

-8,4 le mois précédent et -6,7 en décembre 2013. Il s'agit là d'une sensible amélioration par rapport au niveau de -18 enregistré en septembre 2013. La forte amélioration observée sur base mensuelle en février est imputable à la composante « perspectives d'évolution de l'emploi » (-6,8 points en février, contre -10,8 le mois précédent). La composante « carnets de commandes » a quant à elle manifesté une inflexion encore plus favorable, passant de -6,0 en janvier à +6,2 en février.

L'indicateur correspondant relatif à la zone euro est beaucoup moins favorable qu'au Luxembourg, avec un solde de -28,5 en février 2014. L'indicateur de confiance des entrepreneurs de la zone euro évolue en dessous de sa moyenne historique de manière ininterrompue depuis fin 2008. Au Luxembourg en revanche, il évolue au-dessus de sa moyenne historique depuis le mois de juin 2013.

Encadré 3

CRÉDITS HYPOTHÉCAIRES SELON LE STATUT D'EMPLOI ET L'UTILISATION

Dans la zone euro dans son ensemble 44% des ménages sont endettés, mais au Luxembourg cette part atteint 58% (voir encadré 3 Bulletin 2013/2). Selon l'enquête Eurosystem sur le comportement financier et de consommation des ménages (Household Finance and Consumption Survey, HFCS), l'endettement des ménages luxembourgeois correspond également à des montants plus importants²⁰. Au Luxembourg, cette dette est composée à 90% de crédits hypothécaires, tandis que pour la zone euro cette part est de seulement 83%²¹.

Cet encadré analyse la distribution des crédits hypothécaires à travers la population des ménages luxembourgeois. Selon les résultats de l'enquête LU-HFCS²², conduite en 2010/2011 par la BCL et le CEPS/Insead, le montant et l'utilisation des crédits hypothécaires varient selon le statut d'emploi de la personne de référence du ménage.

La plupart des crédits hypothécaires servent à financer l'achat de la résidence principale du ménage. Cependant, certains de ces crédits sont contractés pour d'autres raisons. Les crédits hypothécaires peuvent servir à acheter des biens immobiliers autres que la résidence principale (résidence secondaire, mais aussi propriété destinée à la location ou bâtiment non résidentiel). Un ménage propriétaire de sa résidence principale peut l'utiliser comme garantie pour un crédit hypothécaire affecté à l'achat d'un autre immeuble. Des crédits hypothécaires peuvent également servir pour réaménager ou rénover des immeubles. Enfin, certains ménages peuvent utiliser leurs propriétés immobilières comme garantie pour accéder à un crédit hypothécaire destiné à financer des activités professionnelles ou visant d'autres finalités (par exemple, l'achat d'une voiture ou d'un autre véhicule, le remboursement de crédits à la consommation, le financement d'études, etc.).

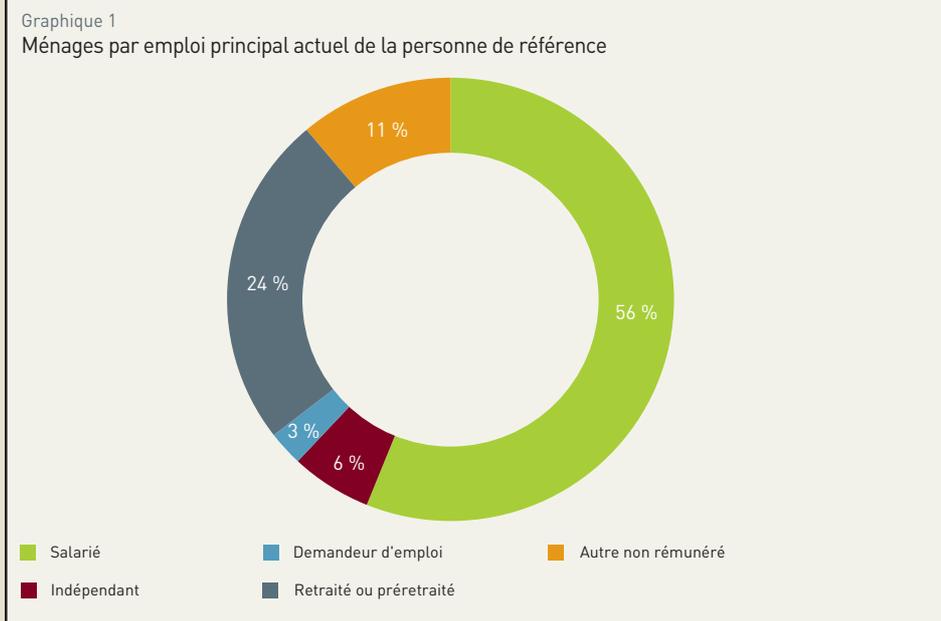
L'enquête LU-HFCS demande aux ménages comment ils ont effectivement utilisé leurs crédits hypothécaires, en proposant ces alternatives. Les questions sont toujours adressées à la personne de référence du ménage, c'est-à-dire la personne la mieux informée concernant la situation financière du ménage. Le statut d'emploi de cette personne peut servir à catégoriser les ménages interrogés comme ménages « salariés », ménages « indépendants », ménages « chômeurs », ménages « retraités » et « autres ».

20 Household Finance and Consumption Network (2013) «The Eurosystem Household Finance and Consumption Survey – Results from the First Wave,» ECB Statistics Paper No. 2, tableau 3.2.

21 Ehrmann et Ziegelmeyer (2014) «Household risk management and actual mortgage choice in the euro area,» Cahier d'études BCL 84, ECB working paper 1631.

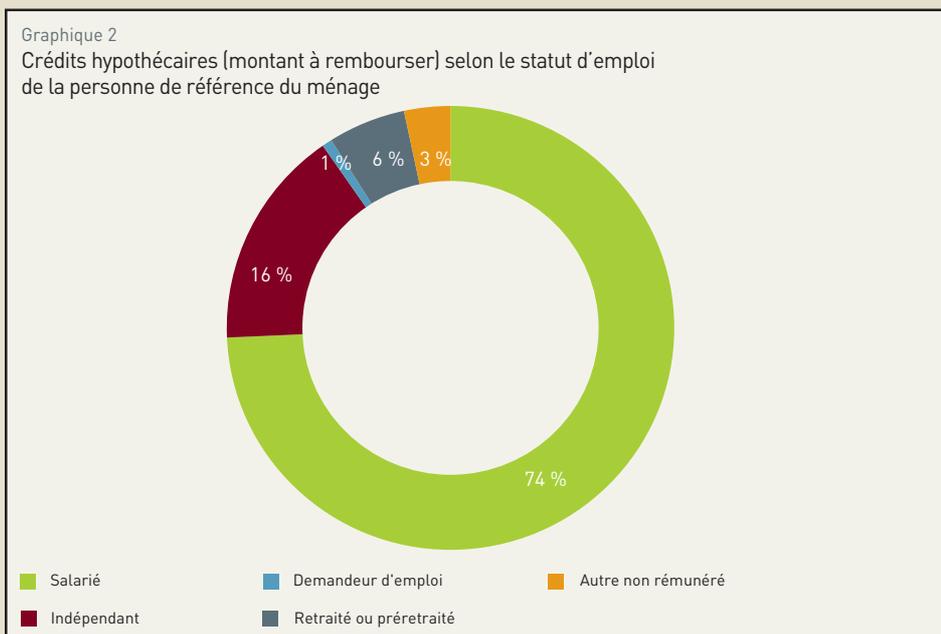
22 Mathä, Porpiglia et Ziegelmeyer (2012) «The Luxembourg Household Finance and Consumption Survey: Introduction and results,» Cahier d'études BCL 73.

Le graphique 1 analyse la population des ménages²³ selon l'emploi principal de la personne de référence. Plus de la moitié des ménages se situent dans la catégorie « salarié ». Ils sont suivis par la catégorie « retraité ou préretraité » (24%), la catégorie « autre non rémunéré²⁴ » (11%) et par les ménages des travailleurs indépendants (6%). Seulement 3% des ménages résidant au Luxembourg ont à leur tête une personne à la recherche d'un emploi.



Source : enquête LU-HFCS; calculs BCL bases sur données pondérées et à imputation multiple

Le graphique 2 présente la répartition des crédits hypothécaires (montant restant à rembourser) selon le statut d'emploi de la personne de référence du ménage.



Source : enquête LU-HFCS; calculs BCL bases sur données pondérées et à imputation multiple

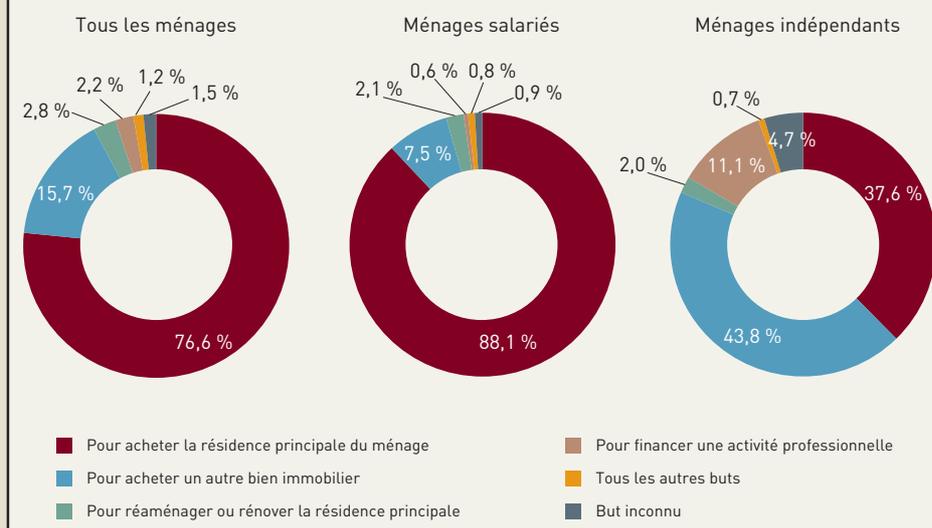
En comparant les deux graphiques, il ressort que la catégorie « salarié » représente 56% des ménages mais 74% des crédits hypothécaires à rembourser. Pour la catégorie « travailleur indépendant », la part relative des crédits hypothécaires est encore plus élevée (cette catégorie représente 6% des ménages mais 16% des crédits à rembourser). En

contrepartie, la part des autres catégories dans la population des ménages est supérieure à leur part dans les crédits hypothécaires à rembourser. En particulier, la catégorie « retraité ou préretraité » représente 24% des ménages

23 Les données de l'échantillon sont pondérées pour les rendre représentatives de la population. En d'autres termes, les pourcentages ne se réfèrent pas à l'échantillon des ménages qui ont participé à l'enquête, mais sont des estimations des pourcentages pour l'ensemble de la population des ménages résidant au Luxembourg.

24 Les ménages dans cette catégorie peuvent inclure un adulte salarié ou indépendant, mais ayant déclaré comme personne de référence une personne au foyer, en congé spécial, en formation ou invalide.

Graphique 3
Crédit hypothécaire par statut d'emploi et utilisation



Sources : enquête LU-HFCS; calculs BCL bases sur données pondérées et à imputation multiple

personne de référence est sans emploi. Ceci est également intuitif, dans la mesure où ces ménages éprouveront plus de difficultés à accéder à un crédit.

Le graphique 3 présente les crédits hypothécaires selon le statut d'emploi de la personne de référence et l'utilisation effective du crédit hypothécaire²⁵. A noter qu'il s'agit des montants qui restent à rembourser au moment de l'enquête et non du montant initial du crédit hypothécaire. A la gauche du graphique, les montants à rembourser sont présentés pour l'ensemble des ménages, au milieu seulement pour les ménages « salariés » et à droite seulement pour les ménages « indépendants ». L'achat de la résidence principale figure comme la finalité dominante pour l'ensemble des ménages (77%) et pour les ménages « salariés » (88%). Cependant, pour les ménages « indépendants », l'achat de la résidence principale représente seulement 38% des crédits hypothécaires à rembourser. Pour ce groupe de ménages, 44% des crédits sont en effet contractés pour acheter d'autres biens immobiliers. Cette dernière utilisation représente seulement 8% des crédits hypothécaires contractés par les salariés (16% pour l'ensemble de la population). Cette différence marquée entre indépendants et salariés peut sans doute être attribuée en partie aux travailleurs indépendants qui achètent un immeuble destiné à leurs activités professionnelles. Une autre explication possible serait un appétit pour le risque plus élevé parmi les ménages « indépendants ». Dans ce cas, ils seraient plus disposés à considérer un bien immobilier comme un investissement utile (source de revenu locatif ou possibles gains en capital).

Une deuxième différence importante entre les ménages « salariés » et « indépendants » concerne les crédits hypothécaires contractés pour « financer une activité professionnelle ». Ceux-ci représentent 11% des crédits à rembourser pour les ménages « indépendants » mais seulement 1% pour les ménages « salariés » (2% pour l'ensemble de la population), ce qui n'a rien d'étonnant. Il convient cependant de garder à l'esprit que si la personne de référence est salariée, son conjoint peut être travailleur indépendant.

25 Le graphique distingue entre les crédits contractés pour différents buts, pour « tous les autres buts » et aussi pour « but inconnu ». Cette dernière catégorie (1,5% des crédits à rembourser) concerne les ménages qui ont plus de deux crédits hypothécaires. En effet, les ménages sont interrogés en détail seulement sur leurs deux crédits hypothécaires les « plus importants ». Pour les ménages indépendants, la catégorie « but inconnu » est plus élevée parce qu'ils contractent plus de crédits hypothécaires que la moyenne.

mais seulement 6% des crédits hypothécaires à rembourser. Une telle configuration est logique, dans la mesure où ces ménages « plus âgés » ont souvent déjà remboursé leur crédit hypothécaire. Il est aussi possible que les ménages « plus âgés » aient acquis leur résidence avant l'importante hausse des prix immobiliers enregistrée au Luxembourg. Ils ont par conséquent contracté un crédit hypothécaire d'un montant plus limité. Enfin, la part relative des crédits hypothécaires est également limitée pour les ménages dont la per-

Il y a peu de différence entre « salariés » et « indépendants » pour les crédits hypothécaires contractés pour « réaménager ou rénover la résidence principale ». Ces crédits représentent près de 2% du montant à rembourser pour chacun de ces sous-groupes. Cependant, les crédits pour « réaménager ou rénover » représentent 3% pour l'ensemble de ménages, ce qui suggère que cette utilisation est plus élevée parmi les autres catégories de ménages. En particulier, il est vraisemblable que les crédits pour réaménager ou rénover la résidence principale soient plus fréquents parmi les ménages « retraité ou préretraité », qui occupent souvent des immeubles plus anciens et qui représentent 6% du total des crédits.

En termes absolus, les crédits hypothécaires contractés pour financer une activité professionnelle représentent plus de 300 millions d'euros, soit 4% de la formation brute de capital fixe annuelle telle que publiée par les comptes nationaux 2010-2011. La totalité des crédits hypothécaires représente près de 14 milliards d'euros, approximativement le double de la valeur de la formation brute de capital fixe annuelle. Il convient de rappeler que l'enquête LU-HFCS considère des crédits hypothécaires contractés sur plusieurs années passées et analyse uniquement la partie du crédit qui reste à rembourser au moment de l'enquête. La comparaison de ce stock de crédits à rembourser avec les flux annuels d'investissements issus de la comptabilité nationale sert uniquement à fournir une indication de l'ordre de grandeur. Il est par ailleurs possible de le comparer aux actifs non-financiers qui paraissent dans le compte de patrimoine des ménages. Selon les données du STATEC, en 2011 les ménages résidents étaient propriétaires de logements d'une valeur de 20 milliards d'euros et d'autres bâtiments d'une valeur de presque 8 milliards d'euros. Ainsi, les 14 milliards d'euros de crédits hypothécaires à rembourser représentent un peu moins de 50% de la valeur totale des immeubles appartenant au secteur des ménages.

1.2.3.2 Secteur financier

1.2.3.2.1 L'évolution de l'effectif dans le secteur financier

Au 31 décembre 2013, 26 237 personnes étaient employées dans les établissements de crédit du Luxembourg, soit une hausse de 5 emplois par rapport au 30 septembre 2013. Cependant, en comparaison annuelle, entre décembre 2012 et décembre 2013, la baisse est de 297 emplois.

Entre septembre et décembre 2013, 60 établissements de crédit ont augmenté leurs effectifs (hausse allant de 1 à 41 employés), tandis que 39 établissements de crédit ont diminué leurs effectifs (baisse allant de 1 à 38 employés).

1.2.3.2.2 Evolution du nombre des établissements de crédit

Le nombre d'établissements de crédit a augmenté de deux unités entre les mois d'octobre 2013 et janvier 2014 pour s'élever à 149 unités. Concernant la répartition géographique des établissements de crédit, les succursales allemandes dominent toujours le paysage bancaire de la place financière avec 37 unités présentes fin janvier 2014. On dénombre également 15 banques françaises, 12 banques suisses, 10 établissements italiens et 5 entités luxembourgeoises.

1.2.3.2.3 Le bilan des établissements de crédit

L'activité bancaire telle que mesurée par la somme des bilans des établissements de crédit est demeurée relativement stable en comparaison annuelle pour s'établir à 737 333 millions d'euros fin janvier 2014. Notons cependant que ces chiffres confirment la tendance baissière amorcée depuis le second semestre de l'année 2012. En effet, entre le mois de juin 2012 et le mois de janvier 2014,