

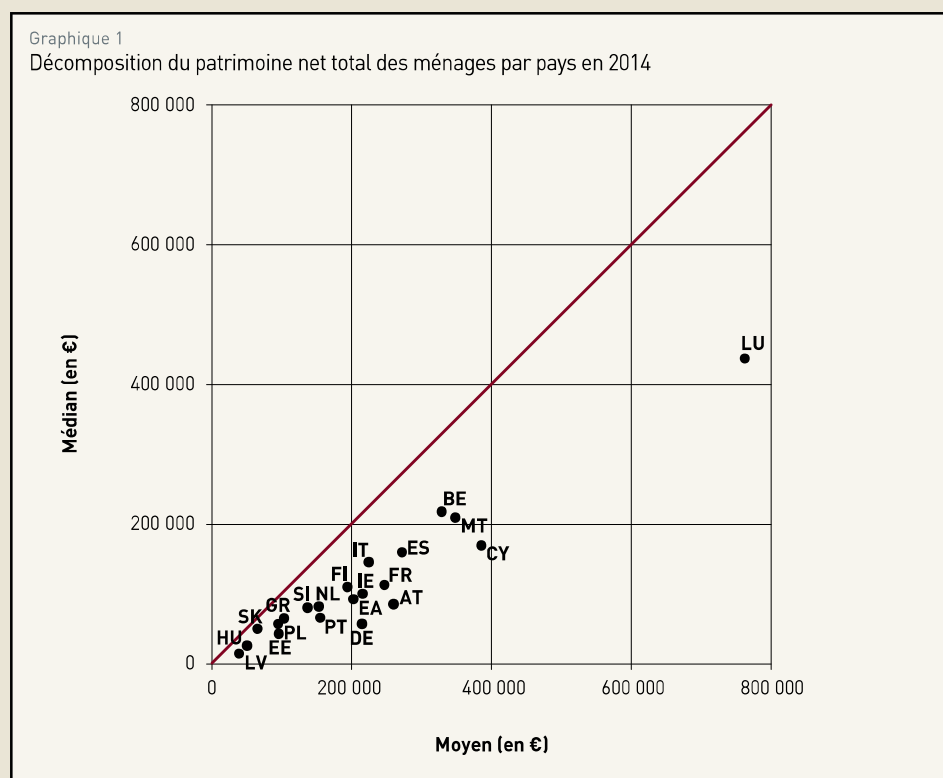
QUEL EST LE PATRIMOINE DES MÉNAGES LUXEMBOURGEOIS PAR RAPPORT À D'AUTRES MÉNAGES DE LA ZONE EURO ?

1 INTRODUCTION

Fin décembre 2016, la Banque centrale européenne (BCE) a publié les résultats de la deuxième vague de l'enquête sur le comportement financier et de consommation de ménages, ou « *Household Finance and Consumption Survey* ». Cette enquête coordonnée par la BCE porte sur la répartition des actifs, des passifs, des revenus et de la consommation pour un échantillon de plus de 84 000 ménages, avec des données collectées de manière harmonisée dans 18 États membres de la zone euro, plus la Hongrie et la Pologne.

Les principaux résultats pour le Luxembourg sont parus dans le Bulletin 2016/02 de la BCL. Cet encadré porte plus particulièrement sur une comparaison du patrimoine des ménages luxembourgeois avec la situation patrimoniale des autres ménages de la zone euro.

2 COMPARAISON DES PATRIMOINES NETS



Sources : Enquête HFCS vague 2 ; calculs BCL basés sur données pondérées et à imputation multiple

Le graphique 1 illustre que le patrimoine net moyen ou médian des ménages luxembourgeois est plus élevé que ceux des autres pays recensés. En 2014, le patrimoine net médian des ménages luxembourgeois s'établissait à € 437 500 et le patrimoine net moyen était de € 768 400 en termes nominaux.

Une fois corrigé de l'inflation, le patrimoine net des ménages luxembourgeois est resté pratiquement inchangé entre 2010 et 2014. Pendant la même période, le patrimoine net moyen dans la zone euro (corrigé de l'inflation) a baissé d'environ 10 %.

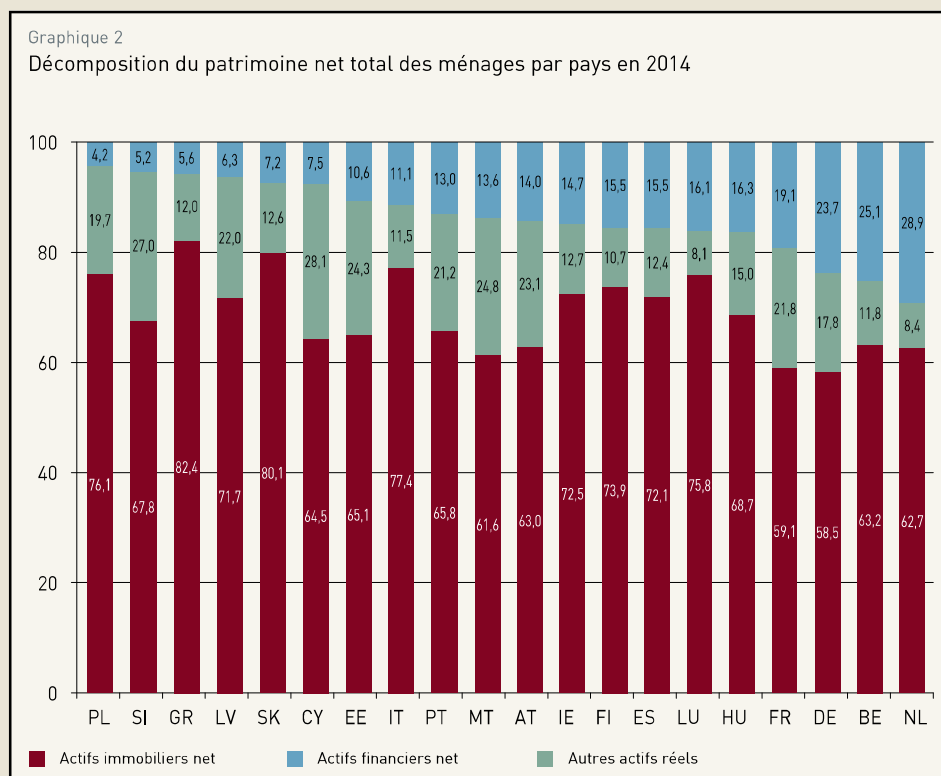
3 LE RÔLE DES ACTIFS IMMOBILIERS

Cette évolution divergente des patrimoines nets moyens s'explique largement par l'évolution différente du prix des actifs réels, notamment immobiliers, entre le Luxembourg et les autres pays de la zone euro. Dans certains pays comme la Grèce, Chypre, l'Espagne, l'Italie, le Portugal, la Slovaquie, ou encore la Slovaquie, la réduction des prix de l'immobilier résidentiel a été particulièrement importante entre 2010 et 2014 (HFCN, 2016). Au contraire, le prix des actifs immobiliers au Luxembourg a augmenté d'environ 14 % entre 2010 et 2014.

Comme l'indique le graphique 2, les actifs immobiliers nets ont représenté entre 60 % et 80 % du patrimoine net des ménages européens, devançant largement les actifs financiers nets et les autres actifs réels. Les différences entre les niveaux et les évolutions des prix de l'immobilier d'un pays à l'autre ont donc un effet majeur sur la comparaison du patrimoine des ménages. Compte tenu de la cherté de l'immobilier résidentiel luxembourgeois et de la hausse continue de ces prix, il n'est donc pas étonnant que la différence de patrimoine entre les ménages luxembourgeois et les autres ménages de la zone euro se soit accrue entre 2010 et 2014.

4 LES ACTIFS FINANCIERS NETS

Comme souligné précédemment, les différences significatives dans les variations de la valeur des prix des biens immobiliers entre les pays rendent la comparaison du patrimoine net difficile. Pour cette raison, il semble pertinent d'utiliser les actifs financiers nets, composante plus comparable du patrimoine net des ménages, pour examiner les différences entre pays.¹⁹ Les actifs financiers nets représentent la somme des comptes de dépôt, des fonds d'investissement, des obligations, des actions cotées en Bourse, des montants dus au ménage, des plans de pension privés et d'assurance-vie, et d'autres actifs financiers²⁰ après déduction de la dette non-hypothécaire. En 2014 au Luxembourg, les actifs financiers nets représentaient 16 % du patrimoine net total des ménages. Pour les autres pays recensés, cette part varie considérablement, de 4 % en Pologne à 29 % aux Pays-Bas.



Sources : Enquête HFCS, vague 2 ; calculs BCL basés sur données pondérées et à imputation multiple

Le niveau moyen des actifs financiers nets détenus par les ménages luxembourgeois était de € 123 700 en 2014 (graphique 3), alors qu'il ne dépassait pas € 100 000 ailleurs. Les différences absolues étaient moins marquées en ce qui concerne les actifs financiers nets médians.

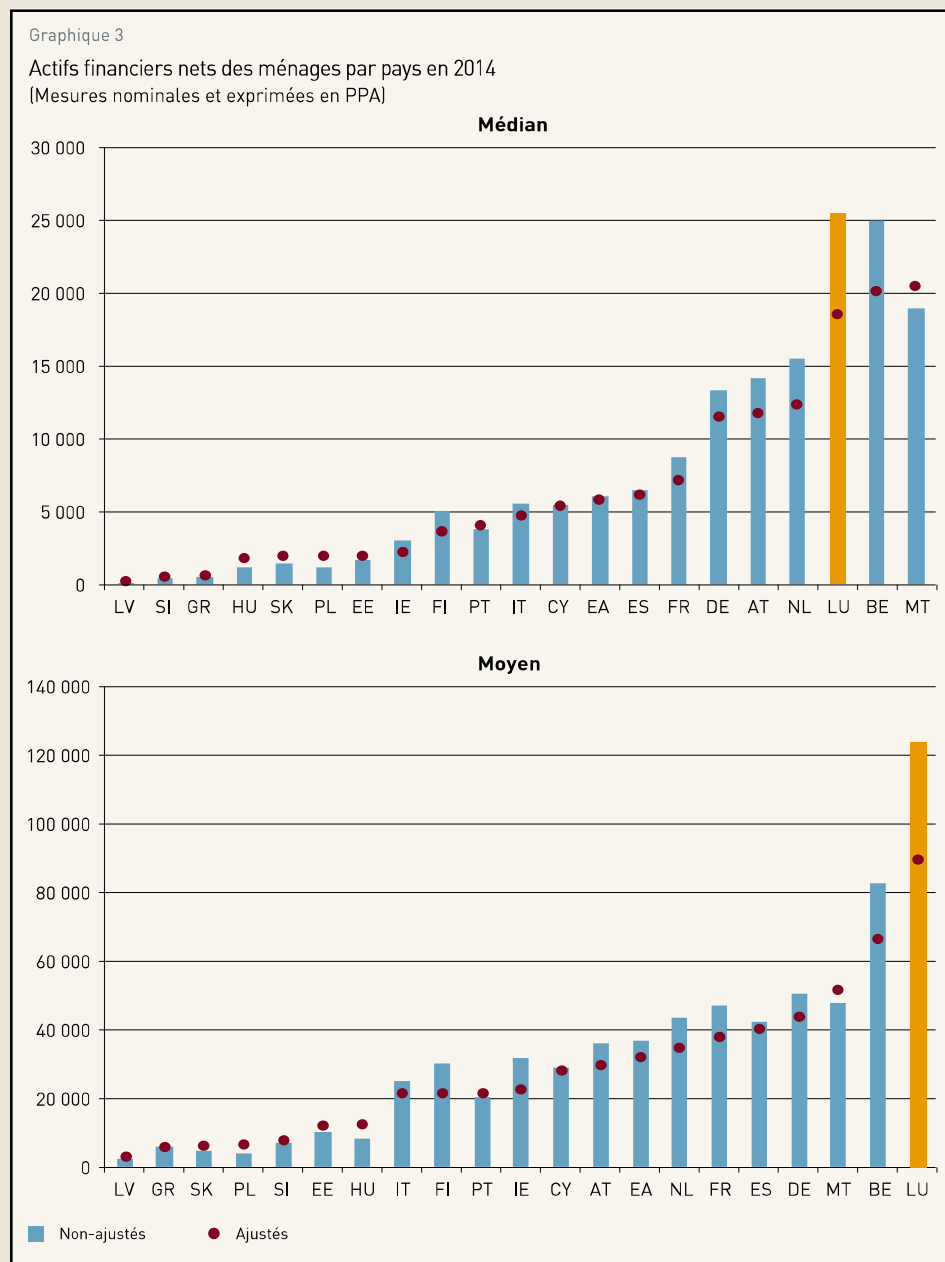
5 MESURES À PARITÉ DE POUVOIR D'ACHAT (PPA)

Le fait qu'un même montant monétaire permet d'acheter différentes quantités de biens et services dans différents pays complique encore les comparaisons des niveaux de patrimoine entre pays. Pour résoudre ce problème, il est courant d'exprimer les montants nominaux en parité de pouvoir d'achat (PPA), ceci afin de mieux comparer le pouvoir d'achat correspondant au patrimoine.

19 Voir également BCL (2013).

20 Participations en entreprises privées non cotées, comptes sous gestion, instruments financiers, etc.

Avec des patrimoines mesurés en PPA, les différences entre pays étaient bien moins marquées en 2014 (graphique 3). Si les ménages luxembourgeois avaient toujours le patrimoine net moyen le plus élevé, les différences avec les autres pays européens étaient réduites. Si les actifs financiers nets moyens des ménages au Luxembourg dépassaient toujours ceux de la zone euro, les actifs financiers nets médians détenus par les ménages luxembourgeois n'étaient plus les plus élevés et étaient inférieurs à ceux des ménages maltais et belges.



Sources : Enquête HFCS vague 2 ; calculs BCL basés sur données pondérées et à imputation multiple

des ménages luxembourgeois et ceux des autres pays recensés s'estompent et, lorsque les actifs financiers nets médians sont comparés à parité de pouvoir d'achat, le Luxembourg ne constitue plus un cas particulier et se trouve comparable à la Belgique et à Malte.

6 CONCLUSION

Le patrimoine net total des ménages a, en 2014, été plus élevé au Luxembourg que dans les autres pays participant à cette deuxième enquête HFCS. Cette différence s'explique principalement par le haut niveau des prix immobiliers au Luxembourg, alors que certains pays de la zone euro connaissaient dans le même temps une faiblesse sur le marché de l'immobilier.

Pour tenir compte de ces différentes dynamiques de prix de l'immobilier sur la comparaison des patrimoines, cet encadré se concentre sur les actifs financiers nets dont la valeur est plus comparable d'un pays à l'autre. Il souligne aussi que l'ajustement des parités de pouvoir d'achat est nécessaire pour intégrer les différences de coût de la vie entre pays dans la comparaison.

En tenant compte de ces ajustements, il ressort que les ménages luxembourgeois restent toujours parmi les plus aisés de la zone euro. Cependant, les différences entre les patrimoines

7 RÉFÉRENCES

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

BCL (2016) : L'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages - Résultats de la deuxième enquête, BCL Bulletin 2016-02, pages 41-51.

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

HFCN (2016) : The Household Finance and Consumption Survey -- Results from the second wave, ECB Statistics Paper 18, European Central Bank.

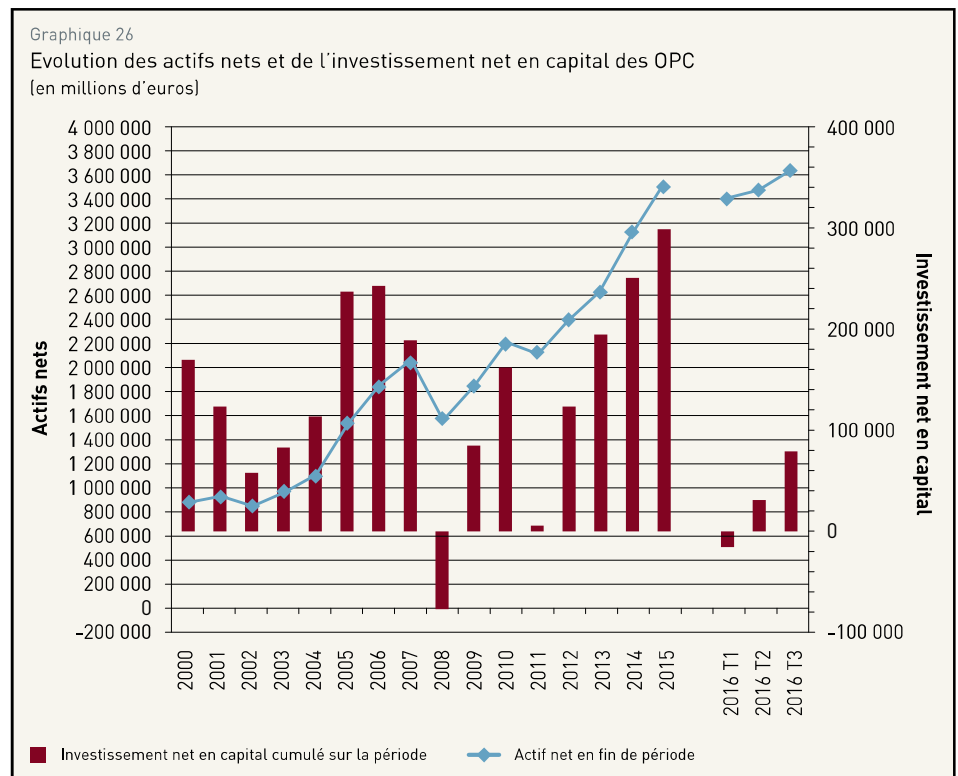
1.2.3.2.2 Les organismes de placement collectif

L'évolution en nombre

Depuis la fin du mois de juin 2016, le nombre des fonds d'investissement a augmenté de 10 unités, pour s'établir à un total de 3 897 fonds à la fin du mois de septembre 2016. Le nombre de compartiments a quant à lui augmenté de 75 unités au cours de cette période, passant ainsi de 14 208 à 14 283 unités.

L'évolution de la valeur nette d'inventaire des OPC

Au cours de la période sous revue, la valeur nette d'inventaire (VNI) de l'ensemble des OPC a augmenté de 4,6 % pour s'établir, à la fin du mois de septembre, à 3 621 929 millions d'euros. Sur cette période, l'évolution des marchés financiers s'est traduite par des effets de revalorisation positifs (+81 138 millions d'euros) et les investissements nets ont continué d'alimenter de manière significative la hausse des actifs sous gestion (+78 887 millions d'euros).



Source : CSSF