

Encadré :

L'ENQUÊTE SUR LE COMPORTEMENT FINANCIER ET DE CONSOMMATION DES MÉNAGES – RÉSULTATS DE LA DEUXIÈME ENQUÊTE

INTRODUCTION

En 2010, la Banque centrale du Luxembourg (BCL), en collaboration avec l'Institut luxembourgeois de recherche socio-économique (LISER) a lancé une nouvelle enquête auprès des ménages au Luxembourg, avec l'intention de la répéter à intervalles réguliers (LU-HFCS pour *Luxembourg Household Finance and Consumption Survey*). La LU-HFCS fait partie de l'enquête sur comportement financier et de consommation des ménages de l'Eurosystème (HFCS). L'objectif est d'obtenir des informations détaillées sur les bilans des ménages - leurs actifs, leurs passifs, leurs revenus, leurs consommations, etc. Avec ces données, la répartition des richesses et de ses diverses composantes peut être analysée. C'est la seule source de données disponible avec une telle richesse d'informations sur les bilans des ménages luxembourgeois. Au plan européen, les informations fournies par l'enquête ont, dans le passé, été largement discutées dans les médias. Les résultats pour le Luxembourg ont été publiés dans plusieurs bulletins et documents de travail BCL.¹⁷

Cet encadré présente les principales conclusions de la 2^{ème} vague de la LU-HFCS menée en 2014 auprès d'un échantillon représentatif des ménages privés du Luxembourg. Des interviews avec 1 601 ménages ont été réalisées via des entretiens personnels assistés par ordinateur (CAPI). Les estimations sont comparées aux résultats de la première enquête de 2010. Toutes les valeurs indiquées dans le texte sont arrondies à la centaine d'euros ; les pourcentages sont arrondis à la première décimale.

COMPRENDRE LES CHANGEMENTS ENTRE LA 1^{ÈRE} ET LA 2^{ÈME} VAGUE

La LU-HFCS est une enquête transversale. Chaque vague doit être représentative de la population des ménages de l'année de référence en question. Ainsi, les vagues ne suivent pas les mêmes ménages au cours du temps et les échantillons ne sont donc pas nécessairement les mêmes d'une vague à l'autre. Par conséquent, pour la comparaison des actifs ou des dettes d'un sous-groupe particulier entre les deux vagues, il convient de garder à l'esprit que l'identité des ménages dans le groupe a pu changer d'un échantillon à l'autre.

Les valeurs présentées dans les tableaux et les chiffres sont des estimations basées sur 5 imputations et pondérées avec 1 000 répliques (voir Girshina, Mathä et Ziegelmeyer, 2016) pour tenir compte de l'imputation multiple de l'ensemble des données et des caractéristiques d'échantillonnage. Nos estimations sont accompagnées d'écarts type et de bandes de confiance, qui en indiquent la précision. Si, par exemple, une valeur particulière augmente de 10 % entre 2010 et 2014, l'écart type permet de comparer cette variation à la volatilité historique de la variable sous-jacente et aide ainsi à savoir si le changement est statistiquement significatif. La bande de confiance fournit les bornes inférieure et supérieure de l'estimation et donc indique l'intervalle au sein duquel nous nous attendons à trouver la vraie valeur pour un niveau de confiance de 95 %. La confiance à attacher à une valeur estimée dépend en général de la variabilité d'échantillonnage des résultats et de la taille de l'échantillon.

L'AJUSTEMENT POUR L'INFLATION

Les valeurs pour 2010 sont ajustées de l'inflation entre les années 2010 et 2014. Nous utilisons l'indicateur IPCH (indice des prix à la consommation harmonisé) spécifique au pays (source Eurostat). En pratique, nous ajustons à la fois les

17 Voir par exemple « Quel est le niveau de culture financière au Luxembourg ? » *Bulletin BCL* 2016/01, pages 56-59, « Actifs financiers nets des ménages : Le Luxembourg est-il plus riche que les autres pays de la zone euro ? », *Bulletin BCL* 2013/02, pages 85-87, « La composition du patrimoine des ménages et son évolution durant la crise financière », *Bulletin BCL* 2013/02, pages 76-81, « L'accès à la propriété : Résultats de l'enquête LU-HFCS », *Bulletin BCL* 2012/03, pages 73-78 ou « L'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages : Introduction et premiers résultats », *Bulletin BCL* 2012/01, pages 76-79.

revenus, les actifs et les dettes de la 1^{ère} vague avec le facteur 1,093 (l'indice IPCH, base 100 pour l'année 2005, est de 113,10 pour la vague 1 et de 123,62 pour la vague 2). Les tableaux et les figures ci-dessous rapportent la valeur nominale pour 2014, la valeur ajustée de l'inflation pour 2010 (valeurs de 2010 en EUR de 2014) et la valeur pour 2010. Cet ajustement assure la comparabilité des résultats entre les deux vagues.

ACTIFS DES MÉNAGES

Actifs réels

Les actifs des ménages peuvent être divisés en actifs réels et actifs financiers. Les actifs réels sont les types d'actifs les plus importants des ménages (voir par exemple HFCN, 2013 ; Arrondel et al, 2016). Au Luxembourg, ils représentent 84,7 % de tous les actifs bruts détenus par les ménages.¹⁸ En 2014, les véhicules (88,0 %), la résidence principale (67,6 %), les autres biens immobiliers (26,3 %) et les objets de valeur (25,7 %) constituaient les types d'actifs réels les plus souvent détenus par les ménages luxembourgeois. Malgré de petits changements, ces statistiques sont proches de celles de 2010 (tableau 1). Au contraire, la participation des indépendants était significativement plus faible en 2014 qu'en 2010, passant de 5,2 % à 3,9 %.

En 2014, la moyenne des actifs réels bruts des ménages atteignait € 733 300. Une simple comparaison avec le montant correspondant de 2010, € 703 500, suggère une hausse de la valeur des actifs réels. Toutefois, lorsque l'effet de l'inflation est pris en compte, on assiste en fait à une légère baisse : exprimés en euros de 2014, les actifs réels bruts des ménages représentaient € 769 900 euros en 2010. La différence n'est cependant pas significative statistiquement. Avec € 438 000 et € 233 200, soit une part de 59,7 % et 31,8 % du total des actifs réels, la résidence principale et les autres biens immobiliers étaient les deux catégories d'actifs réels les plus importantes (tableau 2). La part de la résidence principale dans les actifs réels était légèrement plus grande qu'en 2010 et la part des autres biens immobiliers était légèrement inférieure. Les entreprises propres, les véhicules et les objets de valeur ne représentaient qu'une petite fraction de la richesse réelle moyenne des ménages, soit respectivement 4,7 %, 2,8 % et 1,0 % du total des actifs réels.

Tableau 1 :

Participation aux catégories des actifs réels (% des ménages)

CATÉGORIE D'ACTIFS	ENQUÊTE	PARTICIPATION EN %	ERREUR STANDARD	[INTERVALLE DE CONFIANCE A 95%]		P-VALEUR
Résidence principale du ménage	2010	67,1	1,5	64,1	70,1	0,806
	2014	67,6	1,3	65,0	70,2	
Autres biens immobiliers	2010	28,2	1,6	25,0	31,3	0,367
	2014	26,3	1,2	24,0	28,7	
Véhicules	2010	86,7	1,3	84,2	89,3	0,444
	2014	88,0	1,0	85,9	90,0	
Objets de valeur	2010	23,8	1,6	20,7	27,0	0,360
	2014	25,7	1,3	23,2	28,2	
Entreprises propres	2010	5,2	0,6	4,1	6,3	0,079*
	2014	3,9	0,5	3,0	4,8	
Richesse brute réelle	2010	93,6	0,9	91,8	95,5	0,865
	2014	93,9	0,8	92,2	95,5	

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative: *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

18 Une différence mineure peut exister entre les chiffres fournis pour la 1^{ère} vague dans cette analyse et les chiffres correspondants initialement présentés dans Mathä, Porpiglia et Ziegelmeyer (2012). Cette disparité reflète de légères modifications de données, telles que l'utilisation de la base de données anonymisées de la BCE de la 1^{ère} vague.

Tableau 2 :

Composition de la moyenne et de la médiane des actifs réels des ménages

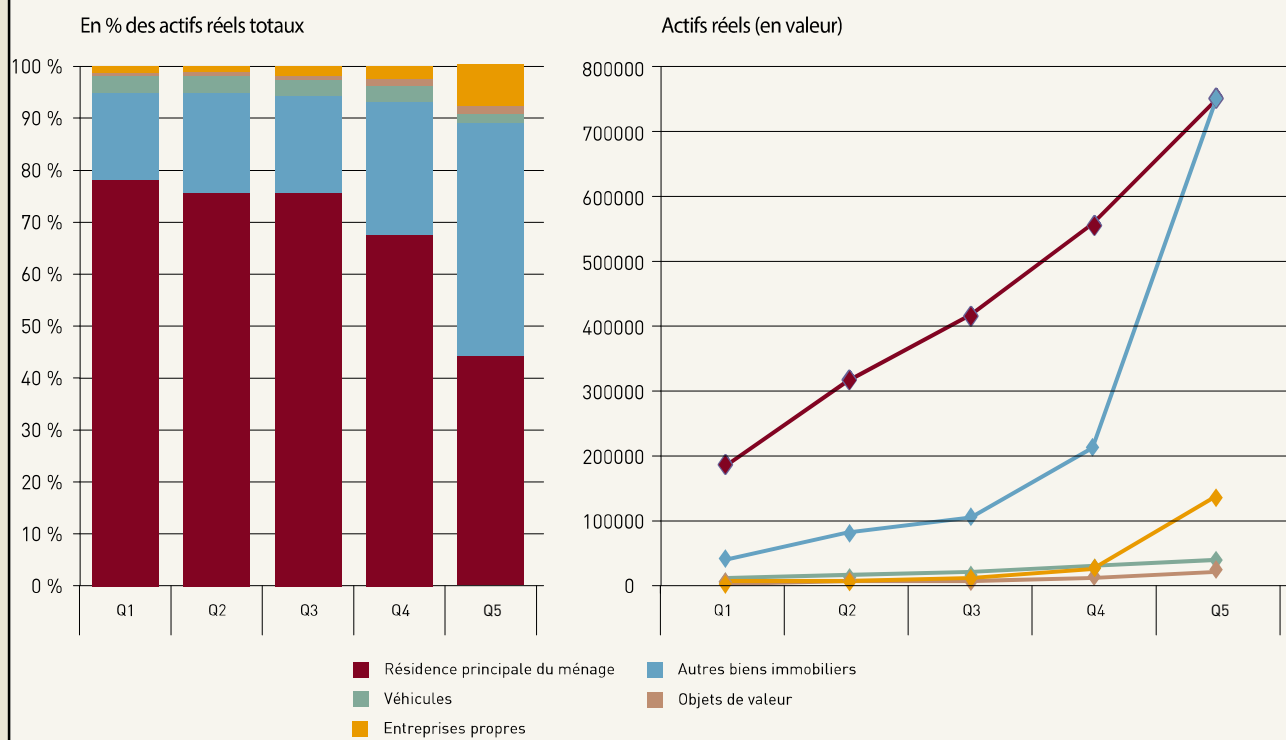
CATÉGORIE D'ACTIFS	ENQUÊTE	EN % DU TOTAL	MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD	MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD
Résidence principale du ménage	2010	58,4	410 615	31 007	357 307	18 688*	611 873	45 074	500 000	8 374**
	2010 en 2014 EUR		448 802	33 891	390 536	20 426	668 778	49 266	546 500	9 153
	2014	59,7	438 017	10 981	400 000	12 642	647 874	11 971	555 601	22 901
Autres biens immobiliers	2010	34,0	239 261	42 340	0	(omis)	849 590	145 720	300 000	28 191
	2010 en 2014 EUR		261 512	46 278	0	(omis)	928 602	159 272	327 900	30 813
	2014	31,8	233 209	37 484	0	(omis)	885 241	135 994	350 000	30 047
Véhicules	2010	3,0	20 878	1 177	14 000	979	24 078	1 355	16 071	902
	2010 en 2014 EUR		22 820	1 286*	15 302	1 070*	26 317	1 481*	17 565	986**
	2014	2,8	20 295	644	13 000	791	23 071	735	15 000	583
Objets de valeur	2010	1,3	9 193	1 276	0	(omis)	38 601	5 015	12 251	2 670
	2010 en 2014 EUR		10 048	1 394	0	(omis)	42 190	5 481**	13 391	2 919
	2014	1,0	7 390	1 059	0	(omis)	28 749	3 855	10 000	647
Entreprises propres	2010	3,3	23 506	6 456	0	(omis)	451 063	122 513	97 600	28 900
	2010 en 2014 EUR		25 692	7 056	0	(omis)	493 012	133 907	106 677	31 587
	2014	4,7	34 410	11 658	0	(omis)	882 864	288 274	161 288	51 725
Richesse brute réelle	2010	100,0	703 453	56 701	445 707	18 001	751 157	60 645	470 488	15 601*
	2010 en 2014 EUR		768 874	61 974	487 158	19 675	821 015	66 285	514 244	17 051
	2014	100,0	733 321	45 716	477 136	15 450	781 341	48 269	507 399	12 695

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative: *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$.

Pour les ménages qui en détenaient, le montant moyen des objets de valeur et des véhicules était le même en 2014 qu'en 2010 : une fois l'inflation prise en compte, on constatait donc une baisse de la valeur réelle de ces actifs entre les deux vagues. La médiane conditionnelle du total des actifs réels était plus élevée en 2014 qu'en 2010, reflétant la hausse de la valeur de la résidence principale de +11,1 % en termes nominaux. En termes corrigés de l'inflation, cette augmentation n'était toutefois plus significative sur le plan statistique. La valeur médiane des autres biens immobiliers parmi les ménages qui possèdent ces actifs a augmenté de +16,7 %, en accord avec l'évolution de l'indice hédonique du STATEC des prix de l'immobilier résidentiel qui a augmenté de 13,7 % entre 2011Q4 et 2014Q4.

Les valeurs moyennes des différentes catégories d'actifs réels détenus ont augmenté avec le niveau du revenu brut du ménage, comme on pouvait s'y attendre. En particulier, la valeur de la résidence principale a augmenté régulièrement, tandis que les autres biens immobiliers ont montré une augmentation substantielle pour le dernier quintile du revenu brut. Dans une certaine mesure, cela est également le cas des entreprises propres, dont les mieux valorisées appartiennent à des ménages classés dans le dernier quintile de revenu brut. L'augmentation de la valeur moyenne des véhicules et des objets de valeur était moins forte en comparaison (Figure 1). En termes de contribution au total des actifs réels, la part de la résidence principale avait tendance à diminuer, alors que celles des autres biens immobiliers tendaient à augmenter avec le niveau du revenu brut.

Graphique 1
Décomposition des actifs réels selon le quintile du revenu du ménage



Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples.

Actifs financiers

Les actifs financiers représentaient 15,3 % de tous les actifs bruts détenus par les ménages luxembourgeois en 2014. Les actifs financiers se composent de dépôts (46,3 %), de pensions et assurances-vie privées (17,6 %), de fonds communs de placement (15,8 %), d'actions (5,4 %), d'obligations (2,0 %) et d'autres actifs financiers (10,7 %) (tableau 4). Les actifs financiers les plus détenus par les ménages luxembourgeois étaient le compte à vue et le compte d'épargne : avec un taux de participation de 96,7 %, presque tous les ménages disposaient de tels comptes. Cela s'explique notamment par l'importance croissante des transactions « cashless » au Luxembourg.

Entre 2010 et 2014, la valeur moyenne des actifs financiers a augmenté, passant de € 88 400 à € 132 400 (tableau 4). Cela reflète principalement la croissance de la valeur des dépôts (comptes à vue et comptes d'épargne) de plus de € 20 000, pour atteindre € 60 000 en moyenne. Moins de ménages détenaient des fonds communs de placement (on passe de 19,0 % des ménages en 2010 à 14,6 % en 2014) et des obligations (passage de 4,4 % à 2,6 %) (voir tableau 3). Toutefois, les ménages qui détenaient des fonds communs de placement ou des actions négociées en bourse ont vu leurs valeurs moyennes augmenter fortement grâce à la hausse du marché boursier (l'indice Dow Jones Eurostoxx a augmenté de 16 % entre décembre 2010 et décembre 2014). Les données suggèrent une réallocation de portefeuille vers des actifs financiers plus sûrs et liquides aux dépens des actifs plus risqués. Toutefois, ces changements ont résulté principalement de décisions prises par les ménages riches, car la valeur médiane des actifs financiers est passée d'environ € 26 700 à € 30 100 (environ +13 %) et la valeur médiane des dépôts (parmi les 97,1 % des ménages qui en possèdent) a augmenté d'environ € 14 300 à € 15 400 (environ +8 %) (tableau 4).

Tableau 3 :

**Participation aux catégories des actifs financiers
 (% des ménages)**

CATÉGORIE	ENQUÊTE	PARTICIPATION EN %	ERREUR STANDARD	[INTERVALLE DE CONFIANCE A 95%]	P-VALEUR
Dépôts (comptes à vue et d'épargne)	2010	98,0	0,5	96,9 - 99,0	0,104
	2014	96,7	0,6	95,6 - 97,8	
Titres d'OPC	2010	19,0	1,3	16,4 - 21,6	0,006***
	2014	14,6	1,0	12,7 - 16,5	
Obligations	2010	4,4	0,7	3,0 - 5,9	0,053*
	2014	2,6	0,5	1,7 - 3,6	
Actions de sociétés cotées en bourse	2010	10,0	1,0	7,9 - 12,0	0,433
	2014	9,0	0,8	7,4 - 10,5	
Sommes dues au ménage	2010	7,1	0,9	5,3 - 9,0	0,839
	2014	7,4	0,8	5,9 - 8,9	
Epargne pension privée	2010	34,3	1,6	31,1 - 37,5	0,255
	2014	32,0	1,3	29,5 - 34,5	
Autres actifs financiers	2010	2,2	0,4	1,3 - 3,1	0,003***
	2014	4,4	0,6	3,2 - 5,6	
Actifs financiers totaux	2010	98,4	0,5	97,4 - 99,3	0,074*
	2014	97,1	0,5	96,0 - 98,1	

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative : *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

Tableau 4 :

Moyenne et médiane des actifs financiers, par catégorie d'actifs financiers

ACTIFS FINANCIERS	ENQUÊTE	EN % DU TOTAL	INCONDITIONNEL				CONDITIONNEL			
			MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD	MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD
Dépôts (comptes à vue et d'épargne)	2010	43,7	38 655	2 766***	13 641	1 426	39 455	2 828***	14 278	1 385
	2010 en 2014 EUR		42 250	3 024***	14 910	1 559	43 124	3 091***	15 606	1 514
	2014		61 336	3 669	14 537	1 079	63 444	3 802	15 441	1 047
Titres d'OPC	2010	20,5	18 143	3 358	0	[omis]	95 301	16 069*	26 870	6 399
	2010 en 2014 EUR		19 830	3 670	0	[omis]	104 164	17 564	29 369	6 995
	2014		20 916	3 265	0	[omis]	142 985	20 873	44 467	14 581
Obligations	2010	6,1	5 431	2 569	0	[omis]	122 984	52 208	45 773	13 082
	2010 en 2014 EUR		5 936	2 807	0	[omis]	134 421	57 064	50 029	14 299
	2014		2 643	745	0	[omis]	100 142	19 912	55 663	35 015
Actions de sociétés cotées en bourse	2010	7,2	6 365	2 045	0	[omis]	63 874	18 502	10 800	3 934
	2010 en 2014 EUR		6 957	2 235	0	[omis]	69 814	20 222	11 804	4 300
	2014		7 202	1 463	0	[omis]	80 367	15 081	15 254	3 873
Sommes dues au ménage	2010	2,2	1 945	781	0	[omis]	27 287	11 096	3 572	1 442
	2010 en 2014 EUR		2 126	853	0	[omis]	29 824	12 128	3 904	1 576
	2014		2 743	669	0	[omis]	37 165	8 413	8 000	2 160
Epargne pension privée	2010	19,1	16 845	2 341	0	[omis]	49 124	6 429	27 831	3 278
	2010 en 2014 EUR		18 412	2 559	0	[omis]	53 692	7 027	30 419	3 583
	2014		23 357	6 615	0	[omis]	73 054	20 634	24 480	2 888
Autres actifs financiers	2010	1,2	1 039	318*	0	[omis]	47 578	14 786*	16 460	11 790
	2010 en 2014 EUR		1 136	348*	0	[omis]	52 003	16 161*	17 991	12 887
	2014		14 202	7 043	0	[omis]	319 925	154 061	30 258	11 391
Actifs financiers totaux	2010	100,0	88 424	7 745**	26 653	3 170	89 881	7 888**	27 910	3 341
	2010 en 2014 EUR		96 647	8 465**	29 132	3 465	98 240	8 622**	30 506	3 652
	2014		132 399	16 507	30 133	2 302	136 414	16 976	32 073	2 903

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative : *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

Les « pensions et assurances vie privées », subventionnées par l'Etat car partiellement fiscalement déductibles, constituaient le deuxième type d'actif financier le plus important en termes de participation, avec une fréquence de 32 %, et le troisième en termes de valeur. Leur montant moyen est de € 23 400 en 2014, à comparer à une valeur de € 16 800 en 2010. La catégorie « autres types d'actifs financiers » a sensiblement augmenté entre 2010 et 2014, passant de € 1 000 à € 14 200. Cette hausse devait beaucoup à la croissance de la valeur des actifs commerciaux des non-indépendants, mais aussi à un taux de participation significativement plus élevé en 2014 (2,1 %, contre 0,7 % en 2010). La hausse de la valeur pour ce type d'actif peut également, dans une certaine mesure, refléter l'augmentation de la taille de l'échantillon dans la deuxième vague et donc la présence accrue de ménages (très) riches. Cela semble bien confirmé par la médiane conditionnelle de la valeur des comptes gérés, plus élevée en 2014 qu'en 2010. Cette argumentation s'appliquait également, au moins en partie, aux changements rapportés pour les dépôts.

L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES

En 2014, 45,4 % des ménages luxembourgeois n'étaient pas endettés, les 54,6 % restants détenant au moins un type de dette. 35,2 % des ménages ont ainsi souscrit un crédit hypothécaire, tandis que 33,9 % d'entre eux détenaient des crédits non-hypothécaires (tableau 5). Pour les ménages endettés, la valeur médiane de la dette hypothécaire (€ 200 000) dépassait la valeur médiane de la dette non-hypothécaire (€ 10 100) (tableau 6). La dette moyenne sur l'ensemble des ménages a augmenté de manière significative depuis 2010, de € 81 800 à € 97 300 (tableau 6), principalement à cause de l'évolution de la dette hypothécaire dont la part du passif total est passée de 90,2 % à 91,1 % entre 2010 et 2014. Globalement, en termes de prêts hypothécaires, le ménage moyen était environ 20 % plus endetté en 2014 qu'en 2010. Cette différence est significative pour les valeurs nominales, mais ne l'est plus une fois les chiffres de 2010 corrigés de l'inflation. L'encours des prêts pour l'achat de biens immobiliers au Luxembourg a augmenté d'environ 31 % entre 2011 et 2014 (statistiques BCL, BSI). La différence entre les statistiques agrégées officielles et les statistiques sur la base LU-HFCS reflète en partie la croissance de la population d'environ 7,5 % sur cette période. En outre, reflétant la hausse du prix de l'immobilier au Luxembourg entre 2010 et 2014, le montant moyen des nouveaux prêts hypothécaires a augmenté.

Tableau 5 :

Participation aux catégories de dettes (% des ménages)

CATÉGORIE DE DETTES	ENQUÊTE	PARTICIPATION EN %	ERREUR STANDARD	[INTERVALLE DE CONFIANCE A 95%]	P-VALEUR	
Dette totale	2010	58,3	1,6	55,1	61,6	0,083*
	2014	54,6	1,4	51,8	57,3	
Dettes hypothécaires	2010	38,8	1,6	35,7	41,8	0,085*
	2014	35,2	1,3	32,7	37,7	
Dettes hypothécaires <i>résidence principale</i>	2010	32,8	1,5	29,8	35,8	0,059*
	2014	29,1	1,2	26,7	31,5	
Dettes hypothécaires <i>autres biens immobiliers</i>	2010	8,4	0,9	6,5	10,2	0,416
	2014	9,4	0,8	7,8	10,9	
Dettes non-hypothécaires	2010	36,9	1,8	33,4	40,5	0,180
	2014	33,9	1,3	31,2	36,5	
<i>Découverts bancaires</i>	2010	7,4	0,9	5,6	9,2	0,275
	2014	8,8	0,9	7,1	10,5	
<i>Dettes cartes des crédits</i>	2010	6,3	0,9	4,5	8,0	0,511
	2014	5,5	0,7	4,2	6,9	
<i>Crédits privés</i>	2010		pas demandé			
	2014	3,5	0,6	2,4	4,6	
<i>Crédits à la consommation</i>	2010	30,8	1,7	27,5	34,2	0,021**
	2014	25,9	1,3	23,4	28,4	

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative : *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

La part des ménages endettés a diminué, passant de 58,3 % en 2010 à 54,6 % en 2014, tandis que la valeur de la dette de l'ensemble des ménages a augmenté de 19 % sur la même période, de € 81 800 à € 97 300. Le montant des dettes dues par les seuls ménages endettés a donc augmenté : +27 % par rapport à 2010. La diminution de la part de ces ménages endettés, malgré le niveau actuellement très favorable des taux d'intérêt, était également observée dans les autres pays de la zone euro, comme en Allemagne (Deutsche Bundesbank, 2016) ou en Autriche (Fessler et al., 2016). Dans le cas du Luxembourg, cela peut suggérer que les besoins financiers en vue d'acquies une résidence principale ou d'autres biens immobiliers sont devenus si élevés qu'un sous-ensemble de ménages ne parvient pas à lever les fonds nécessaires pour acquies ou doit épargner plus longtemps avant d'accéder à la propriété. De même, la part des ménages ayant contracté des prêts à la consommation était nettement plus faible (-4,9 %) en 2014.

Tableau 6 :

Moyenne et médiane des dettes par catégorie de dettes

CATÉGORIE DE DETTES	ENQUÊTE	EN % DU TOTAL	INCONDITIONNEL				CONDITIONNEL			
			MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD	MOYENNE	ERREUR STANDARD	MÉDIANE	ERREUR STANDARD
Dette totale	2010	100,0	81 785	5 053**	7 006	1 760*	140 182	8 352***	73 440	8 801
	2010 en 2014 EUR		89 391	5 523	7 658	1 924*	153 219	9 129**	80 270	9 619
	2014		97 316	4 942	3 089	1 323	178 379	8 487	89 800	9 410
Dettes hypothécaires	2010	90,2	73 736	4 915**	0	[omis]	190 232	10 833***	127 326	10 943***
	2010 en 2014 EUR		80 593	5 372	0	[omis]	207 924	11 841***	139 167	11 961***
	2014		91,1	88 638	4 907	0	[omis]	251 861	11 316	200 000
Dettes hypothécaires résidence principale	2010	67,6	55 301	3 540**	0	[omis]	168 678	8 084***	121 519	9 825***
	2010 en 2014 EUR		60 444	3 869	0	[omis]	184 365	8 836***	132 820	10 738***
	2014		68,6	66 742	3 961	0	[omis]	229 553	10 208	190 000
Dettes hypothécaires autres biens immobiliers	2010	22,5	18 435	3 508	0	[omis]	220 203	36 907	116 395	19 502
	2010 en 2014 EUR		20 149	3 835	0	[omis]	240 682	40 339	127 220	21 316
	2014		22,5	21 896	2 599	0	[omis]	233 950	21 735	150 000
Dettes non-hypothécaires	2010	9,8	8 049	937	0	[omis]	21 784	2 423	10 019	1 003
	2010 en 2014 EUR		8 797	1 024	0	[omis]	23 810	2 648	10 951	1 096
	2014		8,9	8 678	953	0	[omis]	25 620	2 694	10 146
Découverts bancaires	2010	0,6	505	165	0	[omis]	6 800	2 162*	1 560	446
	2010 en 2014 EUR		552	181	0	[omis]	7 432	2 363*	1 705	487
	2014		0,3	254	48	0	[omis]	2 892	490	1 000
Dettes cartes des crédits	2010	0,1	93	21	0	[omis]	1 490	264	1 000	160
	2010 en 2014 EUR		102	23*	0	[omis]	1 629	288*	1 093	175*
	2014		0,1	58	12	0	[omis]	1 057	179	640
Crédits privés	2010	0,0	pas demandé		pas demandé		pas demandé		pas demandé	
	2010 en 2014 EUR		pas demandé		pas demandé		pas demandé		pas demandé	
	2014		1,7	1 642	614	0	[omis]	47 001	16 889	8 902
Crédits à la consommation	2010	9,1	7 451	918	0	[omis]	24 158	2 824	12 441	1 120
	2010 en 2014 EUR		8 144	1 003	0	[omis]	26 405	3 087	13 598	1 225
	2014		6,9	6 724	739	0	[omis]	25 983	2 639	13 800

Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative : *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

LA RICHESSE NETTE DES MÉNAGES

La richesse nette totale moyenne des ménages a augmenté de € 710 100 en 2010 à € 768 400 en 2014, soit une hausse d'environ 8 %. Exprimant la valeur de 2010 dans les prix de 2014, la richesse nette totale en 2010 était de € 776 100, ce qui suggère

une légère réduction de 1 % de la richesse moyenne entre 2010 et 2014. La richesse nette médiane a augmenté de 10 %, passant d'environ € 397 800 à € 437 500. Exprimant la valeur de 2010 dans les prix de 2014, la richesse nette totale médiane en 2010 était de € 434 800, ce qui suggère une augmentation marginale d'environ 1 % entre 2010 et 2014. Les changements dans les richesses nettes totales moyenne et médiane entre 2010 et 2014 étaient, cependant, trop faibles pour être statistiquement significatifs, que les valeurs soient exprimées en prix de 2010 ou de 2014. Il convient de noter que les variations de la richesse nette étaient également affectées par les changements de population entre 2010 et 2014, avec notamment l'arrivée supplémentaire de nouveaux immigrants au Luxembourg. Comme en 2010, le patrimoine brut total moyen en 2014 était principalement composé de la richesse totale réelle (€ 733 300) et, dans une moindre mesure, de la richesse financière (€ 132 400).

L'augmentation de la richesse nette totale moyenne entre 2010 et 2014 était principalement attribuable à la hausse de la valeur des actifs financiers moyens, qui reflétait elle-même principalement la croissance des dépôts. La valeur moyenne de la résidence principale a également augmenté, mais c'est aussi le cas du montant des dettes hypothécaires : il en a résulté une augmentation moyenne, mais statistiquement non significative, de la valeur nette de la résidence principale de € 16 000. La dette totale moyenne était, quant à elle, passée de € 81 800 à € 97 300 (+ 18,9 %), en écho à la hausse de la valeur moyenne de la dette hypothécaire pour la résidence principale.

Tableau 7 :

La composition de la richesse nette totale

CATÉGORIE	ENQUÊTE	MOYENNE	ERREUR STANDARD	[INTERVALLE DE CONFIANCE A 95%]		P-VALEUR	MÉDIANE	ERREUR STANDARD	[INTERVALLE DE CONFIANCE A 95%]		P-VALEUR
Actifs réels (AR)	2010	703 453	56 701	592 320	814 586	0,685	445 707	18 001	410 177	481 238	0,176
	2010 en 2014 EUR	768 874	61 974	647 405	890 342	0,647	487 158	19 675	448 323	525 993	0,683
	2014	733 321	45 716	643 710	822 932		477 136	15 450	446 766	507 507	
Actifs financiers (AF)	2010	88 424	7 745	73 240	103 607	0,014**	26 653	3 170	20 182	33 125	0,392
	2010 en 2014 EUR	96 647	8 465	80 051	113 243	0,048**	29 132	3 465	22 059	36 205	0,816
	2014	132 399	16 507	100 045	164 753		30 133	2 302	25 617	34 650	
Richesse brute (RL=AR+AF)	2010	791 876	59 093	676 056	907 697	0,360	494 407	19 941	454 863	533 951	0,082*
	2010 en 2014 EUR	865 521	64 588	738 929	992 112	0,998	540 387	21 795	497 165	583 608	0,950
	2014	865 720	54 201	759 478	971 961		538 714	16 994	505 338	572 091	
Dette totale (D)	2010	81 785	5 053	71 881	91 688	0,024**	7 006	1 760	3 556	10 456	0,076*
	2010 en 2014 EUR	89 391	5 523	78 566	100 216	0,271	7 658	1 924	3 886	11 429	0,051*
	2014	97 316	4 942	87 630	107 002		3 089	1 323	495	5 683	
Richesse nette (RN=RL-D)	2010	710 092	58 197	596 027	824 156	0,465	397 841	17 099	364 325	431 357	0,113
	2010 en 2014 EUR	776 130	63 610	651 458	900 803	0,927	434 840	18 690	398 207	471 473	0,919
	2014	768 404	53 392	663 747	873 061		437 510	17 529	403 068	471 953	

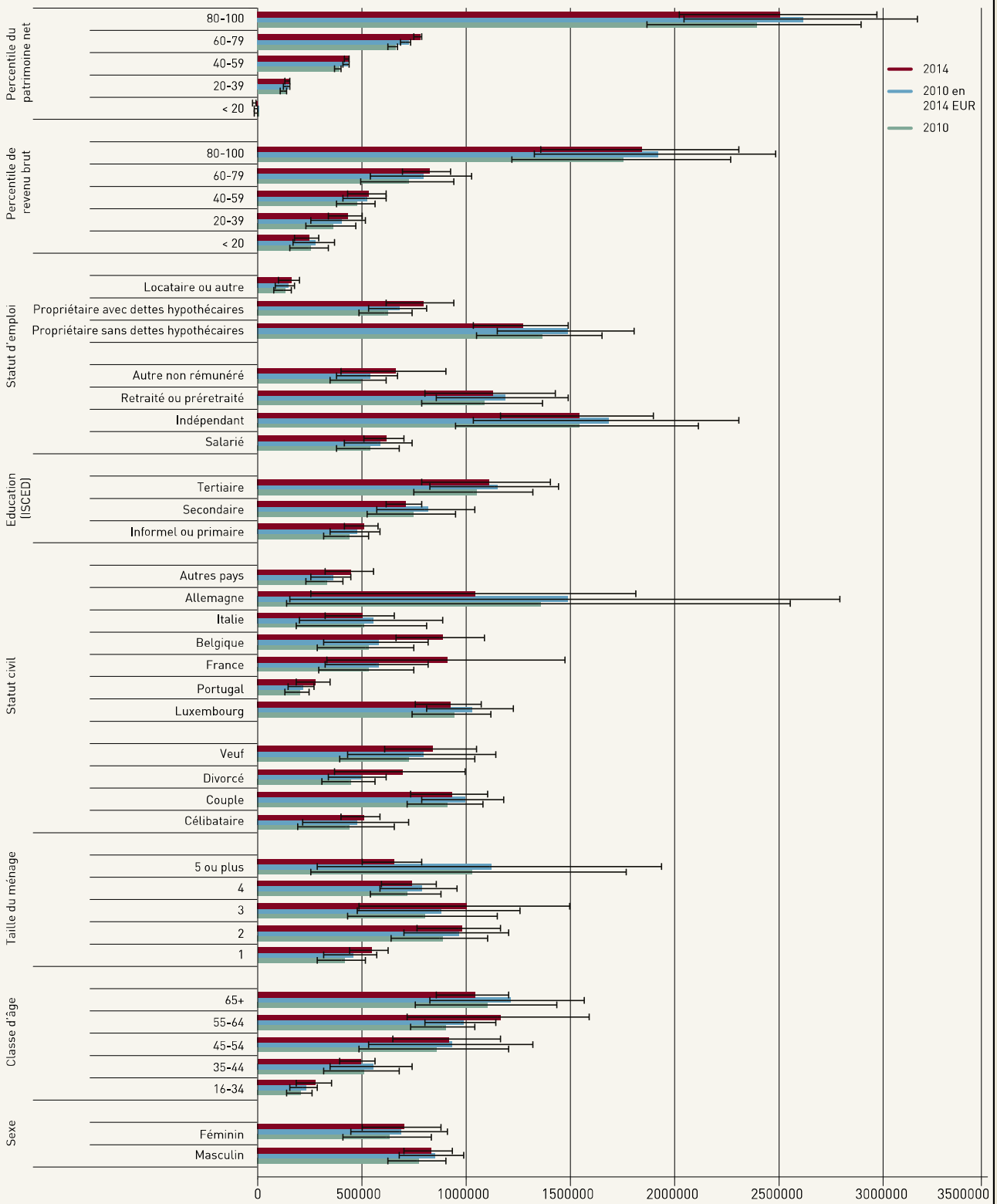
Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples. Les P-valeurs indiquent si la différence entre 2010 et 2014 est significative : *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

La variation de la richesse nette médiane, de € 445 700 à € 477 100 (+7,1 %), reflétait principalement l'augmentation des actifs réels totaux. Parmi les actifs réels, les principaux contributeurs de la hausse étaient la résidence principale et les autres biens immobiliers. La valeur médiane des résidences principales est passée de € 357 300 à € 400 000 (+11,9 %). Pour les propriétaires qui occupent leur bien, la valeur médiane est passée de € 500 000 à € 555 600, soit une hausse de 11,1 %, tandis que la valeur médiane des autres biens immobiliers a augmenté de € 300 000 à € 350 000.

Les richesses nettes moyenne et médiane varient de manière substantielle selon les groupes de population. La figure 2 décrit la richesse nette moyenne pour différents groupes en 2014 et 2010 (et dans les prix de 2014 et 2010). L'incertitude des valeurs estimées est quantifiée par les intervalles de confiance à 95 %. Ces indicateurs permettent une visualisation rapide de l'incertitude des estimations et aident le lecteur à vérifier si les différences mesurées sont statistiquement significatives.

Graphique 2

Moyenne et médiane de la richesse nette selon les caractéristiques démographiques et socio-économiques



Source : Calculs BCL basés sur la 1^{ère} et la 2^{ème} vagues de la LU-HFCS, les données sont pondérées et à imputations multiples.

La richesse moyenne augmente généralement avec l'âge. Cette hausse est particulièrement importante entre les classes d'âge de 16 à 34 ans et de 35 à 44 ans. Les ménages dont la personne bien informée financièrement est masculine ont tendance à être plus riches que les ménages dont la personne bien informée est féminine. Sans surprise, la richesse nette moyenne est la plus faible pour les ménages d'une seule personne. Il n'y a pas de tendance générale indiquant une plus grande richesse nette moyenne pour les familles plus nombreuses. La figure suggère par contre une forte association entre le niveau de scolarité et la richesse nette moyenne. Comme attendu, la richesse nette moyenne augmente aussi avec le revenu brut du ménage. L'incertitude des estimations du revenu brut moyen est relativement faible pour les quintiles 1 à 4, mais très grande pour le quintile 5. De même, l'incertitude de la richesse nette moyenne dans les quintiles 1 à 4 est très faible, alors qu'elle est grande dans le quintile 5. Cette différence reflète l'hétérogénéité dans le cinquième quintile, à la fois par rapport au revenu brut et à la richesse nette moyenne. En outre, la richesse nette moyenne est corrélée au choix de logements : elle est la plus élevée pour les ménages qui possèdent leur résidence principale, suivis par les ménages dont la propriété est grevée d'un emprunt hypothécaire ; elle est la plus faible pour les ménages qui louent leur résidence. Ce résultat s'étend à d'autres pays (voir par exemple HFCN, 2013). La richesse nette moyenne varie enfin en fonction du pays d'origine. Elle apparaît la plus élevée pour les ménages allemands résidant au Luxembourg, suivie par celles des Luxembourgeois et des ménages nés français et belges. Les ménages d'origines italienne et portugaise ont la plus faible richesse nette moyenne. Même si ces estimations sont très incertaines, les résultats suggèrent néanmoins que des différences significatives sont présentes entre les ménages portugais et ceux originaires d'autres pays : notamment, les ménages portugais ont une richesse nette moyenne inférieure à celle des ménages d'origines luxembourgeoise et belge.

REMARQUES FINALES

Cet encadré présente les principales conclusions de la 2^{ème} vague de la LU-HFCS, menée en 2014, et les compare avec les résultats de la première vague de 2010. Par rapport aux résultats de la première enquête, la structure et la composition du bilan des ménages sont restés très stables. Les actifs réels constituaient la majeure partie de la richesse brute et la résidence principale des ménages en représente la part du lion. Par rapport à 2010, la valeur moyenne des actifs financiers a augmenté sensiblement, reflétant principalement la forte croissance des dépôts, tandis qu'un nombre inférieur de ménages détenaient des fonds communs de placement et des obligations. Cela suggère une réallocation des actifs les plus risqués vers des actifs financiers plus sûrs et plus liquides.

Par rapport à 2010, un nombre inférieur de ménages luxembourgeois étaient endettés en 2014. Un peu plus d'un tiers des ménages avaient un crédit hypothécaire, tandis que près d'un tiers ont des crédits non hypothécaires. Toutefois, la moyenne et la valeur médiane de ces dettes ont augmenté entre 2010 et 2014, en écho notamment à la hausse des prix de l'immobilier au Luxembourg.

La richesse nette du ménage moyen a augmenté en termes nominaux entre 2010 et 2014, mais baissé de 1 % en termes réels. La richesse nette médiane a, quant à elle, augmenté de 10 % en termes nominaux, et de 1 % en termes réels.

LISTE DE RÉFÉRENCES

Arrondel, L., L. Bartiloro, P. Fessler, P. Lindner, T.Y. Mathä, F. Savignac, C. Rampazzi, T. Schmidt, M. Schürz and P. Vermeulen (2016): How do Households Allocate their Assets? Some Stylized Facts Derived from the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey, *International Journal of Central Banking* 12(2):129-220.

BCL (2012a) L'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages : Introduction et premiers résultats, *BCL Bulletin* 2012/01, pages 76-79.

BCL (2012b): L'accès à la propriété : Résultats de l'enquête LU-HFCS, *BCL Bulletin* 2012/03, pages 73-78.

BCL (2013a): La composition du patrimoine des ménages et son évolution durant la crise financière, *BCL Bulletin* 2013/02, pages 76-81.

BCL (2013b): Actifs financiers nets ménages : Le Luxembourg est-il plus riche que les autres pays de la zone euro, *BCL Bulletin* 2013/02, pages 85-87.

BCL (2016): Quel est le niveau de culture financière au Luxembourg? *BCL Bulletin* 2016/01, pages 56-59.

Deutsche Bundesbank (2016): Household wealth and finances in Germany: Results of the 2014 survey, in *Deutsche Bundesbank Monthly Report*, March 2016: 57-82.

Fessler, P., P. Lindner, M. Schürz (2016): Eurosystem Household Finance and Consumption Survey 2014: First results for Austria (second wave), in *Monetary Policy & the Economy* Q2/16. OeNB.

Girshina, A., T.Y. Mathä and M. Ziegelmeier (2016): The Luxembourg Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2nd wave. BCL forthcoming.

HFCN (2013): "The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey: Results from the first wave", *ECB Statistics Paper 2*, Frankfurt: European Central Bank.

Mathä, T.Y., A. Porpiglia and M. Ziegelmeier (2012): The Luxembourg Household Finance and Consumption Survey (LU-HFCS): Introduction and Results. *BCL Working Paper 73*.

Comptes de profits et pertes des établissements de crédit

Sur base de chiffres provisoires, le résultat net avant provisions et dépréciations des établissements de crédit s'est établi à 3 048 millions d'euros au premier semestre 2016 contre 3 071 millions d'euros l'année précédente. Marqué par une évolution contrastée des principales sources de revenus, le produit bancaire est demeuré relativement stable en comparaison annuelle tandis que, du côté des charges, les frais d'exploitation se sont de nouveaux inscrits à la hausse.

Tableau 12 :

Comptes de résultats agrégés en cours d'année des établissements de crédit, y compris les résultats des succursales étrangères des établissements luxembourgeois (en millions d'euros, sauf indication contraire)¹

	RUBRIQUE DES DÉBITS ET DES CRÉDITS	201506	201606	VARIATION EN TERMES BRUTS	VARIATION EN POURCENT
1	Produits d'intérêts	5 810	5 427	- 383	-6,6
2	Intérêts bonifiés	3 589	3 070	- 519	-14,5
3	Marge sur intérêts (1-2)	2 221	2 357	136	6,1
4	Revenus nets sur commissions	2 415	2 253	- 162	-6,7
5	Revenus sur opérations de change	175	179	4	2,3
6	Dividendes reçus	681	743	62	9,1
7	Autres revenus nets	500	469	- 31	-6,1
8	Revenus hors intérêts (4+5+6+7)	3 771	3 643	- 128	-3,4
9	Produit bancaire (3+8)	5 993	6 000	7	0,1
10	Frais de personnel	1 546	1 523	- 23	-1,5
11	Frais d'exploitation	1 225	1 280	55	4,5
12	Frais de personnel et d'exploitation (10+11)	2 771	2 803	32	1,2
13	Amortissements sur immobilisé non financier	151	148	- 3	-2,0
14	Résultats avant provisions, dépréciations et impôts (9-12-13)	3 071	3 048	- 23	-0,7

¹ Des écarts entre les chiffres publiés par la CSSF et les calculs BCL s'expliquent par des différences méthodologiques qui peuvent être liées notamment au périmètre de consolidation ainsi qu'aux ajustements pour les banques ne clôturant pas en fin d'année.

Source : CSSF, calculs BCL