaison internationale de la répartition du patrimoine

Le patrimoine net varie donc fortement d'un ménage à l'autre. Certains ménages n'en ont (pratiquement) pas, alors que d'autres sont très fortunés. Une série de critères peuvent être utilisés pour résumer et comparer la répartition entre les différents pays. Tant la médiane que la moyenne sont des statistiques récapitulatives de la répartition du patrimoine. Ces deux concepts présentent une certaine utilité, tout en ne donnant qu'une idée très partielle de la répartition complète. Le patrimoine net moyen est simplement le patrimoine total divisé par le nombre de ménages. Ce type de moyenne est particulièrement sensible à l'influence des valeurs extrêmes (*outliers*). En particulier en matière de mesure du patrimoine, où un faible pourcentage de ménages peut posséder un patrimoine très important, la moyenne n'est pas toujours un indicateur très parlant. Le patrimoine net médian indique le milieu de la répartition : celui de la moitié des ménages est moindre et celui de l'autre moitié est plus important. La médiane donne donc une image du ménage qui occupe le milieu de l'échelle.

Les écarts entre pays de la zone euro sur le plan du patrimoine des ménages sont considérables (cf. tableau en annexe). Le patrimoine net médian des ménages varie

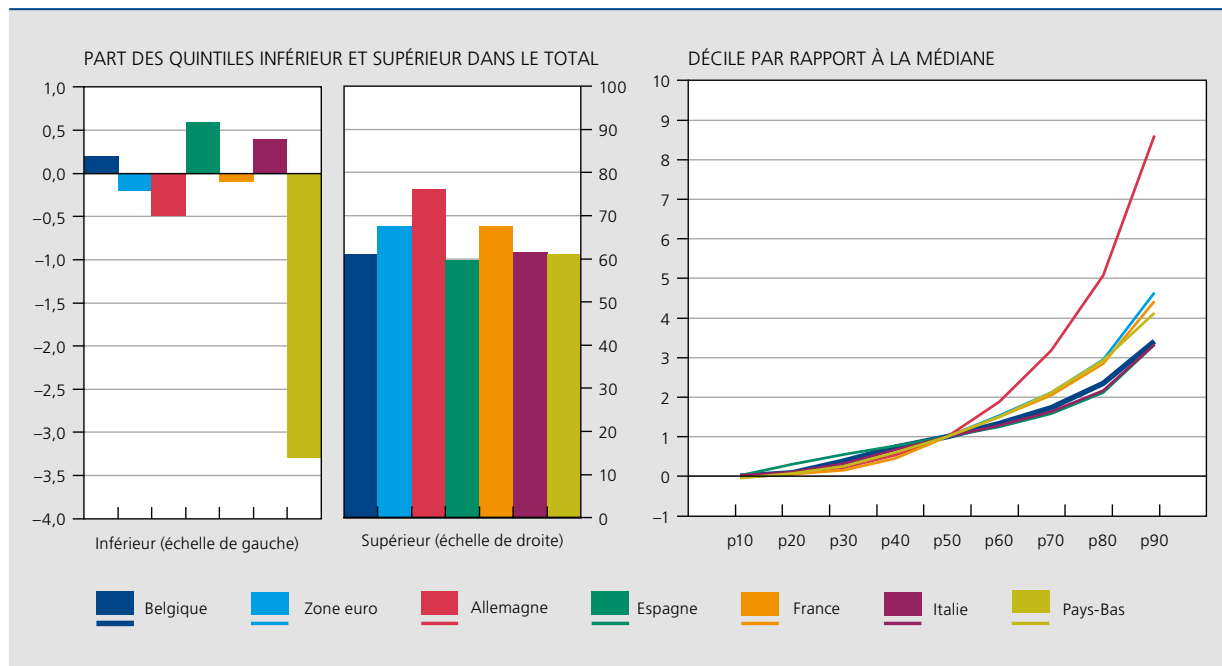
**GRAPHIQUE 9 RÉPARTITION DES REVENUS ET DES PATRIMOINES EN BELGIQUE**  
(pourcentages du total, sauf mention contraire)



Sources : HFCS, BNB.

## GRAPHIQUE 10 RÉPARTITION DU PATRIMOINE: COMPARAISON INTERNATIONALE

(pourcentages du total, sauf mention contraire)



Sources : HFCS, BNB.

entre 51 400 euros en Allemagne et 397 800 euros au Luxembourg. Il est de 109 200 euros pour l'ensemble de la zone euro et de 206 200 euros en Belgique. Le patrimoine net moyen des ménages varie entre 79 700 euros en Slovaquie et 710 100 euros au Luxembourg. Il est de 230 800 euros dans la zone euro et de 338 600 euros en Belgique. Nous reviendrons plus loin sur les écarts absolus de patrimoine net entre les différents pays.

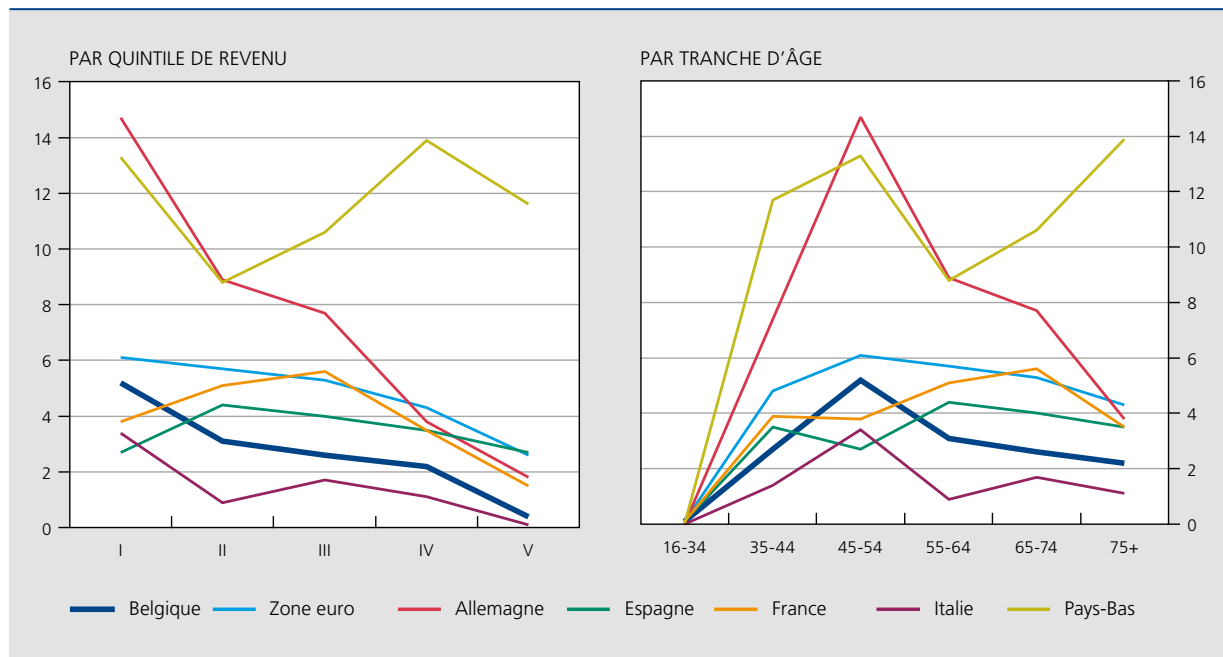
Comme nous avons eu l'occasion de l'illustrer plus haut pour les revenus et les patrimoines en Belgique, le ratio  $p_{90}/p_{50}$  illustre l'inégalité enregistrée dans la moitié supérieure de la distribution. Les pays de la zone euro varient considérablement entre eux en ce qui concerne la répartition de la richesse. Le ratio  $p_{90}/p_{50}$ , qui exprime le rapport entre un ménage fortuné « typique » et un ménage situé au milieu de la distribution, varie de 2,5 en Slovaquie à 8,6 en Allemagne; il s'élève à 3,4 en Belgique et à 4,6 dans l'ensemble de la zone euro.

Nous savons que la part du quintile le plus pauvre dans le patrimoine global des ménages d'un pays est très petite. Celle-ci peut même être négative si ce groupe de ménages a en moyenne un patrimoine négatif (le montant des dettes est supérieur à celui des actifs). C'est par exemple particulièrement le cas aux Pays-Bas et, dans une moindre mesure, en Allemagne. Dans ces pays, surtout

aux Pays-Bas, la répartition du patrimoine est assez fortement inégale dans le bas de la distribution. Nous avons par ailleurs constaté que, de manière générale, le quintile le plus riche représentait une part disproportionnellement élevée du patrimoine net global du pays. Cette part s'établit à 61,2 % en Belgique, contre 67,7 % dans l'ensemble de la zone euro. En Allemagne, elle est relativement importante (76,3 %). C'est donc non seulement dans la partie inférieure de la distribution, mais également dans sa partie supérieure que le patrimoine allemand est réparti de manière relativement plus inégale que dans d'autres pays, et certainement qu'en Belgique. Ce constat est encore plus manifeste si l'on recalcule les déciles de patrimoine ( $p_{10}$  à  $p_{90}$ ) et que l'on divise chaque décile par la médiane ( $p_{50}$ ). La présentation du résultat sous la forme d'un graphique met en exergue l'inégalité de patrimoine dans le haut de la distribution et les écarts entre pays. Une étude plus détaillée de la répartition des revenus et des patrimoines sur la base des données de la HFCS est actuellement en cours.

La part restreinte du quintile le plus bas dans le patrimoine global s'avère donc être liée en partie à un groupe de ménages qui ont davantage de dettes que d'actifs, en d'autres termes un patrimoine net négatif. La part des ménages présentant un patrimoine négatif est non négligeable aux Pays-Bas (11,7 %) et en Allemagne (7,4 %). En Belgique, il

**GRAPHIQUE 11** MÉNAGES AYANT UN PATRIMOINE NET NÉGATIF  
(pourcentages des ménages)



Sources : HFCS, BNB.

s'agit de 2,7 % des ménages, contre 4,8 % dans l'ensemble de la zone euro (cf. également le tableau en annexe). En Allemagne, ces ménages se situent donc essentiellement dans les quintiles de revenu inférieurs, alors qu'aux Pays-Bas, un relativement grand nombre de ménages des quintiles de revenu supérieurs affichent eux aussi un patrimoine net négatif. L'encours important des crédits hypothécaires et l'atonie du marché immobilier contribuent à cet état de fait. Dans les autres pays, la part des ménages ayant un patrimoine net négatif est moindre et présente un lien négatif avec le revenu. Elle est la plus élevée dans les tranches d'âge intermédiaires. Ces groupes ont des dettes hypothécaires plus importantes et ont éventuellement déjà subi une dépréciation de leur patrimoine immobilier depuis la conclusion de l'emprunt.

### 4.3 Comparaison internationale du patrimoine net

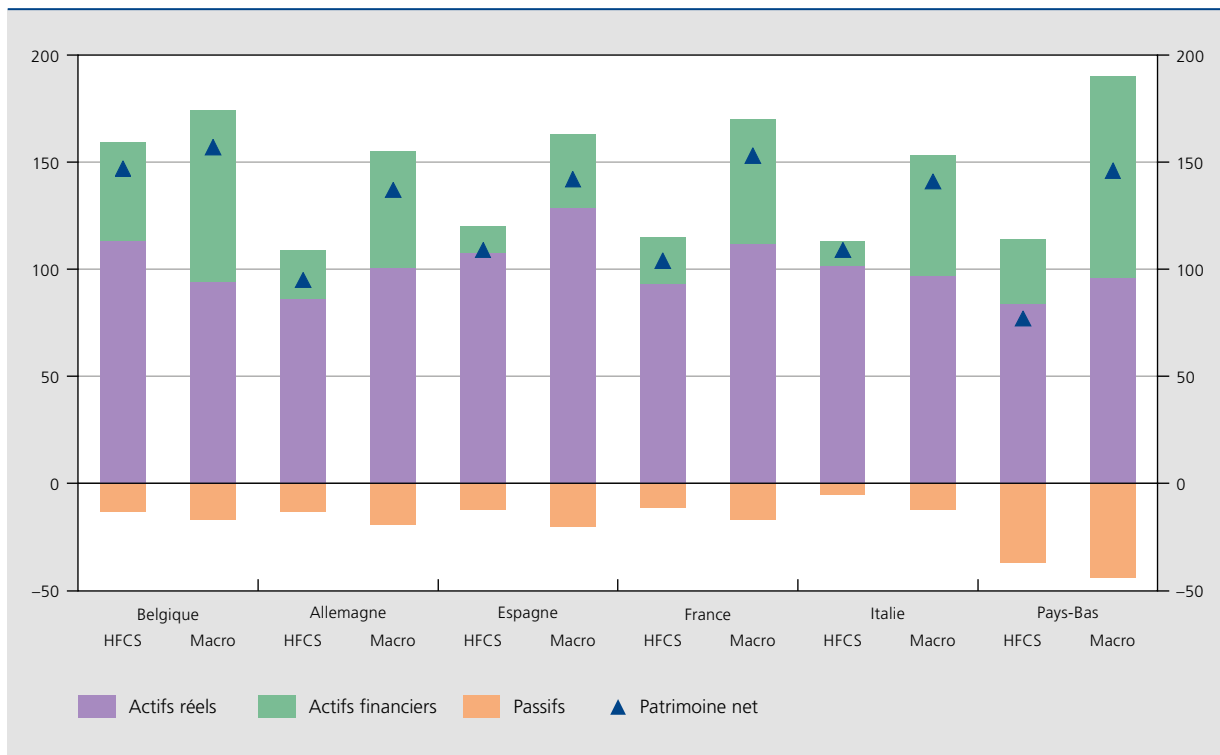
Bien que la HFCS soit basée sur un questionnaire commun et que de très nombreux efforts aient été consentis pour assurer la comparabilité des résultats entre pays, il convient d'interpréter les écarts entre États avec prudence (en particulier en ce qui concerne les écarts absolus entre médianes et moyennes). Il y a incontestablement des divergences entre pays en matière de caractéristiques

des ménages, de facteurs institutionnels et de facteurs liés à l'environnement macroéconomique. Ainsi, la HFCS mesure le patrimoine au niveau des ménages, mais il y a des différences dans la composition de ceux-ci (taille, nombre de membres en âge de travailler). En outre, l'on observe des variations considérables en ce qui concerne le patrimoine dit « public », non seulement en matière de pensions et de logement (logements sociaux et autres logements aux mains des administrations publiques), mais aussi pour ce qui est de la dette publique, qui doit en principe être remboursée tôt ou tard par les ménages, par la voie des impôts et taxes. Il peut aussi y avoir des divergences dans les préférences pour les actifs réels et financiers. Autres éléments d'une importance capitale : la situation sur le marché immobilier du pays et le degré de recours au crédit (ainsi que les modalités des emprunts) pour l'acquisition de biens immobiliers. Enfin, le patrimoine d'un secteur donné, en l'occurrence celui des ménages, ne peut être dissocié des autres secteurs (administrations publiques et entreprises). Dans le même esprit, l'analyse de l'ensemble d'une économie doit également tenir compte de la position extérieure nette de l'État par rapport au reste du monde.

Il convient par ailleurs d'être prudent dans la combinaison des approches microéconomiques et macroéconomiques. Ainsi, les impôts et taxes représentent un transfert

**GRAPHIQUE 12 PATRIMOINE NET PAR HABITANT : COMPARAISON INTERNATIONALE**

(milliers d'euros)



Sources : HFCS, BNB.

de patrimoine de secteurs intérieurs (en l'occurrence les ménages) aux administrations publiques. La pression fiscale exerce alors une influence sur le patrimoine des ménages tel que mesuré par les enquêtes, alors même que la prospérité du pays reste dans son ensemble inchangée. De plus, une partie du patrimoine des ménages peut être détenue sous la forme d'obligations d'État. L'enquête inscrit cette dette de l'État qui se trouve entre les mains des ménages à l'actif de ces derniers, alors qu'il s'agit d'une opération blanche sur le plan du patrimoine net global du pays. La prospérité des ménages telle que mesurée par la HFCS ne tient donc pas compte des dépenses et des dettes publiques. Les données de l'enquête sur le patrimoine des ménages sont muettes quant à la situation des autres secteurs (entreprises, administrations publiques, État vis-à-vis de l'étranger). Elles se prêtent donc moins à l'analyse de la richesse globale d'un pays ou pour comparer cette richesse nationale avec celle d'autres États.

Selon la HFCS, le ménage belge « médian », c'est-à-dire celui qui occupe le milieu de l'échelle, possède un patrimoine net de 206 200 euros (pour un patrimoine net moyen de 338 600 euros), ce qui est sensiblement plus que le ménage médian de l'ensemble de la zone euro

(109 200 euros) et que celui de la plupart des autres pays de la zone euro. Le Luxembourg, Chypre et Malte sont les seuls États où la médiane est plus élevée. La HFCS permet de prendre en considération la taille des ménages et de calculer ainsi le patrimoine par habitant. Afin de confirmer les résultats de la HFCS, l'on peut en partie comparer les calculs avec des données d'autres sources macroéconomiques (comptes nationaux et estimations des BCN, par exemple en matière de patrimoine immobilier) et avec d'autres enquêtes, comme les SILC (*Statistics on Income and Living Conditions*) ou SHARE (*Survey on Health, Ageing and Retirement in Europe*), en gardant à l'esprit que la comparabilité est limitée en raison de différences quant aux notions de ménage et de patrimoine. C'est ainsi que, dans les statistiques macroéconomiques publiées, les associations sans but lucratif qui fournissent des services aux ménages sont généralement enregistrées dans le secteur des ménages, alors que la HFCS les ignore. Comme on l'a mentionné, la HFCS n'inclut pas dans le patrimoine financier la valeur du capital des pensions légales et des pensions complémentaires prévues par les entreprises et les secteurs, contrairement à ce qui se fait, dans la mesure du possible, pour les statistiques macroéconomiques. De manière générale,

les enquêtes appréhendent mieux les actifs réels que les actifs financiers. Par rapport à d'autres sources, les résultats de la HFCS pour la Belgique s'avèrent plausibles: ils couvrent 94 % du patrimoine net total à l'aune de sources macroéconomiques.

Pour assurer la comparabilité avec des sources macroéconomiques, il convient de se pencher sur les moyennes plutôt que sur les médianes. Selon la HFCS, les ménages belges détiennent en moyenne un patrimoine net de 147 000 euros par habitant (157 000 euros d'après les estimations macroéconomiques, dont nous venons d'évoquer la comparabilité limitée). Les écarts internationaux en matière de patrimoine par habitant tels que recensés dans les estimations macroéconomiques des pays où elles sont disponibles sont inférieurs à ceux calculés d'après la HFCS. Ce constat illustre que les différences d'une enquête à l'autre (par exemple la mesure dans laquelle les ménages les plus riches participent aux entretiens) peuvent jouer un rôle et que les enquêtes comme la HFCS ne sont pas conçues pour mesurer le patrimoine total (donc la moyenne) d'un pays. Elles visent plutôt à analyser la répartition du patrimoine et à étudier le comportement de (groupes de) ménages individuels. À ce titre, elles ne sont pas un substitut aux comptes (financiers) nationaux ou à d'autres statistiques macroéconomiques, mais en constituent en revanche un complément.

Parmi les facteurs susceptibles d'expliquer les écarts entre pays en matière de patrimoine net des ménages, figurent en premier lieu les caractéristiques inhérentes à l'enquête. Dans toute la mesure du possible, la HFCS est harmonisée, mais des différences peuvent toujours apparaître, par exemple en ce qui concerne l'échantillonnage et la représentativité, et en particulier le degré de participation des ménages les plus riches d'un pays. En outre, la composition de ces derniers joue un rôle non négligeable. Les ménages de plus grande taille, et principalement ceux comptant davantage de personnes en âge de travailler, accumulent un patrimoine (immobilier) plus important que ceux de taille plus réduite. Dans les pays du Sud de l'Europe, les ménages, en moyenne, sont plus grands et comptent plus d'adultes. Par ailleurs, l'on observe des divergences considérables en matière de propriété du logement propre. Le degré de propriété de l'habitation est généralement plus faible dans les pays nordiques, et particulièrement en Allemagne. Il faudrait une analyse spécifique et étendue pour interpréter ces écarts, mais, ils peuvent s'expliquer en partie par la structure des ménages (qui sont plus grands, comprenant parfois plusieurs générations dans le Sud), l'offre de biens immobiliers publics, et notamment de logements sociaux, les marchés du crédit et le traitement fiscal de l'immobilier

et des emprunts. De plus, l'évolution des prix des logements joue elle aussi un rôle. En effet, l'immobilier est la principale composante du patrimoine des ménages, et ce sont ces derniers qui estiment eux-mêmes la valeur de leur logement. Cette dernière dépend donc de la situation locale sur le marché immobilier au moment de l'entretien et lors de la période qui l'a précédé. La propriété du logement propre est également influencée par le marché du crédit dans le pays considéré. Le traitement fiscal des emprunts (hypothécaires) et des remboursements d'intérêts joue aussi un rôle à cet égard. Comme le patrimoine est constitué par l'accumulation du revenu épargné et par son agrégation au fil des générations, les écarts en matière de revenu des ménages et l'importance des successions expliquent également en partie les écarts en matière de patrimoine. Enfin, le patrimoine des ménages ne peut être dissocié de celui d'autres secteurs, à savoir les administrations publiques et les entreprises. Outre la part des salaires dans l'économie, le logement public (social), la fiscalité, la (crédibilité de la) sécurité sociale et des pensions légales, ainsi que l'ampleur de la dette publique constituent également autant d'éléments pertinents.

Il faut combiner ces divers facteurs pour expliquer les écarts entre pays. Les interactions sont complexes et jouent sur de nombreux aspects, alors que les premières analyses n'abordent certains facteurs qu'isolément. Par conséquent, des recherches complémentaires (multivariées) sont nécessaires; elles sont actuellement menées au sein du HFCN. Cela vaut également pour la répartition du revenu et du patrimoine. Les informations fournies par la HFCS permettent de l'étudier en parallèle et d'intégrer des facteurs de corrélation. Ces recherches sont en cours.

## Conclusion

Le présent article examine la structure et la répartition du patrimoine des ménages sur la base des premiers résultats de la *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS). Les actifs réels et financiers, de même que les dettes, sont décrits et donnent lieu à une analyse du patrimoine net des ménages.

La HFCS s'avère une source statistique riche contenant de nombreuses informations inédites sur les finances des ménages au sens large. Ces données sont utilisées à des fins d'analyse des politiques et de recherche scientifique. Les premières constatations se résument comme suit.

Les données statistiques de la HFCS se révèlent globalement fiables, en particulier pour la Belgique.

Les statistiques microéconomiques de la HFCS sont particulièrement appropriées pour les analyses structurales, par exemple en ce qui concerne la composition et la répartition du patrimoine. Il convient de continuer de préférer les données macroéconomiques pour les analyses globales. En ce sens, la HFCS et les comptes financiers sont donc complémentaires et ne sauraient se substituer l'un à l'autre.

S'agissant des actifs des ménages, l'on constate d'importantes disparités à l'échelle internationale en matière de propriété du logement propre. En Belgique, sept ménages sur dix possèdent leur propre habitation (six sur dix dans la zone euro). L'on observe une faible détention de la plupart des actifs financiers (autres que les dépôts), sauf pour ce qui est des ménages les plus riches. Ce n'est que dans le quintile de revenu le plus élevé que plus d'un ménage belge sur cinq possède des actions cotées en bourse ou des participations dans des fonds communs de placement. Le profil de revenu de la participation au troisième pilier des pensions est plus prononcé : en Belgique, il va de moins de

20 % pour le quintile de revenu le plus bas à plus de 60 % pour le quintile le plus élevé.

Quant aux dettes, l'on observe une part relativement faible de ménages endettés dans la zone euro mais, une fois de plus, les écarts internationaux sont importants. Cela dit, les ménages endettés le sont parfois à un degré considérable. En Belgique, moins de la moitié des ménages ont des dettes. Trois ménages belges sur dix ont un crédit hypothécaire. Pour ce crédit, la médiane (valeur médiane conditionnelle) du solde restant dû s'élève à cinq fois le revenu annuel brut d'un ménage du quintile de revenu le plus bas. Pour les ménages du quintile de revenu le plus élevé, ce ratio dette hypothécaire/revenu est de moins d'un an.

Si l'on prend en compte l'ensemble des actifs et des dettes, le patrimoine élevé des ménages belges se confirme à l'échelon international. Le patrimoine net présente une répartition plus inégale que le revenu. Ici aussi, l'on constate des disparités importantes entre les pays de la zone euro. Les actifs réels et les dettes hypothécaires jouent un rôle important à cet égard.

## Bibliographie

Bover O., J.M. Cassado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva et T. Zavadil (à paraître), *The distribution of debt across euro area countries: The role of individual characteristics, institutions and credit conditions*, ECB Working Paper.

Du Caju Ph. (2012), « Constitution d'actifs par les ménages durant la crise financière », BNB, *Revue économique*, juin, 91-105.

Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological report for the first wave*, ECB Statistics Paper Series, 1, April.

Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological report for the first wave*, ECB Statistics Paper Series, 2, April.

Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Statistical tables*, ECB Statistics Paper Series, April.

Poullet Gh. (2013), « Le patrimoine immobilier par secteur institutionnel », BNB, *Revue économique*, juin, 85-100.

Pour de plus amples informations sur le HFCN et la HFCS, cf. le site internet de la Banque centrale européenne : [http://www.ecb.int/home/html/researcher\\_hfcn.en.html](http://www.ecb.int/home/html/researcher_hfcn.en.html).

## Annexe

### SÉLECTION D'INDICATEURS ISSUS DE LA HFCS

(milliers d'euros, sauf mention contraire)

	Zone euro	BE	DE	EL	ES	FR	IT	CY
<b>Actifs réels</b>								
Propriété du logement propre (pourcentages des ménages) .....	60,1	69,6	44,2	72,4	82,7	55,3	68,7	76,5
Valeur moyenne du logement propre .....	216,8	273,1	205,8	123,4	211,1	222,2	254,0	317,5
<b>Actifs financiers</b>								
Médiane .....	11,4	26,5	17,1	4,4	6,0	10,7	10,0	22,1
Moyenne .....	44,5	109,4	47,4	14,9	34,1	50,2	31,2	68,7
Ratio p90/p50 .....	8,8	8,8	6,6	8,2	11,8	9,7	6,3	6,5
Part dans le total de l'actif (pourcentages) ...	16,8	29,1	21,2	7,0	10,3	19,3	10,0	8,1
<b>Patrimoine net</b>								
Médiane .....	109,2	206,2	51,4	101,9	182,7	115,8	173,5	266,9
Moyenne .....	230,8	338,6	195,2	147,8	291,4	233,4	275,2	670,9
Ratio p90/p50 .....	4,6	3,4	8,6	3,3	3,3	4,4	3,3	5,5
Ménages ayant un patrimoine net négatif (pourcentages des ménages) .....	4,8	2,7	7,4	2,6	3,5	3,9	1,4	2,8
	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI
<b>Actifs réels</b>								
Propriété du logement propre (pourcentages des ménages) .....	67,1	77,7	57,1	47,7	71,5	81,8	89,9	67,8
Valeur moyenne du logement propre .....	611,9	214,9	270,6	258,1	113,8	126,5	68,7	159,5
<b>Actifs financiers</b>								
Médiane .....	27,9	26,2	34,7	13,5	4,3	1,7	2,5	7,4
Moyenne .....	89,9	52,3	68,4	46,9	22,5	9,2	7,5	29,6
Ratio p90/p50 .....	7,3	4,7	4,7	7,7	13,4	14,2	7,7	9,0
Part dans le total de l'actif (pourcentages) ...	11,2	13,4	26,6	16,9	12,5	5,6	8,3	15,0
<b>Patrimoine net</b>								
Médiane .....	397,8	215,9	103,6	76,4	75,2	100,7	61,2	85,8
Moyenne .....	710,1	366,0	170,2	265,0	152,9	148,7	79,7	161,5
Ratio p90/p50 .....	3,5	3,2	4,1	7,1	4,0	3,1	2,5	4,6
Ménages ayant un patrimoine net négatif (pourcentages des ménages) .....	3,8	0,8	11,7	5,3	2,6	2,0	1,2	10,6

Sources : HFCS, BNB.