

Encadré 3 :

LA VULNÉRABILITÉ FINANCIÈRE DES MÉNAGES AU LUXEMBOURG - MISE AU JOUR À PARTIR DE L'ÉDITION 2018 DE L'ENQUÊTE SUR LE COMPORTEMENT FINANCIER ET DE CONSOMMATION DES MÉNAGES

Cet encadré analyse la vulnérabilité financière des ménages résidents au Luxembourg à partir de l'édition 2018 de l'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages (HFCS)⁴⁰. La vulnérabilité financière est liée au risque qu'un ménage individuel ne puisse pas assurer les paiements réguliers de sa dette (défaut de paiement), mais aussi au rapport entre le montant de la dette et le niveau des actifs ou des revenus du ménage (levier financier).

Pour chaque ménage, nous mesurons sa probabilité de défaut par un indicateur basé sur ses revenus et dépenses mensuels, ainsi que le niveau de ses actifs liquides. Nous utilisons également des critères moins complexes pour identifier les ménages vulnérables, basés sur des indicateurs de surendettement plus communs, dont certains sont associés au risque de défaut et d'autres au levier financier⁴¹. Nous appliquons ces différentes approches afin d'identifier la part des ménages financièrement vulnérables dans plusieurs sous-groupes de la population.

Nous mesurons la probabilité de défaut d'un ménage en fonction de sa marge financière mensuelle et de ses actifs liquides⁴². La marge financière⁴³ est la différence entre le revenu brut du ménage et la somme de ses paiements pour impôts, cotisations de sécurité sociale, service de la dette, loyers et dépenses de base⁴⁴. Les actifs liquides sont la somme des dépôts (principalement des comptes à vue et des comptes d'épargne), des actions (y compris les fonds communs de placement composés principalement de titres boursiers, les comptes gérés et les *hedge funds*), des obligations (y compris les fonds composés principalement d'obligations) et de certains actifs moins liquides (y compris les participations dans des entreprises, sauf pour les travailleurs indépendants). La probabilité de défaut est fixée à zéro si les ménages ont une marge financière positive ou, si leur marge est négative, s'ils disposent d'actifs liquides suffisants pour couvrir leur marge pendant au moins trois mois (par convention, les prêts non performants sont définis par rapport à une limite de 90 jours). Sinon, la probabilité de défaut est une simple fonction du rapport entre la marge financière et le montant des actifs liquides.

En alternative, les ménages financièrement vulnérables peuvent être identifiés par des critères plus simples, par exemple quand certains ratios dépassent des seuils spécifiques. Trois de ces critères concernent des ratios entre les paiements du service de la dette et le flux des revenus ou le montant d'actifs liquides, se focalisant ainsi sur le risque de défaut :

- i) Ratio service de la dette sur revenu brut supérieur ou égal à 40 % ;
- ii) Ratio service de la dette hypothécaire sur revenu brut supérieur ou égal à 40 % ;
- iii) Ratio actifs liquides nets sur revenus mensuel brut inférieur à 2.

40 Voir encadré 2 et cahier d'études à paraître en 2020.

41 Les cahiers d'études BCL 113 et 121 présentent les différentes méthodes pour identifier les ménages vulnérables.

42 Voir Giordana et Ziegelmeyer (2018) "Stress testing household balance sheets in Luxembourg", Cahier d'études BCL 121, à paraître dans le *Quarterly Review of Finance and Economics*.

43 Ampudia, van Vlokhoven et Zochowski (2016) "Financial fragility of euro area households," *Journal of Financial Stability*, 27, 250–262.

44 Pour chaque ménage, les dépenses de base comprennent les charges d'habitation (électricité, eau, gaz, téléphone, etc.), les dépenses pour les repas à domicile, et 50 % des dépenses pour les repas en dehors du domicile.

Les trois autres critères portent plutôt sur le levier financier :

- iv) Ratio dettes sur actifs supérieur ou égal à 75 % ;
- v) Ratio dettes sur revenu brut supérieur ou égal à 300 % ;
- vi) Quotité d'emprunt (rapport prêt-valeur) pour la résidence principale supérieur ou égal à 75 %.

Le Tableau 1 présente la part de la population des ménages endettés qui sont identifiés comme financièrement vulnérables en appliquant ces différents critères aux résultats des enquêtes de 2014 et 2018⁴⁵. La part des ménages financièrement vulnérables varie considérablement d'un indicateur à l'autre, car ils portent sur différents aspects. En 2018, notre mesure de la probabilité de défaut était positive pour 4,7 % des ménages endettés. Concernant les autres critères, pour 7,8 % des ménages endettés le service de la dette dépassait 40 % de leur revenu brut, et pour 8,8 % des ménages endettés le service de la dette hypothécaire dépassait 40 % de leur revenu brut. Selon ces résultats, la part des ménages qui sont financièrement vulnérables semble s'être réduite entre 2014 et 2018, mais ces différences ne sont pas statistiquement significatives. La baisse est particulièrement visible selon les critères qui considèrent la charge représentée par le service de la dette, ce qui est cohérent avec la baisse des taux d'intérêt depuis 2014.

Tableau 1 :

Part des ménages vulnérables selon la probabilité de défaut et d'autres critères

MESURES DE VULNÉRABILITÉ FINANCIÈRE	2014		2018	
	PART VULNÉRABLE	ERREUR STANDARD	PART VULNÉRABLE	ERREUR STANDARD
Probabilité de défaut > 0	5,5 %	1,1 %	4,7 %	1,0 %
Service de la dette/revenu ≥ 40 %	9,2 %	1,3 %	7,8 %	1,1 %
Service de la dette hypothécaire/revenu ≥ 40 %	10,3 %	1,7 %	8,8 %	1,7 %
Actifs liquides nets < 2 mois de revenu	55,7 %	1,9 %	56,2 %	2,2 %
Endettement sur actifs ≥ 75 %	12,0 %	1,4 %	10,1 %	1,3 %
Endettement sur revenu ≥ 300 %	25,8 %	1,8 %	26,1 %	1,8 %
Quotité d'emprunt ≥ 75 %	13,1 %	1,8 %	14,0 %	1,9 %

Remarque : Les résultats concernant le ratio service de la dette / revenu ≥ 40 % sont légèrement supérieurs à ceux présentés dans le cahier d'études 113 parce que les paiements pour dettes non garanties (DL2200 - flux) comprennent les paiements de leasing à partir de la troisième vague de l'enquête.

Source : Calculs de la BCL à partir des vagues 2-3 du LU-HFCS ; les données sont imputées et pondérées.

Le Tableau 2 fournit la part des ménages identifiés comme vulnérables pour différents sous-groupes de la population, selon la probabilité de défaut et les autres critères.

45 Pour plus de détails (et les résultats 2010), voir Giordana et Ziegelmeyer (2017) "Household debt burden and financial vulnerability in Luxembourg", cahier d'études BCL 113, publié par la Banque des Règlements Internationaux au *IFC Bulletin 46: Data Needs and Statistics Compilation for Macroeconomic Analysis*.

Tableau 2 :

Part des ménages financièrement vulnérables pour différents sous-groupes en 2018

MESURE DE VULNÉRABILITÉ	PROBABILITÉ DE DEFAULT > 0	SERVICE DE LA DÉTTE/ REVENU ≥ 40		ACTIFS LIQUIDES NETS/ REVENU < 2	RATIO D'ENDETTEMENT		QUOTITÉ D'EMPRUNT ≥ 75 %	
		DÉTTE TOTALE	DÉTTE HYPOTHÉCAIRE		SUR ACTIFS ≥ 75 %	SUR REVENU > 3		
VARIABLE	MOY.	MOY.	MOY.	MOY.	MOY.	MOY.	MOY.	
	Tous	4,7 %	7,8 %	8,8 %	56,2 %	10,1 %	26,1 %	14,0 %
Sexe de la personne de référence	H	2,8 %	6,4 %	6,8 %	50,1 %	7,8 %	23,7 %	11,0 %
	F	7,0 %	9,6 %	11,5 %	64,4 %	13,2 %	29,2 %	17,8 %
Âge de la personne de référence	16-34	4,8 %	6,8 %	11,6 %	63,7 %	13,7 %	40,7 %	21,6 %
	35-44	3,7 %	7,5 %	7,4 %	51,7 %	14,7 %	36,9 %	20,5 %
	45-54	5,3 %	8,0 %	7,4 %	57,2 %	4,1 %	16,6 %	2,9 %
	55-64	5,3 %	8,4 %	7,0 %	59,4 %	11,1 %	11,2 %	11,5 %
	65+	4,1 %	9,3 %	21,0 %	40,7 %	3,5 %	10,0 %	7,0 %
Taille du ménage	1	5,9 %	8,7 %	8,5 %	56,4 %	13,6 %	25,6 %	22,3 %
	2	2,0 %	5,1 %	6,5 %	50,5 %	7,3 %	20,1 %	8,5 %
	3	5,3 %	7,7 %	10,6 %	56,0 %	11,5 %	30,8 %	17,3 %
	4	2,3 %	6,5 %	6,5 %	60,8 %	7,5 %	26,5 %	11,3 %
	5 et+	11,0 %	13,9 %	14,1 %	60,2 %	11,8 %	31,2 %	11,1 %
Enfants à charge	0	3,9 %	7,0 %	8,4 %	54,5 %	9,7 %	21,1 %	14,7 %
	1	3,3 %	7,0 %	9,1 %	57,4 %	11,2 %	29,1 %	15,6 %
	2	4,6 %	7,2 %	5,3 %	59,2 %	9,9 %	32,1 %	14,3 %
	3 et+	11,7 %	14,9 %	17,7 %	56,4 %	10,7 %	33,9 %	8,3 %
État civil de la personne de référence	Célibataire	5,6 %	7,0 %	11,5 %	56,2 %	13,8 %	29,4 %	20,0 %
	En couple	2,8 %	7,2 %	6,8 %	53,2 %	7,3 %	24,8 %	11,7 %
	Divorcé	9,3 %	10,2 %	13,2 %	67,9 %	15,3 %	28,3 %	12,5 %
	Veuf	9,2 %	12,9 %	10,4 %	56,4 %	7,6 %	11,7 %	38,4 %
Pays de naissance de la personne de référence	BE	1,3 %	7,0 %	1,4 %	38,5 %	6,5 %	15,9 %	16,0 %
	DE	12,4 %	32,0 %	28,9 %	29,8 %	8,1 %	41,9 %	9,9 %
	FR	1,2 %	2,3 %	2,5 %	53,0 %	6,6 %	21,0 %	9,0 %
	IT	6,3 %	17,3 %	21,8 %	56,7 %	0,0 %	24,5 %	12,8 %
	LU	3,5 %	7,4 %	7,8 %	50,2 %	6,3 %	26,1 %	13,8 %
	PT	7,0 %	5,9 %	6,0 %	74,2 %	12,5 %	31,7 %	14,2 %
	Autre	7,3 %	9,1 %	15,0 %	66,7 %	22,6 %	25,0 %	17,1 %
Éducation de la personne de référence	Bas	7,6 %	7,9 %	10,3 %	70,4 %	12,9 %	19,1 %	5,9 %
	Moyen	4,8 %	8,0 %	10,2 %	61,5 %	10,5 %	28,0 %	18,5 %
	Haut	2,8 %	7,4 %	7,1 %	42,8 %	8,1 %	28,1 %	13,1 %
Situation professionnelle de la personne de référence	Salarié	3,9 %	6,0 %	6,9 %	57,2 %	10,1 %	28,9 %	13,8 %
	Indépendant	7,2 %	13,9 %	10,6 %	41,9 %	2,1 %	30,1 %	15,3 %
	Chômeur	1,5 %	15,0 %	0,0 %	78,8 %	39,4 %	30,0 %	59,0 %
	Retraité	2,0 %	6,0 %	10,0 %	48,3 %	7,5 %	7,8 %	8,0 %
	Autre	19,1 %	24,1 %	33,7 %	69,7 %	14,0 %	30,4 %	11,2 %
Résidence principale	Propriétaire	2,8 %	6,0 %	12,5 %	56,7 %	0,3 %	7,4 %	n.a.
	Hypothèque	4,9 %	11,3 %	8,5 %	47,5 %	7,9 %	44,4 %	14,0 %
	Locataire	6,3 %	2,2 %	9,0 %	74,4 %	26,0 %	7,5 %	n.a.
Revenu brut (quintiles)	Q1	21,9 %	26,8 %	55,5 %	78,9 %	22,5 %	29,7 %	14,2 %
	Q2	3,6 %	7,0 %	9,5 %	68,0 %	11,3 %	26,9 %	12,7 %
	Q3	4,3 %	7,4 %	7,8 %	57,1 %	9,9 %	32,1 %	17,7 %
	Q4	1,1 %	4,0 %	3,8 %	51,2 %	9,4 %	27,1 %	17,3 %
	Q5	0,6 %	2,7 %	3,0 %	39,7 %	3,8 %	17,8 %	9,1 %
Patrimoine net (quintiles)	Q1	7,4 %	1,5 %	7,3 %	87,4 %	44,6 %	9,9 %	100,0 %
	Q2	8,0 %	12,0 %	11,4 %	63,3 %	12,5 %	48,6 %	28,0 %
	Q3	4,0 %	6,8 %	4,6 %	61,5 %	0,3 %	30,8 %	5,6 %
	Q4	1,9 %	9,0 %	10,1 %	46,8 %	0,2 %	14,6 %	3,0 %
	Q5	2,0 %	7,5 %	9,4 %	25,0 %	0,0 %	17,9 %	3,1 %

n.a. : non applicable

Source : Calculs de la BCL à partir des vagues 2-3 du LU-HFCS ; les données sont imputées et pondérées.



Les différences ressortent le plus significativement à travers les différents niveaux du revenu brut et de la richesse nette (dernières lignes du Tableau 2). Il faut noter que la part des ménages vulnérables diffère selon le critère utilisé dans la colonne. Par exemple, selon les critères associés au risque de défaut (quatre premières colonnes), les ménages vulnérables sont relativement plus répandus parmi ceux à faible revenu brut (quintile 1). Par contre, selon les mesures de vulnérabilité associées au levier financier (trois dernières colonnes), les ménages vulnérables sont relativement plus nombreux parmi ceux à faible patrimoine net (quintile 1 ou 2).

En classant les ménages selon les caractéristiques de la personne de référence, l'analyse ne permet pas d'arriver à des résultats conclusifs. Par exemple, en se concentrant sur les critères liés au risque de défaut (quatre premières colonnes), la vulnérabilité financière est relativement plus fréquente parmi les ménages dont la personne de référence est une femme, ou les ménages où cette personne est née en Allemagne ou en France, ou ceux où elle est au chômage ou en situation professionnelle « autre »⁴⁶. La vulnérabilité financière est également plus fréquente parmi les ménages dont la résidence principale est louée ou sous hypothèque.

Par contre, quand on applique les critères basés sur le levier financier (trois dernières colonnes), la vulnérabilité financière est relativement plus fréquente parmi les ménages dont la personne de référence est une femme, ou les ménages où cette personne est née au Portugal ou dans un autre pays que ceux mis en évidence ici, ou les ménages où elle est jeune, célibataire ou divorcée, avec un niveau d'éducation moyen ou élevé, ou au chômage. La vulnérabilité financière est également plus fréquente parmi les ménages avec plusieurs enfants à charge ou les ménages dont la résidence principale est louée ou hypothéquée.

Une analyse plus poussée devrait considérer l'effet combiné des différentes caractéristiques des ménages, à la place de considérer l'effet d'une caractéristique à la fois, comme dans le tableau. Ceci nécessite le recours à des techniques économétriques qui permettent d'identifier la contribution individuelle de chaque caractéristique dans un contexte à plusieurs variables. Une telle analyse dépasse le cadre de cet encadré et fera l'objet d'un cahier d'études en préparation.

46 Cette dernière catégorie inclut les personnes travaillant sans rémunération (e.g. celles effectuant des tâches domestiques), les étudiants, les apprentis, les stagiaires non rémunérés ou les personnes handicapées.