

# La répartition du patrimoine en Belgique : premiers résultats de la deuxième vague de la Household Finance and Consumption Survey (HFCS)

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

## Introduction

Les actifs et passifs financiers globaux des ménages peuvent être déduits des comptes financiers, tandis que leurs actifs réels globaux peuvent être évalués sur la base d'estimations de la propriété immobilière et des prix de l'immobilier. Ces sources d'informations macroéconomiques en disent cependant peu, voire sont muettes, sur la répartition du patrimoine entre les ménages. Il faut pour cela disposer de données au niveau des ménages. C'est la raison pour laquelle le Household Finance and Consumption Network (HFCN) organise une enquête sur le patrimoine et la consommation des ménages (Household Finance and Consumption Survey – HFCS) dans les pays de la zone euro. Les aspects méthodologiques de l'enquête ont été décrits dans HFCN (2013a), et des comparaisons internationales détaillées ont été commentées dans HFCN (2013b). Quant au fonctionnement du HFCN, à l'organisation de la HFCS en Belgique et aux résultats de la première vague de l'enquête (2010), ils ont été expliqués dans Du Caju (2013). Le présent article analyse la structure et la répartition du patrimoine des ménages à l'aune des résultats provisoires de la deuxième vague de cette enquête en Belgique (réalisée en 2014). Il y est notamment procédé à une comparaison avec les résultats de la Belgique lors de la première vague de l'enquête. Les résultats internationaux de la deuxième vague ne sont pas encore disponibles : un rapport conjoint du HFCN devrait être publié à la fin de 2016.

<sup>(\*)</sup> L'auteur remercie Laurent Van Belle pour sa contribution à l'organisation de la HFCS et pour le traitement statistique des données.

L'article se décline en trois parties. La première se penche sur le contenu et sur l'organisation de la HFCS. Elle décrit brièvement l'enquête de patrimoine sur la situation financière des ménages et commente la teneur des données. La deuxième partie est consacrée à la composition des actifs et des passifs des ménages. Une distinction y 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 détention, par les ménages, des différents instruments de placement), mais aussi sur la valorisation de ces placements. Enfin, la troisième et dernière partie analyse le patrimoine net des ménages, en accordant une attention particulière à sa répartition entre les ménages et en établissant une comparaison avec la répartition des revenus. La conclusion synthétise les premiers résultats livrés par la deuxième vague de la HFCS en Belgique.

## 1. La Household Finance and Consumption Survey

En 2008, le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne (BCE) a décidé d'organiser 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 et de plusieurs instituts statistiques nationaux, ainsi que des consultants externes. La Banque nationale de Belgique est responsable du volet belge de l'enquête.

L'objectif de la HFCS est de compléter les données macroéconomiques existantes tirées des comptes financiers par des informations microéconomiques à l'échelon des ménages, de manière à mener des recherches scientifiques spécifiques et des analyses pertinentes pour les politiques à mener, de même qu'à appréhender les aspects liés à la répartition des actifs et des passifs. La HFCS a été conçue pour étayer l'analyse stratégique menée par la Banque et par l'Eurosystème en matière de politiques monétaire et macroprudentielle. Les données qui reflètent l'hétérogénéité du secteur des ménages, telles que les recueils de la HFCS, peuvent utilement compléter les statistiques macroéconomiques et financières existantes 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 tout particulier sous l'angle des politiques à mettre en œuvre : déciles de revenus et de patrimoine les plus faibles ou les plus élevés, ménages surendettés, ménages soumis à des contraintes de crédit, etc.

En Belgique, l'enquête est organisée par la Banque : elle s'opère sans intervention directe d'un institut statistique<sup>(1)</sup>, contrairement à ce qui se fait dans quelques autres pays. Au sein de la Banque, le département des Études et le département Statistique générale travaillent en étroite collaboration à l'organisation générale de l'enquête ainsi qu'au traitement et à l'analyse des résultats. Le travail sur le terrain, c'est-à-dire la collecte des informations par des entretiens de visu avec les ménages, a été confié par adjudication publique à un bureau d'enquête externe avec un suivi par la Banque.

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 quelques variables connexes comme les revenus et les caractéristiques démographiques. Le questionnaire de la HFCS est assez détaillé. Les réponses aux questions sont données par la personne la mieux au fait de la

situation financière du ménage. Il convient de souligner que la valeur des actifs et des passifs recensée par la HFCS est 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 leurs relevés bancaires, leurs déclarations d'impôts, etc. Cette vérification n'est bien entendu pas toujours possible pour tous les actifs, comme par exemple les biens immobiliers. Cette valeur estimée par les ménages ne correspond pas nécessairement toujours à la valeur marchande réelle.

Le HFCN veille à ce que la HFCS soit organisée de manière harmonisée dans les différents pays de la zone euro. Pour ce qui est de la première vague de l'enquête, les entretiens ont, pour la plupart des pays, dont la Belgique (2 324 ménages), été menés en 2010, et les résultats ont été publiés en 2013. La deuxième vague a, pour la plupart des pays, y compris la Belgique (2 238 ménages), été menée en 2014, et les résultats devraient être publiés à la fin de 2016. L'objectif est d'organiser dorénavant ce type d'enquête tous les trois ans : une troisième vague sera menée en 2017, dont les résultats seront publiés en 2019. Comme les données d'autres pays ne sont pas encore disponibles et que les résultats pour la Belgique ne sont pas encore publics, le présent article esquisse les grandes lignes sur la base de données provisoires. Des études plus détaillées consacrées à différents aspects plus précis seront publiées ultérieurement.

## 2. Composition et évolution du patrimoine des ménages belges

La présente partie analyse la composition et la répartition des actifs des ménages. Une distinction est opérée entre les actifs réels et financiers. Pour ce faire, on en considère les différentes composantes : quels ménages détiennent ces actifs et quelle en est la valeur. Les aspects suivants sont examinés plus en détail :

- le taux de participation : il exprime la part des ménages (en pourcentage de la population totale des ménages) qui détiennent une composante donnée du patrimoine. Le taux de participation donne donc un aperçu de la répartition des postes bilanciaux entre les ménages ;
- la valeur médiane conditionnelle : elle ne concerne que les ménages qui participent à une composante donnée du patrimoine et fournit, pour ceux-ci, la valeur médiane en euros de cette composante. La médiane (percentile p50) est la valeur d'une variable donnée, telle que la moitié des ménages en détiennent moins et l'autre moitié plus. La médiane donne donc la valeur pour un ménage se situant au centre de la distribution.

(1) La Direction générale Statistique (DGS) fournit des Informations démographiques détaillées sur la base desquelles la Banque peut faire extraire auprès du Registre national un échantillon stratifié du registre de la population. Sans cette collaboration, il est impossible de réaliser une enquête de qualité.

Les autres valeurs de percentile (p1, ..., p99) indiquent la valeur en d'autres endroits de la distribution ;

- la marge d'erreur : cette marge est ici égale à deux fois l'erreur type du paramètre estimé (valeur de percentile), ce qui assure un intervalle de fiabilité d'approximativement 95 %. L'enquête procède à des estimations en se fondant sur un échantillon de la population. Il en découle systématiquement des erreurs. Les marges d'erreur s'élargissent à mesure que l'échantillon sur la base duquel la valeur de percentile d'une variable est estimée se réduit et que la dispersion de cette variable s'étend.

## 2.1 Actifs réels

En ce qui concerne les actifs réels, 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 les autres biens immobiliers. Il peut s'agir ici de résidences secondaires, de résidences de vacances ou de biens mis en location. L'une des caractéristiques uniques de la HFCS est qu'elle ne se limite pas à l'immobilier, mais qu'elle prend également en considération d'autres avoirs réels. Une deuxième catégorie d'actifs réels comprend les véhicules, qui sont principalement des automobiles, mais aussi, par exemple, des motos, des bateaux, des aéronefs et des caravanes. 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, etc., et autres collections pouvant être de valeur. 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. Si, par exemple, un ménage détient un bien immobilier par l'intermédiaire d'une telle société, la valeur est enregistrée avec la valeur totale de la société, non avec la propriété immobilière directe du ménage.

La grande majorité des ménages belges (88,5 % en 2014) détiennent des actifs réels, dont le poste principal est la résidence principale du ménage, c'est-à-dire le logement propre. En 2014, d'après la HFCS, 70,3 % des ménages belges étaient propriétaires de leur logement. Considérant le ménage médian dans le groupe des ménages propriétaires de leur logement en Belgique, la valeur de l'habitation s'élève à 249 700 euros (valeur médiane conditionnelle), soit un montant quasiment inchangé depuis 2010 (248 300 euros).

Outre leur logement propre, 18,5 % des ménages belges possédaient en 2014 d'autres avoirs immobiliers, ce qui représente une hausse par rapport à 2010 (16,4 %). Les marges d'erreur autour de la valeur médiane (176 800 euros) pour ces autres avoirs immobiliers sont relativement grandes en raison de la répartition large (d'un modeste chalet à plusieurs propriétés de rapport) et du nombre relativement faible d'observations dans l'échantillon. Plus des trois quarts des ménages possèdent un ou plusieurs véhicules. En ce qui concerne l'entrepreneuriat, 8,5 % des ménages belges déclarent exercer une activité indépendante. La valeur médiane de ce poste de l'actif s'établissait à 55 500 euros en 2014, contre 49 300 euros en 2010, à nouveau avec une importante marge d'erreur liée à la grande répartition et au faible nombre d'observations. Enfin, près d'un ménage sur sept a fait état d'autres objets de valeur faisant partie de leurs actifs réels.

**TABLEAU 1** ACTIFS RÉELS  
(participation<sup>(1)</sup> et valeur médiane<sup>(2)</sup>)

	Actifs réels	Logement propre	Autres biens immobiliers	Véhicules	Objets de valeur	Activité indépendante
HFCS I (2010) . . . . .	89,8 % 219,8 (14,1)	69,6 % 248,3 (9,5)	16,4 % 173,3 (29,4)	77,2 % 6,2 (1,2)	15,4 % 5,0 (2,7)	6,6 % 49,3 (30,1)
HFCS II (2014) . . . . .	88,5 % 250,7 (11,6)	70,3 % 249,7 (1,4)	18,5 % 176,8 (29,1)	76,2 % 6,9 (1,0)	12,6 % 5,9 (2,1)	8,5 % 55,5 (48,2)

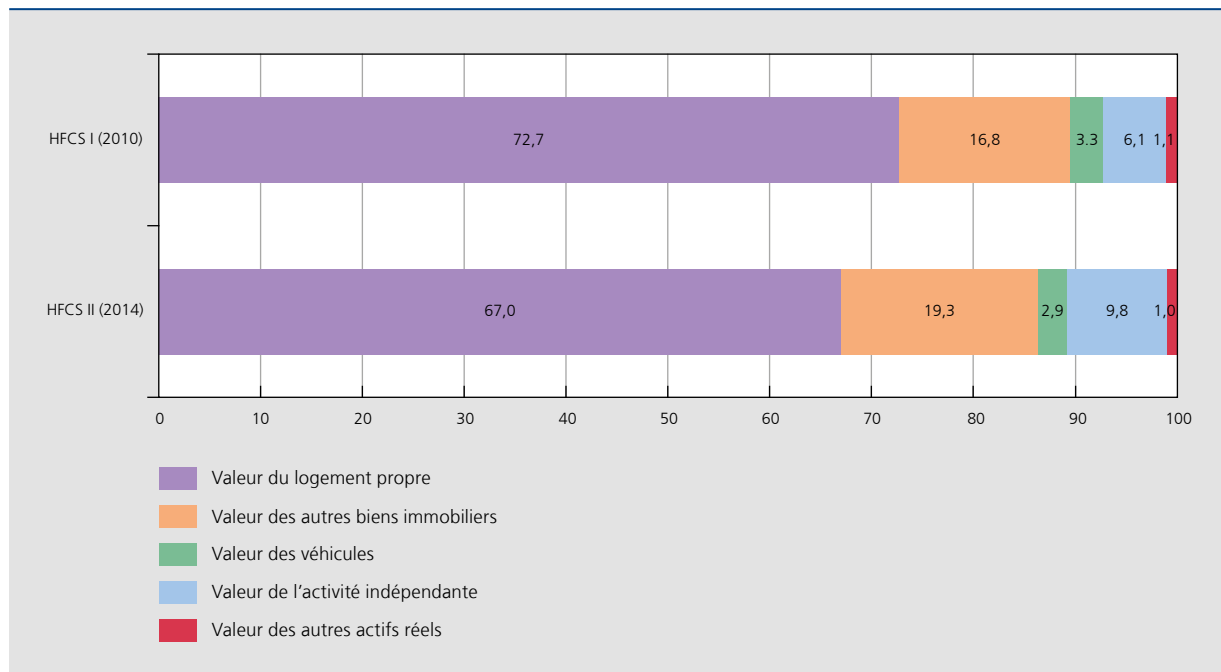
Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Taux de participation en pourcentage des ménages.

(2) Valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros, avec la marge d'erreur (deux fois l'erreur type) en milliers d'euros entre parenthèses.

## GRAPHIQUE 1 COMPOSITION DES ACTIFS RÉELS DES MÉNAGES

(part en pourcentage dans la valeur totale des actifs réels)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

Globalement, la détention d'actifs réels est demeurée assez stable entre les deux vagues de la HFCS (2010 et 2014). L'on a toutefois constaté une nette hausse des placements dans les biens immobiliers autres que le logement propre du ménage. Cet intérêt croissant des ménages pour les placements dans d'autres biens immobiliers se reflète également dans la composition de leur patrimoine réel. Dans leur portefeuille, la part des biens immobiliers autres que le logement propre s'est accrue entre 2010 et 2014. Le poids de ces biens immobiliers dans le patrimoine réel est passé de 16,8 à 19,3 %. Ces différents éléments peuvent découler de l'environnement de taux bas et de la capacité nette de financement des ménages qui recherchaient un placement sûr.

### 2.2 Actifs financiers

La HFCS considère les actifs financiers au sens large, à l'exception toutefois des espèces. Ils comprennent en premier lieu les dépôts : les comptes à vue, ainsi que les comptes d'épargne et à terme. Les fonds de placement comprennent quant à eux tous les placements en fonds communs, quelles que soient les valeurs sous-jacentes de ces fonds (actions, obligations, immobilier, etc.). Les obligations et bons de caisse recensés 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. 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. 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 prise en compte, et non la pension publique et les plans ou assurances complémentaires contractés au niveau de l'entreprise ou du secteur. 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.

Pour le calcul de l'actif financier total des ménages, la HFCS tient également compte de la valeur d'une série d'autres produits, bien qu'ils ne soient pas rapportés et analysés séparément. Il s'agit ici des comptes de placement gérés par des tiers, des options, des futures, des certificats liés à des indices, des métaux précieux, etc., et des avoirs détenus auprès de tiers (par exemple des prêts à la famille ou à des amis).

Pour les besoins de l'analyse, une distinction est opérée entre les dépôts (comptes à vue et d'épargne), les fonds

**TABLEAU 2** ACTIFS FINANCIERS  
(participation<sup>(1)</sup> et valeur médiane<sup>(2)</sup>)

	Actifs financiers	Comptes à vue	Comptes d'épargne	Fonds de placement	Obligations et bons de caisse	Actions	Pensions complémentaires et assurances-vie
HFCS I (2010) . . . . .	98,0 % 26,5 (3,2)	93,7 % 1,3 (0,2)	76,5 % 11,8 (2,6)	17,6 % 20,3 (5,6)	7,5 % 30,4 (18,7)	14,7 % 5,0 (3,7)	43,3 % 19,8 (3,0)
HFCS II (2014) . . . . .	97,9 % 28,5 (3,4)	97,1 % 1,8 (0,3)	76,6 % 16,0 (2,9)	21,0 % 28,2 (9,2)	7,8 % 12,1 (4,5)	11,0 % 9,5 (4,6)	44,4 % 16,7 (1,9)

Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Taux de participation en pourcentage des ménages.

(2) Valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros, avec la marge d'erreur (deux fois l'erreur type) en milliers d'euros entre parenthèses.

de placement, les obligations et les bons de caisse, les actions cotées en bourse et les plans de pension complémentaires et assurances-vie individuels. La plupart des ménages sont titulaires d'un (ou plusieurs) compte(s) à vue, et trois quarts d'entre eux également d'un (ou plusieurs) compte(s) d'épargne. En revanche, la possession d'autres actifs financiers est plus faible. À l'inverse, 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.

En Belgique, un ménage médian possédait des comptes d'épargne d'une valeur de 16 000 euros en 2014, contre 11 800 euros en 2010. Seuls 11 % des ménages détenaient des actions individuelles d'entreprises cotées en bourse, pour une valeur médiane n'excédant pas 9 500 euros par ménage. En 2010, près de 15 % des ménages détenaient directement des actions. Moins de 8 % des ménages possédaient des obligations ou des bons de caisse, pour une valeur médiane de 12 100 euros en 2014, contre 30 400 euros en 2010. Les placements directs en actions et en obligations semblent donc avoir diminué au profit des fonds communs de placement. Ces fonds de placement, dont la valeur sous-jacente peut également comprendre des actions et/ou des obligations, étaient entre les mains de 21 % des ménages belges en 2014, contre 17,6 % en 2010. Le ménage médian y place (en valeur médiane conditionnelle) 28 200 euros, contre 20 300 euros en 2010. Les fonds de placement ont donc gagné en popularité auprès des Belges. Pour de nombreux ménages, le troisième pilier des pensions constitue un poste important de l'actif financier. Cette forme de placement est influencée par la valeur et le degré de certitude ou d'incertitude de la pension légale et

des éventuelles pensions sectorielles ou professionnelles complémentaires. En Belgique, près de 45 % des ménages possèdent ce genre d'actifs financiers.

Globalement, la détention d'actifs financiers entre les deux vagues de la HFCS est demeurée assez stable. Il est toutefois clairement établi que les ménages belges ont réduit leurs investissements directs en bourse et sur le marché obligataire. En revanche, ils ont visiblement choisi d'orienter plus fortement leurs placements financiers vers les fonds communs de placement.

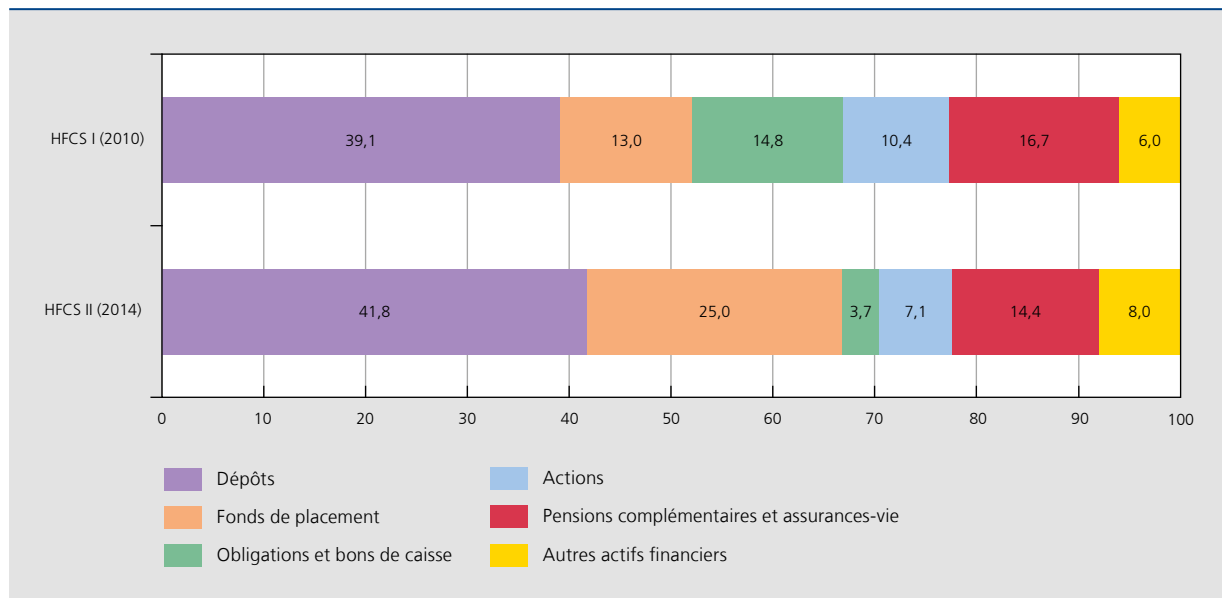
Dans les actifs financiers aussi, l'évolution des préférences des ménages s'exprime dans la composition de leur portefeuille financier total. Les actions et les obligations détenues par l'intermédiaire de fonds communs de placement sont devenues plus importantes que les actifs détenus directement. Dans l'échantillon de la HFCS, les fonds de placement représentent actuellement un quart du portefeuille financier des ménages. Le poids des actions et des obligations détenues directement a diminué à l'avenant.

Les glissements observés au cours de la deuxième vague au départ des actions et obligations détenues directement vers les fonds communs de placement, ainsi que l'intérêt pour l'immobilier (plus spécifiquement les biens immobiliers autres que le logement propre) avaient en quelque sorte été annoncés par les personnes interrogées lors de la première vague. En effet, les ménages avaient alors indiqué être réticents à placer directement en bourse et avoir davantage confiance dans l'immobilier (cf. Du Caju, 2012).

Si l'on examine l'ensemble des actifs réels et financiers des ménages, l'on constate que leur répartition au sein de la

## GRAPHIQUE 2 COMPOSITION DES ACTIFS FINANCIERS DES MÉNAGES

(part en pourcentage dans la valeur totale des actifs financiers)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

population est très inégale. À cet égard, les ménages sont subdivisés en cinq groupes égaux (quintiles), en fonction de la valeur totale de leurs actifs (de faible à élevée), et l'on regarde quelle part représente chacun de ces quintiles dans les actifs totaux de l'ensemble des ménages. Il ressort de cette analyse que la part du groupe le plus pauvre (le quintile le plus bas) dans l'actif total est quasiment nulle, tandis que les 20% de ménages les plus riches (le quintile le plus élevé) possèdent plus de la moitié des actifs totaux. Entre les deux vagues de la HFCS, la répartition des actifs totaux est donc demeurée globalement assez stable, même s'il se peut qu'elle affiche une baisse relative au sommet. Il convient de préciser que les marges d'erreur autour des estimations s'accroissent à mesure que l'on s'élève dans la répartition du patrimoine. La partie 3 reviendra sur ce point.

### 2.3 Dettes

La HFCS interroge les ménages non seulement sur leurs avoirs, mais aussi sur leurs dettes. L'enquête distingue ainsi dette hypothécaire (contractée pour l'achat du logement propre ou d'un autre bien immobilier) et dette non hypothécaire. Les autres dettes prises en considération 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. Le taux de participation des

ménages belges au marché du crédit est passé de 44,8% en 2010 à 48,8% en 2014. S'agissant des ménages qui ont souscrit un emprunt hypothécaire pour l'acquisition de leur logement propre, le solde restant dû médian est passé de 66 700 à 79 100 euros. Parallèlement à l'augmentation de la détention d'autres biens immobiliers, les crédits destinés à l'acquisition de ce type de biens ont eux aussi progressé. Les autres crédits (principalement les crédits à la consommation, mais aussi les cartes de crédit

**TABLEAU 3 DETTES**  
(participation<sup>(1)</sup> et valeur médiane<sup>(2)</sup>)

	Crédits	Crédit hypothécaire		Crédit non hypothécaire
		Logement propre	Autre(s) bien(s)	
HFCS I (2010) . . .	44,8 %	28,5 %	3,2 %	24,2 %
	39,0	66,7	56,9	5,2
	(8,3)	(10,3)	(24,6)	(1,3)
HFCS II (2014) . .	48,4 %	31,9 %	4,7 %	25,2 %
	49,8	79,1	59,2	6,7
	(9,0)	(11,2)	(12,7)	(1,6)

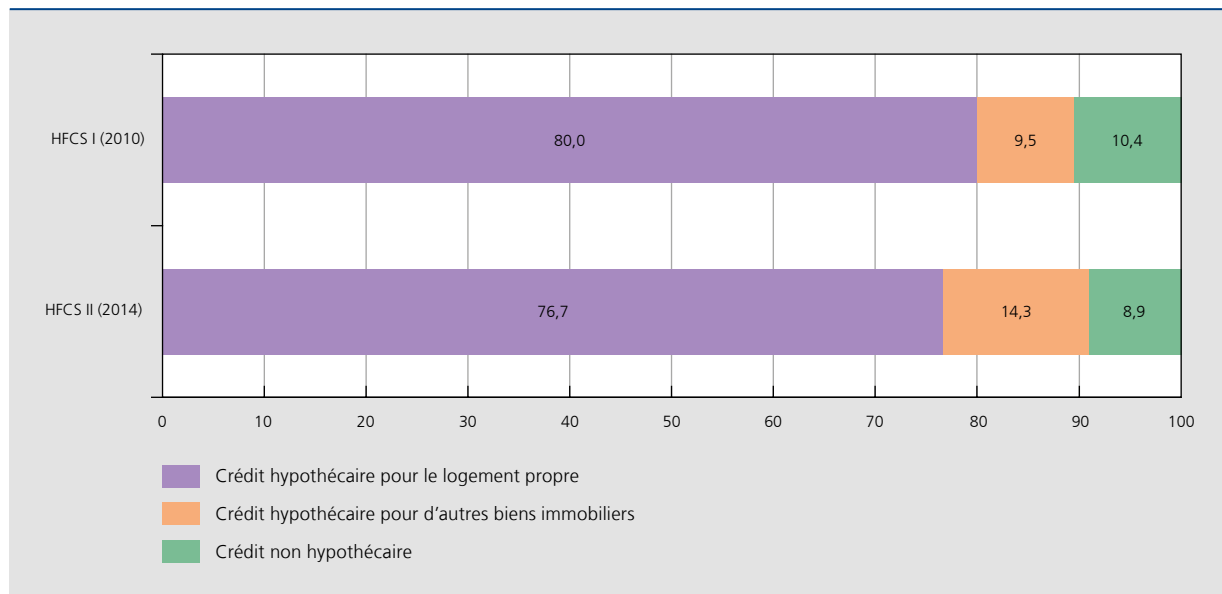
Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Taux de participation exprimé en pourcentage des ménages.

(2) Valeur médiane conditionnelle en milliers d'euros, avec la marge d'erreur (deux fois l'erreur type) en milliers d'euros entre parenthèses.

### GRAPHIQUE 3 COMPOSITION DE LA DETTE DES MÉNAGES

(part en pourcentage dans la valeur totale des dettes)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

ou les dettes contractées auprès de particuliers) ont également affiché une légère augmentation et sont détenus par un quart des ménages environ, le plus souvent pour de plus petits montants.

Les résultats de la deuxième vague de la HFCS (2014) montrent donc que la participation et les soldes restant dus ont progressé pour tous les types de crédit depuis 2010. S'inscrivant dans l'évolution des investissements dans d'autres biens immobiliers et l'importance accrue de ce type d'actifs dans le patrimoine, la composition de la dette des ménages s'est quelque peu modifiée entre 2010 et 2014. Parallèlement au crédit contracté pour l'acquisition d'un logement propre, l'emprunt hypothécaire destiné à financer d'autre(s) bien(s) immobilier(s) a représenté une plus grande part de la dette des ménages en 2014 (14,3 %) qu'en 2010 (9,5 %).

#### 2.4 Revenus et endettement

L'ampleur de la dette n'est pas le seul facteur déterminant en matière de soutenabilité de l'endettement des ménages. Les données de la HFCS permettent de cartographier des caractéristiques structurelles, comme le profil de risque des ménages débiteurs. Pour cela, nous calculons une série de mesures du risque au niveau des ménages. Ces derniers éprouvent des difficultés pour rembourser leur prêt hypothécaire lorsque le flux de

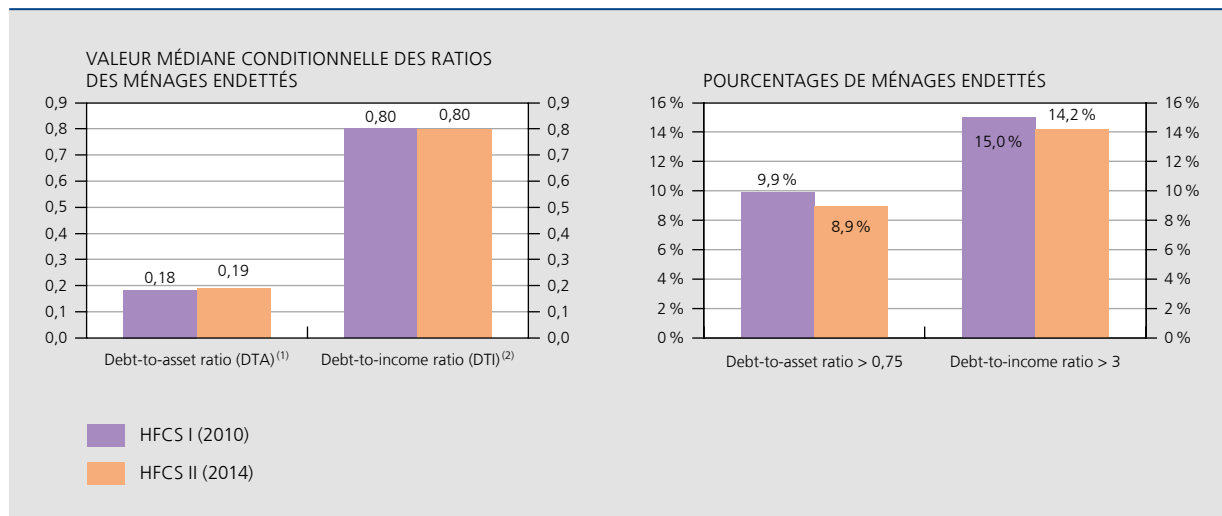
leurs revenus est trop faible pour régler leurs échéances périodiques et lorsque leurs actifs ne suffisent pas pour financer ces dernières ou pour rembourser (une partie de) l'encours de leur dette, dans l'éventualité où leurs sources de revenus viendraient brutalement à se tarir. Les données d'enquête au niveau des ménages présentent les avantages de permettre d'étudier séparément le groupe des ménages débiteurs et de fournir des informations sur la répartition des dettes et des actifs entre ces ménages. Aux fins de l'évaluation du profil de risque de l'endettement des ménages, nous calculons trois mesures du risque qui rapportent l'encours de la dette ou son remboursement respectivement aux revenus ou aux actifs du ménage :

- le *debt-to-asset ratio* (DTA) : rapport entre l'encours de la dette du ménage et la valeur de ses actifs (estimée par le ménage lui-même) au moment de l'enquête ;
- le *debt-to-income ratio* (DTI) : rapport entre l'encours de la dette du ménage et ses revenus annuels bruts au moment de l'enquête ;
- le *(mortgage-)debt-service-to-income ratio* (DSTI) : rapport entre le flux des mensualités de l'emprunt (hypothécaire) et le flux mensuel des revenus bruts du ménage au moment de l'enquête.

Si nous examinons la capacité de rembourser une dette à l'aide des flux de revenus actuels, il apparaît que le ménage endetté moyen présente un DTI de 0,8. La valeur médiane conditionnelle du DTA s'élève quant à elle

## GRAPHIQUE 4 ENDETTEMENT DES MÉNAGES

(indicateurs d'endettement pour les ménages débiteurs)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Rapport entre l'encours de la dette du ménage et la valeur des actifs (estimée par le ménage lui-même) au moment de l'enquête.

(2) Rapport entre l'encours de la dette du ménage et ses revenus annuels bruts au moment de l'enquête.

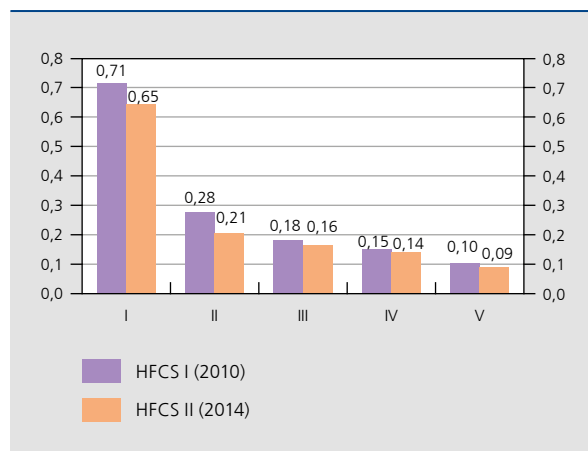
à 0,19. Ces ratios restent stables entre les deux vagues de l'enquête HFCS. Les valeurs médianes n'offrent toutefois qu'une image très partielle. Lorsque les ratios d'endettement liés aux revenus ou aux actifs liquides dépassent certains seuils critiques, le risque que les ménages ne puissent pas acquitter leurs dettes s'accroît (cf. Du Caju *et al.*, 2014 et De Backer *et al.*, 2015). C'est le cas de la part des ménages débiteurs présentant un DTA supérieur à 0,75 (l'endettement total s'élève à plus de 75 % de l'actif total) ou un DTI supérieur à 3 (il faut plus du triple des revenus annuels bruts pour apurer les dettes). Ces parts auraient quelque peu reculé entre 2010 et 2014. La part des ménages présentant un DTA > 0,75 est revenue de 9,9 à 8,9 % : celle des ménages présentant un DTI > 3, de 15 à 14,2 %.

Une autre approche consiste à rapporter les mensualités du ménage à ses revenus (DSTI). Une telle démarche est d'autant plus pertinente en matière de dette hypothécaire. Il apparaît évident que cette charge de remboursement pour les emprunts hypothécaires (DSTI) est relativement élevée pour les ménages à faibles revenus ayant contracté un emprunt hypothécaire. Il convient par ailleurs de ne pas perdre de vue que les ménages belges accèdent au marché immobilier – et donc au marché hypothécaire – à un âge relativement jeune, lorsque leurs revenus peuvent encore progresser. En outre, la part des emprunts hypothécaires assortis d'une très longue échéance ou dépourvus de remboursements en capital est relativement modeste en Belgique, ce qui

entraîne des remboursements périodiques généralement plus importants. Ces caractéristiques, en soi favorables, sont toutefois de nature à accroître le nombre de ménages dont le ratio DSTI est élevé. Les données de la HFCS montrent que le DSTI a spécifiquement reculé pour les quintiles de revenu inférieurs. Il semble dès lors que la charge de remboursement pour les emprunts

## GRAPHIQUE 5 CHARGE DE REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS HYPOTHÉCAIRES

(mortgage-debt-service-to-income ratio (DSTI)<sup>(1)</sup>, répartition par quintile de revenu)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Rapport entre le flux de remboursement mensuel du crédit hypothécaire et le flux de revenus bruts mensuels du ménage.



hypothécaires diminue de manière relativement plus forte pour les ménages à plus faibles revenus.

Il s'agit de surcroît d'un possible effet lié à l'attitude plus stricte des banques dans l'évaluation des dossiers de crédits et l'octroi de crédits hypothécaires. À la suite de la crise financière, ainsi que sur les instances de l'autorité de contrôle, les banques sont devenues plus prudentes à consentir un crédit. D'après les résultats de la Bank Lending Survey (BLS), il apparaît en effet que les banques ont durci les conditions d'octroi de crédit depuis la crise. Il n'est pas improbable que les ménages à plus faibles revenus soient davantage touchés par ces restrictions accrues.

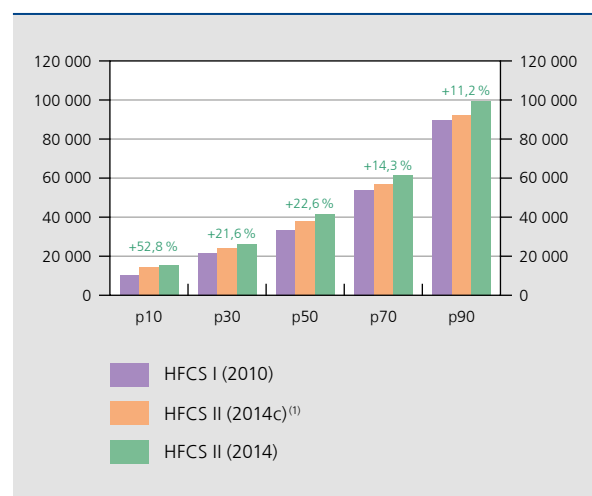
L'évolution des revenus des ménages entre 2010 et 2014 constitue un élément supplémentaire. Les données de la HFCS montrent que les revenus des ménages des déciles de revenu inférieurs ont marqué une hausse proportionnellement plus prononcée que les revenus des ménages des déciles supérieurs. Les revenus les plus faibles sont principalement constitués de revenus de remplacement et de revenus du travail qui, entre les deux vagues de la HFCS, ont été soutenus par l'indexation et des politiques visant à préserver l'emploi. Les revenus les plus élevés sont, relativement parlant, davantage constitués de revenus d'actifs financiers, lesquels se sont contractés à la suite de la crise et de l'environnement de taux faibles. De surcroît, les revenus du travail des ménages à revenus élevés comportent relativement plus souvent une composante variable. Ces formes de rémunération variable, tels que les primes et les bonus, peuvent également s'inscrire en baisse en période de crise.

La HFCS interroge les ménages sur leurs revenus annuels du travail, mais aussi sur les revenus tirés d'autres sources, tels que le patrimoine (locations, rentes et dividendes) et les revenus de transferts (allocations). À l'instar d'autres enquêtes consacrées aux ménages, la HFCS porte sur les revenus bruts, ceux-ci permettant une comparaison internationale. Pour une grande partie des ménages, il n'est toutefois pas toujours aisé d'indiquer leurs revenus bruts. C'est pourquoi, pour la deuxième vague de la HFCS, la Banque a décidé de permettre aux personnes interrogées de communiquer des montants nets, qui sont ensuite convertis en brut après application des normes fiscales. Dans la mesure où la distinction entre brut et net est plus difficile pour les sondés ayant un niveau d'études plus faible, et où la différence entre brut et net est relativement plus importante pour les revenus du travail que pour ceux du patrimoine, cette amélioration méthodologique pourrait partiellement expliquer pourquoi les revenus figurant dans la HFCS entre la première et la deuxième vague ont marqué une progression relativement plus forte dans la partie inférieure de la répartition.

En plus de la situation économique (crise financière et taux faibles), l'amélioration méthodologique concernant la question des revenus (choix entre montants bruts ou nets laissé aux personnes interrogées et conversion par la suite) pourrait dès lors expliquer en partie pourquoi les revenus inférieurs sont comparativement ceux qui ont le plus augmenté et donc aussi pourquoi la part des ménages présentant un indicateur élevé d'endettement par rapport aux revenus s'est repliée. Néanmoins, la part des ménages surendettés (sur la base d'un DTA, DTI ou DSTI élevé, comme décrit précédemment) reste globalement stable.

La soutenabilité de l'endettement hypothécaire varie en fonction du type de ménage. À cet égard, les résultats de la HFCS sont informatifs. Les ménages se subdivisent en effet en ménages avec ou sans enfant(s) à charge. Cette distinction détermine de manière substantielle leurs besoins en logement ainsi que leur structure de dépenses. Ils peuvent ensuite être répartis selon que le (les) adulte(s) du ménage a (ont) atteint l'âge de 65 ans ou non, ce qui a une incidence sur les perspectives en matière de revenus et sur le comportement d'épargne, mais aussi selon qu'ils vivent en couple, ce qui est également déterminant en matière d'assise financière potentielle. Nous obtenons ainsi six groupes de ménages : couples adultes ayant charge de famille, couples adultes sans charge de famille, adulte isolé ayant charge de famille, adulte isolé sans charge de famille, couples de personnes âgées (au moins l'un des partenaires est âgé de 65 ans ou plus) et

**GRAPHIQUE 6 LE REVENU BRUT DES MÉNAGES DANS LA HFCS**  
(valeurs des percentiles en euros, correction de l'inflation)

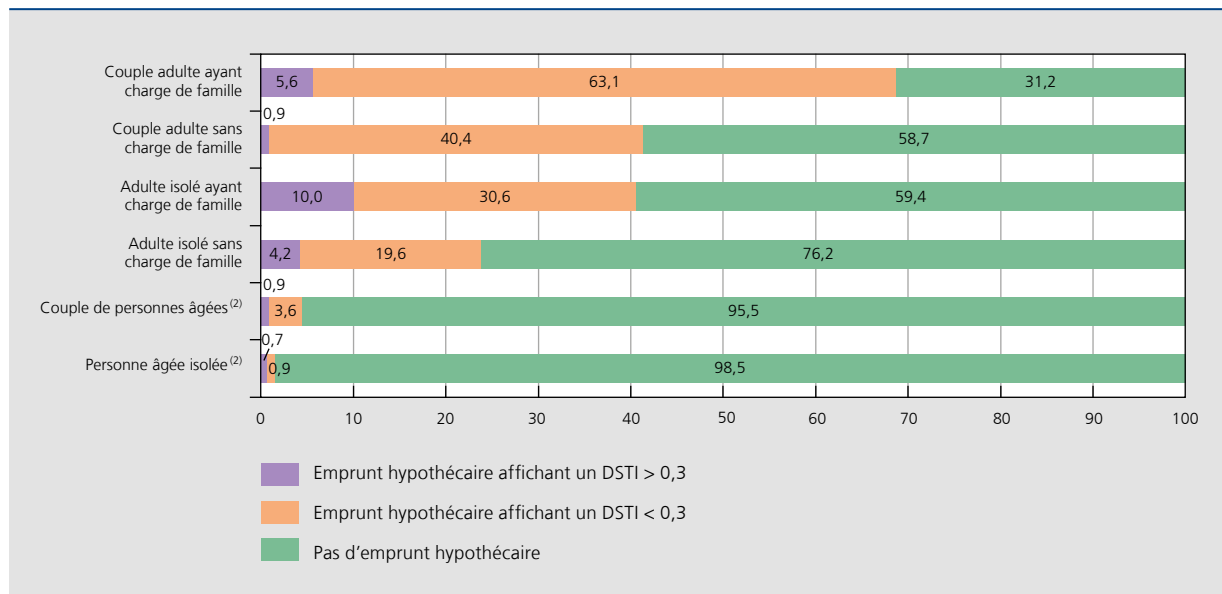


Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Le revenu de 2014 en euros de 2010, corrigé des effets de l'inflation (IPCH) entre 2010 et 2014.

## GRAPHIQUE 7 ENDETTEMENT HYPOTHÉCAIRE, RATIO MORTGAGE-DEBT-SERVICE-TO-INCOME (DSTI)<sup>(1)</sup>, SELON LE TYPE DE MÉNAGE

(pourcentages du nombre de ménages total d'une catégorie donnée en 2014)



Source : BNB (HFCS 2014, données provisoires).

(1) Rapport entre les remboursements mensuels de l'emprunt hypothécaire et les revenus mensuels bruts du ménage.

(2) (Au moins l'un des membres est) âgé de 65 ans ou plus.

personne âgée isolée. Pour chaque type de ménage, la situation en matière d'endettement peut être décrite : pas d'emprunt hypothécaire, emprunt hypothécaire avec un DSTI < 0,3 ou emprunt hypothécaire avec un DSTI > 0,3.

Répartir les ménages selon leur type et leur endettement présente un caractère éminemment informatif. Nous pouvons ainsi détecter sur le marché hypothécaire des poches de risque potentiel (pockets of risk) qui prennent la forme de ratios DSTI élevés, principalement dans les familles monoparentales, ainsi que, dans une moindre mesure, parmi les isolés sans charge de famille. Ainsi, une famille monoparentale sur dix doit consacrer plus de 30 % de ses revenus au remboursement d'un prêt hypothécaire, soit un ménage sur quatre présentant une telle dette dans cette catégorie. Les poches de risque potentiel sur le marché hypothécaire sont analysées par la Banque dans le cadre de sa politique macroprudentielle.

En résumé, les résultats de la deuxième vague de la HFCS dénotent l'importance des aspects de répartition dans le cadre de la politique macroprudentielle. Ils démontrent qu'une proportion élevée des ménages ayant une dette hypothécaire consacre une part substantielle de ses revenus à son remboursement, principalement les (jeunes) ménages dont les revenus sont relativement faibles. Ces résultats confirment la sensibilité de l'endettement

hypothécaire des ménages belges à la perte de revenus, en particulier en cas de choc de chômage (cf. Du Caju *et al.* (2014) et Du Caju *et al.* (2016)).

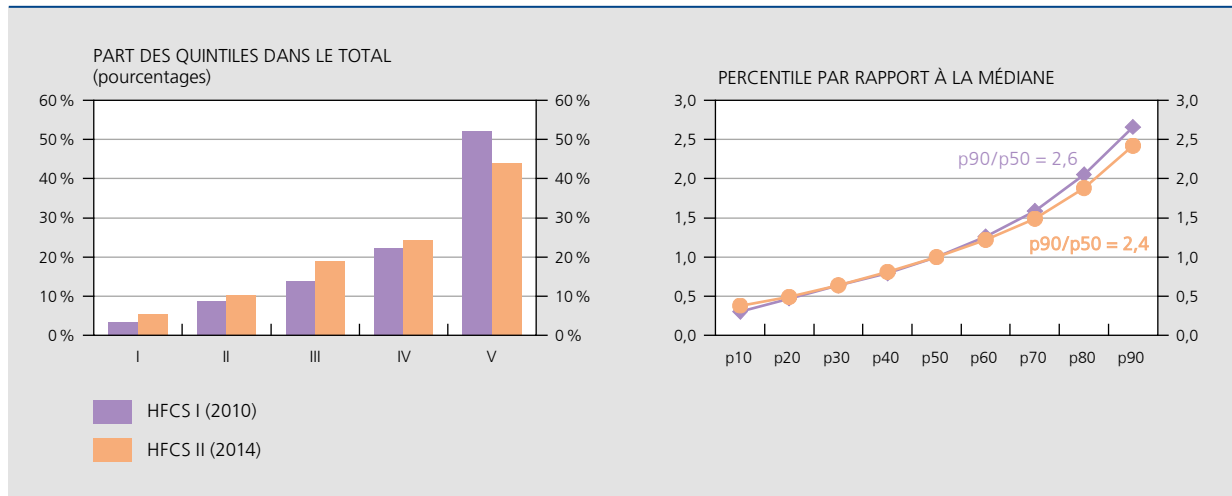
### 3. Répartition des revenus et du patrimoine des ménages belges

La HFCS collecte donc, outre des données sur le patrimoine (objet principal de l'enquête), des informations sur les revenus des ménages (à titre de variable supplémentaire). Le patrimoine est en effet constitué par l'accumulation de revenus épargnés, ainsi que par des transferts intergénérationnels (au moyen de donations et d'héritages) et intersectoriels (à destination, par exemple, des administrations publiques par la voie des impôts). Il est par conséquent possible d'examiner en parallèle les répartitions des richesses et des revenus des ménages.

#### 3.1 Revenus et patrimoine

La ventilation des revenus bruts des ménages peut s'analyser en classant les ménages en quintiles de revenu. Considérant la part que représente chacune de ces strates dans le revenu total des ménages belges, il s'avère que le quintile de revenu le plus faible ne représentait que

**GRAPHIQUE 8 RÉPARTITION DES REVENUS BRUTS**



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

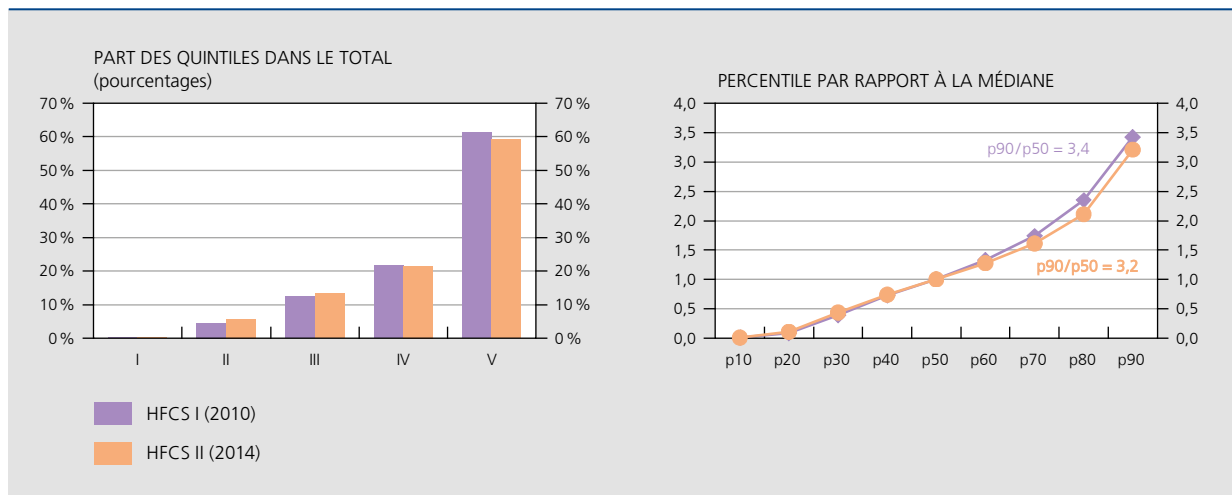
3,5 % en 2010 et se montait à 5,4 % en 2014. À l'autre extrémité de la distribution, la part représentée par le quintile de revenu le plus élevé s'est contractée, de 52 % en 2010 à 44 % en 2014.

La répartition (inégaie) du revenu brut peut également être étudiée en rapportant les valeurs des différents percentiles à la médiane. Il apparaît ainsi que le ratio entre le 90<sup>e</sup> percentile (p90) et la médiane (p50) est retombé de 2,6 en 2010 à 2,4 en 2014. Cela signifie que le revenu brut d'un ménage occupant la position p90 (soit un ménage dont le revenu est supérieur à celui de 90 %

des ménages du pays et qui peut à ce titre être considéré comme un ménage à haut revenu « typique ») est 2,4 fois plus élevé que celui d'un ménage médian (à mi-chemin de la distribution). Les chiffres pointent donc une légère diminution de l'inégalité des revenus en termes bruts dans la moitié supérieure de la distribution.

Dans l'ensemble, la répartition des revenus en Belgique semble donc être demeurée assez stable entre 2010 et 2014, hormis potentiellement un léger recul relatif au sommet de la distribution pouvant s'expliquer par la contraction des revenus provenant des actifs financiers.

**GRAPHIQUE 9 RÉPARTITION DU PATRIMOINE NET**



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

La répartition du patrimoine net présente, comme dans d'autres pays (cf. Du Caju, 2013), une inégalité plus marquée que celle des revenus, même si ces deux variables ont enregistré des évolutions globalement comparables entre 2010 et 2014. Si les ménages les plus pauvres ont un patrimoine presque inexistant, 20% des ménages les plus nantis se partageaient 59 % du patrimoine net total des ménages belges en 2014, contre 61 % en 2010. Lorsque les valeurs des percentiles pour le patrimoine net sont à leur tour exprimées par rapport à la médiane, il s'avère que le ratio entre le 90<sup>e</sup> percentile (p90) et la médiane (p50) a reculé, de 3,4 en 2010 à 3,2 en 2014. En d'autres termes, le patrimoine net d'un ménage occupant la position p90, qui possède donc un patrimoine net supérieur à celui de 90 % des ménages belges, est 3,2 fois plus élevé que celui d'un ménage médian (c.-à-d. situé au centre de la distribution).

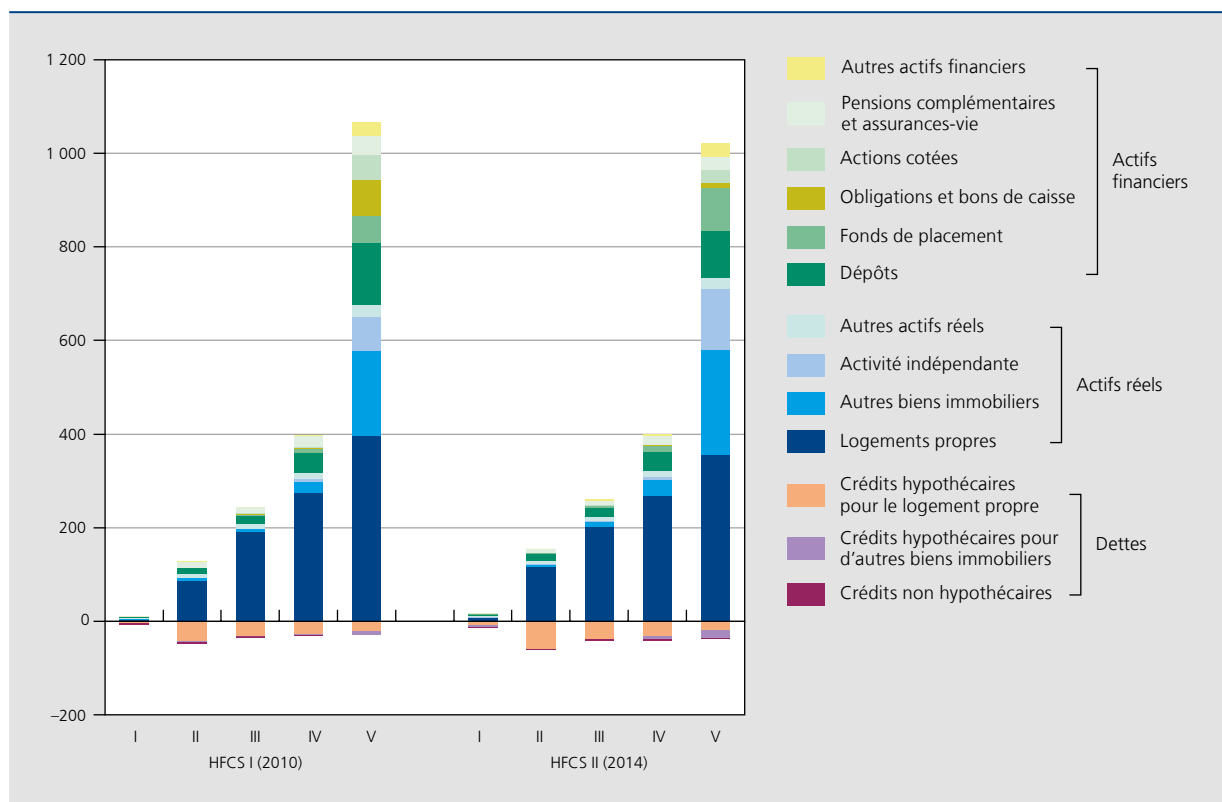
Il apparaît donc que la répartition du patrimoine est restée stable dans l'ensemble, à l'exception d'un éventuel léger tassement au sommet. Il convient toutefois de rappeler à cet égard que les marges d'erreur pour les estimations des déciles de patrimoine s'accroissent à mesure que l'on

progresses dans la répartition du patrimoine. La section 3.3 considèrera plus en détail cet aspect.

La HFCS permet d'analyser la composition du patrimoine des ménages pour l'ensemble de sa répartition. En d'autres termes, il est possible de voir comment se compose le patrimoine des ménages fortunés par rapport à celui des ménages moins nantis. La taille et la composition du patrimoine net varie en effet considérablement d'un quintile de patrimoine à l'autre.

Les avoirs des ménages du quintile de patrimoine le plus bas sont limités et se composent pour l'essentiel de dépôts et d'autres actifs réels (véhicules ou autres objets de valeur). Le patrimoine des trois quintiles intermédiaires, que nous nommerons par facilité la « classe moyenne », se compose principalement du logement propre, auquel s'ajoutent surtout des dépôts. Cette classe moyenne a par ailleurs la plus grande charge hypothécaire en termes moyens. Les ménages plus nantis du quintile de patrimoine le plus élevé possèdent une habitation dont la valeur est en moyenne supérieure à celle des quintiles inférieurs, mais cette habitation représente une proportion

**GRAPHIQUE 10** COMPOSITION ET RÉPARTITION DU PATRIMOINE NET  
(valeur moyenne des actifs et des passifs en milliers d'euros, par quintile de patrimoine)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

plus réduite (moins de la moitié) du patrimoine total de ces ménages plus riches. En effet, leurs avoirs sont constitués également d'autres biens immobiliers, dont la part a grimpé en moyenne de 18 à 23 % du patrimoine net du quintile le plus élevé entre 2010 et 2014. De même, les prêts hypothécaires liés à l'acquisition d'un autre bien immobilier sont surtout contractés par des ménages du quintile de patrimoine le plus haut.

Les dépôts ainsi que les pensions complémentaires et les assurances-vie se retrouvent dans le patrimoine de tous les quintiles, étant entendu, il va sans dire, que leur valeur est moindre dans le quintile de patrimoine le plus bas. Les autres actifs financiers et les entreprises propres (activités indépendantes) apparaissent presque exclusivement dans le quintile de patrimoine le plus haut. Comme évoqué précédemment dans la partie 2, les ménages se sont mis à réduire leurs investissements directs en actions et obligations, leur préférant les fonds de placement. Dans la mesure où la quasi-totalité de ces actifs sont l'apanage du quintile le plus fortuné, ce sont les décisions de portefeuille de ces ménages qui orientent les statistiques totales. En termes moyens, le poids des fonds de placement dans le patrimoine net des ménages du quintile le plus élevé est passé de 6 à 9 %. Celui des actions cotées s'est quant à lui replié de 5 à 3 % et celui des obligations et des bons de caisse a même chuté de 7 à 1 %. Il convient toutefois de noter à cet égard que les actifs financiers sont moins bien enregistrés dans les enquêtes que les actifs réels, les dettes et les revenus, et que les ménages les plus riches, qui détiennent la grande majorité de ces actifs financiers, sont difficiles à joindre à des fins d'entretien (cf. également la section 3.3). Mesurer l'ampleur des transferts entre ces types d'actifs en s'appuyant sur les données de l'enquête n'est dès lors pas chose aisée. Toujours est-il que les tendances esquissées ci-dessus se dégagent également des statistiques macroéconomiques des comptes financiers.

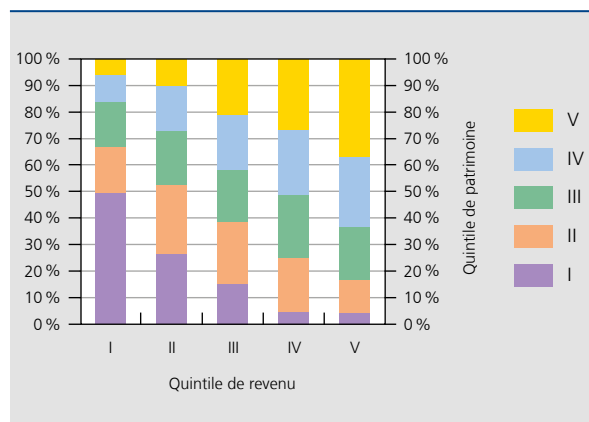
### 3.2 Répartition conjointe des revenus et du patrimoine

La HFCS enregistrant à la fois les composantes de revenus et de patrimoine pour les mêmes ménages individuels, elle permet d'examiner la répartition conjointe de ces deux indicateurs de richesse.

Il en ressort que les revenus et le patrimoine présentent des distributions assez similaires. Les ménages percevant des revenus élevés possèdent généralement aussi un patrimoine important : 37 % des ménages du quintile de revenu le plus élevé figurent également dans le quintile de patrimoine équivalent. À l'autre bout de l'éventail, les

#### GRAPHIQUE 11 RÉPARTITION CONJOINTE DES REVENUS ET DU PATRIMOINE

(pourcentages du nombre total de ménages composant un quintile de revenu en 2014)



Source : BNB (2014, données provisoires).

ménages à faibles revenus détiennent généralement aussi un patrimoine limité : la moitié des ménages du quintile de revenu le plus bas figurent également dans le quintile de patrimoine le plus faible. Cela étant, il y a des ménages à revenus modestes dont le patrimoine est important (par exemple des retraités ou des personnes ayant hérité). Ainsi, 6 % des ménages figurant dans le quintile de revenu le plus bas se retrouvent dans le quintile de patrimoine le plus élevé. À l'autre extrémité, on trouve des ménages à haut revenu mais dont le patrimoine est limité (notamment des ménages à deux revenus composés de jeunes gens hautement qualifiés). Ainsi, 4 % des ménages du quintile de revenu le plus haut relèvent du quintile de patrimoine le plus bas.

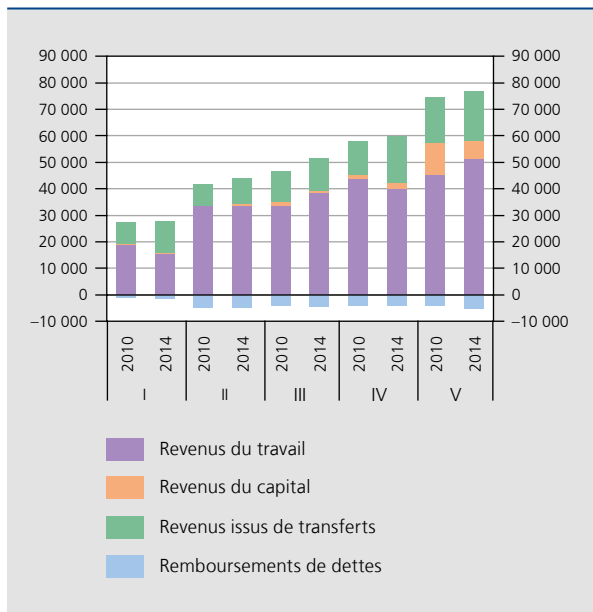
La composition et l'évolution des revenus des ménages entre 2010 et 2014 diffèrent en fonction de la situation patrimoniale du ménage. Pour illustrer ce constat en s'appuyant sur la HFCS, une distinction est opérée entre les revenus du travail (salarié ou indépendant), ceux du capital (intérêts, dividendes et loyers) ou issus de transferts (pensions, allocations de chômage et autres revenus de remplacement) et les remboursements de dettes.

Les revenus du capital se retrouvent (sans surprise) principalement chez les ménages les plus nantis en patrimoine et ont en moyenne diminué entre 2010 et 2014, un constat qui s'explique avant tout par le repli des taux d'intérêt.

Il va sans dire que les différents quintiles de revenu et de patrimoine sont constitués de types de ménages divergents. Les résultats de la HFCS se révèlent également

**GRAPHIQUE 12 COMPOSITION ET ÉVOLUTION DES REVENUS DES MÉNAGES PAR QUINTILE DE REVENU**

(revenus moyens par quintile de revenu en 2010 et en 2014)



Source : BNB (2010 et 2014, données provisoires).

illustratifs à cet égard. Le quintile de revenu le plus élevé ne présente que relativement peu de ménages âgés (composés d'au moins une personne de 65 ans ou plus) et pour ainsi dire pas de personnes âgées isolées. En revanche, les personnes âgées sont relativement nombreuses dans le quintile de patrimoine le plus élevé. Après la retraite, les revenus diminuent (parfois sensiblement), mais grâce aux revenus épargnés tout au long de leur carrière, les retraités jouissent généralement d'un patrimoine considérable. La situation relativement difficile des isolés, en particulier ceux ayant charge de famille, même si les isolés sans enfant à charge ne sont pas épargnés, est également mise en lumière par les chiffres, puisque c'est surtout dans les quintiles de revenu et de patrimoine les plus faibles qu'ils se trouvent. Si les couples adultes ayant charge de famille sont fortement représentés parmi les revenus élevés, ils se répartissent plus uniformément entre les quintiles de patrimoine.

La situation familiale n'est pas la seule clé permettant de répartir les ménages. La politique monétaire, qui se caractérise depuis la crise par une faiblesse des taux d'intérêt et par des mesures non conventionnelles, influence la

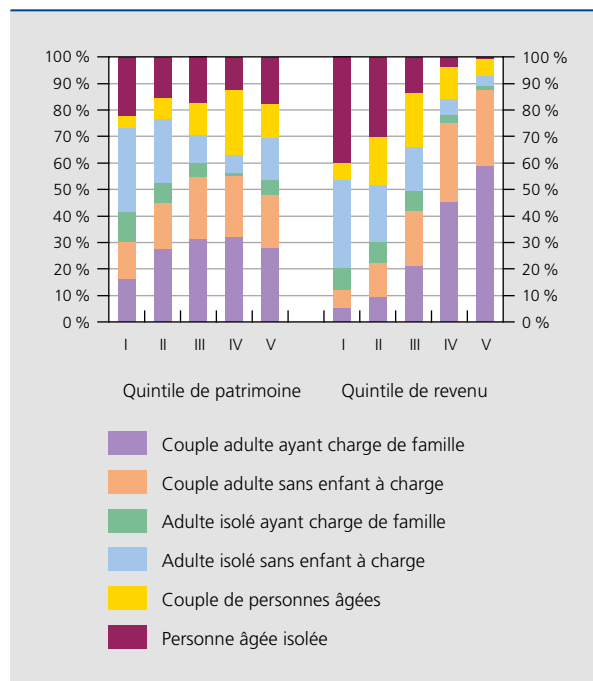
(1) Les ménages qui procèdent périodiquement à des remboursements de dettes constituent un groupe plus restreint que celui des ménages endettés. Une partie d'entre eux, comme les ménages présentant une dette remboursée en une fois (par exemple des dettes liées à des soldes débiteurs sur carte de crédit ou des dettes contractées auprès de particuliers) ou des ménages présentant des difficultés de paiement, n'avaient pas de remboursement en cours au moment des entretiens.

situation financière des ménages sur plusieurs fronts. Afin de jauger l'incidence différenciée de cet éventail de politiques, une distinction très réductrice est parfois opérée entre les ménages qui épargnent et ceux qui empruntent. Pourtant, les mécanismes de transmission et les effets ultimes de la politique monétaire sont d'une telle complexité qu'une analyse trop simpliste est susceptible de livrer une image fortement biaisée. Ainsi la politique monétaire contribue-t-elle aussi à stabiliser l'environnement financier qui soutient la croissance et l'emploi, exerçant par là même une incidence sur les revenus du travail des ménages (ou leur préservation). La distinction entre épargnants, emprunteurs et salariés ne présente du reste qu'une pertinence limitée puisque les ménages peuvent relever de plusieurs catégories.

Les données de la HFCS permettent d'illustrer avec simplicité toute la complexité de cette matière. Les ménages qui bénéficient de revenus du travail à titre de salarié et qui, dans le même temps, disposent d'un revenu provenant d'actifs financiers (percevant à ce titre des intérêts ou des dividendes) ou remboursent des dettes<sup>(1)</sup> (et paient donc des intérêts) représentaient neuf ménages sur dix en 2014. Or, il s'avère qu'un tiers des ménages relèvent des trois catégories à la fois: ils perçoivent un salaire,

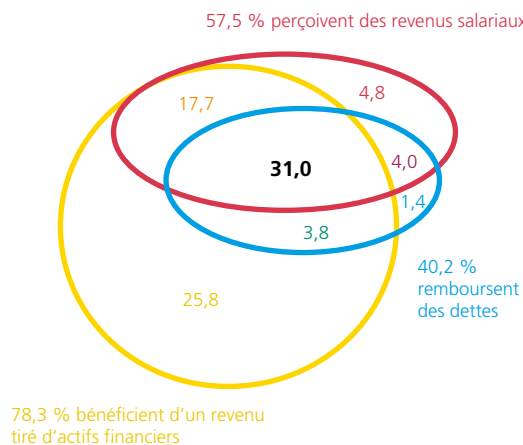
**GRAPHIQUE 13 TYPES DE MÉNAGES DANS LES QUINTILES DE PATRIMOINE ET DE REVENU**

(types de ménages en pourcentage du nombre total de ménages dans le quintile, en 2014)



Source : BNB (HFCS 2014, données provisoires).

**GRAPHIQUE 14** TYPOLOGIE DES MÉNAGES BELGES  
(pourcentages du nombre total de ménages en 2014)



Source : BNB (2014, données provisoires).

touchent des revenus financiers et remboursent une dette. Qui plus est, la grande majorité des ménages qui remboursent des dettes perçoivent également des revenus tirés d'actifs financiers, et inversement. Sans oublier que la plupart des salariés bénéficient aussi de revenus financiers. Les constats qui précèdent montrent bien que la population ne peut être subdivisée simplement en groupes selon qu'une politique monétaire donnée leur est profitable ou non.

### 3.3 Répartition détaillée du patrimoine en Belgique

Le patrimoine net des ménages se définit comme la somme de tous leurs avoirs, réels et financiers, de laquelle on déduit l'encours de toutes leurs dettes, hypothécaires et non hypothécaires. Comme tel, ce patrimoine net constitue l'indicateur premier de la richesse d'un ménage. Il mérite donc d'être analysé plus en détail. Pour ce faire, plusieurs valeurs de percentile du patrimoine net des ménages ont été calculées sur la base des données extraites des deux vagues de la HFCS menées en 2010 et 2014. Ces valeurs ont par ailleurs été corrigées de l'inflation IPCH entre ces deux vagues. En complément, les estimations des valeurs de percentile ont été assorties d'intervalles de confiance à 95 %. Ces intervalles asymétriques, en particulier pour les valeurs extrêmes de la distribution, donnent une indication de l'incertitude et des marges d'erreur associées aux données d'enquêtes.

La valeur médiane du patrimoine net, c'est-à-dire la valeur du percentile 50 pour un ménage se situant au centre de la distribution, était évaluée à 206 100 euros en 2010, avec un intervalle de confiance compris entre 192 000 et 221 800 euros. En 2014, ce patrimoine net médian était estimé à 218 600 euros, avec un intervalle de confiance allant de 203 800 à 235 300 euros. Corrigée de l'inflation, la valeur médiane du patrimoine net équivalait en 2014 à 202 500 euros de 2010. Le patrimoine net estimé du ménage belge « typique » (médian) a donc légèrement progressé en termes nominaux, mais cette hausse n'est pas significative. En termes réels (corrigés de l'inflation), ce même patrimoine net a affiché une légère baisse qui n'est toutefois pas non plus significative. L'on peut dès lors considérer que le patrimoine net d'un ménage typique est resté quasiment inchangé entre les deux vagues de la HFCS.

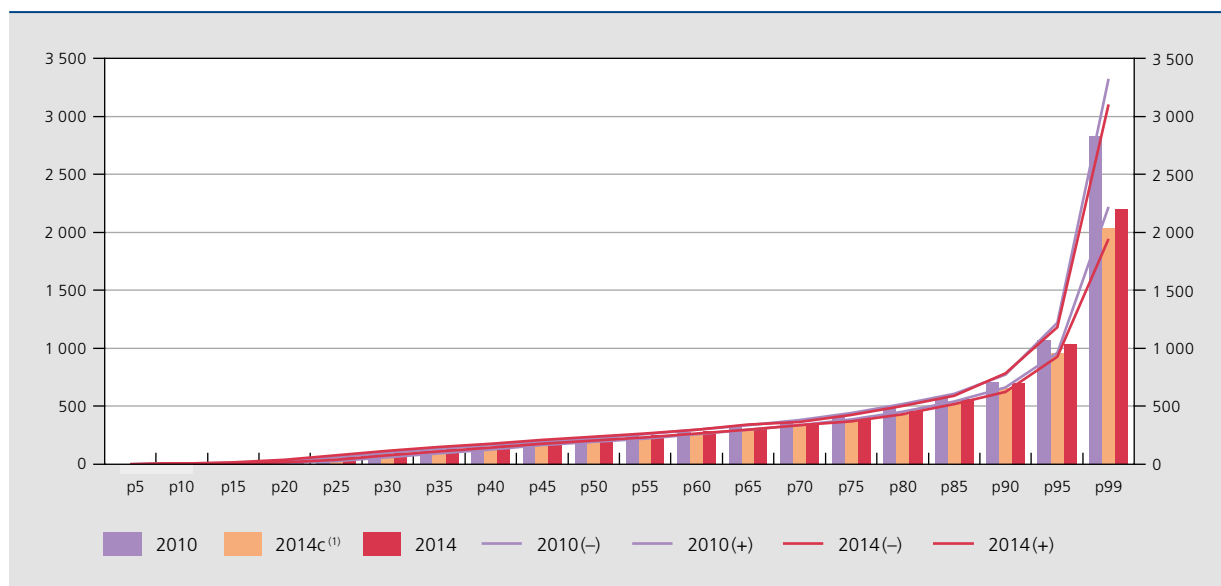
Cette constatation s'applique également à d'autres aspects de la répartition du patrimoine net entre les ménages. Ainsi, un ménage se situant dans le quintile de patrimoine le plus bas en 2010 disposait d'un patrimoine net inférieur à 17 900 euros. L'intervalle de confiance de l'estimation de cette valeur de percentile 20 s'étalait entre 11 200 et 26 700 euros. En 2014, la valeur de ce percentile 20 atteignait selon les estimations 23 300 euros, soit 21 600 euros de 2010 après correction de l'inflation, avec un intervalle de confiance entre 15 100 et 28 100 euros. À nouveau, l'évolution entre les deux vagues de la HFCS est donc relativement faible et non significative.

À l'autre extrémité de la répartition, un ménage situé dans le décile le plus riche en 2010 disposait d'un patrimoine net de plus de 704 100 euros, avec un intervalle de confiance compris entre 663 000 et 775 200 euros. En 2014, cette valeur de percentile 90 était estimée à 701 600 euros et s'inscrivait dans un intervalle allant de 626 100 à 783 000 euros. Après correction de l'inflation, la valeur du percentile était tombée à 650 000 euros. Vu la largeur des deux intervalles de confiance, ce recul estimé n'est à nouveau pas significatif.

Pour ce qui est des comparaisons détaillées, dans le temps ou entre groupes de ménages, des résultats d'enquêtes sur le patrimoine, il faut à nouveau insister sur le fait que ces données sont des estimations entachées de marges d'erreur qui s'accroissent à mesure que l'échantillon analysé se réduit ou se diversifie. Dans le cas de la répartition en percentiles du patrimoine net, cela signifie que les marges d'erreur augmentent à mesure que l'on s'élève dans l'échelle des patrimoines. En ce qui concerne les percentiles les plus élevés, les marges d'erreur deviennent même très importantes : les estimations y sont basées sur un groupe très restreint de ménages très différents. L'on constate

## GRAPHIQUE 15 RÉPARTITION DÉTAILLÉE DU PATRIMOINE NET EN BELGIQUE

(valeurs des percentiles, correction de l'inflation et marges d'erreur, milliers d'euros)



Source : BNB (HFCS 2010 et 2014, données provisoires).

(1) Patrimoine net de 2014 en euros de 2010, corrigé de l'inflation (IPCH) entre 2010 et 2014.

ainsi que le patrimoine net estimé du 99<sup>e</sup> percentile a décliné de 2,80 millions d'euros environ en 2010 à 2,20 millions d'euros environ en 2014, soit 2,04 millions d'euros après correction de l'inflation. Toutefois, les marges d'erreur entourant ces estimations sont telles que cette diminution n'est pas significative d'un point de vue statistique.

En outre, la dispersion au sein du groupe des ménages les plus nantis est très forte. Bien que le seuil inférieur du percentile le plus aisé de la population ait baissé, la part du patrimoine net global détenue par les ménages les plus aisés n'a guère changé. Il a déjà été dit plus haut que la part du patrimoine net global en Belgique détenue par les 20 % des ménages les plus riches est restée plus ou moins stable aux alentours de 60 % (61 % en 2010 et 59 % en 2014). Lorsque l'on affine cette analyse en étudiant des populations d'effectifs moindres, sans perdre de vue les réserves relatives aux marges d'erreur, il s'avère que la part des 10 % des ménages les plus

opulents est restée stable à 43-44 % du patrimoine net global des ménages belges, tout comme celle des 5 % les plus prospères à 30-31 % et celle du pourcent le plus riche à 12 %. Il convient toutefois de remarquer à ce sujet qu'étant donné que des marges d'erreur considérables entourent les valeurs extrêmes des données, les enquêtes se prêtent moins à l'analyse de petits groupes tels que la part du pourcent le plus aisé des ménages dans le patrimoine global. Il faut en outre signaler que les résultats de l'enquête sous-estiment sans aucun doute la richesse au sommet de la pyramide puisque les ménages les plus riches d'entre les riches ne figurent généralement pas parmi les répondants<sup>(1)</sup>.

C'est ce que révèle également une comparaison des résultats agrégés de la HFCS avec les statistiques macroéconomiques sur les comptes financiers et les évaluations immobilières. Bien qu'une telle comparaison ne puisse être considérée comme une référence (les concepts et populations de l'enquête et des sources macroéconomiques ne coïncident pas parfaitement et les statistiques macroéconomiques comportent également des inexactitudes), elle peut néanmoins être riche d'enseignements. Ainsi, il s'avère que l'enquête menée en Belgique répertorie très bien les revenus, les dettes et les actifs réels, mais moins bien, quoique toujours mieux que dans d'autres pays<sup>(2)</sup>, les actifs financiers. Ceci n'est pas surprenant puisque les richesses financières sont réparties de manière très inégale et sont

(1) Le patrimoine net des ménages les plus riches participant à de telles enquêtes ne dépasse typiquement pas quelques dizaines de millions d'euros, soit un montant considérablement moins élevé que les plusieurs milliards détenus par les ménages les plus riches dans la plupart des pays.

(2) Lorsque l'on compare les résultats globaux de la HFCS avec des statistiques macroéconomiques aussi semblables que possible dans leur concept (mais qui ne sont jamais parfaites), il ressort qu'ils couvrent entièrement les revenus du travail (les salaires) à l'aune des sources macroéconomiques (110 % dans la première Vague et 104 % dans la seconde). Il en va de même pour les avoirs immobiliers (113 % dans la première Vague et 101 % dans la seconde) et, dans une mesure légèrement moindre, pour l'encours des dettes hypothécaires (88 % dans la première Vague et 93 % dans la seconde). La couverture est moindre pour les dépôts (77 % dans la première Vague et 56 % dans la seconde), mais elle est plus large en Belgique que dans les autres pays (que dans tous les autres pays pour la première Vague et que dans les pays pour lesquels on dispose d'informations informelles pour la seconde Vague).



fortement concentrées dans les mains d'une petite partie de la population qu'une enquête, on l'a dit, atteint difficilement.

## Conclusion

Le présent article présente une étude de la structure et de la répartition des revenus et du patrimoine des ménages fondée sur la Household Finance and Consumption Survey (HFCS). Il examine les avoirs réels et financiers, ainsi que les dettes, des ménages et débouche ainsi sur une analyse de leur patrimoine net. Basé sur des données provisoires, il décrit plus spécifiquement les grandes lignes de la seconde vague de la HFCS menée en Belgique en 2014 et les compare aux résultats de la première vague datant de 2010.

Les premiers résultats révèlent que la répartition des revenus et du patrimoine est restée dans l'ensemble assez stable entre les deux vagues de l'enquête. La part du patrimoine net global en Belgique détenue par les 20 % des ménages les plus riches s'est maintenue aux alentours des 60 % (61 % en 2010 et 59 % en 2014). Un gros plan sur de plus petits groupes de population fait apparaître que la part des 10 % des ménages les plus opulents est restée stable à 43-44 % du patrimoine net global des ménages belges, celle des 5 % les plus favorisés à 30-31 % et celle du pourcent le plus riche à 12 %.

Il faut à ce propos souligner que les données d'enquêtes sont toujours entachées de marges d'erreur et que ces dernières sont considérables pour les valeurs extrêmes des résultats. Bien qu'elles constituent souvent l'unique source d'information, ces données se prêtent de ce fait moins à l'analyse de petits groupes tels que la part du patrimoine global détenue par le pourcent des ménages les plus riches. C'est a fortiori le cas lorsque de telles analyses portent sur des éléments de patrimoine distincts, qui ne sont parfois détenus que par un nombre restreint de ménages. En outre, il faut signaler que les résultats de l'enquête sont très susceptibles de sous-estimer la richesse au sommet de la pyramide, puisque les ménages les plus riches d'entre les riches ne figurent généralement pas parmi les répondants.

Le patrimoine de la classe moyenne en Belgique se compose essentiellement du logement propre des ménages, auquel s'ajoutent principalement des dépôts. C'est sur cette catégorie de la population que pèse également en moyenne la dette hypothécaire la plus lourde. Les ménages plus aisés possèdent un logement d'une valeur plus élevée en moyenne que celui des ménages de la classe moyenne, mais ce logement représente en termes moyens moins de la moitié de leur patrimoine total. Leur fortune

englobe en effet également d'autres biens immobiliers, des sociétés propres (comme les activités indépendantes) et des actifs financiers autres que des dépôts (par exemple des actions, des obligations et des fonds de placement), que l'on ne retrouve d'ailleurs presque exclusivement que chez ces ménages. Ce sont de même surtout des ménages plus favorisés qui contractent des emprunts hypothécaires pour l'acquisition d'autres biens immobiliers.

Une comparaison des résultats des enquêtes de 2010 et 2014 fait apparaître une progression des placements (et des crédits y afférents) dans des biens immobiliers autres que le logement propre. D'autre part, les ménages ont réduit leurs investissements directs en bourse ou sur le marché obligataire et privilégient davantage les fonds communs de placement. Comme ces actifs sont détenus presque exclusivement par les ménages les plus aisés, ce sont avant tout les choix d'investissement de ces derniers qui orientent ce résultat général.

La répartition des revenus suit d'assez près celle du patrimoine. Les ménages à haut revenu disposent en règle générale aussi d'un patrimoine élevé, et inversement. Il existe cependant aussi des ménages à faible revenu mais dont le patrimoine est élevé (par exemple des retraités ou des personnes ayant hérité) : 6 % des ménages du quintile de revenus inférieur se retrouvent dans le quintile de patrimoine supérieur. À l'autre bout de l'éventail figurent des ménages à revenus élevés mais patrimoine faible (par exemple des ménages à deux revenus de jeunes hautement qualifiés) : 4 % des ménages du quintile de revenus le plus haut se trouvent dans le quintile de patrimoine le plus bas.

Relativement peu de ménages plus âgés se situent dans le quintile de revenus supérieur, et l'on n'y retrouve en particulier aucune personne âgée isolée. Un nombre relativement important de personnes âgées figurent en revanche dans le quintile de patrimoine le plus élevé. La situation parfois difficile dans laquelle se retrouvent les personnes isolées, surtout avec enfants mais également sans charge de famille, se reflète dans les chiffres : la plupart se retrouvent dans les quintiles de revenus et de patrimoine inférieurs. Les revenus du capital (intérêts, dividendes, loyers), dont bénéficient principalement les ménages les plus nantis, ont en moyenne reculé entre 2010 et 2014. Ceci est à mettre avant tout sur le compte de la baisse des taux d'intérêts.

Si les enquêtes offrent difficilement une image complète des actifs financiers, à cause de leur très forte concentration parmi un groupe restreint de ménages, elles permettent par contre de répertorier bien mieux et de manière plus complète les actifs réels, les dettes et les revenus. Les données

qui en sont extraites se prêtent dès lors très bien à des analyses prudentielles des risques sur les marchés du crédit. Les résultats de l'enquête font ressortir une augmentation de la participation et du solde restant dû de tous les types de crédits. Une analyse plus fine révèle l'existence de foyers de risque potentiels sur le marché hypothécaire, surtout dans les familles monoparentales et, dans une moindre mesure, chez les personnes isolées sans enfants. Ainsi, une famille monoparentale sur dix doit consacrer plus de 30 % de ses revenus au remboursement d'un emprunt hypothécaire,

soit un quart des ménages présentant un tel endettement dans cette catégorie.

Les résultats provisoires de l'enquête de patrimoine menée par la Banque sont exploités plus avant dans le cadre du Household Finance and Consumption Network (HFCN) et seront publiés à la fin de 2016, en même temps que les données d'autres pays de la zone euro. La troisième vague de la HFCS est prévue pour 2017 et ses résultats seront publiés en 2019.

## Bibliographie

Bover O., J.M. Casado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva et T. Zavadil (2016), « The distribution of debt across euro area countries: the role of Individual characteristics, Institutions and credit conditions », *International Journal of Central Banking*, 12(2), 71-128.

De Backer B., Ph. Du Caju, M. Emiris et Ch. Van Nieuwenhuyze (2015), « Déterminants macroéconomiques des créances douteuses », BNB, *Revue économique*, décembre, 47-67.

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

Du Caju Ph. (2013), « Structure et répartition du patrimoine des ménages: une analyse menée sur la base de la HFCS », BNB, *Revue économique*, septembre, 41-63.

Du Caju Ph., Th. Roelandt, Ch. Van Nieuwenhuyze et M.-D. Zachary (2014), « L'endettement des ménages: évolution et répartition », BNB, *Revue économique*, septembre, 65-85.

Du Caju Ph., F. Rycx et I. Tojerow (2016), *Unemployment risk and over-indebtedness: a microeconometric perspective*, ECB, Working Paper 1908.

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

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

Pour de plus amples Informations sur le HFCN et la HFCS, cf. le site Internet de la Banque centrale européenne: [http://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher\\_hfcn.en.html](http://www.ecb.europa.eu/pub/economic-research/research-networks/html/researcher_hfcn.en.html)