

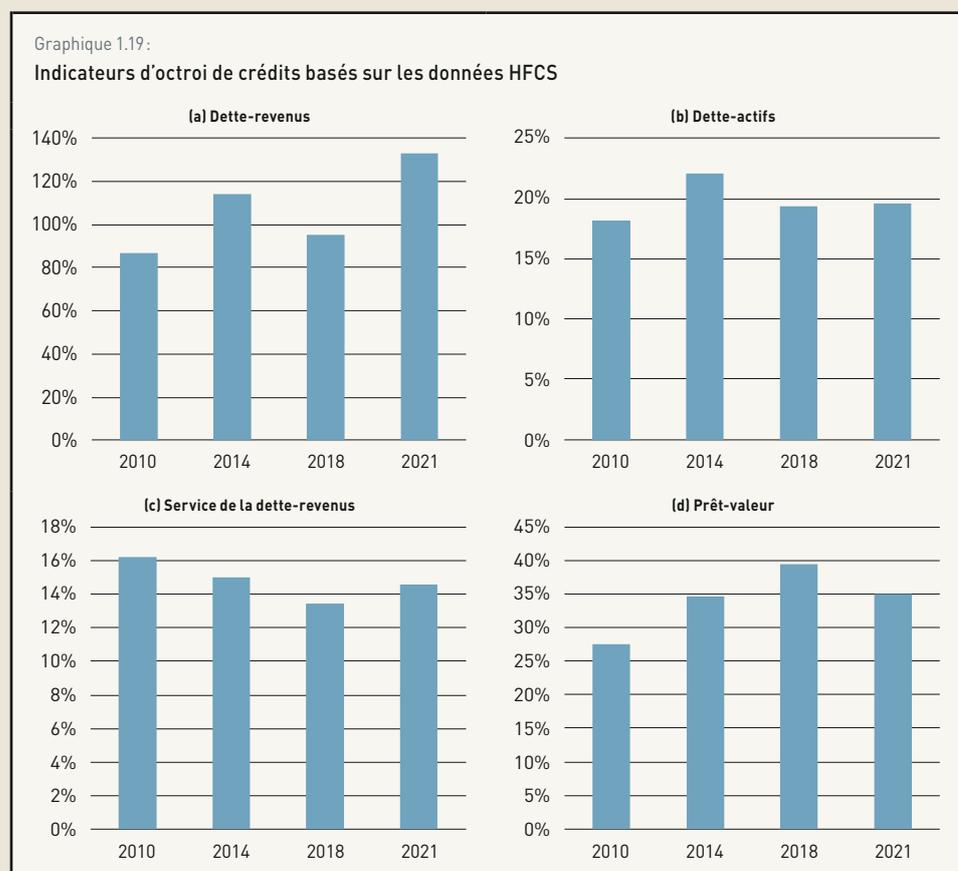
Outre les indicateurs d'endettement des ménages abordés dans l'encadré 1.2, l'encadré 1.3 propose d'analyser l'importance de l'endettement des ménages à l'aide des données de la quatrième enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages au Luxembourg.

Encadré 1.3:

ANALYSE DE L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES AVEC DES MICRO-DONNÉES ISSUES DES ENQUÊTES DE LA BCL

L'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages (« Household Finance and Consumption Survey », HFCS) est un exercice régulier coordonné par la BCE et commun aux banques centrales de l'Eurosystème. En utilisant cette source de données granulaire, cet encadré analyse les évolutions de la dette des ménages résidents, notamment la progression des indicateurs d'octroi de crédits hypothécaires.

Selon les résultats de la quatrième enquête HFCS en 2021, les ménages endettés représentent près de 54 % de l'échantillon pondéré. Ainsi, cette part est légèrement supérieure à celle issue de la troisième enquête réalisée en 2018 (53,2%). En outre, il ressort de la dernière enquête que la dette hypothécaire moyenne s'élevait à 450 mille euros en 2021, en progression de 47,5% par rapport à 2018. La hausse de la dette hypothécaire s'avère très corrélée avec la valeur moyenne de la résidence principale des ménages dont la valeur s'élevait en 2021 à environ 1 million d'euros, soit une augmentation de 228 mille euros par rapport à 2018.



Source : HFCS, calculs BCL. Période : 2010, 2014, 2018, 2021.

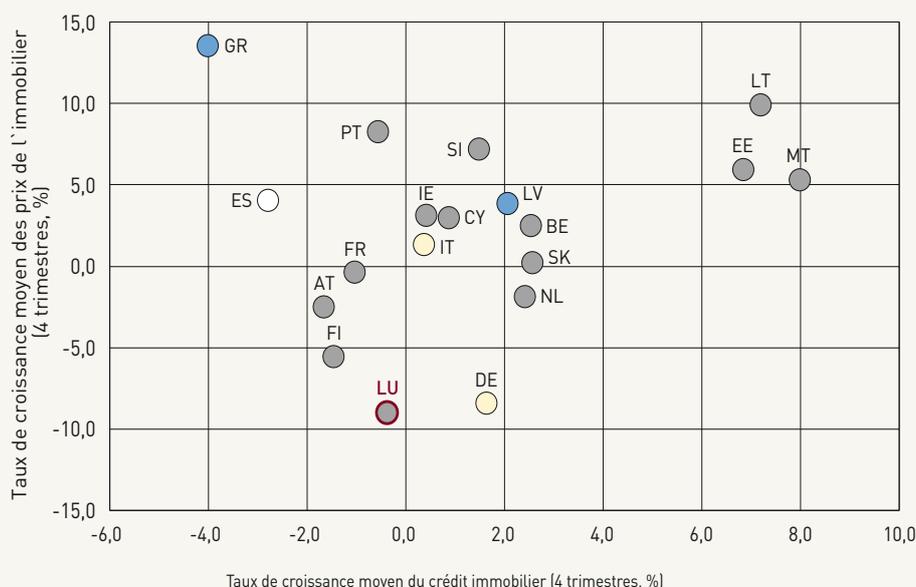
Dans ce contexte d'endettement croissant des ménages, la plupart des indicateurs d'endettement affiche une certaine dégradation étant donné que la part des ménages financièrement vulnérables au Luxembourg a augmenté entre 2018 et 2021 (voir graphique 1.19). La détérioration entre 2018 et 2021 est très prononcée pour le ratio médian dette-revenu (« Debt-to-income »), lequel a atteint 133,1 %, soit un rebond de 37,5 p.p. par rapport à l'enquête de 2018. Ce ratio a atteint un niveau sans précédent pour les ménages ayant une dette hypothécaire pour s'établir à 276,1 %. De même, le ratio médian du service de la dette sur revenus (« Debt service-to-income ») a enregistré une progression, mais moins importante étant donné l'environnement des taux bas qui caractérisait la dernière décennie. Il s'élevait à 14,6 %, soit une progression de 1,2 p.p. En revanche, la progression du ratio dette sur actifs (« Debt-to-assets ») était limitée à 0,2 p.p. pour s'établir à 19,6 %. Enfin, le ratio prêt-valeur (« Loan-to-value ») affichait une baisse de 4,1 p.p. en 2021, laquelle résultait vraisemblablement à l'activation du LTV par le Comité du risque systémique (CdRS).

Dans l'ensemble, la tendance affichée par les indicateurs issus de l'enquête HFCS est conforme à celle calculée à partir des données macro-financières (voir Encadré 1.4). Ces évolutions traduisent la progression de la vulnérabilité des ménages luxembourgeois face à la dynamique ininterrompue de l'endettement.

Une activation de mesures macroprudentielles additionnelles au Luxembourg, telles que les limites, dette-revenu (DTI) et service de la dette-revenu (DSTI), permettrait, ceteris paribus, de contenir la poursuite d'une accumulation des risques résultant d'une dynamique insoutenable de la dette des ménages. Plusieurs pays européens, y compris limitrophes, ont déjà activé ces instruments macroprudentiels afin de limiter les risques systémiques associés à l'endettement des ménages et aux prix de l'immobilier résidentiel (graphique 1.20).

Graphique 1.20:

Marché de l'immobilier, crédit bancaire et mesures macro-prudentielles applicables en Europe



Sources : CERS, BCE et BCL ; Calculs BCL. Données pour 2024T1 pour le crédit immobilier et 2023T4 pour les prix. La couleur des bulles est fonction du type de mesure : bleu pour mesures à destination des emprunteurs, jaune pour mesures basées sur les fonds propres, gris pour mesures à destination des emprunteurs et basées sur les fonds propres, blanc pour aucune mesure.

Comme l'illustre le graphique 1.20, le Luxembourg fait partie des pays ayant activé à la fois des mesures macroprudentielles destinées aux emprunteurs, mais aussi celles exigeant plus de fonds propres pour les banques.

Les mesures déjà activées par le Comité du risque systémique au Luxembourg (CdRS) sont reflétées par la fixation d'un plancher de 15% pour les pondérations du risque pour les expositions au marché de l'immobilier résidentiel, puis par l'activation du coussin de fonds propres contracyclique (CCyB) à 0,5% et enfin l'entrée en vigueur à partir de janvier 2021 du ratio prêt-valeur (LTV) différencié selon la situation des exposants. Cette dernière mesure a permis de garantir des normes de prêt prudentes et de renforcer la résilience des emprunteurs et des