

L'endettement des ménages : évolution et répartition

Ph. Du Caju
Th. Roelandt
Ch. Van Nieuwenhuyze
M.-D. Zachary

Introduction

Au cours des dernières décennies, les dettes des ménages ont considérablement augmenté dans la plupart des pays de la zone euro, en termes tant absolus que relatifs par rapport au PIB. La Belgique n'a pas échappé à cette tendance internationale. En termes nominaux, les dettes des ménages belges ont doublé ces dix dernières années, atteignant 217 milliards d'euros au début de 2014. À la suite de ce doublement du niveau de la dette, le taux d'endettement des ménages a grimpé de 40 à 56,5 % du PIB durant cette même période. En dépit de cette progression tendancielle, le taux d'endettement enregistré au début de 2014 restait néanmoins inférieur à celui des ménages de la zone euro (63,7 % du PIB).

Il importe de suivre de près l'évolution du taux d'endettement. Un taux d'endettement en hausse peut en effet avoir de lourdes implications sur (la volatilité de) l'activité macroéconomique et, si celui-ci devient intenable (c'est-à-dire en cas de défaillance d'un nombre suffisamment élevé de ménages), éventuellement aussi sur la stabilité financière. Pour suivre ces risques, et en particulier pour évaluer la soutenabilité de la dette, on recourt généralement à des indicateurs qui rapportent les dettes aux ressources dont les débiteurs disposent. Ce faisant, on peut faire intervenir tant des ratios de liquidité, c'est-à-dire les flux (le *debt-service-to-income ratio* ou service de la dette rapporté au revenu, qui exprime la relation entre les remboursements et le revenu) que des ratios de solvabilité, c'est-à-dire les encours (le *debt-to-asset ratio*, qui relie l'endettement à l'actif), ou encore une combinaison

de ces deux concepts (le *debt-to-income ratio*, c'est-à-dire l'endettement rapporté au revenu). L'estimation de l'endettement et des indicateurs s'effectue souvent sur la base de statistiques macroéconomiques (comptes nationaux), en raison de leur disponibilité rapide et de leur comparabilité internationale. Ces statistiques présentent toutefois un inconvénient majeur en ce qu'elles sont établies pour le secteur des ménages dans son ensemble et non au niveau des ménages individuels, si bien qu'il est possible (par exemple en cas de répartition inégale des revenus, des actifs ou des dettes) que certains risques, liés à des types spécifiques de ménages, ne soient pas détectés.

Le présent article tente de pallier cet inconvénient en examinant les risques inhérents à l'endettement également sur la base de données microéconomiques. À cet effet, les auteurs se fondent sur l'Enquête sur le financement et la consommation des ménages (*Household Finance and Consumption Survey* – HFCS), dans le cadre de laquelle les ménages ont été interrogés en 2010 sur leur situation financière, de même qu'ils font appel à la Centrale des crédits aux particuliers (CCP), qui enregistre aussi bien les crédits que les défauts de paiement. Ces données offrent l'avantage de mesurer la santé financière du ménage ou de l'individu. Les données microéconomiques, et tout spécialement celles de la HFCS, permettent aussi de relier l'endettement à des variables socioéconomiques, telles que l'âge et le revenu. Dans la CCP, cela n'est possible que sur la base de l'âge. Cela permet d'identifier des groupes vulnérables au sein d'une population. De plus, il est fréquent que la soutenabilité des dettes dépende aussi de

ces variables socioéconomiques, et en particulier de l'âge. Les jeunes ont souvent la perspective de voir leur revenu augmenter au cours de leur carrière, si bien qu'ils peuvent généralement supporter une dette plus lourde par rapport à leur revenu actuel, entre autres parce qu'ils doivent réaliser des investissements importants. Il faut tenir compte de cet aspect dans l'évaluation de la soutenabilité. Ainsi, un taux d'endettement élevé au niveau de l'économie dans son ensemble peut s'expliquer sur le plan démographique (par exemple par une plus grande part de jeunes dans la population).

L'article expose en détail l'évolution et la répartition de l'endettement des ménages belges. Il s'articule comme suit: le premier chapitre explique, sur le plan théorique, pourquoi et à quels moments les ménages s'endettent. Le deuxième présente les indicateurs permettant d'évaluer la soutenabilité de l'endettement et commente les bases de données utilisées, parmi lesquelles on distingue celles qui regroupent des informations macroéconomiques (comptes nationaux) et celles qui fournissent des informations microéconomiques (HFCS, CCP). Le troisième chapitre aborde, à l'aide de ces sources, l'évolution et la répartition de la dette en Belgique et dans la zone euro, en établissant une distinction entre les crédits hypothécaires (garantis) et les crédits à la consommation (non garantis). Le quatrième chapitre identifie, à partir d'indicateurs et de seuils, les ménages dont l'endettement est excessif dans les diverses catégories d'âge et de revenu. On y vérifie également comment la soutenabilité de la dette réagit à une série de chocs (chocs de revenu, de taux d'intérêt et d'actifs), tant à partir de la HFCS qu'ex post, sur la base des défauts de paiement enregistrés dans la CCP. Enfin, la conclusion résume succinctement les principaux résultats de l'analyse.

1. Théorie: le rôle des dettes pour les ménages

La théorie économique, et en particulier la théorie du cycle de vie (Ando et Modigliani, 1963), considère la constitution et le remboursement de dettes au cours de la vie comme un processus normal – et même crucial – pour les ménages individuels. Selon l'hypothèse du cycle de vie, les consommateurs recherchent un modèle de consommation stable correspondant aux ressources dont ils prévoient de disposer durant leur vie (le revenu permanent). Ce processus de *consumption smoothing* (continuité de la consommation) tout au long de la vie n'est possible que par la constitution et le remboursement de dettes au moyen de l'intermédiation financière, qui permet que les ressources temporairement excédentaires d'agents économiques (revenu disponible supérieur

au revenu permanent) soient affectées à des agents en déficit (revenu disponible inférieur au revenu permanent). Dans la mesure où ce processus s'accompagne d'une allocation plus efficace de la consommation, il accroît le bien-être, tant du débiteur que du créancier. Puisqu'en principe le revenu augmente au fil de la carrière, les jeunes ménages empruntent généralement un montant relativement plus élevé comparativement à leur revenu disponible. Dans le même temps, ils réalisent à un stade précoce de leur vie des investissements substantiels (p. ex. l'achat d'un logement), ce qui les incite à contracter des dettes.

L'hypothèse du cycle de vie repose toutefois sur le postulat d'une population de consommateurs parfaitement rationnels, qui savent par ailleurs avec précision quelles ressources ils vont constituer au cours de leur vie. Dans la pratique, la trajectoire future du revenu est souvent inconnue – et éventuellement entachée d'un excès d'optimisme –, et des chocs économiques négatifs importants peuvent se produire, comme une hausse du chômage, une baisse des prix des actifs ou un affaiblissement de la productivité, autant d'éléments qui peuvent devenir persistants. Ces chocs peuvent révéler que le niveau des dettes résulte d'une estimation trop élevée du revenu permanent et qu'elles constituent donc un endettement excessif. Ainsi, le surendettement est souvent la conséquence de prévisions trop optimistes et/ou de la non-prise en compte de risques concernant la trajectoire future de l'économie et/ou la situation personnelle (par exemple en matière de santé du sujet), et il touchera inévitablement à tout moment une partie de la population.

Il convient toutefois d'éviter qu'un endettement excessif ne devienne systémique et qu'il ne touche une large tranche de la population. Outre la souffrance personnelle et la perte de bien-être au niveau de l'individu ou du ménage, un haut niveau d'endettement peut entraîner des effets néfastes considérables pour l'économie dans son ensemble. Sur le plan macroéconomique, un taux d'endettement élevé peut rendre la consommation des ménages plus sensible à des chocs (imprévus) de taux d'intérêt, de revenu, etc. Dans la mesure où ces chocs (négatifs) se répercutent sur la consommation des ménages (en raison de limitations financières et/ou de matelas de capitaux insuffisants), cette volatilité accrue peut induire de lourdes pertes de bien-être. Dans le contexte d'une récession financière, ces chocs sont par ailleurs susceptibles de déclencher un mouvement de désendettement, qui risque à son tour de renforcer la spirale économique baissière (phénomène de « récession de bilan »). Un endettement trop grave peut aussi rejallir sur la stabilité financière. Les engagements non honorés entraînent en effet pour les créanciers des pertes de

valeur, qui se concentrent souvent dans le secteur bancaire, a fortiori lorsqu'il s'agit de dettes des ménages. Enfin, il est fréquent qu'un endettement excessif exacerbe l'inégalité entre acteurs économiques, de sorte que les modifications apportées le cas échéant à la politique budgétaire et/ou monétaire risquent d'induire des effets distributifs importants (et peut-être non souhaités) entre débiteurs et créanciers.

Afin de vérifier si des ménages sont confrontés à un endettement immodéré ou excessif, il y a lieu, parallèlement à l'aspect macroéconomique, d'également voir ce qui se passe sur le plan microéconomique. La stabilité financière des ménages doit en effet être évaluée au cas par cas, contrairement à la situation financière d'entités telles que, par exemple, les administrations publiques. Les aspects de distribution sont, à cet égard, essentiels. Face aux dettes des ménages au niveau de l'ensemble du secteur, des flux considérables de revenus ou d'actifs peuvent se concentrer chez les ménages non endettés. C'est la raison pour laquelle le présent article mesure l'endettement sur les plans tant macroéconomique que microéconomique. Les chiffres macroéconomiques présentent l'avantage d'illustrer rapidement des évolutions générales, tandis que les données microéconomiques permettent d'estimer plus précisément les risques liés à l'endettement (de certains groupes) des ménages.

2. Indicateurs de dette

Le cadre théorique du cycle de vie montre que, pour évaluer la soutenabilité des dettes, il convient de tenir compte de plusieurs éléments. Outre les dettes, le taux d'intérêt et le revenu disponible, d'autres variables ont également leur importance, comme l'âge et le niveau de formation (liés au revenu attendu ou permanent), ou encore le patrimoine. C'est pourquoi il faut recourir à des sources multiples (tant microéconomiques que macroéconomiques).

Pour évaluer la soutenabilité de la dette, on se fonde généralement, en plus du niveau d'endettement (mesuré en euros ou en termes relatifs par rapport au PIB), sur des indicateurs qui rapportent les dettes aux ressources dont disposent les débiteurs. À cet égard, on peut utiliser tant des ratios de liquidité que des ratios de solvabilité, ou encore une combinaison des deux concepts. Les mesures les plus courantes dans la littérature économique, qui sont également utilisées dans le présent article, sont les suivantes :

- le debt-to-income ratio : encours des dettes par rapport au revenu ; cet indicateur mesure le nombre de revenus annuels (nets ou bruts) nécessaires pour rembourser le solde de la dette.

- le debt-service-to income ratio : montant de capital et d'intérêts à rembourser par rapport au revenu ; cet indicateur mesure la proportion du revenu (net ou brut) affectée au remboursement de la dette.
- le debt-to-asset ratio : encours de la dette par rapport à l'ensemble des avoirs financiers et immobiliers ; cet indicateur mesure si la dette encourue peut être remboursée par la liquidation des actifs (mobiliers et immobiliers) disponibles.

Les indicateurs varient de zéro (pas de dette) à l'infini (pas d'actif ni de revenu). Plus le ratio est élevé, plus la dette risque de s'avérer insoutenable. La section 4.1 définit pour ces indicateurs des seuils au-delà desquels la dette est considérée comme difficilement soutenable. Les mesures permettant d'estimer l'importance de la dette par rapport au revenu (debt-to-income ratio et debt-service-to-income ratio) ont trait à la situation des ménages en matière de liquidités et permettent de déterminer si le ménage peut faire face à ses engagements avec son flux de revenu actuel. Plus spécifiquement, elles définissent l'effort de remboursement des ménages ; soit sur le plan de la proportion du revenu actuel consacrée au remboursement de la dette (debt-service-to income ratio), soit du point de vue de la durée nécessaire pour rembourser l'ensemble de la dette (debt-to-income ratio). Les mesures qui rapportent la dette aux actifs portent sur la solvabilité des ménages et évaluent la proportion de la dette qui peut être remboursée en liquidant immédiatement les actifs, en supposant que ceux-ci soient réalisables. Ces indicateurs sont soumis à différents chocs macroéconomiques. Ainsi, un choc de taux d'intérêt influencera essentiellement le debt-service-to-income ratio, alors qu'une baisse des prix de l'immobilier se reflétera en premier lieu dans le debt-to-asset-ratio. Un endettement excessif suppose généralement que tant la liquidité que la solvabilité des ménages sont touchées. Ainsi, il se peut qu'un ménage dont le debt-to-income ratio est élevé ne puisse pas faire face à ses engagements avec son revenu actuel, sans pour autant avoir de problème d'endettement puisqu'il peut rembourser en vendant des actifs. Inversement, un ménage dont la solvabilité est faible peut ne jamais connaître de problèmes s'il s'assure d'un flux de revenu suffisamment volumineux, permanent et certain.

Il est important que ces indicateurs soient mesurés sur la base d'informations tant macroéconomiques que microéconomiques. Les indicateurs macroéconomiques sont élaborés pour l'ensemble du secteur et ne tiennent dès lors pas compte des aspects de distribution. Si la distribution des dettes, des revenus et/ou des actifs est inégale, certains problèmes risquent de rester masqués. Les informations microéconomiques relatives à la distribution sont donc essentielles pour compléter l'analyse

macroéconomique. Pour leur part, les indicateurs micro-économiques expriment les valeurs pour les ménages endettés, si bien que les risques pour l'économie dans son ensemble pourraient être surévalués. Comme les informations microéconomiques se limitent au groupe des ménages endettés, les valeurs médianes ou moyennes qui en découlent sont généralement supérieures aux indicateurs macroéconomiques. Pour une série d'indicateurs, et singulièrement pour le *debt-service-to-income ratio*, les informations microéconomiques constituent également un complément important aux données macroéconomiques. Ainsi, les remboursements en capital ne sont enregistrés dans les statistiques macroéconomiques que de manière incomplète, voire pas du tout, et ils ne peuvent être déterminés que sur la base d'une série d'hypothèses, notamment en matière d'échéance du solde de la dette. Les informations microéconomiques, qui reposent sur des données d'enquête, fournissent une mesure directe pour cet indicateur et/ou permettent de tester les hypothèses émises dans les informations macroéconomiques.

Les informations macroéconomiques concernant les dettes, les revenus et les actifs sont dans une large mesure basées sur les comptes nationaux financiers (et non financiers). L'avantage principal de ces données réside dans le fait qu'elles donnent une image exhaustive des ménages et qu'elles sont rapidement disponibles. Elles se prêtent par ailleurs à une comparaison internationale, en particulier au sein de l'UE, où les statistiques sont établies selon une méthodologie harmonisée, à savoir le Système européen des comptes nationaux et régionaux (SEC). Pour ce qui est des comptes financiers, les comptes nationaux permettent une subdivision par secteur (ménages, entreprises, etc.) et par instrument financier (prêts, actions, etc.). Les statistiques macroéconomiques présentent néanmoins aussi des inconvénients. Ainsi, l'analyse doit tenir compte de révisions parfois importantes, et elle souffre également de quelques lacunes qui ont des répercussions sur l'appréciation de la soutenabilité de l'endettement. Ainsi, ces statistiques n'enregistrent pas la valeur de l'encours du patrimoine immobilier. La plupart des institutions qui produisent des statistiques, dont l'ICN pour la Belgique et la BCE pour la zone euro, en ont toutefois récemment réalisé des estimations de bonne qualité. Un autre manquement des comptes nationaux concerne l'enregistrement de la charge de remboursement, surtout en capital, de sorte qu'on est contraint de formuler des hypothèses (cf. section 3.3).

Le présent article analyse également l'endettement sur la base de deux sources microéconomiques. La première est la Centrale des crédits aux particuliers (CCP), qui fournit rapidement des séries temporelles sur les emprunteurs individuels. Elle a pour mission d'enregistrer tous les crédits (centrale positive), à la consommation (prêts et ventes

à tempérament) et hypothécaires, conclus dans un but privé par des personnes physiques, ainsi que les éventuels défauts de paiement relatifs à ces crédits (centrale négative). Les découverts bancaires autorisés, à savoir les lignes de crédit qui permettent aux consommateurs de dépasser le montant disponible sur leurs comptes à vue sont également pris en compte. Les prêteurs sont par ailleurs tenus de la consulter avant tout octroi de crédit à des particuliers, ce qui tend à les responsabiliser davantage. Étant donné l'obligation légale de les enregistrer, ces données sont exhaustives; elles sont disponibles par type de crédit (crédits hypothécaires et crédits à la consommation: prêts et ventes à tempérament et ouvertures de crédit) et peuvent être ventilées selon l'âge des emprunteurs, le nombre de contrats conclus, ou encore le montant initial du contrat.

Toutefois, la CCP ne comporte guère d'informations complémentaires concernant les emprunteurs. Ainsi, elle en dit peu sur les caractéristiques socio-économiques des emprunteurs (uniquement leur âge) et reste muette quant à leur revenu ou à leurs actifs. Pour pallier ces manquements, il faut recourir à des données supplémentaires, plus structurelles. La deuxième source microéconomique, la HFCS, comble ces lacunes. Les données sont tirées d'une enquête sur le comportement financier des ménages dans la zone euro, menée par un réseau de recherche spécialement créé à cet effet (*Household Finance and Consumption Network* – HFCN). La Revue économique de la Banque a déjà traité en détail du fonctionnement du HFCN et de l'organisation de la HFCS en Belgique (cf. Du Caju, 2012 et 2013). Les interviews pour la première vague ont, dans la plupart des pays, dont la Belgique, été réalisées en 2010. Au total, plus de 62 000 ménages ont été interrogés dans la zone euro, dont 2 364 en Belgique. Les données d'enquête au niveau des ménages offrent les avantages de permettre d'étudier séparément le groupe des ménages endettés et de fournir des informations sur la répartition de la dette entre ces ménages, avec, le cas échéant, une ventilation selon différentes caractéristiques relatives aux types de ménages examinés. En revanche, elles présentent l'inconvénient de ne jamais être exhaustives (par exemple en raison de déclarations incomplètes de la part des personnes interrogées) et de ne paraître qu'épisodiquement et avec retard. C'est pourquoi les données d'enquête viennent toujours en complément, jamais en remplacement, des statistiques macroéconomiques.

3. Évolution et répartition de l'endettement des ménages

Le présent chapitre traite de la composition et de l'évolution de l'endettement des ménages et calcule les indicateurs de la dette définis ci-avant pour la Belgique

et pour la zone euro. En se fondant sur les informations microéconomiques (HFCS), les auteurs procèdent également, pour la Belgique, au calcul de ces indicateurs pour plusieurs tranches d'âge et catégories de revenu. Cette subdivision permet d'identifier les groupes vulnérables. Selon la théorie du cycle de vie, le degré d'endettement varie notamment en fonction de l'âge, ce qui souligne la nécessité d'évaluer la soutenabilité de l'endettement par tranche d'âge. Une analyse en fonction du revenu est également pertinente. En effet, un même ratio d'endettement par rapport au revenu peut comporter un plus grand risque pour les ménages à faible revenu dans la mesure où le taux d'épargne de ces derniers est généralement faible et où ils ne disposent dès lors vraisemblablement que d'un patrimoine restreint. En outre, s'ils sont confrontés à un choc négatif, ces ménages risquent de devoir renoncer plus rapidement à des besoins vitaux, vu leur « marge » relativement plus étroite de consommation non essentielle.

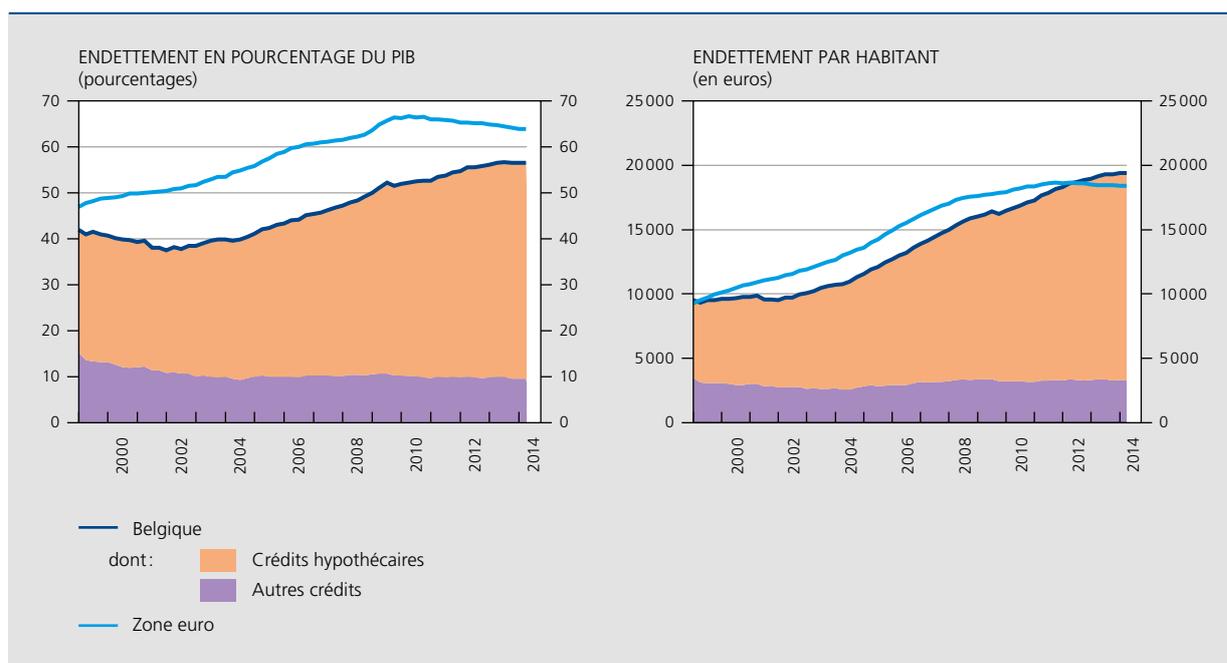
3.1 Le niveau d'endettement des ménages

La dette nominale absolue des ménages belges a doublé au cours de la décennie écoulée, atteignant 217 milliards d'euros, ce qui a porté le taux d'endettement des ménages de 40 % du PIB en 2003 à 56,5 % au début de 2014. Un rebond comparable a été observé dans la zone euro, du moins jusqu'à la mi-2010, lorsque la crise

a contraint les ménages de certains pays à réduire leur endettement. En dépit d'une augmentation sensible et tendancielle, le taux d'endettement en Belgique s'établissait au début de 2014 à un niveau toujours inférieur à celui de la zone euro (63,7 % du PIB). Même mis en perspective avec la population, l'endettement continue de présenter une tendance haussière, bien que la progression soit en l'occurrence renforcée par l'inflation. Contrairement au taux d'endettement, le niveau d'endettement par habitant en Belgique (19 400 euros) dépassait toutefois, au début de 2014, celui enregistré dans la zone euro (18 400 euros). Comparé au taux d'endettement exprimé en pourcentage du PIB, le niveau d'endettement par habitant en dit cependant moins sur les risques qui y sont associés puisqu'il n'est pas rapporté au revenu ni/ou aux actifs. Ainsi, le niveau d'actifs financiers par habitant des ménages belges est nettement plus élevé (98 500 euros) que celui des ménages de la zone euro (62 900 euros). De même, le revenu disponible par habitant en Belgique (21 400 euros) est supérieur à celui de la zone euro (19 000 euros).

L'évaluation macroéconomique de la position financière des ménages en Belgique est donc relativement favorable, compte tenu, notamment, de la faiblesse relative du taux d'endettement et du niveau élevé des actifs qu'ils détiennent. Cela étant, d'un point de vue macroprudentiel, le fait que le taux d'endettement continue d'augmenter

GRAPHIQUE 1 ÉVOLUTION MACROÉCONOMIQUE DU NIVEAU D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES



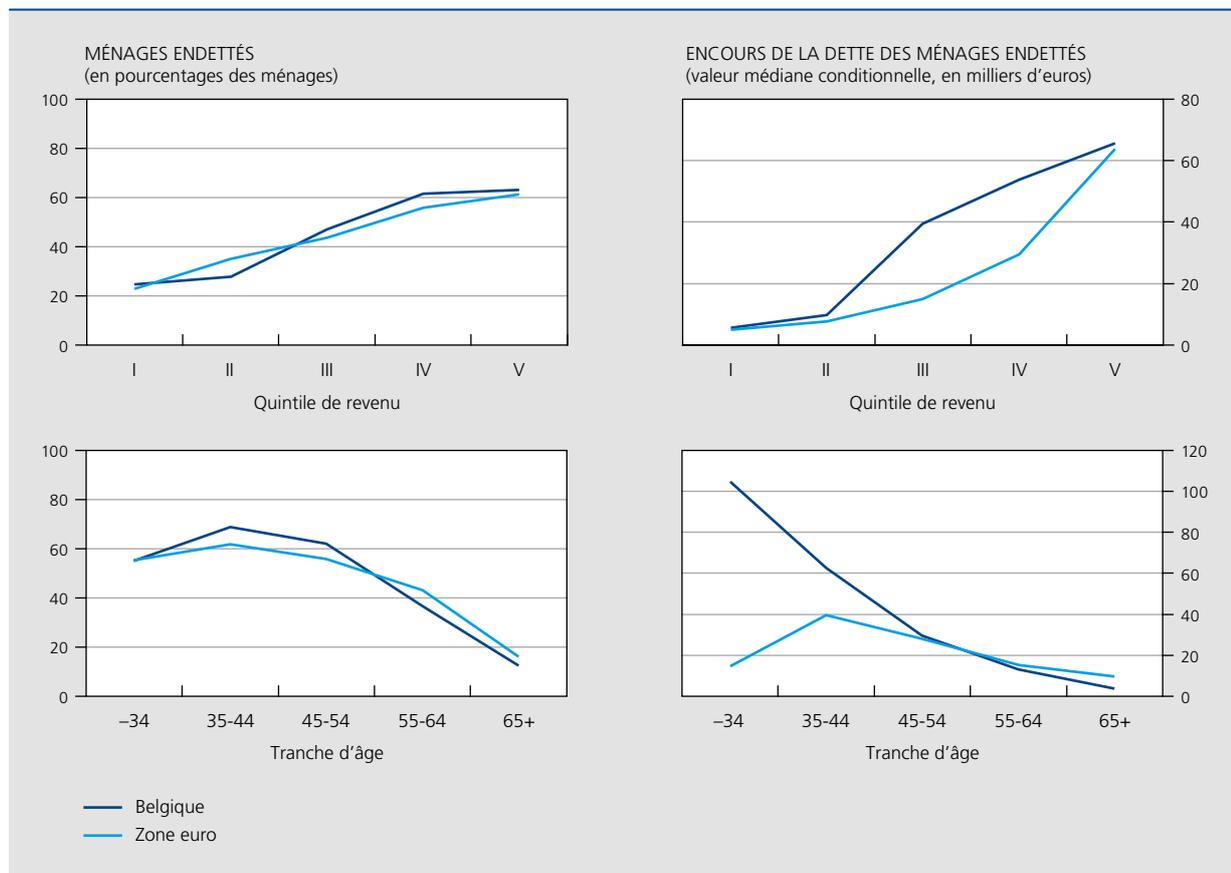
Sources: BCE, BNB.

sensiblement requiert qu'on lui accorde l'attention nécessaire, étant donné les risques macrofinanciers évoqués ci-avant (cf. chapitre 2), et notamment une sensibilité accrue des dépenses des ménages aux variations des taux d'intérêt, du chômage et des prix des actifs. De plus, il est possible que les chiffres favorables sur le plan macroéconomique – c'est-à-dire pour l'ensemble de l'économie – occultent des problèmes plus graves pour les ménages endettés ou pour un sous-groupe de cette population.

En Belgique, comme dans la zone euro, l'aggravation de l'endettement des ménages s'explique principalement par l'accroissement notable des octrois de crédits hypothécaires (Bruggeman et Van Nieuwenhuyze, 2013). Au début de 2014, les crédits hypothécaires représentaient 47 % du PIB, alors qu'ils avoisinaient 30 % du PIB durant la première moitié des années 2000. L'enchérissement sensible des biens immobiliers a fait grimper le montant moyen emprunté. Les crédits à la consommation sont pour leur part demeurés stables, aux alentours de 10 % du PIB.

Cette tendance haussière du taux d'endettement au cours de la dernière décennie est souvent expliquée par l'assouplissement des conditions d'accès au crédit pour les ménages, sous l'effet, entre autres, d'une série d'innovations financières (par exemple l'allongement de la durée de l'emprunt). En outre, l'alourdissement de l'endettement est survenu sur fond de conditions financières favorables (par exemple en matière de taux ou de quotité de financement). Ces dernières ont été alimentées par la faiblesse des taux d'intérêt nominaux et réels, ainsi que par une concurrence intense entre les banques, qui s'est traduite, notamment, par des marges étroites sur les crédits hypothécaires. La hausse des emprunts hypothécaires est également liée à des facteurs fiscaux, eu égard au traitement souvent plus avantageux des charges d'intérêts que certains pouvoirs publics ont mis en place au fil du temps. Ainsi, la progression des crédits hypothécaires en Belgique depuis 2005 a coïncidé avec l'instauration d'un nouveau traitement fiscal des crédits hypothécaires contractés à partir de cette date, avec à la clé un avantage plus transparent pour ces crédits,

GRAPHIQUE 2 NIVEAU D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES
(ventilation par quintile de revenu et par tranche d'âge)



Source : BNB (HFCS).

sous la forme du « bonus logement ». En outre, depuis 2009, un volet du « plan de relance » a introduit une série d'incitants fiscaux pour les investissements destinés à réaliser des économies d'énergie (« crédits verts »). De 2009 à 2011, date à laquelle la majeure partie de ces mesures ont été suspendues, ces avantages ont entraîné une vive augmentation du nombre de crédits destinés à la rénovation. C'est en raison de ces facteurs que, à niveau équivalent de revenu ou d'actifs, les ménages ont pu contracter des emprunts plus importants.

Les statistiques qui précèdent et qui reposent sur les comptes financiers donnent un aperçu de la situation financière de l'ensemble des habitants ou des ménages, endettés ou non. Les données tirées de la HFCS pour 2010 font toutefois apparaître que moins de la moitié des ménages sont endettés. La participation au marché du crédit – c'est-à-dire la part des ménages ayant contracté un ou plusieurs crédit(s) – s'élève à 44,8 % en Belgique, contre 43,7 % dans la zone euro. Si on considère uniquement ces ménages endettés, et plus spécifiquement la valeur de l'encours pour un ménage se trouvant à mi-chemin de la distribution, on obtient la valeur médiane conditionnelle de l'encours de la dette. En Belgique, un ménage « médian » est endetté pour un montant de 39 300 euros (valeur médiane), contre 21 500 euros dans la zone euro.

Le niveau d'endettement des ménages belges peut être examiné plus en détail en répartissant les ménages par

tranche d'âge et par quintile de revenu, le premier quintile comprenant les 20 % de ménages aux revenus les plus faibles, et ainsi de suite jusqu'au cinquième quintile, qui regroupe les 20 % de ménages aux revenus les plus élevés. Sans surprise, la participation au marché du crédit s'accroît avec le revenu : les ménages qui disposent d'un plus gros revenu sont plus à même de contracter et de rembourser des emprunts. En outre, la banque leur accorde plus facilement un crédit. Le profil de revenu de la participation au marché du crédit en Belgique est comparable au profil général observé dans la zone euro. Le constat selon lequel l'encours médian d'un ménage endetté en Belgique est supérieur à celui relevé dans la zone euro se manifeste surtout dans les quintiles de revenu centraux.

En Belgique comme dans la zone euro, le profil d'âge de la participation au marché du crédit est en forme de cloche. La participation augmente dans un premier temps avec l'âge, atteignant un sommet pour la tranche d'âge des 35-44 ans, avant de refluer. Cette évolution illustre le cycle de vie évoqué ci-dessus. Dans la zone euro, le profil en forme de cloche du taux de participation se reflète également dans le montant de l'encours des dettes des différentes tranches d'âge. En Belgique, contrairement à la zone euro, les ménages endettés les plus jeunes sont aussi typiquement ceux dont les encours sont les plus importants. Ce constat s'explique par les différents profils en matière de patrimoine immobilier et par les crédits hypothécaires qui y sont liés. En termes

GRAPHIQUE 3 NIVEAU D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES EN BELGIQUE

(ventilation par type de dette, quintile de revenu et tranche d'âge)

Ménages ayant des dettes hypothécaires (en pourcentages des ménages)						Total	Encours des dettes hypothécaires (valeur médiane conditionnelle, en euros)						Total
I	II	III	IV	V	I		II	III	IV	V			
-34	8,4	26,4	41,7	71,9	75,5	41,1	94 000	99 000	128 000	125 000	140 000	125 000	
35-44	14,3	12,8	62,9	67,3	80,3	55,2	55 000	76 345	60 000	57 706	90 000	70 000	
45-54	32,1	19,7	42,7	58,4	51,7	43,9	18 504	69 728	40 000	36 700	49 500	40 000	
55-64	n.	18,6	23,1	16,8	27,6	18,1	n.	30 000	25 000	20 000	30 000	25 000	
65+	3,2	3,5	n.	n.	n.	3,0	18 000	11 000	n.	n.	n.	18 000	
Total	9,2	13,2	31,1	46,8	52,4	30,5	50 000	65 119	63 000	75 180	75 000	70 000	
Ménages ayant des dettes non hypothécaires (en pourcentages des ménages)						Total	Encours des dettes non hypothécaires (valeur médiane conditionnelle, en euros)						Total
I	II	III	IV	V	I		II	III	IV	V			
-34	17,2	27,3	31,9	36,2	19,3	26,4	1 500	3 000	7 200	7 330	7 500	5 750	
35-44	20,7	19,3	52,7	31,0	30,4	31,3	1 300	4 500	4 500	9 062	7 300	6 000	
45-54	24,0	43,0	24,3	39,8	31,8	32,7	5 000	3 000	3 500	6 906	10 000	7 000	
55-64	24,3	18,2	26,1	27,9	31,8	25,4	2 200	2 400	4 300	2 500	7 847	5 000	
65+	12,7	7,4	12,0	7,7	6,4	10,1	1 100	1 200	7 200	4 000	3 750	2 725	
Total	18,0	19,2	27,0	28,8	27,8	24,2	2 000	2 765	5 000	7 000	8 280	5 037	

Source : BNB (HFCS).

relatifs, davantage de ménages belges (69,9 %) que de ménages de la zone euro (60,1 %) sont propriétaires de leur propre logement, un écart surtout marqué pour la tranche d'âge la plus jeune: en Belgique, 46,4 % des ménages dont la personne de référence a moins de 35 ans possèdent leur propre logement, contre seulement 31,9 % dans la zone euro. De plus, l'immobilier en Belgique est en moyenne plus cher, et les prêts qui y sont liés dès lors plus importants, que dans la zone euro.

Les profils de revenu et d'âge de l'endettement des ménages varient en fonction du type de crédit. Les ménages peuvent contracter des hypothèques en gageant leur propre logement ou d'autres biens immobiliers. Les dettes non hypothécaires que la HFCS prend en compte sont les lignes de crédit et les découverts sur comptes, les encours des cartes de crédit et les autres prêts, tels les prêts automobiles et les autres crédits à la consommation (cf. HFCN, 2013). Si on se concentre sur les ménages belges et si on croise les facteurs de revenu et d'âge, il apparaît que ce sont surtout les ménages les plus jeunes issus des quintiles de revenu les plus élevés qui souscrivent des crédits hypothécaires (jusqu'à plus des trois quarts de ces ménages, contre trois ménages sur dix pour l'ensemble de la population) et que, en termes relatifs, ces ménages présentent les encours les plus volumineux (en moyenne deux fois supérieurs à la médiane de l'ensemble de la population). Au demeurant, les ménages belges à faible revenu qui ont un crédit hypothécaire en cours affichent en moyenne, en comparaison avec la zone euro, un encours plus important (cf. Du Caju, 2013). Les crédits non hypothécaires se répartissent plus équitablement entre les différentes catégories de revenu et d'âge, même s'ils sont un peu moins fréquents chez les personnes plus âgées et les ménages à revenu plus faible. Les encours les plus élevés se retrouvent auprès des jeunes ménages et des ménages d'âge moyen issus du quintile de revenu supérieur. Cependant, les montants concernés restent, en valeurs médianes, assez limités. Du reste, les jeunes ménages de la zone euro contractent plus souvent des crédits non hypothécaires que les ménages correspondants en Belgique.

3.2 L'endettement rapporté au revenu : le debt-to-income ratio

Le niveau de l'encours des dettes des ménages ne livre pas, en tant que tel, d'informations quant à leur capacité de les rembourser. C'est pourquoi il convient de les mettre en perspective avec les ressources dont disposent les ménages pour les éponger. Un premier indicateur utilisé dans ce contexte consiste à rapporter la dette au

revenu. Le debt-to-income ratio exprime la relation entre le niveau de l'encours de la dette et le revenu disponible des ménages. Il estime le nombre de revenus annuels nécessaires pour apurer cet encours et peut être considéré comme une mesure plus détaillée du taux d'endettement en pourcentage du PIB: il s'agit en l'occurrence de comparer les dettes au revenu des ménages et non plus aux revenus générés par l'ensemble de l'économie.

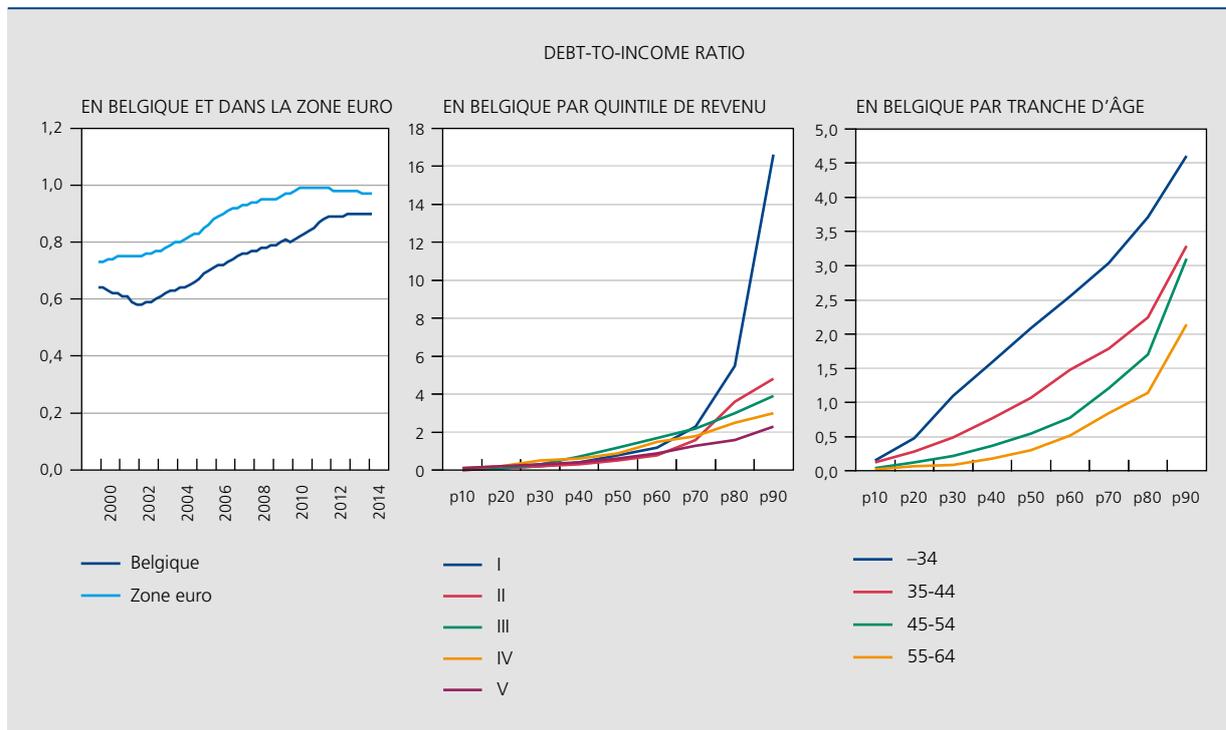
La vision macroéconomique obtenue en rapportant l'endettement au revenu est comparable à celle du taux d'endettement exprimé en pourcentage du PIB. Au cours de la décennie écoulée, on a observé une hausse sensible de ce ratio, de 0,64 en 2004 à 0,90 au début de 2014, qui demeure néanmoins inférieur à celui observé dans la zone euro.

Lors de l'évaluation de cet indicateur à l'échelon macroéconomique, il convient toutefois de garder à l'esprit que celui-ci est calculé pour l'ensemble du secteur des ménages et que les dettes sont donc exprimées par rapport à l'ensemble des revenus, c'est-à-dire non seulement à ceux des ménages endettés, mais aussi à ceux des ménages qui ne le sont pas. De plus, la moyenne ne fournit pas d'indication quant à la répartition au sein de la population de la dette rapportée au revenu. Ainsi, il se peut que l'analyse sur la base de cet indicateur macroéconomique sous-estime le debt-to-income ratio des ménages endettés, de même que les risques inhérents aux dettes contractées. Les données microéconomiques permettent d'interpréter cet indicateur avec plus de précision. La HFCS sonde les ménages quant à leur revenu brut, lequel englobe, outre les revenus du travail, les revenus issus de transferts (pensions et prestations diverses) et les revenus du patrimoine (revenus locatifs, intérêts, dividendes). En Belgique, un ménage endetté médian (à mi-chemin de la distribution) présente un debt-to-income ratio de 0,80, alors que cette valeur médiane conditionnelle ne dépasse pas 0,62 dans la zone euro.

Lorsqu'on examine plus en détail la situation des ménages belges, si on s'attarde sur la répartition par quintile de revenu et par tranche d'âge, la HFCS montre que l'endettement rapporté au revenu peut atteindre des valeurs relativement importantes, surtout pour les ménages issus du quintile de revenu le plus faible. Ainsi, 20 % des ménages endettés issus de ce quintile de revenu ont un debt-to-income ratio supérieur à 5. Il convient toutefois de remarquer que seul un quart des ménages de ce quintile sont endettés. Les déciles les plus élevés de ce ratio concernent donc un petit nombre de ménages, et les valeurs sont par conséquent estimées sur la base d'un nombre relativement réduit d'observations.

GRAPHIQUE 4 L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES RAPPORTÉ AU REVENU: LE DEBT-TO-INCOME RATIO

(visions macroéconomique et microéconomique)



Sources: BCE, BNB (HFCS).

Le debt-to-income ratio est également plus considérable pour les ménages plus jeunes, un constat qui vaut pour l'ensemble de la distribution. Conformément à la thèse du cycle de vie, ce ratio diminue avec l'âge. Ainsi, 10 % des ménages endettés les plus jeunes ont un debt-to-income ratio de plus de 4,5. Cela étant, un peu plus de la moitié des ménages relevant de cette tranche d'âge ont contracté des dettes. Il s'avère donc que les ratios les plus hauts peuvent apparaître chez des ménages jeunes et/ou à faible revenu. Outre le niveau des ratios les plus élevés (qui sont difficiles à estimer), c'est surtout le nombre de ménages présentant un ratio supérieur à une valeur critique qui revêt de l'importance, comme on le démontrera plus loin (cf. section 4.1).

3.3 La charge de remboursement : le debt-service-to-income ratio

Le debt-service-to-income ratio mesure la part du revenu qui doit être réservée à l'apurement de la dette (capital et intérêts). Comme cet indicateur compare deux variables de flux, il fournit l'estimation la plus directe de la position de liquidité des ménages. Il est par ailleurs facile à interpréter. Si, dans un cas extrême, il dépasse 1, cela signifie

que le ménage concerné se trouve clairement face à des problèmes de liquidité et que, s'il manque d'actifs liquides ou de crédits supplémentaires, il ne pourra pas honorer ses engagements. Étant donné que les ménages doivent également couvrir d'autres dépenses, les problèmes vont, dans la pratique, se poser à un stade plus précoce, à savoir dès que le ménage atteindra un niveau nettement inférieur de cet indicateur.

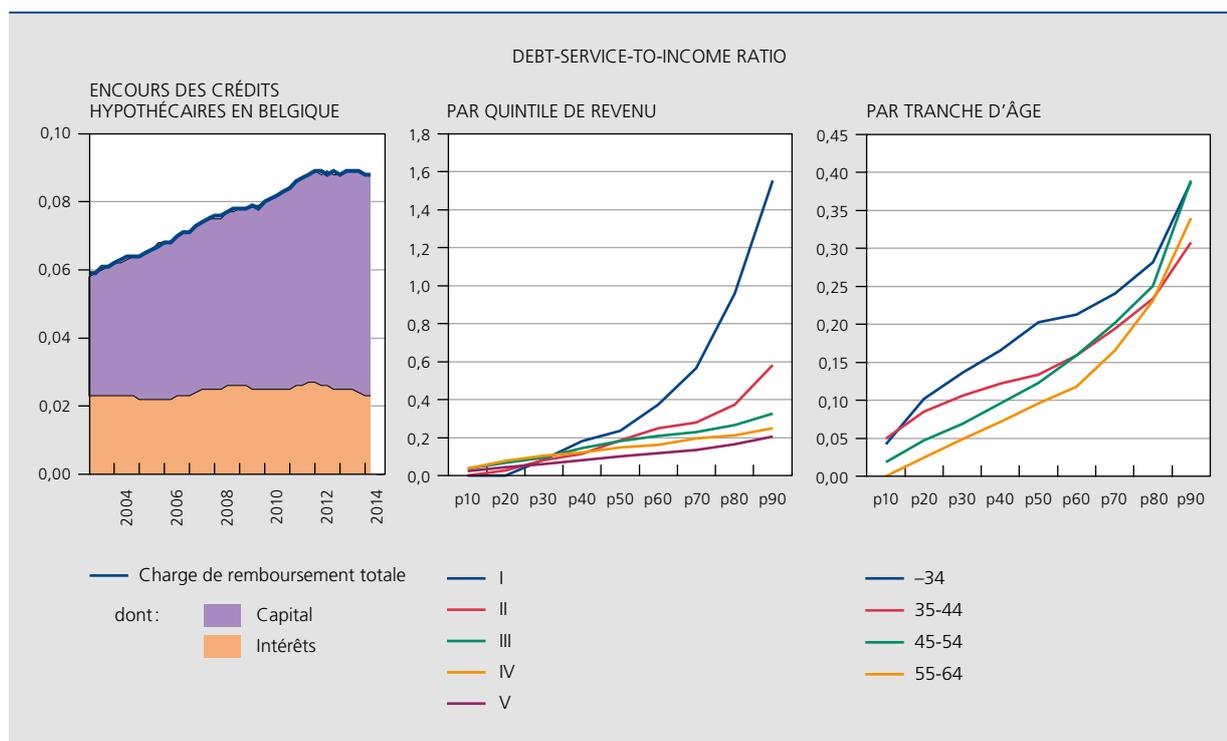
L'analyse macroéconomique de cet indicateur est compliquée par le fait que la charge de remboursement n'est pas enregistrée dans les comptes nationaux. Seuls les encours des dettes (comptes financiers) et des intérêts (comptes de revenus) sont disponibles. En se fondant sur l'encours des dettes et sur le taux d'intérêt implicite moyen appliqué à ces dettes (enquête MIR), il est toutefois possible de dériver une estimation indicative de la charge de remboursement en formulant une série d'hypothèses spécifiques quant à la durée résiduelle moyenne et au mode de remboursement de ces crédits. À des fins de simplification, cette étude s'en tient au calcul de la charge de remboursement de l'encours des crédits hypothécaires. Les crédits hypothécaires présentent en Belgique les avantages que leur remboursement se déroule la plupart du temps selon un système

de mensualités fixes et que la durée résiduelle moyenne est relativement stable. Cette analyse se fonde sur le postulat que cette durée résiduelle moyenne est de dix ans. Selon ces modalités de calcul, la charge de remboursement en Belgique aurait systématiquement augmenté au cours de la dernière décennie, passant de 6 % du revenu disponible total en 2004 à 9 % au début de 2014. Une répartition de cette charge entre remboursements de capital et d'intérêts montre que cette progression est entièrement imputable à l'accroissement des remboursements de capital. En dépit du gonflement du volume des dettes, les charges d'intérêts sont demeurées globalement stables, ce qui peut s'expliquer par les conditions de financement plus favorables observées au cours de la période concernée. Notons que ce ratio est établi par rapport au revenu disponible total – et donc également à celui des ménages qui ne sont pas endettés.

Les données microéconomiques de la HFCS font apparaître que le debt-service-to-income ratio en Belgique présente une distribution comparable à celle observée dans la zone euro. Il appert toutefois, comme pour l'endettement rapporté au revenu, que le ratio d'un ménage belge endetté médian est légèrement supérieur à celui d'un ménage équivalent dans la zone euro: en

Belgique, la valeur médiane conditionnelle du service de la dette rapporté au revenu est de 0,14, contre 0,11 dans la zone euro. La répartition par quintile du debt-service-to-income ratio est assez prononcée. Le ratio peut atteindre des valeurs très hautes pour un ménage à faible revenu. Ainsi, le ratio de 20 % des ménages endettés relevant du quintile de revenu le plus bas dépasse 0,80. Il convient toutefois de garder à l'esprit que dans ce quintile de revenu, seul un quart des ménages ont contracté des dettes. Les déciles les plus élevés pour ce qui est du debt-service-to-income ratio concernent donc un petit nombre de ménages, et l'estimation se fait sur la base d'un nombre relativement faible d'observations. Il n'en demeure pas moins que ces ménages sont en proie à une lourde charge de remboursement. Peuvent être visés ici, d'une part, des ménages dont les perspectives sont favorables sur le plan de leur revenu futur ou pouvant disposer d'autres ressources pour rembourser leurs dettes (par exemple l'aide de leur famille) et, d'autre part, des ménages qui ont dû faire face à un choc de revenu négatif. La répartition par tranche d'âge montre que le debt-service-to-income ratio prend une valeur plus élevée pour les ménages plus jeunes. Les écarts ne sont toutefois pas aussi marqués que pour le debt-to-income ratio.

GRAPHIQUE 5 LES REMBOURSEMENTS DE DETTES RAPPORTÉS AU REVENU DES MÉNAGES: LE DEBT-SERVICE-TO-INCOME RATIO
(visions macroéconomique et microéconomique pour la Belgique)



Sources: BCE, BNB (HFCS).

3.4 L'endettement rapporté à l'actif : le debt-to-asset ratio

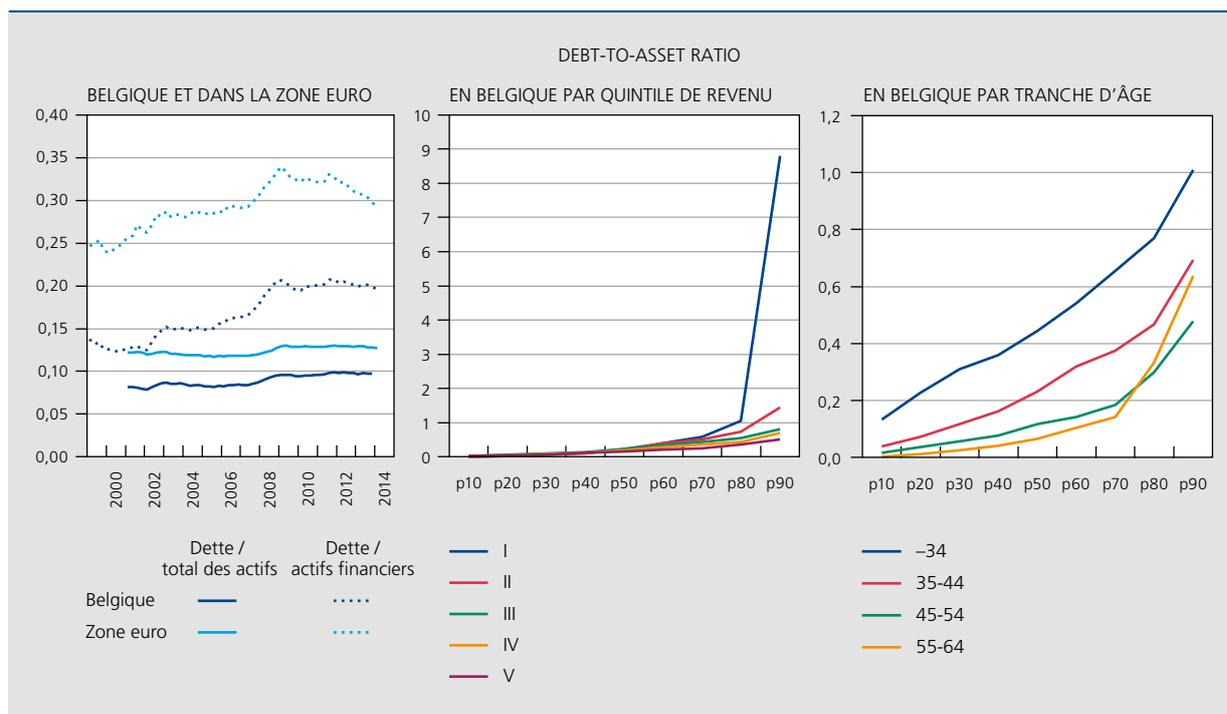
Le debt-to-asset ratio confronte les dettes aux actifs. Comme indiqué précédemment, ce ratio mesure la solvabilité des ménages. Dans les cas où le debt-to-income ratio ou le debt-service-to-income ratio s'établirait à un niveau alarmant, cela ne veut pas nécessairement dire que les ménages ne peuvent pas respecter leurs engagements, notamment si leur endettement rapporté à l'actif est faible et s'ils disposent donc de suffisamment d'actifs réalisables. Le debt-to-asset ratio peut se définir au sens large ou au sens strict, selon que les dettes sont comparées à l'ensemble des actifs, financiers et immobiliers, ou uniquement aux actifs financiers (plus liquides). Un ratio (défini au sens large) supérieur à 1 est généralement le signe qu'un ménage est en difficulté. Si les flux de revenu de ce ménage ne sont pas assez élevés, il ne pourra pas honorer ses engagements.

Tant pour la zone euro que pour la Belgique, les estimations macroéconomiques du debt-to-asset ratio sont nettement inférieures à 1, ce qui indique qu'en moyenne, les actifs couvrent largement les engagements. Ce constat est le reflet du fait que les ménages disposent d'un patrimoine net positif. La faible valeur du debt-to-asset ratio en

Belgique comparativement à la zone euro s'explique par le degré d'endettement plus faible des ménages belges, mais également et surtout par leur patrimoine mobilier et immobilier relativement élevé (par rapport au PIB). Au début de 2014, le patrimoine financier des ménages belges était estimé à 287 % du PIB, contre 218 % pour celui des ménages de la zone euro. La valeur du patrimoine immobilier – mesurée à l'aune des estimations de l'ICN (Belgique) et de la BCE (zone euro) – avoisinait 300 % du PIB, tant pour la Belgique que pour la zone euro. Comme le patrimoine immobilier porte souvent sur le logement propre, il est bien souvent impossible de l'exploiter pour rembourser les dettes, à moins de procéder à la vente de celui-ci, une décision qui constitue un bouleversement considérable pour le ménage. À cet égard, le concept sensu stricto (dette par rapport aux actifs financiers) est également pertinent. La Belgique occupe à cet égard une position extrêmement favorable, même si le ratio a augmenté au cours de la dernière décennie, passant de 0,15 à 0,20.

La vision macroéconomique d'une couverture relativement bonne des dettes des ménages belges en comparaison avec la zone euro est corroborée par l'analyse microéconomique effectuée sur la base de la HFCS. Un ménage belge endetté médian présente un debt-to-asset ratio de 0,18, contre 0,22 dans la zone euro. Ce ratio est

GRAPHIQUE 6 L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES RAPPORTÉ À LEURS ACTIFS: LE DEBT-TO-ASSET RATIO
(visions macroéconomique et microéconomique)



Sources: BCE, BNB (HFCS).

inférieur en Belgique d'un bout à l'autre de la distribution, mais surtout dans les ratios les plus élevés. Dans la zone euro, 10 % des ménages endettés (décile le plus élevé) affichent un debt-to-asset ratio supérieur à 1. En Belgique, cette valeur du décile le plus élevé est inférieure à 0,80. Tout comme le debt-to-income ratio et le debt-service-to-income ratio, le debt-to-asset ratio est le plus haut pour les jeunes ménages et pour les ménages disposant des revenus les plus faibles.

4. L'endettement des ménages

À ce stade, nous avons abordé la répartition de trois indicateurs mesurant le degré d'endettement des ménages : le debt-to-income ratio, le debt-service-to-income ratio et le debt-to-asset ratio. Chacun de ces indicateurs reflète la capacité des ménages de rembourser l'encours de leur dette. Il est intéressant d'examiner le nombre (et le type) de ménages qui, sur la base de ces ratios, courent le risque d'être confrontés à des problèmes de remboursement. C'est la raison pour laquelle nous allons nous pencher, pour chacun de ces indicateurs, sur les seuils au-delà desquels les ménages commencent à courir un risque relativement plus important.

Bien que les valeurs critiques applicables aux ratios calculés plus haut ne soient pas étayées de manière rigoureuse sur le plan théorique, les seuils qu'on retrouve dans la littérature ne varient guère d'une source à l'autre (cf., par exemple, HFCN, 2013b et Ampudia et al., 2014). Ainsi, les ménages en difficulté sont considérés comme ceux dont les dettes ne sont pas intégralement couvertes par des actifs et qui, après liquidation de leurs actifs, ne sont toujours pas à même de rembourser leurs dettes. On peut dès lors postuler un seuil de 1 pour le debt-to-asset ratio. Toutefois, il n'est pas toujours aisé de liquider des actifs dans leur intégralité et pour une valeur qu'on a soi-même estimée, surtout s'il s'agit de biens immobiliers. C'est pourquoi la valeur critique est souvent fixée à 0,75 pour le debt-to-asset ratio. C'est également le cas dans le cadre du HFCN (2013b). Pour le debt-to-income ratio, il est plus ardu de déterminer une valeur critique car il s'agit ici d'un ratio entre une variable de stock (l'encours de la dette) et une variable de flux (le revenu annuel). Les valeurs sont souvent fixées à un ratio allant de 3 pour les revenus bruts (cf. HFCN, 2013b) jusqu'à 6 pour les revenus nets (cf. Ampudia et al., 2014). Pour le debt-service-to-income ratio, 0,3 et 0,4 sont des valeurs seuils fréquemment utilisées (cf. à nouveau HFCN, 2013b et Ampudia et al., 2014).

(1) Le présent article examine séparément le lien entre les ratios d'endettement et le revenu ou l'âge. Toutefois, les résultats sont également confirmés dans une analyse multivariée, dans le cadre de laquelle, outre le revenu et l'âge, d'autres facteurs (comme la taille des ménages, le niveau de formation et la situation sur le marché du travail) sont pris en considération (cf. Du Caju et al., 2014).

4.1 Ménages présentant des valeurs critiques pour les indicateurs d'endettement

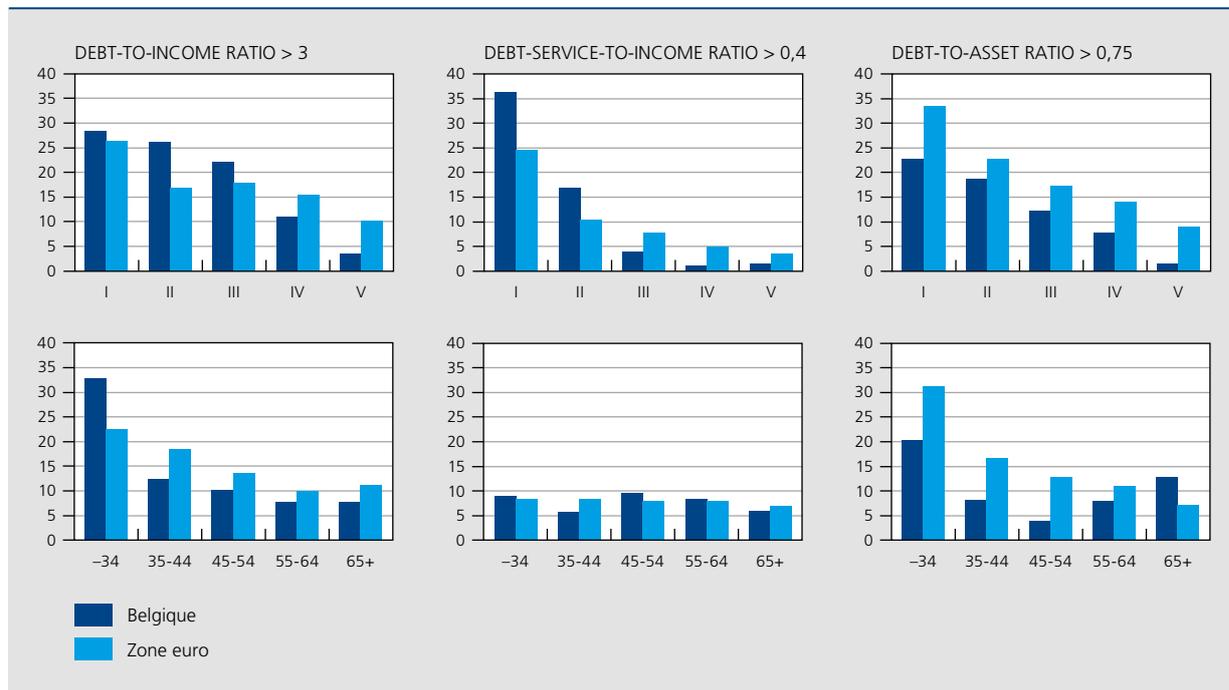
Nous examinons chacun des trois ratios d'endettement séparément. Pour les ratios liés au revenu, le nombre de ménages présentant un risque accru en Belgique et dans la zone euro est relativement similaire. La proportion de ménages pour lesquels le debt-to-income ratio est supérieur à 3 atteint 15 % des ménages endettés en Belgique et 16 % dans la zone euro. La proportion de ménages présentant un debt-service-to-income ratio supérieur à 0,4 s'établit à 8 % des ménages endettés pour la Belgique comme pour la zone euro. Le debt-to-asset ratio est supérieur à 0,75 pour 10 % des ménages endettés en Belgique, contre 17 % des ménages endettés dans la zone euro. La valeur élevée des actifs des ménages belges et la répartition (plus égale) de ces actifs (surtout pour l'immobilier) dans la population jouent ici un rôle d'amortisseur relativement plus important que dans la zone euro.

La probabilité d'avoir un ratio d'endettement (trop) élevé n'est pas identique pour tous les groupes de ménages. Ainsi, des différences se marquent entre groupes de revenu ainsi qu'entre tranches d'âge⁽¹⁾. La part des ménages dont le ratio d'endettement pose problème diminue avec le revenu pour chacun des trois ratios. Dans le quintile de revenu le plus bas, plus d'un cinquième des ménages affichent un debt-to-asset ratio supérieur à 0,75, plus d'un quart un debt-to-income ratio supérieur à 3 et plus d'un tiers un debt-service-to-income ratio supérieur à 0,4. Dans le quintile de revenu le plus élevé, pour chacun des trois indicateurs, moins de 3 % des ménages dépassent la valeur critique. Dans le cadre de la comparaison internationale, la part des ménages présentant une valeur critique pour le debt-to-asset ratio est, pour tous les groupes de revenu, moins importante en Belgique que dans la zone euro. La part des ménages enregistrant une valeur critique pour les indicateurs liés au revenu est plus vaste en Belgique que dans la zone euro en ce qui concerne les quintiles de revenu les plus bas. On observe également des différences entre les tranches d'âge. Les jeunes ménages en particulier courent un risque potentiel lié au debt-to-asset ratio et au debt-to-income ratio. C'est ainsi que, dans la tranche d'âge la plus jeune en Belgique, un cinquième environ des ménages endettés affichent un debt-to-asset ratio supérieur à 0,75, contre un tiers environ dans la zone euro. S'agissant du debt-to-income ratio, la situation est inversée : dans la tranche d'âge la plus jeune, il y a en Belgique davantage de ménages présentant un risque accru, soit un tiers environ, contre un cinquième environ dans la zone euro.

Si on agrège les données concernant le nombre de ménages pour lesquels les ratios d'endettement sont

GRAPHIQUE 7 MÉNAGES SURENDETTÉS, PAR QUINTILE DE REVENU ET PAR TRANCHE D'ÂGE

(en pourcentages des ménages endettés)



Sources : BNB (HFCS).

GRAPHIQUE 8 MÉNAGES SURENDETTÉS PAR TYPE DE DETTE, REVENU ET ÂGE

(en pourcentages des ménages endettés)

Debt-to-income ratio > 3							Debt-service-to-income ratio > 0,4							Debt-to-asset ratio > 0,75						
	I	II	III	IV	V	Total	Ménages ayant une dette hypothécaire ⁽¹⁾							Ménages ayant une dette non hypothécaire ⁽²⁾						
	I	II	III	IV	V	Total	I	II	III	IV	V	Total	I	II	III	IV	V	Total		
-34	96,3	86,4	76,2	26,1	26,0	41,8	89,3	30,2	9,7	0,0	0,0	10,2	23,7	28,7	24,1	14,6	2,6	15,8		
35-44	87,3	62,9	18,8	7,1	6,8	13,9	100,0	33,7	2,1	2,3	2,7	7,0	0,0	7,2	4,3	3,6	0,7	2,6		
45-54	46,1	65,9	12,8	6,7	3,0	13,7	75,2	48,2	6,7	2,3	2,5	12,0	1,6	2,1	1,7	1,9	0,0	1,1		
55-64	n.	27,8	9,8	4,6	0,0	13,8	60,1	31,9	0,0	0,0	0,0	10,8	n.	0,0	2,2	0,0	3,3	3,2		
65+	25,5	26,1	n.	n.	n.	44,4	19,6	13,2	16,2	0,0	0,0	12,6	0,0	0,0	n.	n.	n.	0,9		
Total	66,7	55,8	31,1	12,8	4,1	20,5	Total	75,6	33,7	5,5	1,5	1,9	9,7	Total	8,4	8,6	8,6	6,1	1,0	5,2
-34	13,8	27,2	32,7	6,3	7,2	18,2	-34	26,7	24,3	3,7	0,0	0,0	9,5	-34	61,7	62,0	11,8	7,5	5,9	26,6
35-44	9,4	34,3	14,1	13,1	5,2	12,7	35-44	7,5	9,1	2,1	3,6	1,3	3,4	35-44	37,0	34,0	8,4	16,8	2,5	14,1
45-54	23,8	13,5	4,8	4,2	0,1	6,3	45-54	51,3	17,1	8,1	0,0	0,0	8,7	45-54	15,2	14,3	4,4	5,5	2,0	6,8
55-64	14,6	4,0	0,0	0,0	0,0	3,4	55-64	28,4	6,8	0,0	0,0	0,0	6,5	55-64	27,3	16,1	11,3	3,3	2,9	11,2
65+	9,7	0,0	1,0	0,0	0,0	3,6	65+	9,7	0,0	2,7	0,0	0,0	4,0	65+	11,0	14,1	35,0	0,0	0,0	16,1
Total	23,1	12,9	3,4	1,1	0,4	6,6	Total	23,0	13,0	3,0	1,0	0,0	7,0	Total	31,0	25,6	12,3	8,9	2,6	14,2

Source : BNB (HFCS).

(1) Il s'agit de ménages ayant au moins un crédit hypothécaire, qu'ils aient ou non contracté par ailleurs des crédits non hypothécaires.

(2) Il s'agit de ménages ayant au moins un crédit non hypothécaire, qu'ils aient ou non contracté par ailleurs des crédits hypothécaires.

critiques, ventilées selon le revenu et l'âge, et celles sur la participation au marché du crédit et les valeurs médianes conditionnelles de l'encours de la dette, également ventilées selon le revenu et l'âge, on obtient une image globale permettant d'estimer les risques. Il convient toutefois de souligner qu'en raison du croisement de l'âge et du revenu pour répartir les ménages, le nombre d'observations par catégorie est parfois assez faible, ce qui rend les estimations plus imprécises.

Si on examine d'abord les ménages ayant contracté un crédit hypothécaire⁽¹⁾, il appert que les ménages présentant des ratios d'endettement critiques font principalement partie des ménages plus jeunes à plus faible revenu. Dans ces groupes, plus des trois quarts des ménages ayant un crédit hypothécaire en cours ont un *debt-service-to-income ratio* et un *debt-to-income ratio* qui peuvent poser problème. Toutefois, c'est par ailleurs précisément au sein de ce(s) groupe(s) qu'un plus petit nombre de ménages recourent au crédit hypothécaire (moins d'un ménage sur quatre) et que l'encours de ces crédits est généralement bas. De plus, le *debt-to-asset ratio* de la grande majorité des ménages de cette catégorie n'est habituellement pas excessif. C'est pourquoi la plupart d'entre eux possèdent suffisamment d'actifs à exploiter en cas de problème pour éponger leurs dettes. Une éventuelle crise immobilière pourrait néanmoins grever ce matelas. Au sein du groupe des jeunes ménages à faible revenu qui ont un crédit hypothécaire, un certain nombre éprouvent donc quelques difficultés à rembourser leurs dettes avec leur revenu actuel. Toutefois, comme ces groupes comptent relativement peu de ménages ayant un crédit hypothécaire, et comme la plupart des crédits sont suffisamment couverts par des actifs, ces difficultés n'ont pas nécessairement de lourdes conséquences macroéconomiques ou prudentielles. À l'inverse, ce sont essentiellement les jeunes ménages des quintiles de revenu les plus élevés qui empruntent le plus souvent et le plus. C'est dans

ce groupe que la détention de crédits hypothécaires et les encours médians sont les plus importants. Il s'avère néanmoins que ces groupes ne comptent guère de ménages dont les ratios d'endettement sont précaires. C'est ainsi qu'ils comptent (nettement) moins de 10 % des ménages affichant un *debt-service-to-income ratio* supérieur à 0,4. La plupart des ménages peuvent donc dûment rembourser leurs dettes en se servant de leurs flux de revenu. Il faut évidemment, dans ce cas, que ces flux de revenu soient pérennes.

Comme exposé plus haut (cf. chapitre 3), le crédit non hypothécaire est réparti plus également entre les ménages, et ce sur les plans tant de la détention que des encours. Cependant, tout comme c'est le cas parmi les ménages ayant un crédit hypothécaire, ce sont à nouveau, au sein du groupe des ménages ayant un crédit non hypothécaire⁽²⁾, les jeunes ménages à faible revenu qui présentent le plus souvent un *debt-service-to-income ratio* et un *debt-to-income ratio* (trop) élevés. Comme les encours sont moins volumineux lorsqu'il s'agit de dettes non hypothécaires, on recense au sein de ce groupe moins de ménages ayant un ratio d'endettement excessif que dans le cas des crédits hypothécaires. En revanche, pour nombre de jeunes ménages (jusqu'à plus de 60 %) à faible revenu, ces dettes ne sont pas suffisamment couvertes par des actifs (*debt-to-asset ratio* supérieur à 0,75). Le risque de défaut de paiement in fine est donc plus grand dans ce cas, surtout si ces ménages devaient subir un choc de revenu négatif, comme par exemple une perte d'emploi. Eu égard aux encours typiquement assez faibles, les conséquences macroéconomiques éventuelles de ces problèmes sont limitées, ce qui n'en réduit pas pour autant les conséquences sociales pour les ménages touchés.

(1) Il s'agit de ménages ayant au moins un crédit hypothécaire, qu'ils aient ou non contracté par ailleurs des crédits non hypothécaires.

(2) Il s'agit des ménages ayant au moins un crédit non hypothécaire, qu'ils aient ou non contracté par ailleurs des crédits hypothécaires.

Encadré – L'incidence de chocs macroéconomiques sur la soutenabilité de la dette des ménages

Du point de vue de la politique tant macroéconomique que prudentielle, il faut pouvoir estimer l'incidence de différents types de chocs macroéconomiques sur la soutenabilité de la dette des ménages. À l'échelle macroéconomique, une détérioration de la soutenabilité peut en effet avoir des conséquences néfastes sur les dépenses des ménages s'il doit en résulter un durcissement des conditions d'octroi de crédits et/ou une tendance au désendettement (*deleveraging*). Sous l'angle de la politique prudentielle, il convient, compte tenu du poids, dans le total du bilan des banques, des encours des crédits octroyés aux ménages, de savoir quelle est la sensibilité

du risque de crédit (et, partant, de la rentabilité des établissements financiers) à une évolution de l'environnement macroéconomique (tests de résistance macroéconomique).

Le présent encadré vise à identifier, pour l'économie belge, l'incidence d'une série de chocs importants (à savoir les chocs de revenu, les chocs de taux d'intérêt et les chocs sur les prix de l'immobilier) sur les ratios d'endettement des ménages sur la base des données microéconomiques de la HFCS. Comme il ressort d'une étude récente par Ampudia, van Vlokhoven et Zochowski (2014), ces données permettent de simuler – sur la base de quelques postulats – l'incidence de chocs sur la soutenabilité de la dette au niveau des ménages, compte tenu des caractéristiques socioéconomiques de ces derniers ainsi que de la répartition du revenu, des dettes et des actifs au sein de la population. Ces données permettent d'étayer sous un angle microéconomique les résultats fournis, par exemple, par les tests de résistance macroéconomiques.

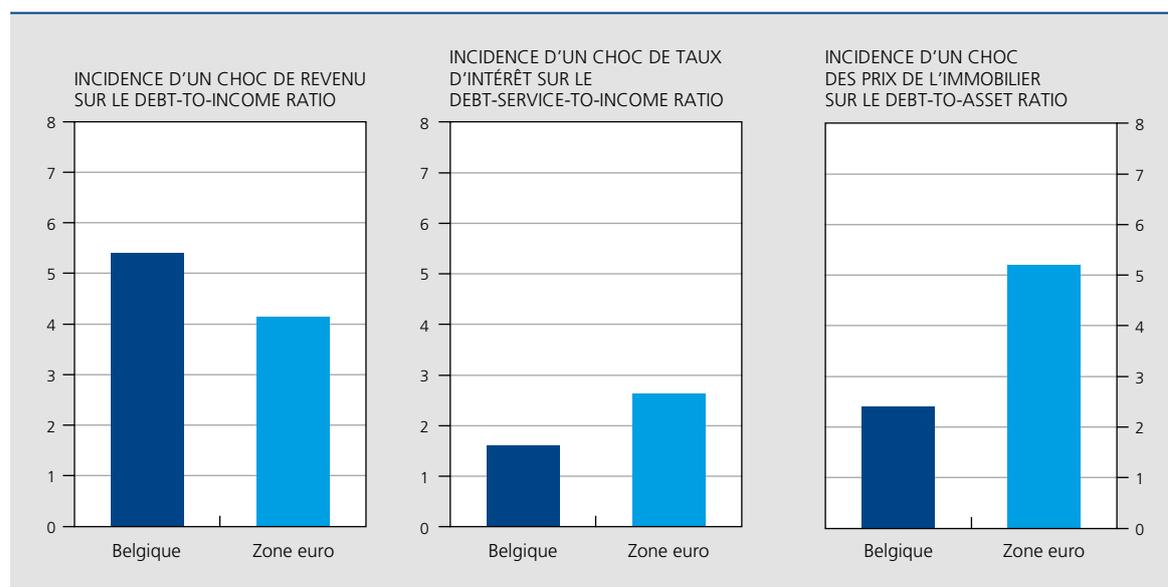
Dans cet encadré, les résultats découlant de la HFCS sont par ailleurs complétés en associant aux variables macroéconomiques l'évolution des retards de paiement agrégés tels qu'enregistrés dans la CCP. Cette analyse ne possède certes pas de fondement microéconomique, mais elle offre l'avantage de mesurer l'incidence sur la soutenabilité ex post, dans la mesure où elle s'appuie sur les retards de paiement effectivement survenus.

Sur la base de données de la HFCS, Ampudia et al. (2014) ont examiné, pour les pays de la zone euro, l'effet sur le debt-to-income ratio, sur le debt-service-to-income ratio et sur le debt-to-asset ratio des facteurs respectifs suivants :

- un choc de revenu : une diminution de 10 % du nombre de personnes occupées, le revenu du travail étant compensé par une allocation de chômage ;
- un choc de taux d'intérêt : une hausse de 300 points de base du taux d'intérêt des crédits hypothécaires à taux variable ;
- un choc sur les prix de l'immobilier : une diminution de 20 % des prix de l'immobilier.

AUGMENTATION DES RATIOS D'ENDETTEMENT DES MÉNAGES À LA SUITE DE CHOCs DÉFAVORABLES

(modification du ratio médian pour les ménages endettés, en points de pourcentage)

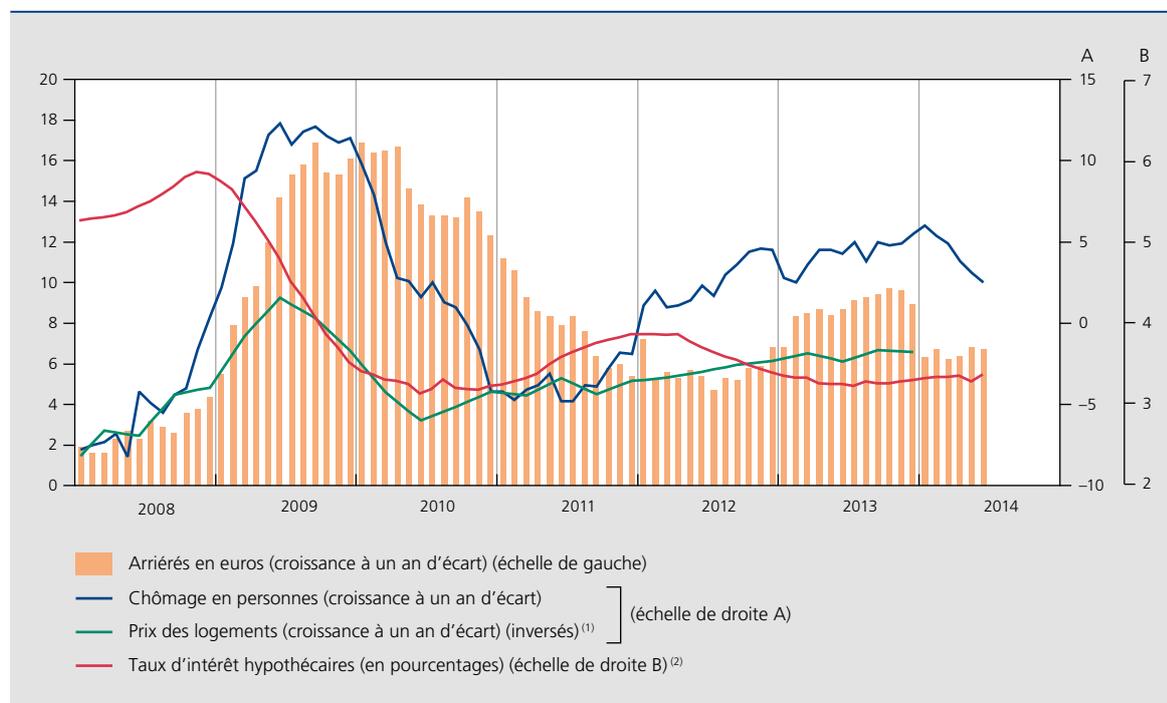


Source : Ampudia et al. (2014).

L'incidence d'un choc de revenu sur la valeur médiane pour le debt-to-income ratio est relativement importante en Belgique par rapport à la zone euro (5,4 contre 4,1 points de pourcentage). L'incidence des autres chocs (de taux d'intérêt et sur les prix de l'immobilier) est toutefois plus limitée, par rapport tant au choc de revenu qu'aux valeurs obtenues pour la zone euro. Le choc de taux d'intérêt fait augmenter le debt-service-to-income ratio plus nettement dans la zone euro (2,6 points de pourcentage) qu'en Belgique (1,6 point de pourcentage). La baisse des prix de l'immobilier a elle aussi une influence plus vive dans la zone euro : la hausse du debt-to-asset ratio y a atteint 5,2 points de pourcentage, contre 2,5 points de pourcentage en Belgique. Les résultats de cette étude suggèrent que les ménages belges (endettés) sont comparativement plus sensibles aux chocs de revenu que ceux de la zone euro. Ces résultats s'expliquent d'un point de vue microéconomique par le fait qu'en Belgique, certains groupes présentent déjà des debt-to-income ratio relativement élevés et que ce sont principalement les ménages plus jeunes qui sont plus endettés. Ces derniers n'ont généralement pas encore ou pas suffisamment constitué d'actifs qu'ils pourraient réaliser s'ils étaient confrontés à un choc de revenu négatif. En revanche, la sensibilité à un choc de taux d'intérêt ou sur les prix de l'immobilier est plus limitée, ce qui peut s'expliquer respectivement par la faible part de la dette placée à des taux d'intérêt variables et par l'assez bonne couverture des dettes des ménages belges par les actifs (et donc par un debt-to-asset ratio peu élevé).

L'évolution des retards de paiement des ménages belges confirme globalement ces constatations. Les défauts de paiement – qui sont enregistrés chaque mois depuis janvier 2007 par la CCP – permettent de vérifier ex post comment l'environnement macroéconomique influence la soutenabilité des dettes des ménages. À cet effet, la corrélation entre les défauts de paiement et les variables macroéconomiques est mesurée tout au long du cycle. Pour cerner le profil cyclique des retards de paiement nominaux, nous indiquons celui-ci à l'aide de leur croissance à un an d'écart. L'effet de la crise apparaît aussitôt : de 2008 jusqu'à 2010, les retards de paiement ont fortement

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE ET DÉFAUTS DE PAIEMENT DES MÉNAGES



Sources : ONEM, BNB (MIR, CCP).

(1) Prix nominaux des logements, tous logements confondus, observations trimestrielles interpolées de manière linéaire sur une base mensuelle.

(2) Taux bancaire moyen sur l'encours des crédits hypothécaires assortis d'une période de fixité initiale du taux inférieure ou égale à un an.

augmenté. Le choc de revenu est illustré par la variation du chômage en personnes (croissance à un an d'écart). Le choc de taux d'intérêt est reflété par les mouvements du taux d'intérêt moyen sur l'encours des crédits hypothécaires (assortis d'une période de fixité initiale du taux inférieure ou égale à un an). Les prix des actifs sont représentés par la croissance à un an d'écart des prix de l'immobilier résidentiel.

Au cours de la période limitée qui est disponible, les variations des retards de paiement en Belgique sont le plus étroitement corrélées avec les fluctuations du chômage (0,62). Les deux séries connaissent au fil du temps des évolutions similaires, le chômage anticipant légèrement les défauts de paiement. En revanche, la hausse des retards de paiement n'est pas couplée au taux d'intérêt, qui affiche une tendance à la baisse tout au long de la période. Les retards de paiement montrent la relation attendue avec les fluctuations des prix des logements. Lorsque ceux-ci augmentent moins fort ou diminuent, les retards de paiement s'accroissent plus nettement. La corrélation (-0,43) est toutefois moins nette que dans le cas du chômage. Cette analyse ex post confirme que, pour la période 2008-2014, les chocs de revenu persistants, mesurés à l'aide des variations du chômage, ont globalement eu une incidence significative sur la soutenabilité de la dette des ménages belges.

Les résultats doivent toutefois être interprétés avec prudence, notamment parce que nous nous limitons dans le présent article à une analyse graphique et que l'historique disponible empêche d'appréhender l'intégralité du cycle. Différentes études empiriques (Marcucci et Quagliariello, 2009; Laeven et Majnoni, 2003) font état d'une relation non linéaire entre le risque de crédit et l'environnement macroéconomique. Plus particulièrement, l'évolution des défauts de paiement serait plus sensible à l'environnement macroéconomique lors de récessions qu'en période de haute conjoncture. En outre, cette relation est également déterminée par les modèles d'évaluation des risques des établissements financiers. Un bon suivi des risques – tant l'analyse des risques au sein des banques que dans le cadre de la politique macroprudentielle – devrait en principe limiter la relation entre les retards de paiement et les facteurs liés à l'environnement macroéconomique.

4.2 Ménages rencontrant des problèmes de remboursement

Les données de la HFCS ont permis d'établir que les jeunes ménages belges disposant d'un faible revenu constituaient un groupe potentiellement plus à risque que d'autres types de ménages en ce qui concerne les problèmes d'endettement. Sur la base de l'étude d'Ampudia et al. (2014) (cf. encadré ci-avant pour plus de détails), il apparaît en outre que ce groupe est relativement sensible (par comparaison à la zone euro) aux chocs (négatifs) de revenu. Partant de ce constat, il est intéressant de se tourner vers les données de la CCP; celles-ci permettent en effet, d'une part, de vérifier les constats tirés de la HFCS et, d'autre part, d'analyser à quel degré les différences dans les profils de risque se matérialisent et se traduisent par des divergences dans les problèmes d'endettement effectifs. En particulier, l'évolution dans le temps du taux moyen de défaut par catégorie d'âge des emprunteurs est analysée pour les crédits hypothécaires et pour les crédits à la consommation. Il est ensuite procédé à un examen de la mesure dans laquelle des écarts dans ces évolutions peuvent s'expliquer par des variabilités de sensibilité des différentes générations à des chocs de revenu.

Par manque d'informations statistiques sur le revenu par tranche d'âge, ces chocs sont approximés par les variations dans les taux de chômage des diverses catégories d'âge.

L'ampleur du crédit aux particuliers et des éventuels problèmes de surendettement dans la population peut être appréhendée globalement, notamment sur la base des données de la CCP, à l'aide de plusieurs indicateurs, tels que la part de la population disposant d'un crédit, la part de la population en défaut de paiement, ou encore la proportion d'emprunteurs ou de contrats en défaut de paiement. Les données de la CCP permettent aussi de suivre les évolutions au cours des dernières années, en l'occurrence de 2006 à 2013.

De 2006 à 2010, la part de la population âgée de plus de 18 ans enregistrée auprès de la CCP parce qu'elle a au moins un crédit en cours s'est constamment renforcée, passant de 46,1 à 56,9%. Avec la prise en compte des découverts bancaires autorisés, cette proportion a grimpé à 70,6% en 2012⁽¹⁾. Cet accroissement de la part

(1) Dernière donnée disponible pour les chiffres de la population.

de la population endettée a également été observé pour les différents types de crédits. Ainsi, le pourcentage de la population majeure ayant un crédit hypothécaire en cours a gonflé de 26,5 % en 2006 à 32,2 % en 2012. S'agissant des crédits à la consommation, cette part a rebondi plus fortement encore, de 34,5 % en 2006 à 44,1 % en 2010, puis à 63,6 % en 2012, compte tenu de l'inclusion des découverts bancaires. Les montants empruntés ont également crû durant la même période. Le montant moyen d'un nouveau crédit hypothécaire s'élevait à 99 000 euros au début de 2007, tandis qu'il était de 109 500 euros à la fin de 2013 (+10,7 %). En ce qui concerne les crédits à la consommation (tous types confondus), un nouveau crédit à la consommation avait au début de 2007 une valeur moyenne de 9 400 euros, contre 10 900 euros à la fin de 2013 (+16,2 %).

Avec la crise financière, l'expansion du nombre d'emprunteurs s'est également traduite par une augmentation des emprunteurs défaillants (parmi la population des plus de 18 ans). Cette intensification des défauts de paiement n'est toutefois pas seulement la conséquence de la multiplication du nombre d'emprunteurs; le taux moyen de défaut (mesuré par le rapport entre le nombre d'emprunteurs défaillants et le nombre total de débiteurs au cours de la période considérée) s'est également inscrit en hausse depuis la crise. Ainsi, parmi la population âgée de plus de 18 ans, la part des personnes enregistrées auprès de la Centrale négative a été stable dans les années qui ont précédé le déclenchement de la crise financière, à environ 2,8 %. Par la suite, de 2009 à 2012, cette proportion a crû de manière ininterrompue, pour atteindre 3,7 %. Le taux de défaut parmi l'ensemble des emprunteurs a quant à lui légèrement diminué de 2006 à 2008, avant de s'accroître à nouveau. En 2013, il était de 5,5 %.

Toutefois, étant donné que l'ampleur des taux de défaut varie selon le type de crédit, il est important de pouvoir faire la distinction entre les crédits hypothécaires, d'une part, et les crédits à la consommation, d'autre part. S'agissant des crédits hypothécaires, la part des emprunteurs en défaut se chiffrait à la fin de 2012 à 0,5 % de la population âgée de plus de 18 ans. Par rapport au total des emprunteurs, le taux de défaut a affiché une tendance baissière jusqu'en 2008 (1,36 %). Par contre, il a constamment légèrement augmenté par la suite, pour s'établir à 1,52 % en 2013. En ce qui concerne les crédits à la consommation (tous types confondus), la part des emprunteurs en défaut était de 3,5 % de la population majeure à la fin de 2012. Le taux de défaut moyen (nombre de débiteurs défaillants par rapport au nombre d'emprunteurs) n'a cessé de grimper depuis 2008, se fixant à 5,7 % en 2013.

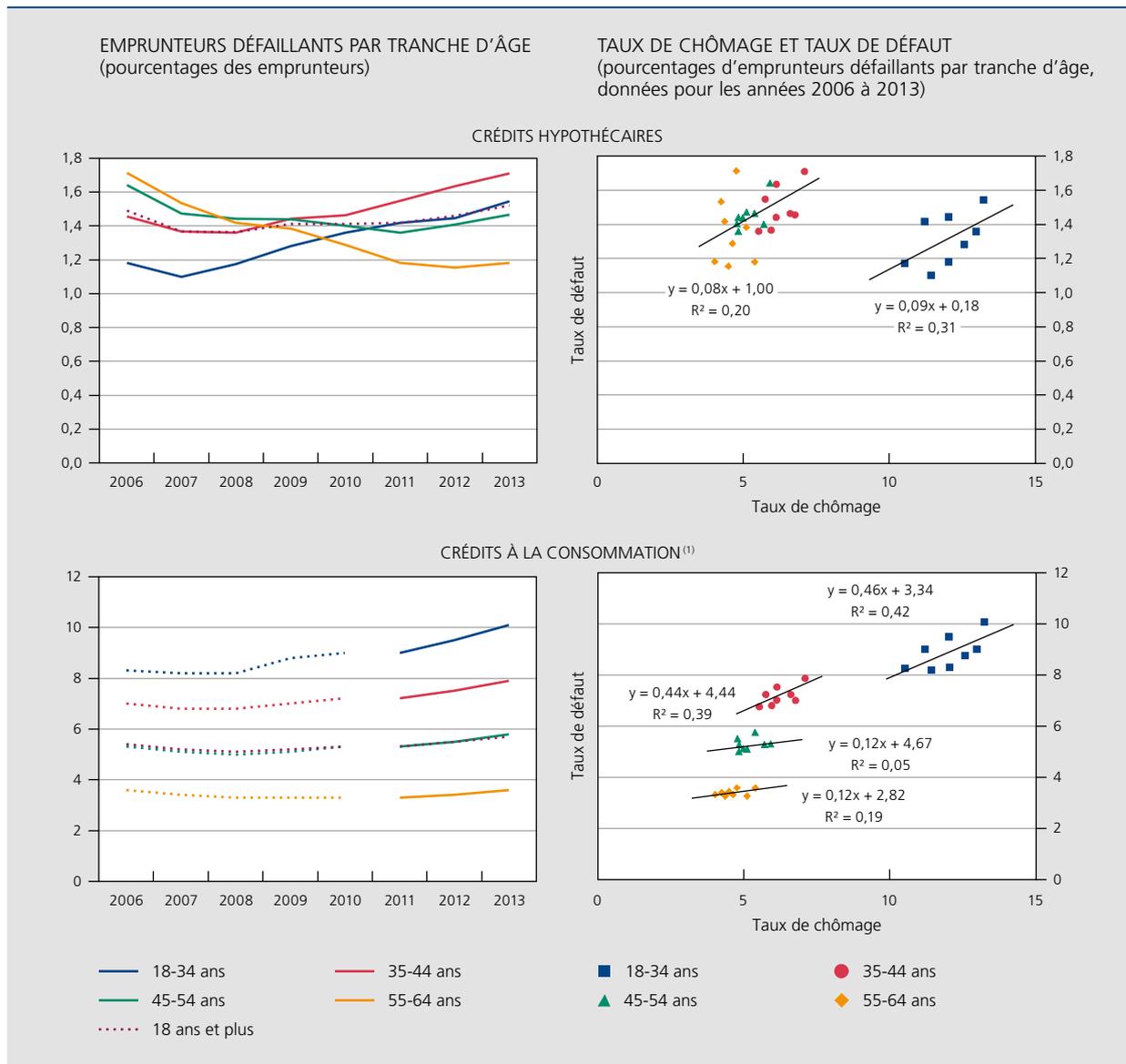
Par ailleurs, les risques de défaillance dépendent également de l'âge de l'emprunteur, comme l'ont montré les données issues de la HFCS. Les séries de la CCP ont donc également été ventilées selon cette variable.

Le taux de défaut global sur les crédits hypothécaires demeure relativement bas en Belgique. Les courbes présentent toutefois des différences selon la tranche d'âge des emprunteurs. Le taux de défaut s'accroît en effet à partir de 2007-2008 pour les tranches d'âge les plus jeunes (18-34 ans et 35-44 ans), alors qu'il diminue pour la plus âgée (55-64 ans). En ce qui concerne la tranche d'âge intermédiaire (45-54 ans), on constate un repli du taux de défaut jusqu'en 2011, suivi d'un rebond en fin de période. Le faible taux de défaut observé sur les emprunts hypothécaires en comparaison avec celui obtenu sur les crédits à la consommation reflète vraisemblablement la concentration de ce type de crédit chez les ménages avec des revenus relativement élevés.

Les évolutions du taux moyen de défaut sur les crédits hypothécaires peuvent partiellement s'expliquer par des changements – durables – dans le revenu. L'analyse parallèle des développements des taux de chômage et des taux de défaut semble confirmer l'existence d'une relation positive significative entre ces deux variables, de même qu'elle souligne la pertinence de chocs de revenu persistants en tant que facteur explicatif important des fluctuations des défauts de paiement. Plus spécifiquement, les résultats tirés de l'analyse par groupe d'âge sont les suivants. Premièrement, il ne semble pas y avoir d'effet structurel lié aux groupes d'âge dans la mesure où les taux de défaut sur les crédits hypothécaires sont globalement similaires quelle que soit la génération considérée. Deuxièmement, on constate une corrélation positive entre le niveau du taux de chômage et le taux de défaillance, pour les plus jeunes générations (18-34 ans) comme pour les plus âgées (35 ans et plus). La plus vive augmentation des taux de défaut au sein des générations des 18-34 ans et des 35-44 ans en fin de période pourrait en partie tenir aux différences observées dans l'évolution des taux de chômage par génération. Enfin, il ne semble toutefois pas y avoir d'écart de sensibilité significatif par rapport à un changement dans le taux de chômage, étant donné que les régressions pratiquées sur les deux ensembles de données aboutissent à des pentes relativement semblables.

En résumé, s'agissant des crédits hypothécaires, une baisse de revenu (approximée par une hausse du taux de chômage) va de pair avec un élargissement de la part d'emprunteurs défaillants. Par contre, les générations les plus jeunes ne semblent pas, dans l'ensemble et pour le moment, être davantage touchées. Cela tient sans doute en partie aux faits que le marché du crédit hypothécaire

GRAPHIQUE 9 TAUX DE DÉFAUT MOYENS SUR LES CRÉDITS AUX MÉNAGES ET SITUATION MACROÉCONOMIQUE



Sources: DGSIE (EFT), BNB (CCP).

(1) Le changement méthodologique introduit en 2011, demandant à la CCP d'enregistrer les découverts bancaires autorisés sur les comptes à vue, a entraîné une rupture de série dans les données relatives aux crédits à la consommation entre 2010 et 2011. Afin de « gommer » cette rupture, on a répercuté en 2010 le taux enregistré en 2011, ensuite on a rétropolé la série sur la période de 2006-2009 en appliquant les taux de croissance des séries originales.

est relativement régulé en Belgique et que les banques se montrent prudentes dans leurs octrois de crédits.

Sur le plan des crédits à la consommation (tous types de crédits confondus), toutes les générations d'emprunteurs sont concernées par le regain du taux de défaut enregistré ces trois dernières années. La tendance est toutefois plus prononcée pour les emprunteurs les plus jeunes (18-34 ans), parmi lesquels un emprunteur sur dix (10,1 %) présentait en 2013 une défaillance de remboursement d'au moins un crédit à la consommation. Cette proportion était de 7,9 % pour les 35-44 ans, de 5,8 % pour les

45-54 ans, de 3,6 % pour les 55-64 ans et de 1,6 % pour les plus de 64 ans.

Comme pour les crédits hypothécaires, le taux de défaillance moyen sur les crédits à la consommation a été mis en parallèle avec le niveau du taux de chômage (servant d'approximation pour une variation à la baisse du niveau de revenu) entre 2006 et 2013. Le constat global est similaire: le taux de défaut a tendance à gonfler lorsque le taux de chômage s'accroît, quel que soit le groupe considéré. Toutefois, pour ce type de crédits, et contrairement aux crédits hypothécaires, on observe un effet

générationnel : le taux de chômage en moyenne plus élevé des générations les plus jeunes se traduit en effet par un taux de défaut également plus important. En outre, pour les générations des 18-34 ans et des 35-44 ans, la corrélation entre la part des emprunteurs défaillants et le niveau du taux de chômage semble plus forte que pour les groupes plus âgés. Ce résultat pourrait être le signe d'une plus grande sensibilité des jeunes générations à une diminution de revenu. Leur capacité de remboursement s'en trouverait plus fortement amoindrie. Cet effet est spécifique aux crédits à la consommation.

Conclusion

Dans cet article, il a été procédé à une analyse de l'évolution et de la distribution de l'endettement des ménages belges. Le recours conjoint à des données de types macroéconomique et microéconomique, les informations se complétant mutuellement, a permis de tirer un certain nombre de conclusions à propos de l'endettement des ménages, aux niveaux tant agrégé qu'individuel. Nous pouvons les résumer comme suit.

Les statistiques macroéconomiques font état d'une situation plutôt favorable sur le plan de la dette des ménages belges, comparativement à la zone euro. Les différents indicateurs relatifs à l'endettement se situent à un niveau plus bas en Belgique. Ils font toutefois état d'un accroissement notable et constant de l'endettement des ménages au cours des dix dernières années. Il convient de prendre en compte cette orientation à la hausse et de la surveiller, en raison de son impact potentiellement négatif sur l'activité économique et sur la stabilité financière, en particulier lors de la survenue d'importants chocs négatifs.

Toutefois, les informations microéconomiques montrent que, parmi les emprunteurs, il existe des groupes dont l'endettement rapporté au revenu est fragile, et ce dans une mesure comparable avec la zone euro. En outre, il ressort des données de la HFCS que c'est surtout pour les jeunes ménages et les familles disposant d'un plus faible revenu que l'endettement est relativement élevé au

regard de leur revenu, ce qui laisse transparaître une position de liquidité fragile. Ces groupes participent toutefois relativement peu au marché du crédit et, lorsqu'ils sont endettés, ont typiquement contracté de petits emprunts. En revanche, les dettes des ménages belges sont dans l'ensemble mieux couvertes par des actifs que dans la zone euro.

En ce qui concerne les ménages qui ont un crédit hypothécaire, ceux dont le taux d'endettement est le plus élevé par rapport à leur revenu se trouvent parmi les groupes les plus jeunes disposant d'un petit revenu. La plupart de ces ménages n'affichent néanmoins pas un *debt-to-asset ratio* excessif. Ces observations suggèrent que la majorité des familles possèdent suffisamment d'actifs pour, en cas de problème, éponger leurs dettes. Les autres types de crédits – non hypothécaires – sont répartis de manière équitable (en termes tant de participation que de volumes) entre les ménages qui ont contracté ce type de crédits. Parmi les ménages qui remboursent au moins un crédit non hypothécaire, ce sont à nouveau les ménages plus jeunes percevant un revenu plus faible qui présentent souvent des ratios d'endettement (trop) hauts, éventuellement entre autres en raison d'un crédit hypothécaire en cours. Pour beaucoup de jeunes ménages à petit revenu qui ont un crédit non hypothécaire, les dettes ne sont de surcroît pas entièrement couvertes par des actifs. Le risque de défaut est donc le plus important pour cette catégorie de ménages.

Les données de la Centrale des crédits aux particuliers font état d'une augmentation des taux de défaut durant les années postérieures à la crise, même si le nombre d'emprunteurs défaillants reste contenu en Belgique, du moins sur le plan des crédits hypothécaires. Les données de la CCP confirment en outre le fait que les jeunes ménages font davantage face à des arriérés de paiement sur leurs crédits. On constate également pour ce groupe une corrélation plus forte entre les problèmes de remboursement et le niveau du taux de chômage, ce qui illustre la plus grande sensibilité de cette catégorie à des chocs de revenu. Cette différence de sensibilité est cependant spécifique aux crédits à la consommation.

Bibliographie

Ampudia M., H. van Vlokhoven et D. Zochowski (2014), *Financial fragility of euro area households*, ECB Working Paper (forthcoming).

Ando A. et F. Modigliani (1963), «The “life-cycle” hypothesis of saving: aggregate implications and tests», *American Economic Review*, 53 (1), 55–84.

Bover O., J.M. Cassado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva et T. Zavadil (2013), *The Distribution of Debt Across Euro Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions and Credit Conditions*, NBB Working Paper 252.

Bruggeman A. et Ch. Van Nieuwenhuyze (2013), « Ampleur et dynamique de l'endettement en Belgique et dans la zone euro », BNB, *Revue économique*, juin, 63-86.

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

Du Caju Ph. (2013), « Structure et répartition du patrimoine des ménages: une analyse menée sur la base de la HFCS », BNB, *Revue économique*, septembre, 43-66.

Du Caju Ph., F. Ryx et I. Tojerow (2014), « What Drives Household Over-indebtedness? A Microeconomic Perspective », mimeo.

HFCN, Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013a), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the First Wave*, ECB Statistics Paper Series 1, April.

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

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

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.

Laeven L. et G. Majnoni (2003), « Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late? », *Journal of Financial Intermediation*, 12 (2), 178–197.

Marcucci J. et M. Quagliariello (2009), « Asymmetric effects of the business cycle on bank credit risk », *Journal of Banking and Finance*, 33 (9), 1624–1635.

Banque nationale de Belgique
Société anonyme
RPM Bruxelles – Numéro d’entreprise : 0203.201.340
Siège social : boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles
www.bnb.be

Éditeur responsable

Jan Smets

Directeur

Banque nationale de Belgique
boulevard de Berlaimont 14 – BE-1000 Bruxelles

Personne de contact pour la Revue

Luc Dufresne

Secrétaire général

Tél. +32 2 221 24 96 – Fax +32 2 221 30 91
luc.dufresne@nbb.be

© Illustrations : Banque nationale de Belgique

Couverture et mise en page : BNB AG – Prepress & Image

Publié en septembre 2014