

Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

Dans quelle mesure la politique actuelle de taux bas a-t-elle un impact sur l'endettement des ménages belges ?

Mémoire présenté par :

Céline VAN RANSBEEK

Pour l'obtention du diplôme de :

Master en gestion de l'entreprise

Année académique 2019-2020

Promoteur :

Monsieur Bruno du Bus de Warnaffe

Haute Ecole
Groupe ICHEC – ECAM – ISFSC



Enseignement supérieur de type long de niveau universitaire

Dans quelle mesure la politique actuelle de taux bas a-t-elle un impact sur l'endettement des ménages belges ?

Mémoire présenté par :

Céline VAN RANSBEEK

Pour l'obtention du diplôme de :

Master en gestion de l'entreprise

Année académique 2019-2020

Promoteur :

Monsieur Bruno du Bus de Warnaffe

Remerciements

Je tiens tout d'abord à remercier mon promoteur, Monsieur Bruno du Bus de Warnaffe, pour ses précieux conseils, son expertise, son écoute et le temps qu'il m'a accordé. Il s'est toujours rendu disponible tout au long de la rédaction de ce mémoire et n'a pas hésité à me fournir de nombreuses pistes de réflexion avec un œil toujours très attentif et objectif.

Mes plus vifs remerciements à Luc Crucifix qui a accepté de relire ce travail et qui, de par son expérience dans le domaine de la finance et ses connaissances de la langue française, m'a grandement aidée.

Ensuite, un grand merci également à mes parents pour leurs nombreuses relectures et leur soutien infaillible.

Enfin, je tiens à remercier toutes les personnes qui, de près ou de loin, m'ont aidée, épaulée et encouragée dans l'élaboration de ce travail.

Engagement Anti-Plagiat du Mémoire

« Je soussigné, VAN RANSBEEK, Céline, 2019-2020, déclare par la présente que le Mémoire ci-joint est exempt de tout plagiat et respecte en tous points le règlement des études en matière d'emprunts, de citations et d'exploitation de sources diverses signé lors de mon inscription à l'ICHEC, ainsi que les instructions et consignes concernant le référencement dans le texte respectant la norme APA, la bibliographie respectant la norme APA, etc. mises à ma disposition sur Moodle.

Sur l'honneur, je certifie avoir pris connaissance des documents précités et je confirme que le Mémoire présenté est original et exempt de tout emprunt à un tiers non-cité correctement. »

Dans le cadre de ce dépôt en ligne, la signature consiste en l'introduction du mémoire via la plateforme ICHEC-Student.

Table des matières

Introduction	1
I. Revue de littérature.....	4
I. Taux d'intérêt	4
I. Taux d'intérêt historiquement bas.....	7
I. L'aplatissement de la courbe des taux	8
II. Taux d'intérêt historiquement hauts	10
III. Évolution des taux sur 10 ans.....	12
IV. Évolution des taux sur 15 ans.....	18
II. Taux d'épargne	19
III. Les différents types d'endettement.....	22
I. Crédits à la consommation	24
II. Crédits immobiliers	26
III. Taux à différentes échéances.....	26
IV. Législations en vigueur	27
I. Protection du consommateur	27
II. Règles bancaires	28
III. Nouvelle réglementation en matière de prêts hypothécaires.....	29
IV. La crise mondiale de 2008.....	30
I. Impact de la crise de 2008	31
V. Pays ayant connu une période de taux historiquement bas.....	37
I. Le cas du Japon.....	37
II. Le cas de la Suisse.....	40
VI. Risques engendrés par les taux bas	44
I. Risque de surendettement	45
VII. L'aspect psychologique	48
VIII. Hypothèses	51
II. Méthodologie	52
I. La récolte de données.....	52
I. La consommation privée au Japon et en Suisse	53
II. L'endettement des ménages au Japon et en Suisse	55
III. La consommation des ménages belges	57
IV. L'attrait des Belges pour l'immobilier	61

V.	L'endettement des ménages belges au fil du temps	62
I.	Nombre de contrats et d'emprunteurs	63
II.	Montants médians des nouveaux crédits.....	65
VI.	La crainte des ménages.....	67
III.	Résultats	69
I.	Nouveaux crédits octroyés	69
II.	Taux d'intérêt annuel	72
III.	L'incidence de la crainte des ménages.....	76
IV.	Les scénarios à venir	79
	Conclusion	83
	Bibliographie	86

Introduction

L'une des premières choses essentielles lors de notre recherche et de notre réflexion quant au sujet de ce mémoire était d'aborder une question que de nombreuses personnes se posent mais surtout, d'aborder une thématique qui touche particulièrement à l'actualité.

Au cours de nos études, nous avons eu la possibilité d'opter pour différentes options axées vers la finance mais aussi de réaliser des stages dans ce secteur. C'est grâce à nos connaissances acquises au travers de notre cursus et au fait d'avoir pu approcher ce domaine de manière concrète à travers nos stages que nous est venu cet intérêt accru pour la finance et plus particulièrement la finance de marché.

C'est dans ce contexte que nous avons pris du recul et que nous avons décidé de nous pencher vers une thématique liée à la finance mais surtout liée à l'actualité. De par cette réflexion, nous avons abouti à une question qui nous semblait pertinente. En effet, ce mémoire de fin d'études s'attèle à répondre à la question de recherche suivante :

« Dans quelle mesure la politique actuelle de taux bas impacte-t-elle l'endettement des ménages belges ? »

Afin de répondre à cette question de la manière la plus adéquate possible, nous allons diviser ce travail en trois parties distinctes, indépendamment de l'introduction et de la conclusion.

Premièrement, nous allons nous concentrer sur la revue de littérature qui posera les fondements théoriques liés à cette thématique. Parmi ces fondements, il sera important de définir tout d'abord les termes de base afin de comprendre le contexte qui se pose à nous.

Deuxièmement, il s'agira de construire la partie liée à la méthodologie. C'est dans cette deuxième partie que nous allons récolter toutes les données nécessaires à l'analyse qui nous permettront d'approfondir les informations que nous avons déjà abordées dans notre cadre théorique.

Troisièmement, il s'agira d'obtenir les résultats de cette deuxième partie et de les confronter à notre première partie théorique afin de pouvoir, avec le plus de recul et de pertinence possible, aboutir à une réponse concrète par rapport à notre question de recherche.

Il est certain que cette apparition de taux historiquement bas a bouleversé notre monde économique. Tout d'abord au Japon, ensuite en Suisse et maintenant en Europe ; nous ne sommes pas sans savoir que les taux d'intérêt ont entamé une baisse jamais connue auparavant dans toutes ces zones géographiques. Néanmoins, un pays se démarque en proposant des taux encore relativement hauts, à savoir les États-Unis.

De notre côté, nous nous sommes déjà tous certainement rassurés en nous persuadant que ces taux finiront bien par remonter un jour. Cependant, cette hausse tant attendue n'est pas encore arrivée. La question est surtout de savoir quand surviendra cette hausse de taux. De plus, d'autres questions se posent naturellement à nous ; devons-nous nous préparer à ce scénario ? Quant aux ménages belges, ont-ils tendance à s'endetter davantage en période de taux bas ? Si oui, comment s'endettent-ils et dans quelle mesure ? Tant de questions qui restent encore assez floues mais que nous aimerions, dans la mesure du possible, tenter de clarifier au cours de ce mémoire.

Même s'il ne sera pas évident de répondre à toutes ces questions, il y aura néanmoins des pistes qui pourront nous aider à anticiper certaines situations. En effet, l'analyse de cas comme le Japon et la Suisse, ayant connu une politique de taux bas bien avant que celle-ci ne survienne chez nous, nous aidera dans la compréhension de cette situation quelque peu inédite et à la formulation d'une réponse. À côté de cela, le cas des États-Unis sera également intéressant à étudier en vue de comprendre l'impact que peut engendrer des taux légèrement plus hauts quant à la consommation, la confiance et l'endettement des ménages.

Préface

Les mesures liées au coronavirus ont quelque peu chamboulé le planning que je m'étais fixé en ce qui concerne l'élaboration de mon mémoire. En effet, j'avais prévu de réaliser quelques interviews afin d'avoir l'avis de plusieurs experts dans le domaine et, de pouvoir étoffer ma partie théorique grâce à ces informations. Cependant, j'ai été contrainte d'abandonner cette idée puisque les multiples contacts que j'ai essayé d'établir par mail ont échoué.

Sachant que l'avis de plusieurs experts aurait fortement contribué à améliorer ma première partie comportant les fondements théoriques mais aussi ma dernière partie reprenant les scénarios à venir, j'ai été dans l'obligation de restreindre quelques pistes de réflexion que j'aurais aimé aborder.

De plus, en ce qui concerne ma partie pratique, j'ai également tenté de contacter plusieurs banques (encore une fois, par mail), cependant, je n'ai pas toujours obtenu de réponse par rapport à ma requête. Si cette crise sanitaire n'avait pas eu lieu, j'aurais sans doute pu me rendre sur place et obtenir probablement un peu plus d'informations que celles disponibles en ligne.

Enfin, dans l'hypothèse où les interviews que je m'étais fixées avaient pu se dérouler, je me serais dès lors basée sur l'opinion de ces experts en la matière afin de prendre ensuite du recul et d'exposer ma propre opinion sur base de toutes les connaissances acquises durant la rédaction de ce mémoire.

Néanmoins, même s'il n'a pas été possible pour moi d'obtenir toutes les informations souhaitées, j'ai essayé de fournir un travail de qualité compte tenu des données que j'ai pu me procurer.

I. Revue de littérature

I. Taux d'intérêt

Afin de mieux comprendre le sujet qui se pose dans les limites de ce mémoire, une question existentielle vient se présenter : « Qu'est-ce que le taux d'intérêt ? »

Comme l'illustre le Larousse, le taux d'intérêt est « la somme que le débiteur paie au créancier en rémunération de l'usage de l'argent prêté » (Larousse, 2007).

De façon à mieux contextualiser les choses, il convient tout d'abord de débiter ce chapitre en mentionnant un point concernant la Banque Centrale Européenne. Cette banque, créée en 1998, est l'institution financière à la tête des pays de l'Union européenne qui gère la politique monétaire liée à l'UE.

Par ailleurs, il existe également d'autres organes de par le monde, comme la Réserve Fédérale (FED) qui correspond à la Banque Centrale des États-Unis et qui dirige l'économie américaine mais aussi, par exemple, la Banque Centrale du Japon qui guide quant à elle l'économie japonaise. Les banques centrales des différents pays du monde sont tenues avant tout de contrôler la quantité de monnaie qui circule au sein de leur pays ou au sein de leur « groupe » (comme c'est le cas pour la BCE). Toutes ces banques centrales ont un but commun qui n'est autre que la stabilité des prix. Afin d'y parvenir, celles-ci peuvent fixer des taux d'intérêt dits « directeurs » qui vont être directement destinés aux différentes banques commerciales et qui, par la même occasion, vont influencer sur les taux octroyés par les banques commerciales à leurs clients. C'est pourquoi, ces taux ont un impact énorme sur l'économie des différents pays (Banque Centrale Européenne, 2015).

Dans le cadre de notre mémoire, les taux qui retiendront notre attention sont les taux directeurs décidés par la Banque Centrale Européenne et qui régissent l'économie. En effet, la BCE se réunit toutes les six semaines et fixe dès lors trois taux différents (BCE, 2020) :

1. Le taux des principales opérations de refinancement. Les banques commerciales peuvent emprunter une certaine somme d'argent (en liquidité) à la BCE pendant une semaine contre des garanties qui correspondent à un gage de sûreté. Dans le cadre de ces opérations, les banques doivent donc payer un taux d'intérêt à la BCE, sauf dans le cas où ces intérêts sont négatifs. Si de telles conditions devaient voir le jour, cela voudrait dire que les banques pourraient emprunter de l'argent à la BCE gratuitement, tout en voyant leur somme empruntée se réduire grâce aux taux négatifs.

2. Le taux de facilité de dépôt. Il a directement un impact sur le dépôt des banques à la BCE. Si celui-ci est négatif (ce qui est le cas aujourd'hui), les banques doivent payer un intérêt afin de pouvoir placer leur argent à la BCE. S'il est positif, les banques bénéficient alors d'un taux de rémunération lorsqu'elles placent leurs liquidités auprès de la Banque Centrale. À noter que celui-ci est inférieur à zéro depuis le mois de juin 2014.
3. Le taux de facilité de prêt marginal. Il s'agit du taux payé par les banques lorsque la BCE leur prête des liquidités pendant 24 heures. Ici encore, les banques doivent également procurer une garantie, en gage de sûreté (comme des titres par exemple).

Il est important également de souligner que les banques commerciales situées au sein de l'UE doivent obligatoirement détenir un certain montant (appelé réserves obligatoires) sur un compte courant auprès de leur Banque Centrale respective. Ces réserves sont constituées pour une durée de six semaines et doivent représenter 1% de ce que détiennent les banques.

À l'aide de ces trois taux d'intérêt, la BCE garde main mise sur l'octroi des crédits aux ménages et sur le niveau des prix à l'intérieur de la zone euro. Comment expliquer cela ? Tout simplement car en abaissant ou en augmentant ces trois taux, cela amène les banques à réagir et à prendre des décisions concernant le taux d'épargne et le taux de crédit qu'elles proposent aux ménages et aux sociétés non financières afin de pouvoir en tirer profit.

À côté des taux directeurs décidés par la BCE, il faut également distinguer le taux d'intérêt réel du taux d'intérêt nominal. En effet, même si les ménages ne sont confrontés qu'à un seul des deux taux proposés par les banques en fonction de leurs opérations (un taux d'épargne lorsqu'ils placent leurs liquidités à la banque ainsi qu'un taux reflétant le coût supplémentaire du crédit lorsqu'ils contractent un prêt), les économistes quant à eux différencient deux types de taux. D'une part, il existe le taux d'intérêt réel : « Selon Fisher [économiste phare de la fin du XIXe siècle et du début du XXe siècle], le taux d'intérêt réel est déterminé par l'équilibre entre épargne et investissement » (cité par Benassy-Quéré, Boone et Coudert, 2003, p.7). D'autre part, il existe également le taux d'intérêt nominal. Comme l'indiquent Benassy-Quéré, Boone et Coudert (2003), ce taux illustre les rendements possibles que peuvent nous procurer nos placements. Effectivement, ce taux prend en compte l'inflation, c'est-à-dire « une hausse généralisée et continue du niveau des prix » (Larousse, 2007). C'est d'ailleurs grâce à la théorie de Fisher qu'il nous a été possible de distinguer le taux d'intérêt réel et nominal dont en voici la formule :

« *Taux d'intérêt nominal = taux d'intérêt réel + taux d'inflation anticipé* » (cité par Benassy-Quéré, Boone et Coudert, 2003, p.6).

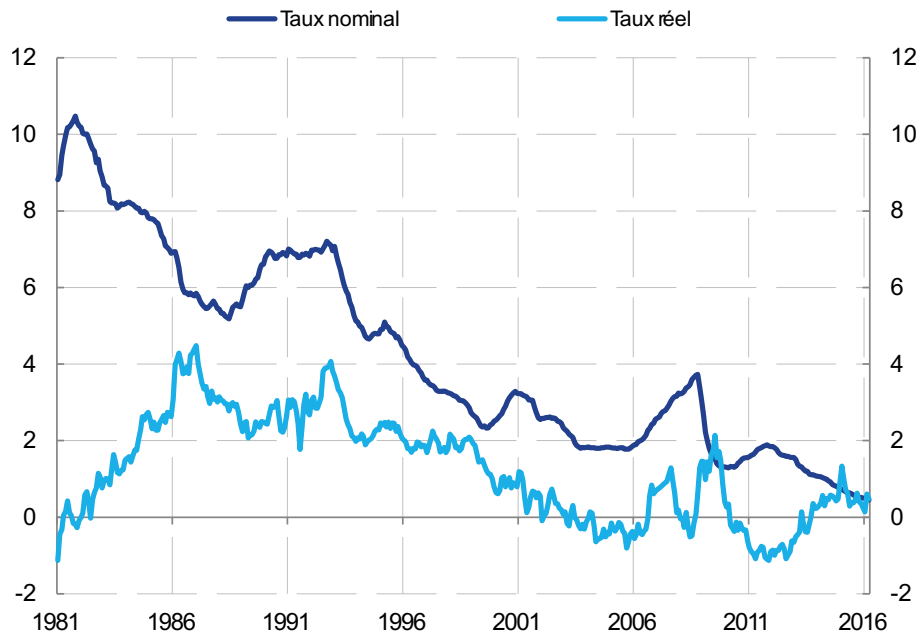
En d'autres termes, cette formule nous démontre que le taux d'intérêt nominal est en réalité égal au taux d'intérêt réel additionné du taux d'inflation anticipé. A l'inverse, le taux d'intérêt réel est quant à lui égal au taux d'intérêt nominal auquel on soustrait le taux d'inflation anticipé.

Comme nous le montre le graphe 1 repris ci-dessous, le taux nominal est en général constamment plus élevé que le taux réel, excepté lors de la crise des subprimes en 2008 et durant l'année 2015, puisqu'il y a eu lors de ces deux périodes et a contrario de ce que nous connaissons habituellement, une déflation, qui est, selon Larousse (2007), une situation de baisse du niveau des prix. En effet, la crise de 2008 nous le prouve totalement. Cette année-là, afin de faire face à la crise, de nombreuses entreprises européennes ont été contraintes de réduire leurs salaires mais aussi leurs emplois, tant dans la fonction publique que privée, ce qui a eu pour effet une diminution de l'activité économique, entraînant par la suite une baisse du niveau des prix (Bouillet, 2015). Ces situations restent néanmoins des phénomènes très rares, puisque depuis 1981, le taux réel a, excepté en 2008 et en 2015, toujours été inférieur au taux nominal étant donné que celui-ci prend en compte l'inflation et donc la hausse du coût de la vie.

Comme nous pouvons l'apercevoir, durant les années 80 et 90 l'écart entre les taux nominaux et réels s'est très fortement creusé par rapport à ce que nous connaissons aujourd'hui. Ceci s'explique par le fait que l'inflation était bien plus élevée que celle que nous percevons actuellement. L'interprétation de cette forte inflation vient du fait que la BCE n'existait pas encore. En effet, comme l'indique l'Union Européenne (UE, s.d.), la Banque Centrale Européenne ne fut créée qu'en 1998, et comme stipulé par celle-ci (Banque Centrale Européenne, 2017), parmi ses nombreux objectifs se trouve la stabilité des prix à travers une inflation inférieure mais se rapprochant de 2% qui se mesure grâce à l'indice Headline, dit global.

Cette situation se traduit par le fait qu'il n'existait aucun organe supranational qui permettait de stabiliser cette fluctuation de prix et de décider de certains objectifs en matière d'économie européenne avant que la BCE ne voie le jour. Chaque pays faisant maintenant partie de l'Union européenne se voyait attribuer des objectifs différents en termes de stabilité de prix avant l'arrivée de la BCE du fait que ce qui touchait aux attentes en matière d'inflation était de l'ordre du pays en lui-même. Cela a bien entendu eu des conséquences puisqu'au regard des chiffres, une inflation très élevée a vu le jour dans la plupart de ces pays comme le démontre la figure 1 par un écart important entre le taux nominal et le taux réel avant la création de l'UE.

Figure 1 : Taux nominal et taux réel de 1981 à 2016 dans les pays de la zone euro¹ :



Source : Banque Centrale Européenne. (2016). *Taux nominal et taux réel*. Récupéré de https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/nominal_and_real_interest_rates.en.html

I. Taux d'intérêt historiquement bas

Cela fait maintenant plus de deux décennies que les taux d'intérêt établis en Belgique et ailleurs au sein de l'Union Européenne n'ont fait que diminuer, atteignant même à certaines reprises des valeurs négatives. Cette baisse spectaculaire que nous connaissons actuellement est historique et n'a jamais été d'une telle ampleur auparavant. À savoir que l'amplitude et la durée de cette baisse sont toutes les deux inédites.

La baisse ou la hausse des taux d'intérêt dans une économie peut facilement être expliquée à l'aide de deux courbes ; la courbe IS et la courbe LM.

¹ Malgré nos nombreuses recherches, nous n'avons pas trouvé de graphique reprenant ensemble les taux réels et nominaux ultérieur à 2016. Néanmoins, nous avons décidé d'ajouter ce graphe à titre indicatif pour illustrer au mieux cette différence qui subsiste entre le taux réel et le taux nominal. C'est pourquoi, même si la date n'est pas actualisée, cela n'a pas de conséquence quant à la pertinence des données puisque le but premier est de mettre en lumière comment se comportent ces taux l'un envers l'autre.

La courbe IS représente l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. Celle-ci est illustrée de manière décroissante car elle met en lumière l'effet négatif de la demande réelle de biens et de services face à la hausse des taux d'intérêt (i). En effet, au plus les taux d'intérêt augmentent, au plus la demande devient faible, ce qui a pour conséquence que le revenu (Y) baisse à son tour lui aussi.

La courbe LM représente quant à elle l'équilibre sur le marché monétaire. À l'inverse, lorsque les taux d'intérêt baissent, le revenu et la demande augmentent tous deux puisque l'offre de monnaie augmente, provoquant un accroissement des investissements.

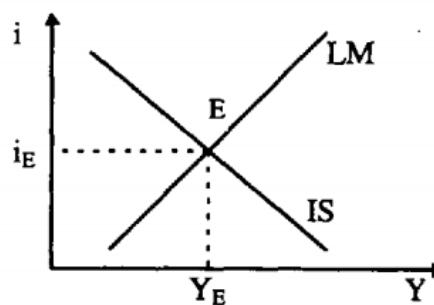
i = taux d'intérêt

Y = revenu réel

IS = équilibre entre l'épargne et l'investissement

LM = équilibre sur le marché monétaire

Figure 2 : Courbe IS-LM



Source : Benassy-Quéré, A., Boone, L., Coudert, V. (2003). *Les taux d'intérêt*. Paris, France : Éditions La Découverte. Récupéré de

<https://www.economie-gestion.com/wp-content/uploads/2019/02/taux-dinteret.pdf>, p.37.

I. L'aplatissement de la courbe des taux

A côté de cela, il existe également d'autres taux d'intérêt, présents quant à eux sur le marché obligataire où se déroulent la vente et l'acquisition d'obligations. Afin d'y voir plus clair, il est important de commencer par une définition qui explique concrètement de quoi il s'agit : « Une obligation est un titre de créance qui représente une fraction d'un emprunt généralement de moyen à long terme. Par ce titre, l'émetteur (l'emprunteur) reconnaît qu'il devra verser au détenteur (le prêteur), au cours de la vie de l'obligation, une série de flux financiers prédéterminés, comprenant le remboursement de cette fraction d'emprunt et les intérêts dus sur celle-ci. » (Dupuy, Fontaine et Hamet, 2018, p.64).

Dupuy, Fontaine et Hamet (2018) nous éclairent également sur le fait qu'une fois émise, l'obligation peut être échangée sur un marché financier et ainsi ne pas être détenue par la même personne ni par le même organisme dans le cas où celle-ci venait à être vendue. En outre, en ce qui concerne les principaux émetteurs d'obligations, ceux-ci sont avant tout des États et des institutions publiques mais aussi des entreprises du secteur privé. Quant aux emprunteurs, ils peuvent aussi bien être des particuliers que des institutions ayant recours à l'achat d'obligations en tant qu'investissement.

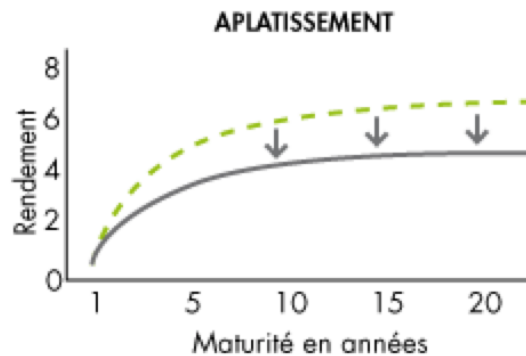
Jaeger a résumé la situation de la manière suivante : « Depuis plusieurs années, le niveau des taux d'intérêt est historiquement bas. Cette situation est relativement inédite, en raison de son ampleur et de sa durée, car aucun signe de retournement n'est perceptible. La structure des taux elle-même se caractérise par un aplatissement de la courbe des taux, les taux à long terme étant aussi très bas voire parfois inférieurs aux taux à court terme. Pourtant, l'épargne est relativement importante, bien que mal rémunérée, alors que les investissements sont faibles. » (Jaeger, s.d., p.1)

La courbe indiquée en pointillé vert dans la figure 3 représente la courbe de taux dite « normale ». Elle apparaît lorsque l'économie est saine et se porte relativement bien, caractérisée par une inflation de légère envergure ainsi qu'une dette de l'État raisonnable. Comme on peut l'apercevoir, lorsque la courbe des taux se révèle être « normale », le rendement (qui peut également être vu comme le taux d'intérêt) s'accroît alors de plus en plus en fonction de la maturité. Cette situation est tout à fait logique dans la mesure où le risque est proportionnel à l'échéance. En effet, au plus la maturité est grande, au plus le risque sera lui aussi élevé puisqu'il y a plus de chance que des événements incertains et incongrus surviennent sur une plus longue période (Moneystore, 2018).

Cet aplatissement de la courbe des taux illustrée par la courbe grise sur la figure 3 signifie tout simplement que les taux à long terme, qui, en principe, produisent un rendement plus élevé du fait de leur risque accru lié à leur échéance plus longue, ont un rendement quasiment égal, voire parfois inférieur aux taux à court terme.

Cette situation reflète une économie quelque peu instable, dictée par des mesures de politique monétaire qui ont pour but de maintenir une certaine inflation, tout comme le fait la BCE (**cf. supra p.13**). De plus, les attentes et prévisions des ménages concernant l'inflation peuvent parfois mener à ce type de courbe. À supposer que ces attentes soient plutôt pessimistes (baisse de l'inflation), les emprunteurs seront alors moins demandeurs en termes de rendement et se contenteront dès lors de taux moins élevés, même à long terme, au vu de la situation économique qui les entoure.

Figure 3 : Aplatissement de la courbe des taux



Source : Moneystore. (2018). *Qu'est-ce que la courbe des taux ?*. Récupéré le 7 mai 2020 de <https://moneystore.be/2018/reflexions-economiques/questce-courbe-taux>

Même s'il s'agit d'un taux d'intérêt à part entière aussi, le taux obligataire n'entrera pas en compte dans le cadre de notre mémoire étant donné qu'il reflète un engagement financier qui requiert un investissement et qui permet de réaliser un certain rendement, ce qui n'est pas le cas des différents types d'endettement sur lesquels nous aimerions nous concentrer (cf. *infra* p.29).

II. Taux d'intérêt historiquement hauts

A contrario, nous avons également connu des périodes où les taux d'intérêt étaient historiquement hauts comparé à ce que nous percevons aujourd'hui. En outre, il est certain qu'il est tout aussi intéressant de consacrer une partie de ce mémoire à l'analyse ainsi que l'explication de ces périodes, d'une part, car le futur reste incertain et que même si cela fait 20 ans que les taux sont maintenant en baisse (quasi) constante, il ne faut pas oublier que les taux peuvent remonter et, d'autre part, car il est intéressant d'analyser la manière dont les ménages belges s'endettaient à ce moment-là, afin de pouvoir aboutir à une comparaison plus complète au regard de ce qu'il en ressort à présent.

Il y a très certainement un effet psychologique qui joue sur la manière dont les ménages s'endettent et investissent, c'est pourquoi les crises survenues au cours des différentes périodes ont un très gros impact que nous ne devons pas oublier durant l'analyse de cet endettement. En outre, nous devons très certainement en tenir à nouveau compte dans la suite de notre mémoire afin de tirer des conclusions pertinentes qui reflètent au mieux la réalité.

Afin de faciliter le déroulement de cette analyse, le taux qui retiendra avant tout notre attention sera celui représenté par la courbe jaune sur la figure 4, c'est-à-dire le taux des principales opérations de refinancement car il s'agit à proprement parler du principal taux décidé par la BCE et celui qui a le plus d'impact quant à la politique monétaire que suit la BCE.

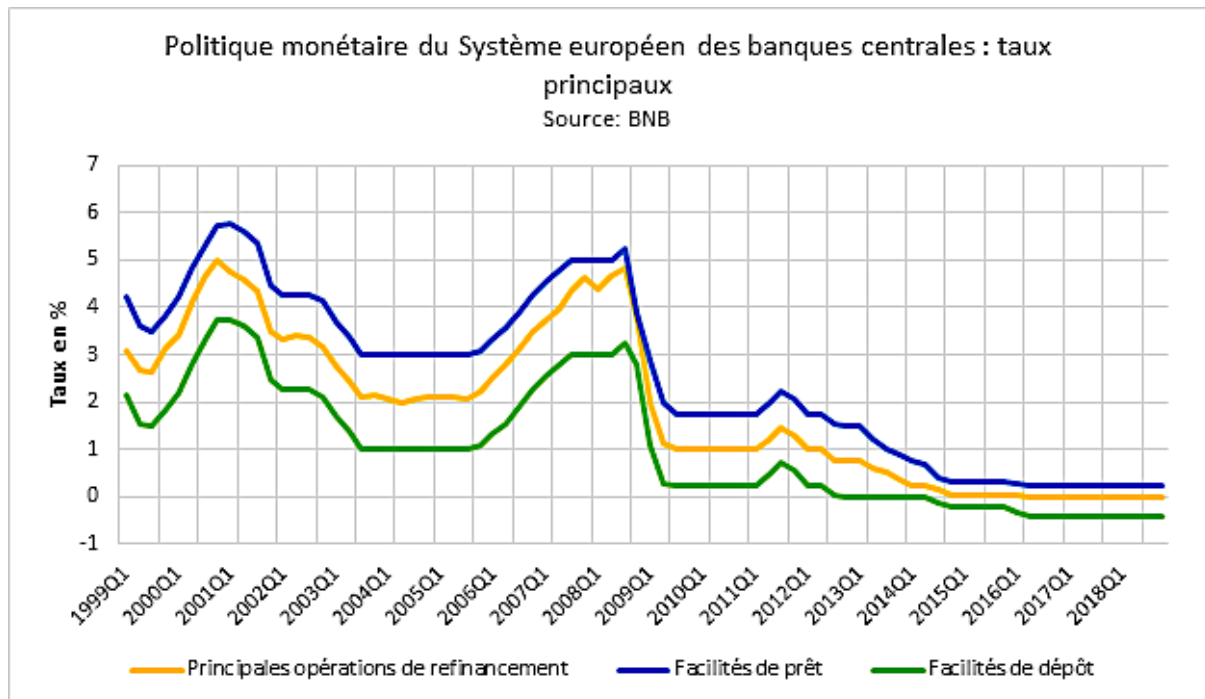
Depuis la création de la zone euro en 1999 et jusqu'à fin 2007, peu avant la crise de 2008, le taux des principales opérations de refinancement se situait entre 2 et 5%. Le fait que celui-ci ait été positif et somme toute élevé à cette période-là (du moins, comparé à aujourd'hui) nous indique que les banques étaient confrontées d'une part à des taux plutôt élevés (situés entre 3 et 5,75%) lorsqu'elles empruntaient de l'argent à la BCE mais que d'autre part elles pouvaient également profiter d'un taux de facilité de dépôt élevé lui aussi (entre 1 et 3,75%).

Cette situation plutôt favorable s'est poursuivie par le fait que les banques prêtaient aux particuliers à des taux plus hauts, comparativement à ce qu'elles devaient également payer à la BCE mais qu'elles offraient aussi un taux d'épargne bien plus élevé qu'à l'heure actuelle. Cette situation a, lorsque l'on se situe dans une économie dite « normale », pour but de diminuer les investissements et de faire baisser la croissance économique en privilégiant l'épargne. Lorsque cette situation apparaît, c'est le reflet d'une économie en très forte croissance dont il faut ralentir un peu la cadence.

On recense donc grâce à la figure 4 (ainsi qu'aux annexes 1 et 2, reprenant les mêmes données chiffrées) deux périodes durant lesquelles le taux principal de la BCE fut au plus haut, ce qui était également le cas pour les deux autres taux qu'elle détermine. D'une part, pendant les années 2000 et 2001 et d'autre part, pendant les années 2007 et 2008. Effectivement, durant ces deux périodes, le taux des principales opérations de financement oscillait entre 3,25% et 4,75% de 2000 à 2001 et entre 2,5% et 4,25% de 2007 à 2008 (voir ANNEXE 1 : Taux directeurs décidés par la BCE de 1999 à 2007 et ANNEXE 2 : Taux directeurs décidés par la BCE de 2008 à 2019).

Sachant que nous avons désormais atteint des intérêts négatifs en ce qui concerne le taux de facilité de dépôt depuis 2014, ainsi que des intérêts avoisinant les 0% pour le taux de facilité de prêt marginal mais aussi des taux zéro depuis l'année 2016 pour ce qui est du taux des principales opérations de refinancement, ceci explique la raison pour laquelle les chiffres recensés lors de ces deux périodes ci-dessus sont considérés comme d'autant plus élevés. C'est pourquoi nous pouvons conclure sur le fait qu'elles font partie des périodes de taux historiquement hauts.

Figure 4 : Taux d'intérêt directeurs de la BCE (de 1999 à 2018) :



Source : Boukamel, A. (2019). *LA BCE persiste et signe*. Récupéré le 17 avril 2020 de <https://www.feb.be/domaines-daction/economie--conjoncture/inflation/feb-radar--la-bce-persiste-et-signe-2019-01-16/>

Grâce à ces chiffres, on peut s'apercevoir que depuis la date de création de l'euro en 1999, les taux n'ont, d'une part, jamais été aussi bas que ces dernières années et, d'autre part, qu'il y a eu des périodes durant lesquelles ceux-ci ont atteint des niveaux considérés comme relativement hauts. Effectivement, ces périodes durant lesquelles les taux ont été plus élevés ne sont pas à négliger puisque cela va nous permettre de comparer les endettements des ménages belges durant ces périodes par rapport aux endettements en période de taux bas comme nous le ressentons actuellement. Par surcroît, cela nous permettra également d'avoir des éléments d'information supplémentaires afin de développer au mieux les différents scénarios que nous pourrions anticiper selon notre propre perspective.

III. Évolution des taux sur 10 ans

Dans le cadre de ce mémoire, il est également essentiel, outre la mise en avant des périodes historiques de taux hauts depuis la création de l'UE, d'analyser l'évolution des taux d'intérêt sur une certaine période. C'est pourquoi, nous avons choisi d'illustrer cette évolution de taux par le biais des statistiques publiées par la BNB (Banque Nationale de Belgique) au cours de ces dernières années.

Une fois les chiffres de 2019 analysés, il faudra prendre en considération les chiffres datant de 2009 afin d’avoir une première comparaison sur 10 ans mais également les chiffres de 2004 ayant pour but de saisir l’évolution sur 15 ans. Cela nous permettra de confirmer si la crise de 2008 a eu un réel impact entre 2004 et 2009 et si la tendance de l’évolution reste globalement la même sur 10 et 15 ans ou si, au contraire, nous constatons des spécificités liées à l’une ou l’autre période.

Avant d’approfondir cette analyse, il faut avant tout tenir compte du fait que ces statistiques prennent en compte les chiffres liés à la Belgique, contrairement aux taux directeurs décidés par la BCE qui eux ont un impact sur toutes les banques commerciales de la zone euro. C’est pourquoi, même si la tendance haussière qui était de mise avant la crise de 2008 dans la zone euro a pu bien évidemment influencer les chiffres de la Belgique, il n’en est pas moins que les données vont probablement différer et qu’il faudra prendre en compte le fait que les zones géographiques de ces différentes statistiques ne sont pas les mêmes.

Il existe une prédominance des contrats à taux fixe lorsqu’il s’agit du crédit hypothécaire, c’est la raison pour laquelle nous avons décidé de ne nous pencher uniquement sur les taux liés à ce type de contrat, reflétant au mieux la réalité entre les différents contrats existants.

Tableau 1 : Ventilation des nouveaux crédits hypothécaires par type de taux

CREDIT HYP ventilation selon les types de taux	fixe	variable à la baisse uniquement	variable (1 an ≤ période de fixité initiale < 3 ans)	variable (3 ans ≤ période de fixité initiale < 5 ans)	variable (5 ans ≤ période de fixité initiale < 10 ans)	variable (période de fixité initiale ≥ 10 ans)	TOTAL
en nombre de contrats							
2019Q1	66,15%	0,00%	6,02%	3,43%	14,11%	10,30%	100,00%
2019Q2	69,13%	0,00%	2,56%	2,86%	15,23%	10,22%	100,00%
2019Q3	76,56%	0,00%	1,10%	1,97%	11,19%	9,20%	100,00%

Source : Union Professionnelle du Crédit. (2019). *Rapport annuel 2019*. Bruxelles : Union Professionnelle du Crédit. Récupéré de <https://www.upc-bvk.be/fr/press/annual-reports>

En conséquence de la baisse des taux que nous subissons déjà depuis quelques années, les ménages belges préfèrent opter pour la sécurité et souscrire, en ce qui concerne un crédit hypothécaire, un contrat à taux fixe. En effet, entre 66,15% et 76,56% de la population belge ayant contracté un crédit hypothécaire lors des trois premiers trimestres de l’année 2019 a eu recours à un taux fixe (L’Union Professionnelle du Crédit, 2019, p.40). C’est d’ailleurs une tendance qui se persiste et qui n’est pas récente puisque ce taux a toujours été le plus prisé depuis des années (voir ANNEXE 3 : Ventilation des nouveaux crédits hypothécaires par type de taux de 2015 à 2019 et ANNEXE 4 : Ventilation des nouveaux crédits hypothécaires par type de taux de 2012 à 2014).

Leur choix se porte notamment là-dessus en raison des taux d'intérêt bas qui règnent aujourd'hui et ce, depuis des années. Il paraît donc assez judicieux et limpide de leur part d'opter pour ce type de taux en ce qui concerne de gros montants, ce qui est le cas pour les emprunts hypothécaires. Étant donné qu'il s'agit du taux le plus adopté par la population belge, nous avons choisi de nous focaliser uniquement sur ce type de taux en ce qui concerne la comparaison et l'analyse de l'évolution des taux sur 10 et 15 ans. Cela nous paraissait être la chose la plus pertinente et appropriée à faire afin de ne pas nous égarer dans notre analyse en raison des différents taux existants sur le marché.

En ce qui concerne les crédits à la consommation, les données présentes dans le rapport des statistiques de la Centrale des crédits aux particuliers (2019) nous indiquent que les prêts à tempérament sont les contrats les plus populaires concernant ce type de crédit. En effet, le nombre de prêts à tempérament octroyés dépasse largement les ventes à tempérament et les ouvertures de crédit. C'est pourquoi, seuls les prêts à tempérament seront pris en compte dans notre analyse.

Tableau 2 : Ventilation du nombre de nouveaux contrats octroyés

(par année – nombre de nouveaux contrats)	
	2019
Prêts à tempérament.....	706 705 (47,4 %)
Ventes à tempérament	71 636 (4,8 %)
Ouvertures de crédit	228 895 (15,4 %)
Crédits hypothécaires.....	483 014 (32,4 %)
TOTAL	1 490 250

Source : Centrale des crédits aux particuliers. (2019). *Statistiques 2019*. Bruxelles : Banque National de Belgique. Récupéré de https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/bro_ckpstat2019f_23012020.pdf

Concernant l'échéance, comme nous le montre le tableau 3, les contrats les plus prisés sont ceux s'écoulant entre 49 et 60 mois (Centrale des crédits aux particuliers, 2019, p.42), ce qui reflète un taux d'intérêt compris entre un peu plus de quatre ans et allant jusqu'à cinq ans. C'est pourquoi, étant donné que ce type de crédit en particulier et cette échéance sont les plus populaires auprès des ménages belges, nous nous focaliserons là-dessus pour ne pas biaiser notre analyse et ne prendre en compte que cette évolution-là, afin de ne pas nous perdre parmi tous les types de crédits différents et les nombreux types de taux qui s'y rapportent.

Tableau 3 : Ventilation des échéances des nouveaux prêts à tempérament

(par année – nombre de nouveaux contrats)

	2019
≤ 12 mois	38 518 (5,5 %)
13-24 mois	135 196 (19,1 %)
25-36 mois	132 271 (18,7 %)
37-48 mois	130 862 (18,5 %)
49-60 mois	164 684 (23,3 %)
> 60 mois	105 174 (14,9 %)

Source : Centrale des crédits aux particuliers. (2019). *Statistiques 2019*. Bruxelles : Banque National de Belgique. Récupéré de https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/bro_ckpstat2019f_23012020.pdf

Place maintenant à la comparaison de ces taux et à l'évolution présente sur 10 ans. Toutefois, étant donné que les statistiques publiées par la BNB concernant les taux d'intérêt ne sont reprises que mensuellement, nous avons choisi d'illustrer les données relatives aux mois de décembre 2019, décembre 2009 et décembre 2004 pour mettre en avant deux évolutions sur 10 et 15 ans.

Fin décembre 2019, les taux liés aux crédits à la consommation n'étaient que de l'ordre de 3,43%. Comparativement à la même période 10 ans plus tôt, fin décembre 2009, celui-ci était de 6,5%, soit plus du double de ce que l'on connaît aujourd'hui (NBB.Stat, 2020). À noter que cette comparaison peut être quelque peu biaisée par l'impact de la crise de 2008

sur les taux présents en 2009. C'est pourquoi, dans le chapitre suivant, il sera question d'approcher l'évolution des taux sur 15 ans.

Du côté des crédits immobiliers, la baisse est également très impressionnante puisqu'en décembre 2019, le taux fixe à plus de 10 ans (c'est-à-dire le taux sur lequel nous avons décidé de nous baser pour cette évolution, compte tenu du fait qu'il s'agisse du taux le plus répandu pour ce type d'emprunt) est égal à 1,56% tandis qu'en décembre 2009, 10 ans auparavant, il était de l'ordre de 4,43%, ce qui constitue une baisse assez importante (NBB.Stat, 2020).

Tableau 4 : Évolution des taux d'intérêt sur 10 ans

			→ Temps	2009M12
				▲ ▼
→ Instrument			→ Maturité	
Crédits en EUR	Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans		6.5
	Crédits immobiliers	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans		4.43
			→ Temps	2019M12
				▲ ▼
→ Instrument			→ Maturité	
Crédits en EUR	Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans		3.43
	Crédits immobiliers	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans		1.56

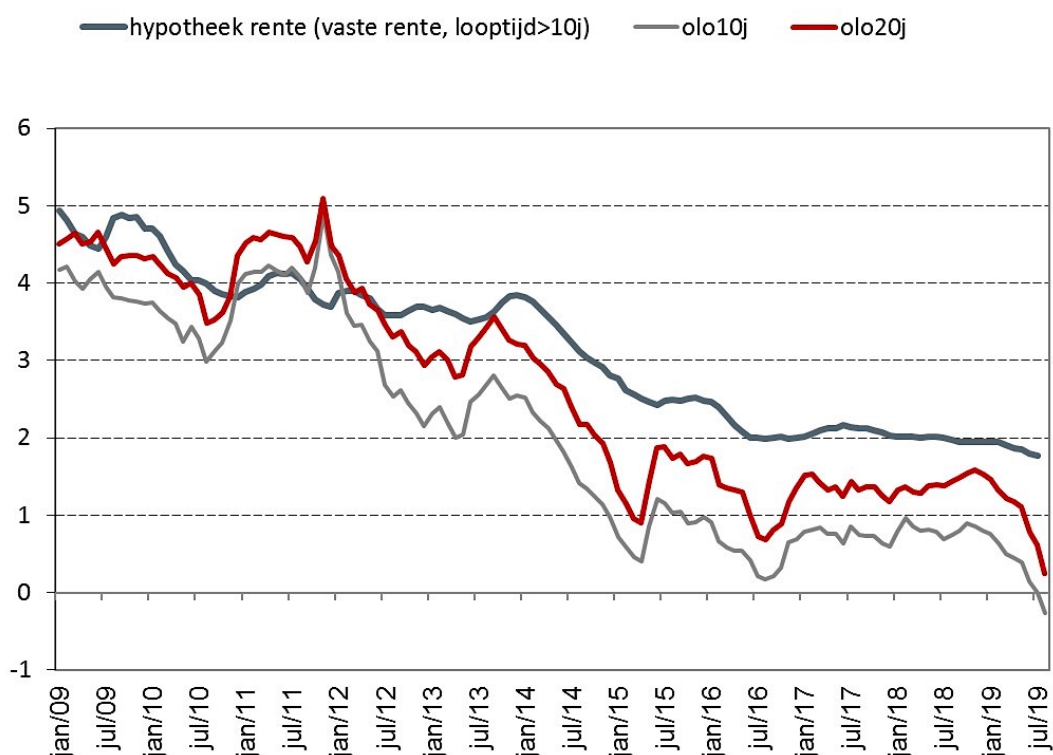
Source : NBB.Stat. (2020). *MFI interest rates (MIR) : Crédits en EUR*. Récupéré le 20 avril 2020 de <http://stat.nbb.be/Index.aspx?DataSetCode=IRESCB&lang=fr#>

L'évolution des taux d'intérêt hypothécaires peut également être mise en relation avec les taux OLO (obligation linéaire/lineaire obligatie). En effet, la figure 5 présente ci-dessous recense les taux fixes en application à plus de 10 ans pour les crédits hypothécaires ainsi que les taux OLO à 10 et 15 ans. Les taux OLO symbolisent les taux d'intérêt qui sont versés lorsqu'on acquiert une obligation d'État (dans ce cas-ci, une obligation belge). L'OLO à 10 ans trouve également son utilité dans le fait qu'elle agit comme l'une des références pour le taux accordé aux crédits hypothécaires. Néanmoins, les taux OLO ne seront pas retenus dans notre analyse puisque nous nous concentrerons uniquement sur les taux fixes à plus de 10 ans en ce qui concerne les crédits hypothécaires.

Dès lors, la courbe qui nous intéresse est celle qui illustre le taux hypothécaire fixe à plus de 10 ans, c'est-à-dire la courbe bleue. Comme le montre bien ce graphique, la tendance baissière se fait ressentir de manière constante depuis 2009, même si une période un peu plus stable est apparue depuis 2016, on remarque tout de même qu'en juillet 2019 les taux se sont à nouveau affaiblis et ont atteint leur niveau le plus bas.

Nous observons donc que les taux hypothécaires à plus de 10 ans ont fortement chuté depuis 2009. Pour ce qui est de la tendance ressentie sur 15 ans, le tableau 5 nous en révélera davantage dans le chapitre suivant. (cf. *infra* p.25)

Figure 5 : Taux d'intérêt hypothécaires fixes à plus de 10 ans, OLO à 10 et 20 ans (de 2009 à 2019)



Source : Belfius. (s.d.). *Pas de bonus logement ? Où est le problème ?*. Récupéré le 25 avril 2020 de <https://www.belfius.be/retail/fr/publications/actualite/2019-w40/pas-de-bonus-logement.aspx>

IV. Évolution des taux sur 15 ans

En ce qui concerne l'évolution des taux sur 15 ans, la tendance baissière est également ressentie de 2004 à 2019, celle-ci est d'ailleurs encore plus importante puisque les taux présents en 2004 sont supérieurs à ceux présents en 2009, ce qui traduit le fait que l'évolution des taux sur 15 ans est davantage à la baisse que sur ces 10 dernières années.

Cela pourrait d'ailleurs s'expliquer par le fait qu'à partir de 2009, en conséquence de la crise de 2008, même si les taux étaient toujours relativement hauts par rapport à aujourd'hui, ceux-ci avaient déjà entamé leur baisse. Cela explique notamment la faible différence de taux que l'on constate entre les années 2004 et 2009. En effet, en décembre 2004 les taux liés aux crédits à la consommation étaient de l'ordre de 7,25%.

Tableau 5 : Évolution des taux d'intérêt sur 15 ans

			→ Temps
			2004M12
			▲ ▼
→ Instrument		→ Maturité	
Crédits en EUR	Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans	7.25
	Crédits immobiliers	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans	4.71
			→ Temps
			2019M12
			▲ ▼
→ Instrument		→ Maturité	
Crédits en EUR	Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans	3.43
	Crédits immobiliers	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans	1.56

Source : NBB.Stat. (2020). *MFI interest rates (MIR) : Crédits en EUR*. Récupéré le 20 avril 2020 de <http://stat.nbb.be/Index.aspx?DataSetCode=IRESCB&lang=fr#>

L'évolution des taux d'intérêt, qu'elle soit sur 10 ou 15 ans, demeure fortement à la baisse comme l'ont prouvé les tableaux 4 et 5 ci-dessus. C'est pourquoi, ma question de recherche prend tout son sens et va tenter d'évaluer l'impact qu'a pu avoir cette lourde baisse sur l'endettement des ménages belges. Cependant, avant cela, il convient de continuer notre partie théorique en exposant d'autres points tout aussi importants.

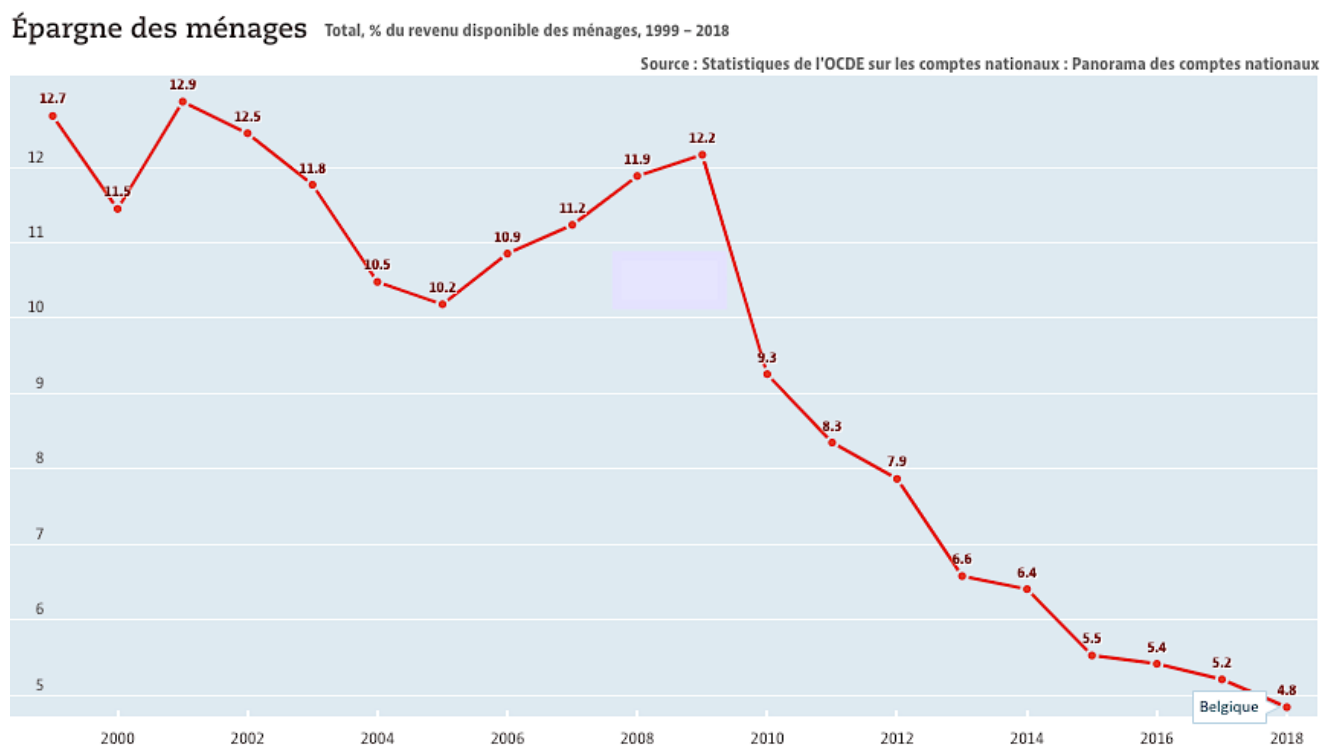
II. Taux d'épargne

Après avoir défini les différents taux d'intérêt entrant en compte dans notre analyse à venir, nous pouvons désormais nous concentrer sur un autre facteur, à savoir le taux d'épargne. Même s'il n'est pas immédiatement lié à l'endettement, il peut néanmoins nous aider à mieux comprendre celui-ci. À noter qu'il s'agit ici de la part des revenus disponibles que les ménages consacrent à l'épargne et non pas des taux appliqués sur les comptes d'épargne.

L'épargne nous renseigne quant à la manière dont les consommateurs veulent se protéger contre un avenir incertain en ce qui concerne les projets d'investissements. Si celle-ci est élevée, elle traduira alors un besoin de défense en vue de ce que l'avenir leur réserve. Cela peut être une crise, une récession ou encore une décroissance qui poussent les ménages à être méfiants et à se bâtir une certaine épargne en vue de faire face à ce qui pourrait arriver. Les ménages ont en effet le choix entre consommer et épargner compte tenu de leurs revenus disponibles à chaque période. Baugnet, Du Caju et Zachary (2017) nous expliquent que ce choix se fera bien évidemment en fonction de plusieurs critères, tels que : la situation familiale de ces ménages, leur situation professionnelle, leurs projets à venir ou encore leur âge. Ces critères ont d'ailleurs nettement plus de poids comparé à la situation économique en ce qui concerne les intentions d'épargne.

De plus, l'horizon d'épargne n'est pas toujours le même. Certains ménages placent leur argent en vue de ne pas y toucher à long terme, d'autres afin de pouvoir consommer demain ce qu'ils ont épargné aujourd'hui. Le comportement d'épargne est relativement différent d'un pays à l'autre et peut également être la conséquence de certaines habitudes ou de certaines valeurs ancrées dans le pays. Comme on peut l'observer sur la figure 6 reprise ci-dessous, le taux d'épargne des Belges (calculé en pourcentages du revenu disponible), a bien évolué au fil des années.

Figure 6 : Taux d'épargne des ménages belges en pourcentages du revenu disponible²



Source : Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2018). *Épargne des ménages*. Récupéré le 26 avril 2020 de <https://data.oecd.org/fr/hha/epargne-des-menages.htm#indicator-chart>

L'annexe 8 nous informe quant au rendement que procurent les dépôts des ménages belges depuis 2010 et nous permet de réaliser que cela fait maintenant quelques années que ce rendement est devenu négatif. En effet, le taux d'inflation étant plus élevé que les taux accordés sur les livrets d'épargne, le montant déposé y perd de sa valeur. Malgré cela, l'épargne reste assez prisée puisqu'une partie non négligeable des revenus des ménages belges y est encore consacrée, à savoir 4,8% en 2018 (OCDE, 2020).

Ne sachant plus où placer ou investir ses revenus, le Belge a recours à l'épargne, même si au final, il y perd. Mais d'un autre point de vue, comme l'explique Philippe Ledent, il y a une part de logique là-dedans : « Le compte épargne, si on regarde rationnellement, n'est pas si mal loti que ça. Il ne faut pas oublier que nous sommes dans une période de taux très bas sur les marchés aussi, souvent même négatifs.

² Le taux d'épargne est défini comme étant le pourcentage résultant du montant que les ménages octroient à l'épargne divisé par le revenu brut disponible (Insee, 2020). Quant au revenu disponible, il recense « tous les revenus du travail (salaires des employés et revenus provenant d'un travail indépendant); les revenus privés provenant des investissements et des propriétés; les transferts entre ménages; tous les transferts sociaux reçus en espèces » (Statbel, 2017).

Un placement qui vous offre un rendement de 0,11% comme les comptes épargne, avec les mêmes avantages d'absence de risque, de liquidité que les comptes épargne, ça n'existe presque plus sur ces marchés. Finalement ces 0,11% sur un carnet épargne, même si on perd du pouvoir d'achat, ce n'est pas si bête que ça parce que les alternatives avec un même niveau de sécurité font perdre encore plus d'argent ». (cité par Bourgeois, 2020, para. 9)

Cette explication tend à saisir le fait que les comptes d'épargne aient encore un grand succès dans notre pays malgré des taux planchers historiques. En effet, l'inflation augmente bien plus vite que ce que nous propose l'épargne mais malgré cela, le compte d'épargne reste une valeur sûre qui nous permet de rester sereins.

III. Les différents types d'endettement

Avant d'aller plus loin dans la description de ce point, il est intéressant de répondre avant tout à la question suivante : « En quoi le crédit est-il si utile ? »

Une réponse intéressante de Nadine Fraselle et Bernard Bayot nous stipule que « le crédit permet de ne pas engager immédiatement les liquidités nécessaires pour un acte de consommation envisagé, soit que le crédit ne dispose pas de liquidités suffisantes, soit qu'il en dispose mais souhaite les conserver. » (Fraselle et Bayot, 2004, p.6).

En vue de développer notre mémoire de la manière la plus complète possible, nous avons décidé de nous pencher sur deux types d'endettement en particulier : les crédits à la consommation et les crédits immobiliers. Tous deux étant représentatifs de la manière dont les Belges s'endettent, ils pourront nous permettre d'élaborer au mieux cette analyse afin d'en recueillir le maximum d'informations et de construire un mémoire reflétant au mieux la réalité.

Il existe une multitude d'endettements à analyser mais il ne serait pas opportun pour nous de tous les analyser dans leur entièreté car, d'une part, cela compliquerait la tâche que nous nous sommes fixée et, d'autre part, cela ne laisserait pas la place à une analyse détaillée en profondeur et aussi pertinente que nous le souhaitons. C'est pourquoi nous n'avons pas englobé la totalité des endettements et que notre choix s'est tourné vers les deux types d'endettement mentionnés ci-avant.

Comme le démontrent les statistiques reprises sur le site de la BNB via la Centrale des crédits aux particuliers, le tableau 6 nous indique que le nombre total de crédits en cours en Belgique est en constante baisse depuis 2016. Cette décroissance du nombre total de crédits est essentiellement due à la diminution du nombre de ventes à tempérament et d'ouvertures de crédit car même si les ménages belges détiennent plus de prêts à tempérament et de crédits hypothécaires qu'auparavant, cette hausse ne comble pas la baisse du nombre de ventes à tempérament et d'ouvertures de crédit en cours.

Tableau 6 : Nombre de contrats de crédits en cours en Belgique (en volume)

(situation en fin de période - nombre de contrats)

	2015	2016	2017	2018	2019
Prêts à tempérament	1 790 569 (15,9 %)	1 912 194 (16,9 %)	1 978 364 (17,6 %)	2 066 825 (18,6 %)	2 152 317 (19,9 %)
Ventes à tempérament	181 931 (1,6 %)	174 819 (1,5 %)	184 013 (1,6 %)	192 710 (1,7 %)	178 462 (1,7 %)
Ouvertures de crédit	6 376 235 (56,7 %)	6 241 985 (55,2 %)	6 011 809 (53,5 %)	5 735 349 (51,5 %)	5 258 615 (48,6 %)
Crédits hypothécaires	2 900 013 (25,8 %)	2 970 142 (26,3 %)	3 072 130 (27,3 %)	3 141 450 (28,2 %)	3 223 969 (29,8 %)
TOTAL	11 248 748	11 299 140	11 246 316	11 136 334	10 813 363

Source : Centrale des crédits aux particuliers. (2019). *Statistiques 2019*. Bruxelles : Banque National de Belgique. Récupéré de https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/kerncijfers_ckp_fr.pdf

Les crédits à la consommation (qui reprennent les prêts à tempérament, les ventes à tempérament et les ouvertures de crédit) ont plus de succès que les crédits hypothécaires, d'une part, car ceux-ci sont généralement caractérisés par des montants moins élevés, ce qui permet à de nombreux ménages de contracter ce type de crédit même en ayant des capacités financières assez restreintes. D'autre part, parce que les crédits à la consommation englobent, comme décrit précédemment, trois types de contrats, ce qui étend fort son domaine, tandis que les prêts hypothécaires ne s'étendent qu'au marché de l'immobilier.

Néanmoins, il est important de distinguer la différence entre le tableau 6 (nombre total de crédits), qui sont des statistiques reprenant tous les emprunts en cours en Belgique aux périodes mentionnées ci-dessus, nouveaux et anciens crédits réunis, et le tableau 7 (nombre de nouveaux crédits), qui sont des statistiques reprenant tous les nouveaux prêts qui ont été contractés durant les périodes indiquées.

Dans ce tableau 7, on s'aperçoit qu'il y a une nette augmentation par rapport à 2017 et 2018 en ce qui concerne les crédits hypothécaires. Quant aux prêts à tempérament, ceux-ci ont augmenté de manière constante depuis 2015. Néanmoins, on s'aperçoit également que les ventes à tempérament et les ouvertures de crédits ont de moins en moins la cote auprès des Belges puisque le nombre de nouveaux contrats liés à ces deux crédits est au plus bas depuis 2015. La diminution de ce nombre explique également pourquoi la quantité totale de crédits en cours est en baisse étant donné que ces chiffres viennent s'ajouter au nombre total de l'année précédente, tout en soustrayant les contrats qui sont arrivés à leur terme.

Tableau 7 : Nombre de nouveaux contrats de crédits octroyés en Belgique par an

(par année – nombre de nouveaux contrats)

	2015	2016	2017	2018	2019
Prêts à tempérament.....	596 622 (35,7 %)	666 675 (41,0 %)	637 148 (44,9 %)	700 271 (48,8 %)	706 705 (47,4 %)
Ventes à tempérament	73 256 (4,4 %)	78 845 (4,8 %)	96 622 (6,8 %)	84 462 (5,9 %)	71 636 (4,8 %)
Ouvertures de crédit.....	379 870 (22,7 %)	356 593 (21,9 %)	294 227 (20,7 %)	278 418 (19,4 %)	228 895 (15,4 %)
Crédits hypothécaires.....	621 326 (37,2 %)	524 893 (32,3 %)	391 289 (27,6 %)	371 979 (25,9 %)	483 014 (32,4 %)
TOTAL	1 671 074	1 627 006	1 419 286	1 435 130	1 490 250

Source : Centrale des crédits aux particuliers. (2019). *Statistiques 2019*. Bruxelles : Banque National de Belgique. Récupéré de https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/kerncijfers_ckp_fr.pdf

Il faut également savoir que les crédits sont des vecteurs importants de l'économie. Si aucun d'entre nous n'avait recours à des crédits, l'économie tournerait au ralenti et de nombreux emplois seraient alors menacés. En effet, en mettant des sommes d'argent à disposition des ménages n'ayant que très peu de liquidités mais leur permettant alors d'acheter des biens de consommation, les crédits génèrent une production à la hausse, permettant à son tour une baisse des prix de vente perçue par le consommateur final qui en tire avantage à ce moment-là.

Le fait de contracter un crédit favorise l'accessibilité à grand nombre de biens et de produits, accélérant le cycle de vie de ceux-ci et apportant une véritable contribution en matière de croissance (du moins, au niveau de la consommation) du pays.

I. Crédits à la consommation

Comme le stipule le SPF Économie (2019), les crédits à la consommation englobent tous types de crédits qu'un ménage contracte à des fins liées à la consommation privée telles que l'achat d'un bien mobilier (machine à laver, ordinateur, moto,...), l'achat d'un service (l'organisation de vacances, la rénovation d'une chambre,...) ou encore le financement de besoins privés (par exemple payer des taxes).

Ceux-ci impactent d'une certaine manière l'économie belge puisque de nombreux ménages y ont recours afin de réaliser leurs dépenses de consommation privée. Néanmoins, il est important de savoir que ces crédits sont de nature procyclique, ce qui revient à dire que les ménages n'équilibreront pas leur perte de revenus disponibles en ayant recours à de nouveaux crédits (Huyghebaert, 2015). Fin décembre 2019, on dénombrait quelque 7 589 394 crédits à la consommation rien qu'en Belgique (Centrale des crédits aux particuliers, 2020, p.1).

Maintenant que nous abordons le point lié aux crédits à la consommation, il est nécessaire de différencier les divers types de contrats qui y sont associés comme stipulé par Huyghebaert (2015) :

- Le prêt à tempérament (PAT) : comme spécifié par la CBC (s.d.), il s'agit ici d'un contrat totalement basique où une banque prête un certain montant à un consommateur privé en échange duquel celui-ci s'engage à rembourser la somme prêtée ainsi que les intérêts à des périodes fixes (exemple : financer les études de son enfant, ses vacances, l'acquisition d'une voiture d'occasion ou d'une nouvelle voiture,...).
- La vente à tempérament (VAT) : nous rencontrons ce type de contrat lorsqu'un vendeur nous propose de financer notre achat en plusieurs versements à des périodes fixes également (exemple : l'acquisition d'une voiture via des paiements mensuels au vendeur).
- Le crédit-bail (CB) : aussi appelé leasing dans le jargon financier, il est question ici d'une sorte de location entre un particulier/une entreprise et une institution financière où l'une d'entre elle met à disposition l'un de ses avoirs corporels à un prix fixe que la personne y jouissant paye à échéances régulières. Le crédit-bail inclut également une proposition d'achat à la fin du contrat, où l'emprunteur (locataire) peut acquérir le bien en échange du montant se rapportant à la valeur du bien au moment où le contrat prend fin (exemple : location d'une voiture à des fins personnelles avec option d'achat à la fin de la période de location).
- L'ouverture de crédit (ODC) : lorsqu'une institution financière procure une certaine somme d'argent à un particulier qui peut en bénéficier selon ses besoins et dans les limites du contrat. Le remboursement se fera selon les modalités présentes dans ledit contrat. L'ouverture de crédit peut être en lien avec un compte à vue auprès d'une banque et son recours peut parfois exiger une carte de crédit de la part du consommateur (exemple : demander une ouverture de crédit de 5000€ en vue de payer des dépenses imprévues telles que des factures qui pourraient arriver, l'achat de futurs cadeaux, des vacances,...).

II. Crédits immobiliers

D'après wikifin (s.d.), le crédit immobilier (dit également crédit hypothécaire) permet aux ménages d'obtenir de l'argent en vue de réaliser l'achat d'un bien immobilier tel qu'une maison, un appartement, un garage ou encore un terrain. Ce type de crédit est caractérisé par une longue durée (généralement entre 10 et 30 ans).

Il est possible de contracter différents types de crédits hypothécaires selon les objectifs de chacun. Il existe d'une part les crédits hypothécaires à taux fixes et d'autre part les crédits hypothécaires à taux variables. Enfin, il est également important de choisir la durée du contrat qui doit correspondre dans la mesure du possible aux capacités financières du ménage en question.

Les crédits immobiliers impactent également fortement notre économie. Le secteur dépendant directement de ceux-ci est bien évidemment celui de la construction. De plus, ces crédits ne servent pas uniquement à l'acquisition d'un bien immobilier mais également à la construction, la transformation ou encore la rénovation d'un bien, qu'il soit propre au ménage en lui-même, de seconde résidence ou encore qu'il soit mis à la location.

III. Taux à différentes échéances

Après avoir décrit et expliqué les deux types d'endettement que nous retiendrons dans notre analyse, il est également important de faire la distinction entre les divers types de taux qui entrent en compte lorsqu'on parle de crédit à la consommation et de crédit immobilier. En effet, cette analyse ne peut se faire de manière complète et pertinente qu'en dédiant une partie de la théorie aux différentes échéances qu'on retrouve vis-à-vis de ces taux.

Comme il a été explicitement présenté précédemment dans le point concernant l'évolution des taux sur 10 ans (**cf. supra p.20 et p.22**), les taux liés aux crédits à la consommation et aux crédits hypothécaires sont subdivisés en plusieurs échéances. L'emprunteur est bien entendu libre de choisir l'échéance qui lui convient le mieux en fonction de sa situation financière. En ce qui concerne les prêts à tempérament, une échéance de 49 à 60 mois est la plus souvent appréciée, ce qui est considéré comme un taux à court terme. Pour ce qui est des crédits hypothécaires, c'est un taux fixe à plus de 10 ans qui est le plus prisé³. Celui-ci est alors considéré comme un taux à long terme.

³ Comme le stipule Topcompare.be (s.d), la durée moyenne d'un crédit hypothécaire en Belgique est de 10 à 25 ans, ce qui est considéré comme une échéance dite longue.

Cette différence d'échéance justifie notamment la différence de taux en vigueur entre ces deux crédits. D'une part, comme le montrent les tableaux 4 et 5 (**cf. supra p.23 et p.25**), les taux liés aux crédits à la consommation restent relativement hauts puisqu'ils étaient de l'ordre de 2,88% en décembre 2019. D'autre part, les taux en vigueur pour les crédits immobiliers restent relativement bas puisqu'ils étaient quant à eux de l'ordre de 1,56% en décembre 2019 (NBB.Stat, 2020, p.1).

Comme nous l'indique Huyghebaert (2015), l'échéance maximale des crédits à la consommation se répartit de la manière suivante :

- Durée de max. 42 mois (= 3,5 ans) pour les crédits allant de 5 600 EUR à 7 500 EUR
- Durée de max. 48 mois (= 4 ans) pour les crédits allant de 7 500 EUR à 10 000 EUR
- Durée de max. 60 mois (= 5 ans) pour les crédits allant de 10 000 EUR à 15 000 EUR
- Durée de max. 84 mois (= 7 ans) pour les crédits allant de 15 000 EUR à 20 000 EUR
- Durée de max. 120 mois (= 10 ans) pour les crédits allant de 20 000 EUR à 37 000 EUR
- Durée de max. 240 mois (= 20 ans) pour tous crédits de plus de 37 000 EUR

A noter que les données reprises ci-dessus ne mentionnent que les durées maximales en vigueur liées au crédit à la consommation et qu'il est bien évidemment possible de contracter un crédit d'une durée inférieure à 42 mois.

IV. Législations en vigueur

Un point concernant les législations qui ont été établies en Belgique est de mise afin de mieux cibler le thème sur lequel nous nous penchons et notamment d'en extraire l'information adéquate et nécessaire pour la suite de notre travail. De plus, il est essentiel d'intégrer ce point explicatif dans cette première partie théorique étant donné que les législations sont différentes en Belgique selon qu'il s'agisse des crédits à la consommation ou des crédits hypothécaires. Cette différence dans la législation belge a d'ailleurs comme conséquence le fait qu'on retrouve une différence entre les taux en vigueur mais aussi le fait que les règles en matière de remboursements, d'échéances et de montants soient distinctes elles aussi.

I. Protection du consommateur

La protection du consommateur a comme but premier de donner davantage de droits aux personnes (consommateurs) entrant en relation avec un commerçant (dans le cas d'un emprunt, il s'agit d'une banque commerciale).

Parmi les législations en vigueur en Belgique liées aux crédits à la consommation, on retrouve notamment la protection du consommateur, qui est somme toute assez rigide. Le SPF Économie (2019) déclare qu'une des règles qui a été régie à ce niveau-là est celle concernant la limite de frais qui peut être calculée au consommateur lorsqu'il contracte un crédit à la consommation. Cela influencera d'ailleurs le taux annuel effectif global (TAEG), qui est, comme l'indique AXA (2017), le taux reprenant tous les frais à payer par l'emprunteur outre la somme contractée. Il rassemble donc le taux total à payer, en ce compris les frais (qu'il s'agisse de frais de dossiers, d'assurance, administratifs,...). Par ailleurs, le SPF Économie (2018) nous informe également sur le fait que tous les consommateurs belges contractant ce type de crédit bénéficient d'une échéance de 14 jours pour se désister sans justification préalable.

La centrale des crédits aux particuliers (CCP, 2020), outil établi par la Banque Nationale de Belgique, regroupe tous les crédits d'ordre privé dont une personne dispose. Celle-ci doit être consultée au préalable par le prêteur avant qu'il n'accepte d'allouer cet argent. Cela permet d'éviter un surendettement de la part des emprunteurs, s'ils ont, le cas échéant, déjà contracté des crédits dans d'autres institutions. C'est, d'une part, une obligation vis-à-vis des prêteurs mais, d'autre part, une façon de protéger le consommateur afin de lui éviter de contracter de nombreux prêts dans des institutions différentes et de se retrouver surendetté.

II. Règles bancaires

Les règles bancaires en vigueur sont également importantes afin de comprendre que les taux déterminés par les banques commerciales et proposés aux ménages doivent respecter toute une série de règles très strictes. De plus, les emprunteurs eux-mêmes sont soumis à des conditions assez rigoureuses qu'ils doivent respecter afin de pouvoir contracter un crédit auprès d'une institution financière. Finday (s.d.) nous informe que parmi ces conditions, on retrouve notamment le fait d'avoir des revenus stables, bien entendu fiables et assez conséquents en vue de rembourser mensuellement la somme convenue, de même que les intérêts qui s'y rapportent. Un emploi (de préférence lié à un contrat à durée indéterminée) est donc une des modalités principales à satisfaire dans le but de recevoir un prêt personnel. L'organisme prêteur va d'ailleurs vérifier ce bon équilibre financier en se renseignant à la BNB et en s'assurant que l'emprunteur ne dispose pas d'un interdit bancaire.

En outre, Finday (s.d.) indique également que le remboursement du crédit ne doit, de préférence, pas dépasser 33% du revenu total du ménage contractant un prêt. Cette règle a été fixée en vue d'être certain que les revenus dont dispose l'emprunteur puissent couvrir totalement les remboursements qui lui seront demandés. Enfin, en ce qui concerne la somme empruntée, celle-ci doit pouvoir être amortie dans sa totalité au terme du contrat, sous peine de devoir payer des frais additionnels si les échéances ne sont pas respectées.

III. Nouvelle réglementation en matière de prêts hypothécaires

La législation belge en matière de crédits hypothécaires s'est toujours montrée favorable aux (futurs) emprunteurs, protégeant le consommateur tout comme elle le fait lorsqu'il s'agit des crédits à la consommation, puisque celle-ci impose aux banques de se conformer à toute une multitude de formalités et de procédés présents dans différents arrêtés royaux qui régissent la législation. Comparativement aux autres pays de la zone Euro, les lois en Belgique en termes de crédits hypothécaires sont plus rigoureuses et protègent le consommateur à très forte étendue.

Crédit Wallonie (2019) nous informe qu'à partir de cette année 2020, les règles se sont encore durcies en matière de prêts hypothécaires. En effet, même si le taux paraît attractif depuis quelques années et inciterait de nombreux ménages à contracter un crédit hypothécaire, les règles établies tout autour peuvent néanmoins freiner cette tendance. Ces règles, devenues plus strictes, sont la conséquence d'une situation où les institutions financières étaient devenues trop laxistes en matière d'attribution de crédits aux emprunteurs.

Le Soir (2019) nous explique que parmi ces nouvelles règles, on retrouve notamment une limite dans l'octroi du montant pour l'achat d'un bien en vue d'y résider. Cette limite ne doit pas dépasser 90% de ce que vaut le bien, avec une marge de tolérance de 35% pour les personnes devenant propriétaire pour la première fois, tandis qu'une marge de 20% est octroyée pour les autres emprunteurs.

De plus, Le Soir (2019) nous renseigne aussi qu'en ce qui concerne l'achat d'un bien dans le cadre d'un investissement en vue de le louer par la suite, la limite du montant octroyé sera de 80% de la valeur du bien avec une marge de tolérance de 10%. Néanmoins, il faut prendre un peu de recul par rapport à tout cela car les règles définies ci-dessus sont surtout mises en place afin d'interpréter un principe de prudence. Effectivement, puisqu'une marge de manœuvre est de mise, il est toujours possible pour les ménages d'emprunter plus de 90% du montant du bien. Seulement, cette nouvelle réglementation a une portée préventive puisqu'elle soulève un point d'attention quant à la solvabilité de l'emprunteur.

IV. La crise mondiale de 2008

Différentes crises mondiales sont survenues ces dernières décennies, entraînant de lourdes conséquences sur l'économie et notamment sur les taux d'intérêt. Ces conséquences ont non seulement occasionné de grands changements au niveau de l'économie mondiale mais également des modifications dans le comportement des consommateurs qui ont parfois, par crainte, voulu se protéger de la situation instable qui régnait. C'est dans ce contexte-là qu'il nous semblait important d'aborder un chapitre concernant la crise mondiale de 2008. D'une part, car il s'agit de la crise la plus récente que nous ayons connu et, d'autre part, sachant que notre période d'analyse s'étale de 2004 à 2019, il va de soi qu'un volet concernant cette crise survenue en 2008 devait être de mise.

Il y a maintenant un peu plus de 10 ans, une crise économique a touché le monde entier et a bouleversé la manière dont les ménages voient désormais les choses et, de ce fait, la manière dont ils s'endettent et investissent. Bouveret, Brahmi, Kalantzis, Olmedo et Sorbe (2009) nous renseignent sur le fait que parmi les conséquences identifiées et apparues à la suite de cette crise se trouvent l'instabilité, la chute des taux mais aussi des mesures non conventionnelles prises par les différents gouvernements à l'échelle mondiale. Par mesures non conventionnelles, il convient de comprendre qu'il s'agit de mesures prises lorsque les outils dits « conventionnels » (tels que les taux directeurs, les réserves obligatoires ou encore les opérations d'open market⁴) de la banque centrale ne sont plus suffisants. Celle-ci a alors recours à d'autres mesures dites « non conventionnelles » en vue de lutter contre une situation durant laquelle l'économie se porte assez mal (Dupray, 2018).

Avant ce krach, l'économie garantissait une certaine stabilité. Même si des crises de grandes ampleurs ont vu le jour bien avant celle-là, il a été possible de les surmonter et de retrouver un certain équilibre. La situation établie avant la crise se traduisait par des taux relativement hauts pour les dépôts (favorisant une économie dite plus « passive » où les investissements avaient dès lors moins la cote), une difficulté plus importante à emprunter, un intérêt accru pour le risque et des craintes moins nombreuses quant à l'avenir. Cette période fut bien évidemment révolue peu après la crise mondiale des subprimes de 2008.

Cette crise a démarré aux États-Unis où la situation se définissait par le fait que les taux d'intérêt étaient de plus en plus bas, amenant les ménages à contracter davantage de crédits immobiliers (La finance pour tous, 2019). En outre, le prix des biens immobiliers quant à lui gonflait de plus en plus en raison de la forte demande. Dès lors, au vu de la situation inédite caractérisée par des taux d'intérêt si bas, de nombreux ménages (notamment et principalement ceux à bas revenus) ont eu recours à des crédits afin

⁴ Les opérations d'open market résident en la vente ou l'acquisition de titres sur le marché interbancaire afin d'augmenter ou de diminuer les liquidités présentes et de ce fait hausser ou baisser le taux à court terme (La finance pour tous, 2017).

d'acheter un bien immobilier et ont été accordés par le biais de prêteurs dits « subprimes ». Seulement, la subtilité résidait dans le fait que ces taux étaient variables et non fixes. De plus, la garantie de ce prêt n'était pas moins que la valeur du bien immobilier acquis. Il n'aura pas fallu attendre très longtemps avant qu'une bulle immobilière se crée et finisse par exploser. Par conséquent, les taux sont alors remontés, ce qui a conduit les ménages ayant contracté un prêt « subprime » à ne plus pouvoir rembourser celui-ci puisque les taux étaient variables et que la garantie de celui-ci se constituait en réalité de la valeur du bien. De facto, les prix de l'immobilier ont à leur tour fortement baissé, entraînant des ventes très rapides ou encore des saisies immobilières. Enfin, cette crise a fini par toucher les prêteurs « subprimes » qui eux aussi sont devenus insolvable et qui pour beaucoup, ont dû se déclarer en faillite à cause de cet effet boule de neige.

Depuis cette crise, aussi bien les ménages que les entreprises sont tous deux méfiants et préfèrent limiter leur risque. Cela a d'ailleurs fortement impacté la façon dont les ménages (notamment ceux issus des pays les plus développés) ont continué à consommer et à investir étant donné qu'ils ont pas mal souffert de ce krach pendant des années durant. (Antonin, Plane et Sampognaro, 2017, p.178)

I. Impact de la crise de 2008

Après avoir décrit comment s'est déroulée la crise mondiale de 2008, il est temps de se pencher sur tous les impacts que celle-ci a pu engendrer.

La figure 7 reprise ci-dessous compare les taux liés au dépôt d'épargne qui sont de mise en Belgique de 2008 à 2017, le taux fixe à échéance de plus de 10 ans des crédits hypothécaires ainsi que le taux des opérations principales de refinancement de la BCE, à savoir le taux le plus important parmi les trois taux décidés par l'institution.

Par ailleurs, nous sommes conscients que ce graphique ne reprend pas les données les plus actualisées puisque celles-ci s'arrêtent en 2017. Néanmoins, par manque de données mises à jour, nous avons dès lors décidé de conserver ce graphique qui, d'une part, recense tout de même l'impact de la crise de 2008, même s'il s'agit d'une période un peu plus restreinte puisqu'elle s'arrête en 2017 et, d'autre part, car il nous permet de mettre en lumière la façon dont le taux directeur principal de la BCE influe sur les taux proposés par les banques.

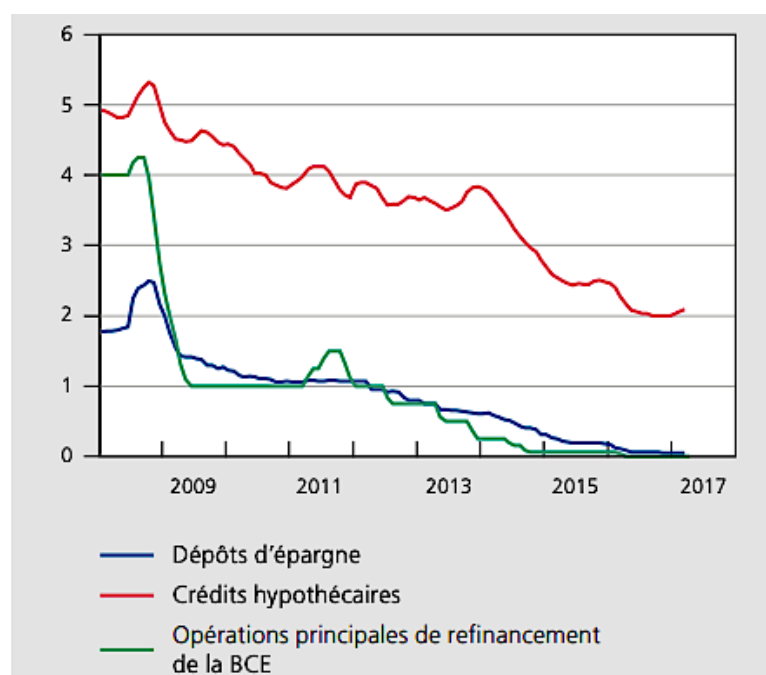
Comme expliqué ci-avant, ce graphe nous fait prendre conscience de l'influence qu'a le taux d'intérêt directeur décidé par la BCE sur les taux octroyés par les banques commerciales et qui sont proposés aux ménages. En effet, on s'aperçoit qu'ils évoluent de manière similaire par rapport aux taux imposés par la BCE. Étant donné qu'il s'agit ici de taux à court terme concernant le dépôt d'épargne (tout comme les taux liés aux crédits à la consommation) et

de taux à plus long terme concernant les crédits hypothécaires, un écart de taux est visible en raison de cette échéance différente. Seulement, à partir de 2014, on remarque que cet écart se rétrécit. Cela s'explique par l'aplatissement de la courbe des taux d'épargne présente sur la figure 7.

Le taux des opérations principales de refinancement déterminé par la BCE est donc considéré comme un taux de référence sur lequel les banques commerciales vont se baser pour déterminer à leur tour quels taux attribuer tout en bénéficiant d'une marge de leur côté.

Comme indiqué précédemment (**cf. supra p.12**), c'est le taux réel⁵ qui aura un impact sur la façon dont les ménages vont continuer à consommer et investir (ou non). Le pouvoir d'achat a en effet un rôle important à jouer quant aux décisions des ménages vis-à-vis de l'épargne, à savoir s'ils vont plutôt consommer aujourd'hui ou demain, en fonction de l'inflation qui s'opère à eux.

Figure 7 : Taux des opérations principales de refinancement de la BCE, des dépôts d'épargne et des crédits hypothécaires en Belgique (de 2008 à 2017) :



Source : Baugnet, V., Du Caju, Ph., Zachary, M.-D. (2017). L'incidence des taux d'intérêt bas sur les ménages belges. *BNB Revue économique*, 45-63. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2017/revecoi2017.pdf>

⁵ Taux prenant en compte le taux d'inflation dans la formule en déduisant celui-ci du taux nominal afin d'avoir un taux reflétant le plus correctement l'intérêt perçu ou payé.

Les observations (Baugnet et al., 2017, p.47) transcrivent que depuis 2008, les mesures non conventionnelles de la BCE couplées avec les taux bas ont provoqué une hausse du prix de l'immobilier mais aussi de différents actifs financiers. Ceci s'explique notamment par le fait que les ménages, au vu de la baisse des taux, ont décidé de repondérer leur portefeuille de manière à obtenir des rendements plus élevés en remplaçant leurs actifs ne leur rapportant que peu de bénéfices en faveur d'actifs leur rapportant un profit plus élevé. À première vue, toutes ces mesures ont été décidées afin de contrer une situation de crainte qui aurait fini par engendrer une inflation bien trop faible.

Au vu de la hausse de ces actifs (tant financiers qu'immobiliers), une première hypothèse peut tendre à s'exposer en ce qui concerne le taux d'endettement des ménages belges puisqu'après ces observations, il est logique d'imaginer que ce taux d'endettement serait plus important. Néanmoins, même si cette hausse se fait ressentir, il est indispensable de se rappeler la chose suivante : « En comparaison des évolutions enregistrées avant la crise (croissance moyenne de 6,8% sur la période 1995-2007), l'inflation immobilière récente se révèle très modérée (...) » (Baugnet, Du Caju et Zachary, 2017, p.47). Il ne faut donc pas extrapoler toutes ces données qui s'articulent devant nous mais plutôt prendre en compte l'évolution qui a précédé la crise de 2008 afin de se faire une idée bien plus précise et bien plus juste de la réalité.

Selon Baugnet et al. (2017), l'effet de revenu, l'effet de substitution et l'effet de richesse jouent un rôle prépondérant en ce qui concerne le comportement des ménages face à la consommation ou à l'épargne :

a) L'effet de revenu se traduit par le fait que les ménages bénéficient de revenus (d'épargne) moins importants dans la mesure où le rendement octroyé par l'épargne baisse en raison de la diminution des taux d'intérêt. Dès lors, lorsqu'on assiste à des taux bas, les ménages auront tendance à consommer moins afin de mettre plus d'argent de côté. Cependant, il faut faire la distinction entre les ménages dits « épargnants », c'est-à-dire ceux dont les revenus sont supérieurs à leurs dépenses et qui ont donc la possibilité d'avoir une épargne supérieure à zéro et ceux dits « emprunteurs » puisque cette notion n'est vraie que pour les premiers. Pour les emprunteurs, des taux moins élevés sont tout à leur avantage puisqu'ils vont pouvoir s'acquitter de leur crédit en ayant des intérêts plus faibles, réduisant la somme à rembourser et leur offrant la possibilité de consommer de plus belle.

b) L'effet de substitution s'illustre par la capacité de consommer aujourd'hui à la place de demain. En effet, des taux d'intérêt bas permettent de consommer davantage aujourd'hui puisqu'ils rendent le crédit moins coûteux et l'épargne moins intéressante. Néanmoins, cet effet de substitution tend à être modéré puisqu'en présence de limites en termes de liquidités, les ménages n'ont pas toujours la possibilité d'emprunter pour financer leurs dépenses.

c) L'effet de richesse est en lien avec le prix des actifs (financiers et immobiliers) car une diminution des taux d'intérêt provoque une hausse de la valeur et de ce fait, une hausse du prix des actifs financiers et/ou immobiliers. Ainsi, par cette augmentation de valeur, les ménages possédant ce type d'actifs vont alors constater une augmentation de leur richesse qui peut les encourager à consommer un peu plus. Celle-ci n'est parfois qu'un ressenti puisqu'ils ne vendent pas forcément leurs actifs dans ces cas-là. Néanmoins, ils remarquent une augmentation de leur patrimoine car cela a un impact sur la valeur et donc sur le montant de ce qu'ils possèdent.

Après avoir abordé un point concernant le taux d'épargne, il est important également de consacrer une partie de ce mémoire à l'analyse et au développement du terme d'épargne, puisqu'il est, en l'occurrence, opposé à la consommation. Effectivement, lorsqu'un ménage épargne pour un montant de 100 €, cela se traduit par le fait que celui-ci ne consommera pas aujourd'hui ces 100 € qui faisaient pourtant partie de ses revenus. Néanmoins, cette épargne pourra potentiellement être consommée dans un avenir plus ou moins proche.

Les motifs d'épargne peuvent être multiples et dépendent bien évidemment de la situation de chacun des ménages. En effet, l'épargne est avant tout dépendante des revenus d'un ménage, puisque sans ceux-ci, il n'est pas possible d'épargner. Certains auront donc plus de facilités à épargner que d'autres. De plus, étant donné que l'avenir est incertain, la population la plus craintive risque également de mettre une plus grande somme d'argent de côté comparé aux ménages plus sereins.

D'après une étude menée par la Household Finance and Consumption Survey (HFCS) auprès de 2300 Belges en 2010 et en 2014 et reprise par Baugnet et al. (2017, p.49), les principales raisons pouvant pousser les ménages à épargner sont entre autres le fait de garder une réserve s'il devait arriver un événement inattendu, le fait de rassembler une somme en vue de leur retraite ou en vue d'un projet de voyage ou encore afin d'aider financièrement leurs (petits-)enfants (voir ANNEXE 5 : Motifs d'épargne des ménages belges calculés en pourcentages des ménages).

En regardant de plus près, on s'aperçoit qu'il y a une plus grande part des ménages qui épargne vis-à-vis des principaux motifs présents dans l'annexe 5. Cette conséquence est due à la crainte qui règne face à un avenir incertain, ravivée par les crises survenues récemment.

En effet, une plus grande partie des ménages économise afin de rassembler des provisions en cas d'événements imprévus, puisque le taux était de l'ordre de 58,8% en 2014. Ensuite, le deuxième motif est de constituer une provision pour leur retraite. Dans ce cas-ci, le taux était de 35,5% en 2014. Tandis que le troisième motif est quant à lui lié aux voyages et aux vacances avec un taux qui représentait 28,3% en 2014 (Baugnet, Du Caju et Zachary (HFCS), 2017, p.49).

Puisque l'avenir est incertain et que la situation de chacun est loin d'être identique, les ménages auront des raisons plus ou moins personnelles qui les pousseront à épargner pour contrer une certaine crainte liée à ce qu'il pourrait arriver demain. De nombreux événements pourraient avoir un gros impact sur leurs revenus sans qu'ils puissent y faire grand-chose ; que ce soit une éventuelle hausse des impôts, une hypothétique baisse des aides et/ou des subventions octroyées par le gouvernement ou même encore une crise quelconque qui pourrait survenir.

Parmi les conséquences de la baisse des taux d'intérêt, on retrouve notamment, comme mentionné au début de ce mémoire (**cf. supra p. 27**), la diminution des revenus d'épargne provenant des intérêts lors du dépôt d'une certaine somme d'argent sur un compte d'épargne. De plus, ces observations (Baugnet et al., 2017) ont révélé qu'une situation sans précédent avait fait surface depuis 2012 puisque les intérêts relatifs à la dette à rembourser dans le cadre d'un emprunt étaient désormais supérieurs aux intérêts perçus via le rendement des dépôts d'épargne. Cependant, il faut prendre en compte le fait que les conséquences de la baisse des taux n'ont pas le même impact selon le type de ménage.

Dans un premier temps, afin de pouvoir analyser l'impact de la baisse des taux sur l'endettement des ménages belges, il convient d'observer la façon dont leurs revenus ont évolué au fil du temps, notamment depuis la crise de 2008, puisque ceux-ci jouent un rôle important quant à l'endettement (ou le non-endettement) de la population. En effet, si les ménages disposent de revenus assez élevés, ceux-ci auront sans doute moins tendance à contracter un crédit à la consommation, et ce, même si les taux sont attractifs.

Dans la suite de cette analyse, il s'agit d'évaluer le pouvoir d'achat des ménages. L'inflation intervient fortement dans leurs décisions de consommation, car, si leur pouvoir d'achat augmente, ceux-ci voudront en profiter en consommant cette augmentation de revenus.

En revanche, lorsqu'on se penche sur la façon dont se constituent les revenus disponibles des ménages belges, on s'aperçoit, comme le révèlent Baugnet et al. (2017, p.51), que les revenus financiers (en l'occurrence, les revenus du patrimoine) ont atteint une contribution négative par rapport à la croissance des revenus disponibles durant ces dernières années (voir ANNEXE 6 : Décomposition du revenu disponible des ménages de 2008 à 2016). Cela se traduirait par le fait que le patrimoine financier des Belges aurait souffert et aurait perdu de sa valeur à la suite de deux crises : celle de l'explosion de la bulle dite « internet » fin des années 90 et celle des subprimes en 2008. Il s'agirait également d'une diminution du taux d'épargne qui serait la conséquence des pertes liées aux revenus financiers des ménages car le taux d'épargne est en lien avec les revenus financiers, tandis que les revenus provenant du travail sont, pour la plupart, consommés.

Du côté de la consommation des ménages, il faut prendre en considération le fait que certaines dépenses telles que celles qui touchent à l'alimentation ou encore au logement, ne peuvent être mises à l'écart même lorsque les revenus deviennent plus faibles car il s'agit ici de dépenses de première nécessité qui devront être consommées, peu importe la façon dont se comporte la situation financière des ménages.

L'étude de la BNB quant à la confiance des consommateurs, reprise par Baugnet et al. (2017, p.54), nous permet également de voir comment se portent les anticipations d'épargne des ménages. Il en ressort d'ailleurs que les horizons d'épargne sont plutôt liés à la condition pécuniaire particulière du ménage plutôt qu'à la situation économique qui règne. Ensuite, il en découle aussi que l'inflation joue un rôle sur leurs anticipations d'épargne. Dès lors que l'inflation est élevée, les ménages restreignent leur épargne. Enfin, les revenus tirés de l'épargne influent eux aussi en ce qui concerne la volonté plus ou moins grande des ménages à épargner ; néanmoins, son rôle reste plus réduit comparé aux facteurs mentionnés ci-dessus.

Ces résultats nous montrent que l'effet de substitution que nous avons défini précédemment (**cf. supra p.40**) a pesé sur la dépréciation du taux d'épargne des ménages belges. Toutefois, cet effet n'aura été que peu influent de 2015 à 2017.

En conclusion, le taux d'intérêt joue un rôle partiel dans les décisions d'épargne et de consommation des ménages mais n'est pas le facteur principal en ce qui concerne ces décisions. En effet, celles-ci sont essentiellement déterminées par des facteurs en lien avec leurs conditions financières individuelles, parmi lesquelles on identifie en premier lieu leurs niveaux de revenus.

De plus, l'épargne reste assez importante dans notre pays malgré des taux devenus même négatifs. En effet, l'annexe 7 nous indique que les montants d'épargne demeurent assez conséquents et sont même en hausse (voir ANNEXE 7 : Montants d'épargne des Belges de 2010 à 2020), tandis que le rendement lié à cette épargne est quant à lui devenu négatif depuis au moins dix ans (voir ANNEXE 8 : Rendement réel de l'épargne sur dix ans en Belgique). Comme nous le révèle l'annexe 8, si nous avons placé 10 000 € sur un livret d'épargne en 2010, la valeur réelle de ce montant ne serait que de 8 914 € début 2020, compte tenu des taux d'intérêt octroyés sur l'épargne et de l'inflation (D'Haese, 2020).

A la suite de cette partie concernant l'impact de la crise de 2008, une première question qui pourrait alors se poser à nous serait la suivante : « Remarquons-nous une hausse de l'endettement suite à la baisse des taux d'intérêt ? »

V. Pays ayant connu une période de taux historiquement bas

Afin de poursuivre notre analyse sur la question de l'impact qu'entraîne une politique de taux bas sur l'endettement des ménages belges, il est également opportun d'exposer dans cette partie théorique le cas de certains pays ayant déjà connu cette situation et d'analyser la manière dont la population a réagi face à cette conjoncture économique particulière.

Cette politique de taux bas a déjà vu le jour au Japon mais également dans un pays un peu plus proche de chez nous, à savoir la Suisse. C'est pourquoi, il nous paraissait important de consacrer tout un chapitre à l'explication et l'analyse de ces deux cas en matière de taux bas. Sur base de ces informations, il nous sera déjà plus simple de comprendre le changement qu'a provoqué cette politique sur la manière dont les ménages ont continué à consommer et d'en voir les conséquences sur leur endettement. Cela nous donnera déjà une première piste de réflexion quant à la situation qui se déroule en Belgique actuellement.

Étant donné que les taux directeurs décidés par les différentes banques centrales des pays (et par la BCE pour les pays au sein de la zone euro) jouent un rôle de référence à l'égard des taux accordés par les banques commerciales de chaque pays, il est donc avant tout intéressant d'analyser les taux directeurs qui ont été mis en place au Japon par la Bank of Japan (BoJ) et en Suisse par la Banque Nationale Suisse (BNS) depuis quelques années afin de pouvoir analyser au mieux cette évolution de taux.

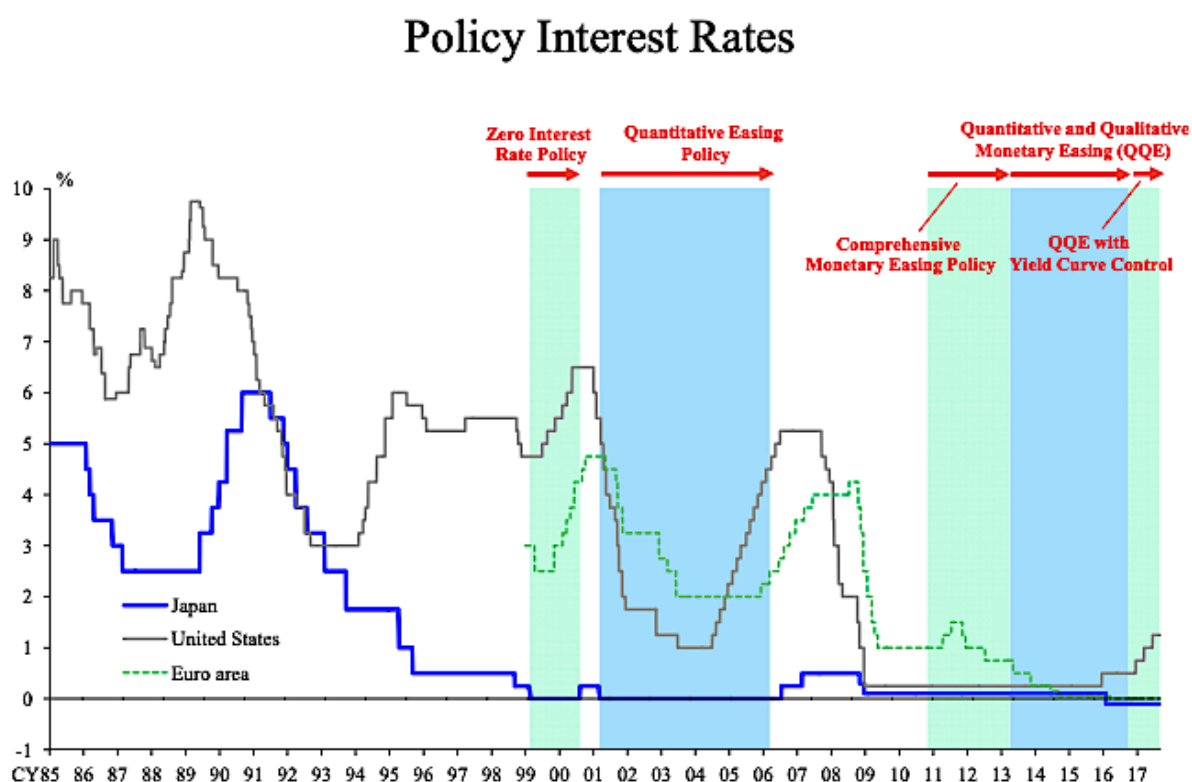
I. Le cas du Japon

Le Japon peut être qualifié comme le pays précurseur en matière de politique de taux bas. En effet, cette orientation à la baisse est présente depuis déjà quelques décennies. La figure 8 nous montre l'évolution des taux d'intérêt directeurs de la Banque du Japon, de la Réserve Fédérale des États-Unis et de la Banque Centrale Européenne. On remarque qu'au milieu des années 80 et au début des années 90, les taux étaient à la hausse comparé aux autres périodes. Cependant, une fois la baisse apparue début des années 90, celle-ci est devenue constante jusque de nos jours, atteignant même des taux négatifs depuis 2016. Ces taux négatifs reflètent avant tout une économie impactée par un taux d'inflation très faible lors de ces périodes. Ce taux a même atteint des valeurs négatives à certains moments, on parle dans ce cas de déflation (Perspective monde, 2020, voir ANNEXE 9 : Évolution de l'inflation au Japon). Or, comme le démontre l'un des objectifs de la Banque Centrale Européenne, le taux d'inflation optimal doit se rapprocher des 2%, tout en restant inférieur à ce niveau (BCE, 2020).

Lorsqu'on se penche sur la figure 8 ci-dessous, nous pouvons apercevoir les taux d'intérêt décidés par les différentes banques centrales (du Japon, des États-Unis et de la zone euro) de 1985 à 2017. Ces données sont très intéressantes puisqu'elles nous illustrent, d'une manière très transparente, l'évolution au fil des années jusqu'à l'aboutissement à des taux extrêmement bas (voire négatifs à certaines périodes) auxquels le Japon fait face.

À nouveau, il s'agit ici d'un graphique non actualisé puisqu'il recense uniquement la période comprise entre 1985 et 2017. Cependant, ce graphique est avant tout pertinent en vue d'exposer la baisse des taux qu'a connue le Japon bien avant que cette tendance n'arrive en Belgique et au sein de l'UE. Il était donc important de reprendre un graphique présentant les données relatives aux taux d'intérêt de la BoJ sur une période assez longue pour principalement analyser depuis quand cette baisse de taux a eu lieu. Néanmoins, en ce qui concerne les données plus actualisées, l'annexe 10 reprend les taux d'intérêt décidés entre autres par la banque du Japon de 2012 à 2020 et nous indique que ces taux sont restés au même niveau depuis 2016 (voir ANNEXE 10 : Taux d'intérêt des différentes banques centrales de 2012 à 2020).

Figure 8 : Taux d'intérêt de la BOJ, de la FED et de la BCE de 1985 à 2017



Source : Nakaso, H. (gov.). (2017, octobre). *Evolving Monetary Policy: The Bank of Japan's Experience*. Actes du colloque, 18 octobre 2017, New York, États-Unis. Tokyo : Bank of Japan.

Récupéré de

https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2017/data/ko171019a1.pdf

Comme nous pouvons l'apercevoir sur la figure 8 ci-dessus, c'est à partir de 1999 que le Japon décide de baisser ses taux d'intérêt d'une manière jamais vue auparavant, puisque la banque du Japon a décidé de faire chuter les taux à 0%, ce qui fut une première dans l'histoire. En effet, le Japon a été le pays novateur en termes d'affaiblissement de taux, les abaissant jusqu'à la barre symbolique de 0% l'année de la création de la zone euro. Ce cap très symbolique franchi par ce pays traduisait alors à l'époque le fait que l'argent était désormais pour ainsi dire « gratuit », dans le sens où, lorsque les banques commerciales empruntaient de l'argent auprès de la Banque du Japon, celles-ci ne devaient plus payer d'intérêt sur l'argent emprunté, comme stipulé dans un article du journal économique Les Echos (2019).

A côté de cela, une autre des décisions prise par le Japon fut celle du quantitative easing⁶ de 2001 à 2006, où, encore une fois, les taux sont retombés à zéro après avoir connu une légère remontée entre les années 2000 et 2001. Cette politique monétaire est d'ailleurs toujours en vigueur dans le pays.

Comme l'indique l'article de Guffens (2018), la Banque Centrale du Japon a été la première banque centrale à opter pour une politique monétaire non conventionnelle dans les années 90. Par la suite, elle fut également la première à imposer des taux descendus à zéro et à avoir recours à une politique dite de « quantitative easing ». Conséquemment à ces deux décisions déjà bien extrêmes, la politique monétaire nipponne ne s'est pas arrêtée là puisqu'ensuite, les taux directeurs de la Banque Centrale du Japon ont même franchi la barre des zéros en devenant négatifs dès 2016.

Guffens (2018) nous informe également sur le fait qu'en 2013, la Banque du Japon décide de se tourner vers une politique un peu différente, qui est celle de l'assouplissement quantitatif et qualitatif où elle décide alors de se procurer des actifs (titres de dette). Cet assouplissement s'est traduit par le fait que le bilan de la Banque fut plus lourd et, qu'à côté de cela, elle fut moins pointilleuse concernant la qualité de ses titres. Enfin, en 2016, elle décide de déployer un peu plus cette politique d'assouplissement en optant cette fois-ci pour une politique qui contribuera à contrôler la courbe des taux. Cette politique plus récente a pour but de se concentrer sur le rendement des obligations d'État à 10 ans qui doit avoisiner le niveau zéro.

⁶ Aussi appelé "assouplissement quantitatif", le quantitative easing fait partie des politiques non conventionnelles menées par une banque centrale par laquelle elle acquiert des titres à long terme sur le marché dit « libre » en vue d'accroître la masse monétaire et par cela, favoriser les emprunts et les investissements. Cette hausse de la masse monétaire va aider à diminuer les taux d'intérêt en proposant des titres à rendement fixe. À côté de tout ça, cette mesure permet également d'augmenter le bilan de la banque en question (Investopedia, 2020).

La situation économique du Japon a donc été caractérisée par une forte déflation, une absence de croissance économique, un déclin démographique ainsi qu'une dette publique, facteurs qui ont amené le pays à opter pour des politiques de relance.

Toutes ces politiques ont été décidées afin d'atteindre deux objectifs : le premier, qui est l'aplatissement de la courbe des taux (aussi bien pour le taux directeur que pour le taux à 10 ans) et le deuxième, qui est quant à lui le fait d'atteindre une inflation de l'ordre de 2% (voire plus) et ainsi lutter contre la déflation qui a été de mise pendant des années et qui a fort ralenti le pays.

II. Le cas de la Suisse

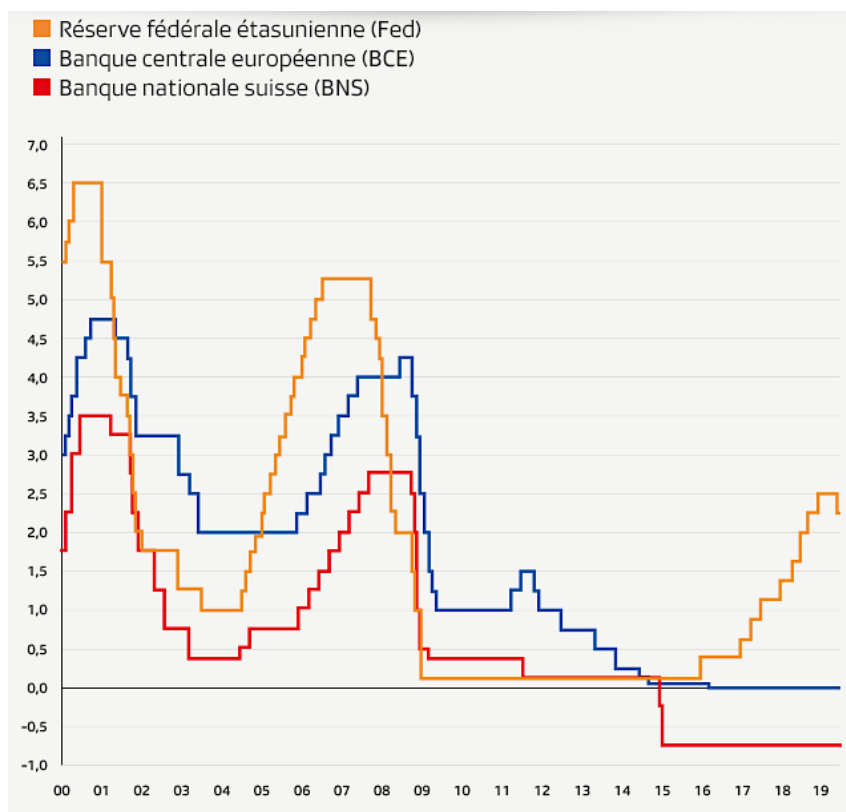
Compte tenu du fait que les données que nous avons pu récolter sont uniquement relatives à l'évolution des taux en Suisse depuis l'année 2000, nous n'avons pas pu approfondir notre analyse et mettre en lumière la période depuis laquelle cette évolution à la baisse se fait ressentir. En effet, au vu des données récoltées pour le cas du Japon datant de 1985, il nous semblait également approprié et logique de trouver des données qui montraient l'évolution sur la même période mais cette fois-ci pour le cas de la Suisse. Néanmoins, cela n'a pas été possible par manque d'informations. Cependant, malgré des données plus restreintes d'un point de vue temporel, les informations relatives à l'évolution des taux en Suisse qui nous sont données grâce à la figure 9 reprennent tout de même l'évolution des taux décidés par la BNS de 2000 à 2019. En observant dès lors les données disponibles sur ce graphique, on remarque que les taux ont toujours été plus bas en Suisse (courbe rouge, taux décidés par la BNS) que dans la zone euro (courbe bleue, taux décidés par la BCE).

Cette politique de taux bas décidée par la Banque Nationale Suisse a tout de même connu un léger regain au début des années 2000 et peu avant la crise de 2008. Toutefois, cette légère hausse n'a pas pu compenser la baisse qui a suivi puisqu'après la crise mondiale, les taux se sont écroulés et ont finalement atteint la barre symbolique de 0% en 2015. En outre, les taux ont encore diminué et sont même devenus négatifs la même année, un an avant que la Banque du Japon fasse de même.

Au vu de la situation de baisse des taux en Suisse quelque peu similaire à celle du Japon, caractérisée par une diminution (quasi) constante depuis le début des années 2000 et des taux bien plus bas que ceux décidés dans le reste du monde (par la BCE et par la FED notamment), il est très intéressant, dans le cadre de ce travail, de développer ces deux points et de nous baser sur ces deux exemples en matière de politique de taux bas afin de comprendre au mieux comment les ménages ont réagi et dans quelle mesure cela a impacté leur consommation et donc, plus particulièrement, leur façon de s'endetter.

Cette première analyse va nous permettre de pouvoir construire un scénario quant à ce qu'il pourrait éventuellement se passer par la suite et d'anticiper l'impact que toute cette politique engendrera par rapport aux ménages belges.

Figure 9 : Taux d'intérêt directeurs de BNS, de la FED, de la BCE de 2000 à 2019



Source : Canetg, F. (2019, 18 septembre). Pourquoi la banque nationale peut encore largement abaisser ses taux. *Swissinfo*. Récupéré de https://www.swissinfo.ch/fre/economie/politique-mon%C3%A9taire_pourquoi-la-banque-nationale-peut-encore-largement-abaisser-ses-taux-/45231386

Le cas de la Suisse est donc quant à lui quelque peu différent, mais somme toute comparable dans le sens où ce pays a connu une politique de taux bas bien plus extrême que le reste des pays de la zone euro. En effet, depuis 2000, on s'aperçoit que la courbe des taux décidés par la BNS est constamment plus basse que celle de la BCE.

Comme l'indique Danthine (2013, p.2), c'est tout autant les taux à court terme qu'à long terme qui ont subi cette tendance baissière dans les économies émergentes et notamment en Suisse. Cela ne s'est pas fait sans l'aide des banques centrales qui ont leur part de responsabilité dans cette baisse historique, puisqu'elles décident des taux directeurs à imposer aux banques commerciales. Rappelons-nous que ces taux restent une base sur

laquelle les banques vont déterminer des taux qu'ils accordent aux ménages. Même si d'une part, les taux d'intérêt sont la conséquence d'une politique monétaire décidée par les banques centrales, d'autre part, ceux-ci sont également le reflet de la situation économique et sont liés à de nombreuses caractéristiques telles que l'inflation, le taux d'épargne, le pouvoir d'achat, le taux de chômage,...

Comme le décrit Danthine (2013, p.3), la baisse des taux nominaux s'est notamment fait ressentir grâce à une diminution et une stabilité du taux d'inflation. En effet, la volatilité de l'inflation a fortement diminué dans les années 80, ayant eu pour conséquence de faire diminuer le taux nominal également (puisque, comme nous l'avons vu précédemment, le $\text{taux d'intérêt nominal} = \text{taux d'intérêt réel} + \text{taux d'inflation anticipé}$). Quant au taux d'intérêt réel (qui est le résultat du taux nominal diminué du taux d'inflation), il a également faibli un peu plus tard puisqu'il a fallu attendre les années 2000 pour notifier sa tendance baissière.

Danthine (2013, p.3) expose une première explication pour justifier ces taux bas qui serait liée à l'hypothèse de la surabondance du taux d'épargne au niveau mondial. En effet, les économies dites « en développement » et celles dites « productrices de pétrole » ont commencé à épargner de plus en plus, ce qui a eu pour conséquence une baisse des taux d'intérêt. Cette tendance soudaine pour l'épargne a été causée par des réserves de change qui se sont accumulées, des prix du pétrole en hausse et, de fait, une épargne motivée par la prudence. À côté de cela, la baisse des taux pourrait également s'expliquer par un autre facteur. En effet, celle-ci pourrait potentiellement être due au fait que les horizons de croissance étaient à la baisse.

Même si ces explications n'ont pas été confirmées et ne font pas l'objet d'une base solide sur laquelle nous pouvons nous poser, elles restent néanmoins une piste sur laquelle nous pouvons nous pencher et qui nous permet d'être guidés.

Après cette première baisse ressentie dans les années 80 pour le taux nominal et ressentie ensuite au début des années 2000 en ce qui concerne le taux réel, on a pu apercevoir une deuxième vague baissière suite à la crise économique de 2008. Ce ralentissement cyclique peut s'expliquer par 3 facteurs (Danthine, 2013, p.4) :

Premièrement, la croissance de la production qui était en réalité en baisse et qui est même devenue négative durant les périodes de récession, additionnée à un pessimisme naissant concernant les perspectives économiques futures, ont des conséquences néfastes sur les taux. Avec cette croissance de production qui diminue, il y a également une diminution des investissements mais aussi une baisse de la demande et une augmentation d'épargne en réponse à ce pessimisme. Cette association mène à des taux bas également.

Deuxièmement, les banques centrales, comme mentionné auparavant, ont également leur rôle à jouer puisqu'elles ont répondu de manière radicale à la crise en instaurant des taux à court terme de l'ordre de 0%, comme jamais vu auparavant. Après avoir pris cette décision concernant les taux courts, elles ont fait de même avec les taux longs.

Troisièmement, l'incertitude qui régnait mondialement a poussé et augmenté la demande pour les actifs plus sûrs, étant donné que les ménages avaient peur du risque. Mais d'un autre côté, la demande pour de tels actifs diminuait au fur et à mesure car les investisseurs étaient de plus en plus dubitatifs concernant ces actifs dits « sûrs », reconsidérant la sécurité de ceux-ci suite aux différentes crises survenues. Étant donné la forte demande et la faible offre pour ces actifs, cela a provoqué une hausse du prix des obligations souveraines associée à un rendement de plus en plus faible.

VI. Risques engendrés par les taux bas

Après avoir décrit les différents types d'endettement qui entrent en ligne de compte dans notre analyse, il est nécessaire de mettre en avant les risques que peuvent engendrer une politique de taux bas, notamment sur les marchés financiers mais aussi sur le marché de l'immobilier en ce qui concerne les crédits hypothécaires. En effet, même si des taux attractifs peuvent venir stimuler le marché de l'immobilier en Belgique, il faut faire attention au revers de la médaille.

Comme l'indique le journal L'Écho dans son article sur les perspectives hypothécaires pour 2020 : « Selon les modèles économiques, une baisse des taux de 1% entraîne une augmentation de la capacité d'emprunt et une hausse du prix de l'immobilier d'environ 10%. » (L'Écho, 2019, para. 18). En effet, des taux bas vont assurer un certain attrait envers les acquisitions immobilières, ayant pour conséquence une hausse des prix des logements.

Un des risques majeurs d'une baisse continue des taux pourrait, dans un avenir plus ou moins proche, amener à créer une bulle immobilière comme cela fut le cas aux États-Unis lors de la crise des subprimes. Cela aurait tout de même des conséquences quelque peu différentes de celles survenues en 2008 car les taux liés à des crédits « subprimes »⁷ ne sont plus vraiment d'actualité aujourd'hui, notamment au vu de la législation devenue plus stricte ces dernières années. Cependant, cette bulle immobilière aurait tout de même des répercussions dévastatrices et mettrait de nombreux ménages en péril.

En l'occurrence, si les taux repartaient petit à petit à la hausse, nous remarquerions l'effet inverse ; les taux hauts entraîneraient une décroissance des prix de l'immobilier. Cependant, si tel est le cas, cela se fera de manière très modérée et non pas brusquement comme on peut l'apercevoir avec la hausse des prix (L'Echo, 2019).

Il faut savoir que les trois taux décidés par la BCE sont des taux définis comme courts, à contrario des taux longs qui sont de mise pour le crédit hypothécaire. Afin que l'économie se porte bien, les taux longs doivent naturellement être plus élevés que les taux courts. Si le contraire se produit, cela peut mener à une crise.

Dans un premier temps, la décision par la BCE de maintenir des taux directeurs extrêmement bas, voire négatifs, traduit un certain défaitisme puisque ces mesures sont prises en vue de soutenir la consommation et les investissements, estimés trop bas. De plus, Saint-Georges (2019) nous explique que si les taux longs sont continuellement en baisse et ont même atteint un pourcentage très bas, cela reflète tout simplement une faiblesse en ce

⁷ Un emprunt « subprime » est un crédit immobilier octroyé à un ménage dont les revenus sont faibles et qui comporte donc des risques plus élevés. Afin de neutraliser cette prise de risque, les taux liés à ce type d'emprunt vont alors être assez hauts (L'Obs, 2007).

qui concerne le nombre d'investissements à long terme puisqu'au plus il y a de projets d'investissements, au plus leur prix augmentent. Enfin, étant donné que les taux courts sont très faibles aussi et qu'ils ont très peu de chance de remonter tant que l'économie reste aussi fragile, cela rend l'engagement de financement à long terme moins nécessaire, excepté si les taux deviennent très bas.

I. Risque de surendettement

Malgré le fait que les taux soient très bas et très attractifs, ceux-ci restent néanmoins une dette qu'il faut rembourser à échéance régulière sans pour autant entrer dans un cercle vicieux où il n'est plus possible de pouvoir se libérer de toutes ces charges et où l'on se retrouve surendetté. Ces situations arrivent plus fréquemment qu'on ne le pense et peuvent être la conséquence d'une négligence et d'un laisser-aller en ce qui concerne les dettes dont il faut s'acquitter.

Même si le nombre total est légèrement à la baisse, il existe toujours de nombreux cas de surendettement parmi les ménages belges⁸. C'est pourquoi la législation belge est devenue un peu plus stricte en matière d'octroi de crédits (**cf. supra p.36**) et permettra donc, à l'avenir, de limiter les risques pour les ménages étant les plus susceptibles de tomber dans le surendettement.

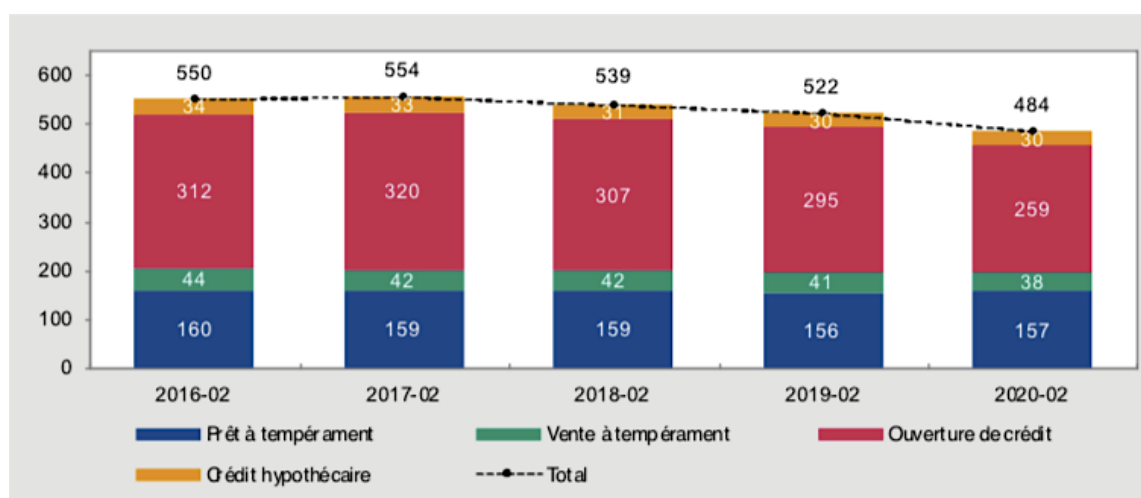
Les statistiques reprises par la figure 10 nous montrent le nombre de crédits défaillants en fonction du type de contrat. Le nombre de crédits à la consommation est plus élevé que le nombre de crédits hypothécaires octroyés (**cf. supra p.30**) et donc, plus souvent synonyme de défaillance que les dettes immobilières. Ceci s'explique par le fait qu'il y a de plus nombreux crédits à la consommation que de crédits immobiliers qui sont contractés par les ménages.

Cependant, il est tout d'abord important de comprendre exactement ce qu'est un crédit défaillant. Un crédit est dit défaillant lorsque le ménage ayant contracté ce crédit se retrouve en défaut de paiement et peut potentiellement se retrouver surendetté si cette situation n'est pas réglée. En effet, voici la définition exacte du surendettement : « On parle de surendettement à partir du moment où une personne ou un ménage ne sait plus faire face à ses engagements financiers de manière durable. » (Groupe action surendettement, 2011, para.3)

⁸ En mars 2019, près de 341 068 Belges se trouvaient en surendettement, tandis que deux ans auparavant, ce chiffre s'élevait à 360 000 (Soirmag, 2019).

Une autre définition est également donnée par Nadine Faselle dans un de ses ouvrages : « Le surendettement fait référence à un problème d'excès de dettes. Le consommateur ou le ménage se trouve dans l'impossibilité de faire face à celles-ci. C'est une impossibilité qui pose des problèmes graves dans la mesure où le fait de ne pas pouvoir respecter ses engagements conduit à devoir supporter des pénalités financières de retard, pénalités qui vont alourdir la dette d'origine » (Faselle, 1998, p.19). Sera considérée comme surendettée une personne qui n'arrive plus à faire face aux remboursements de son(ses) prêt(s) et ce, de façon durable. Le seuil de surendettement est atteint lorsque le taux d'endettement d'un ménage est supérieur à 33% (Conseils finance, s.d.). Néanmoins, l'interprétation du terme « durable » n'a pas été précisée par la loi en ce qui concerne le délai minimum à atteindre pour être considéré comme surendetté lorsqu'un ménage rencontre des difficultés à rembourser ses dettes.

Figure 10 : Évolution du nombre de crédits défaillants en Belgique (représentés en milliers)



Source : La centrale des crédits aux particuliers. (2020). *Chiffres-clés*. Bruxelles : Banque Nationale de Belgique. Récupéré de

https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/kerncijfers_ckp_fr.pdf

La centrale des crédits aux particuliers reprend des statistiques qui nous montrent l'évolution des défaillances de paiement dans son rapport annuel. Elle dédie une partie de ce rapport à ces données car un de ses objectifs est de lutter contre le surendettement des ménages belges (Statistiques, 2019, p.7). C'est d'ailleurs cet organe, établi par la BNB, qui a décidé de renforcer la législation concernant les crédits immobiliers aux fins d'éviter de voir un bon nombre de ménages contraints de faire face à des défauts de paiement et de tomber, par la suite, dans le surendettement. Car une fois cette limite franchie, il est difficile de s'en sortir malgré les nombreuses aides proposées.

Ce risque de surendettement est bel et bien présent, notamment en période de taux très bas, puisqu'il est d'autant plus attractif de vouloir contracter un prêt dans de telles conditions. Effectivement, même les ménages ayant des liquidités assez conséquentes que pour acquérir l'un ou l'autre bien (que ce soit un bien immobilier ou un bien de consommation), vont eux aussi, dans la mesure du possible, privilégier un crédit qui ne leur coûtera au final pas si cher que ça. De plus, ils pourront également utiliser leurs liquidités à d'autres fins auxquelles ils n'avaient pas forcément songé auparavant. Une toute autre manière de consommer et de raisonner par rapport à ces investissements s'est ancrée auprès de la population belge suite à cette baisse historique des taux. Ce que certains voyaient comme un moyen de financement « risqué » autrefois est devenu pratiquement à la portée de tous grâce à des taux planchers.

Une fois le cap du surendettement franchi, celui-ci peut mener à de lourdes conséquences psychologiques. Parmi ces conséquences, on retrouve notamment une crainte encore plus profonde par rapport au reste de la population ainsi qu'un stress continu en ce qui concerne le remboursement des dettes.

De plus, ce risque de surendettement peut aboutir à un rejet social (Hautenne, 2014). Le fait de ne pas appartenir à la catégorie des « ménages sans problème de surendettement » peut être synonyme de rejet et peut amener à l'exclusion. En effet, leurs repères sociaux peuvent disparaître, au même titre que leur emploi, ce qui renforce davantage ce sentiment de peur et de crainte lors de ces situations.

Il existe bien entendu une législation qui vise à protéger les personnes en surendettement et à les aider, pas à pas, dans l'aboutissement d'une solution et qui les amène à retrouver un équilibre financier. Ils peuvent par ailleurs avoir recours au règlement collectif des dettes. (Centrale des crédits aux particuliers, 2019, p.14). « Son objectif [celui du règlement collectif des dettes] est de vous permettre de rembourser en tout ou en partie vos dettes, tout en vous garantissant ainsi qu'à votre famille des conditions de vie conformes à la dignité humaine » (Groupe action surendettement, 2011, para.1).

VII. L'aspect psychologique

Il faut tout d'abord considérer le fait que l'aspect psychologique reste quelque chose de non négligeable et à exposer à part entière dans ce travail. Même si, d'une part, il existe une série de facteurs économiques jouant un rôle important par rapport à notre question de recherche, l'aspect psychologique n'est pas à mettre de côté pour autant. Pour notre part, celui-ci est d'autant plus important du fait que nous sommes désormais dans une société où l'information est censée être accessible à tous, que nous sommes constamment au courant des grandes tendances et des catastrophes qui surviennent partout dans le monde et que nous avons, en principe, la capacité de nous faire notre propre opinion quant à la situation économique de notre pays.

Nous avons tous déjà éprouvé, qu'on ait de l'expérience et des connaissances en économie ou non, des périodes de craintes multiples en réponse à ce qu'il se passe sur les marchés financiers et suite au fait qu'à de nombreuses reprises, les décisions prises par les gouvernements et les différentes banques centrales ainsi que les conséquences économiques liées à ces décisions aient été pour la plupart inédites et auraient difficilement pu être imaginées.

Ce qui caractérise surtout le futur, c'est avant tout l'inconnu. Le fait est que cet inconnu peut être très effrayant et peut, à côté de cela, nous réserver encore d'innombrables surprises. Prenons le cas des taux atteignant 0%, peu de personnes auraient parié en arriver là un jour, et pourtant, en 1999, la Banque du Japon a décidé de franchir ce cap, suivie par la Banque Nationale Suisse en 2015 et par la Banque Centrale Européenne (en ce qui concerne son taux principal) en 2016.

Par surcroît, des taux négatifs ont même été recensés depuis 2015 en Suisse (**cf. supra p.49**) et depuis 2016 au Japon (**cf. supra p.46**). Quelque chose qui paraissait impossible il y a de cela quelques décennies paraît bien trop réel à l'heure actuelle. Cette situation d'instabilité et d'incertitude caractérisée par des mesures jamais envisagées auparavant pousse les ménages à être de plus en plus méfiants à l'encontre de tout ce qui touche à leurs dépenses, leurs investissements et leurs endettements.

Cette incertitude en ce qui concerne l'avenir peut être la cause de certains comportements auxquels ont eu recours les ménages afin d'éviter de prendre de quelconques risques. La crainte liée à une éventuelle récession peut d'ailleurs ruiner certains projets ou investissements projetés par les ménages mais qui auraient vu le jour si la situation économique était plus stable.

A première vue, les taux négatifs sont décidés afin de faire remonter les marchés financiers. Néanmoins, ceci peut mener à une situation délicate où la crainte présente va alors renforcer la faiblesse des marchés financiers, ce qui va tendre vers une spirale dans laquelle il sera difficile dans ce cas-là de s'en sortir. Il faudrait, avant tout, une légère hausse du côté des marchés financiers afin de retrouver la confiance qu'a perdue une grande partie des ménages. Cependant, il n'est pas évident, en période instable et craintive, d'investir dans les marchés financiers. Comme l'indique De Backer : « (...) une hausse de la volatilité peut provoquer une perte de confiance et la constitution d'une épargne de précaution. Dans un monde éprouvant une aversion pour le risque, une plus grande incertitude vis-à-vis des avoirs financiers (futurs) comprime la consommation (actuelle) » (De Backer, 2018, p.118).

Il faut également savoir que les marchés boursiers sont assurément liés à la situation économique d'un pays. Lorsque l'économie d'un pays est en décroissance, on remarquera également une chute du point de vue des marchés boursiers (comme nous avons pu l'apercevoir lors de la crise de 2008). Ce lien n'est pas anodin puisqu'ils s'influencent mutuellement. En effet, Daniel Goyeau et Amine Tarazi ont déclaré : « Si l'évolution de la conjoncture influe sur les cours boursiers, en particulier par le biais des anticipations inflationnistes, de taux d'intérêt et celles sur l'activité économique à venir dans son ensemble (ajustement de l'offre productive à la demande, chômage...), la réciproque est vraie également. Les tendances sur les marchés financiers peuvent accentuer voire rallonger ou raccourcir le cycle économique » (Goyeau et Tarazi, 2007, p.99). Cela nous prouve une fois de plus, qu'il s'agisse d'endettement ou d'épargne, que des composantes psychologiques sont prises en compte par les agents économiques et déteignent tant sur la conjoncture économique que sur les marchés financiers.

Ce facteur psychologique peut également s'expliquer par un stress attribuable à l'endettement d'une part mais aussi par le surendettement qui s'installe au fil du temps et qui, de surcroît, peut brutalement toucher un ménage d'autre part. Il est totalement logique de se voir submergé par un stress permanent lors de ce genre de situation. Stress qui impacte bien évidemment nos décisions en matière d'endettement et qui nous freine par rapport à cela.

Le stress financier, présent au sein de nombreux ménages, peut alors biaiser notre capacité à agir de manière rationnelle et nous pousser à voir les choses négativement.

En outre, il faut savoir que Jacoby, Turunen et Hiilamo ont remarqué que « les effets d'une situation d'endettement sur la santé ne se limitent pas à la seule personne endettée mais concernent l'ensemble du ménage. Des problèmes dans les relations conjugales, familiales ou professionnelles peuvent ainsi émerger et contribuer à renforcer le stress vécu » (cité par Henchoz et Coste, 2016, para.8).

Ce stress ne s'arrête donc pas à la seule personne ayant contracté un crédit mais affecte toute la composition du ménage, ce qui n'est pas négligeable et peut avoir des conséquences bien plus pesantes lorsque l'intégralité d'une famille est affectée par ce stress financier. Le danger vient du fait que l'emprunteur peut se voir entrer dans une situation qui relève du dilemme, où, d'une part, après avoir contracté un crédit, il aura désormais la capacité financière de mettre en œuvre ses projets (que ce soit l'achat d'un bien immobilier ou d'une voiture, le financement de ses vacances ou des études de ses enfants, etc.) et, concevant cela, il sera incité à vouloir contracter davantage de prêts, mais que, d'autre part, il se retrouvera lié financièrement via ce contrat de crédit par lequel il sera contraint de devoir rembourser la somme empruntée ainsi que les intérêts qui s'y rapportent. Cela signifie que d'un point de vue financier, il sera difficile pour lui d'y voir un terme.

Cette situation délicate peut être initiée en prenant, tout simplement, des décisions un peu plus irrationnelles sans forcément penser aux conséquences. En effet, certains ménages parmi la population ont tendance à consommer et à s'endetter et ce, même lors d'une crise, en période d'instabilité et en ayant de faibles revenus. Cette situation peut avoir de lourdes conséquences et nuire par ailleurs à toute une famille. La liste est longue ; perte d'emploi, perte de logement, difficultés à s'en sortir, stress envahissant,...

Comme exposé ci-dessus, cet aspect psychologique n'est pas des moindres et il influence, à sa manière, les décisions d'endettement des ménages et est également à prendre en compte outre les facteurs dits « économiques ».

Néanmoins, le fait est qu'une solution pourrait être apportée grâce à l'endettement des ménages. En effet, étant donné que les crédits (tant immobiliers qu'à la consommation) sont des vecteurs de l'économie à part entière, il semble logique qu'une hausse de l'endettement, et donc, qu'une hausse de l'octroi des crédits soit une solution en vue de pouvoir relancer l'économie dans un futur proche et d'essayer de stabiliser les choses de manière durable. C'est d'ailleurs l'objectif premier que les banques centrales aimeraient atteindre en octroyant des taux directeurs très bas.

VIII. Hypothèses

Après avoir consacré tout le premier volet de notre mémoire à la théorie, il est désormais temps de conclure cette partie en posant les hypothèses relatives à notre question de recherche. En effet, afin d'aller plus loin dans la méthodologie, il faut avant tout évoquer les différentes hypothèses qui pourront être confirmées ou infirmées grâce à la récolte des données et aux résultats qui en découleront dans la deuxième partie de ce mémoire. À l'aide de nos connaissances, de la situation économique actuelle ainsi que des informations qui ont contribué à construire ce cadre théorique, nous sommes parvenus à distinguer deux hypothèses, néanmoins très opposées l'une de l'autre, que nous aimerions analyser :

La première hypothèse est celle d'un endettement partiellement plus lourd au fil des années au vu des taux de plus en plus bas et compte tenu du fait que l'opportunité de contracter un prêt est alors plus élevée par rapport à des périodes de taux plus hauts.

La deuxième hypothèse quant à elle serait celle d'une crainte paralysant une grande partie des ménages belges et empêchant ceux-ci de s'endetter, peu importe la façon dont se comportent les taux d'intérêt, l'emportant donc sur l'attrait que peuvent procurer les taux bas.

Ces deux hypothèses vont être fondamentales pour le développement de la suite de notre travail. À l'aide des informations récoltées dans notre partie théorique, accompagnées des statistiques et des données trouvées ou reçues de la part des différentes institutions publiques, nous allons pouvoir tester les deux hypothèses exposées ci-dessus et en tirer les réponses attendues.

II. Méthodologie

I. La récolte de données

Afin d'élaborer cette deuxième partie liée à la récolte des données du mieux qu'il soit, nous avons tout d'abord contacté les quatre principales banques présentes en Belgique, qui ne sont autres qu'ING, BNP Paribas Fortis, KBC et Belfius. Compte tenu du fait que notre question de recherche porte sur la totalité des ménages belges, il ne nous semblait pas pertinent, à notre échelle, d'avoir recours à d'autres outils nous permettant de récolter des données. En effet, lors de cette partie pratique, il est également possible et fortement recommandé lors de la rédaction d'un mémoire de recourir à des sondages, des entretiens individuels ou encore des études quantitatives et/ou qualitatives.

Cependant, dans le cadre de ce mémoire, nous ne disposions pas de toutes les ressources matérielles, financières et temporelles nécessaires afin de constituer un panel assez représentatif de toute la population belge. Dans ce cas, notre analyse aurait été fortement biaisée si nous avions eu recours à l'un ou l'autre outil cité ci-avant. C'est la raison pour laquelle nous nous sommes tout d'abord tournés vers les quatre banques principales établies en Belgique afin d'espérer récolter des données assez représentatives et pertinentes pour notre travail.

Suite à la crise sanitaire, la prise de contact avec ces banques n'a pu se faire qu'à distance en raison des mesures prises par le gouvernement et du recours au télétravail. De ce fait, nous avons envoyé un mail aux services d'études et de statistiques se rapportant à ces quatre banques afin d'obtenir des données relatives aux crédits à la consommation et aux crédits hypothécaires de 1999 à 2019.

Néanmoins, nous avons rencontré quelques difficultés concernant l'obtention de ces informations. Premièrement, nous n'avons pas reçu de réponse de la part de toutes les banques que nous avons contactées. Ensuite, dans les rares cas où nous avons obtenu une réponse, il s'agissait d'une réponse non favorable à notre requête car, même dans le cadre d'un travail étudiant, les banques ne sont pas propices et sont mêmes effrayées à l'idée de partager des informations relatives à leurs clients étant donné que cela se rapporte à des données confidentielles. C'est la raison pour laquelle, après maintes tentatives n'ayant pas abouti, nous nous sommes tournés vers les données déjà présentes dans les différents rapports et statistiques publiés par les organismes tels que la BNB (dont la CCP), Febelfin, l'UPC, Statbel, l'OCDE, etc.

Grâce à leurs données disponibles et consultables en ligne par tous, nous avons tout de même pu récolter suffisamment d'informations de façon à construire au mieux cette partie pratique. Néanmoins, il est vrai qu'une analyse plus approfondie aurait été préférable, aussi bien au niveau de la qualité de notre travail qu'au niveau de notre satisfaction personnelle ; toutefois, par manque de données, cela n'a pas été réalisable.

L'analyse économique prenant en compte la corrélation entre les taux d'intérêt bas et l'endettement des ménages belges n'est pas une mince affaire. Néanmoins, grâce aux outils qui sont à notre disposition et aux diverses informations que nous avons pu récolter, nous avons tenté de le faire de la meilleure manière qu'il soit afin de construire un travail de qualité.

En ce qui concerne la façon dont nous allons procéder, nous nous concentrerons d'abord sur la consommation privée au sein du Japon et de la Suisse, à savoir les deux pays qui ont retenu notre attention dans notre première partie théorique du fait qu'ils aient déjà connu une politique de taux bas. Pouvoir recenser les habitudes de consommation de ces deux pays pourra nous éclairer et nous aider à comprendre l'évolution de l'endettement de ces ménages, tant au niveau de la Suisse que du Japon, afin de pouvoir comparer les différentes tendances qui ont eu lieu au cours des dernières années et d'avoir une vue plus globale concernant ces 2 pays. Par ailleurs, il sera utile de nous baser sur ces informations pour la suite du travail.

Deuxièmement, nous allons aborder un point concernant la consommation privée en Belgique afin de mettre en lumière les postes de dépenses les plus importants du point de vue des ménages belges. De plus, un point concernant l'attrait des Belges pour l'immobilier sera également de mise avant de laisser place à l'analyse de l'évolution de l'endettement en Belgique. Sur base de ces données et de celles obtenues pour le Japon et la Suisse, nous allons pouvoir tirer de premières conclusions.

Dans un troisième temps, nous analyserons l'aspect psychologique de la chose en vue de pouvoir obtenir une réponse concernant notre deuxième hypothèse.

Enfin, dans la troisième partie de ce travail, nous rassemblerons tous les résultats que nous aurons pu obtenir à la suite de notre analyse pour pouvoir construire notre conclusion et répondre à notre question de recherche de façon claire et adéquate.

I. La consommation privée au Japon et en Suisse

Avant de se pencher plus en détails sur les données relatives à l'endettement en lui-même, il est important de dédier un point concernant les différents postes de dépenses liés à la

consommation privée. En effet, comprendre comment est réparti le budget des ménages peut nous donner certaines pistes en vue de comprendre la façon dont ils s'endettent.

En ce qui nous concerne, nous avons choisi d'analyser les postes de dépenses au sein des deux pays qui ont déjà fait l'objet d'une première analyse, c'est-à-dire le Japon et la Suisse. Il est bien entendu logique que les habitudes de consommation ne sont pas les mêmes d'un pays à l'autre et encore moins d'un continent à l'autre. Par ailleurs, celles-ci peuvent venir influencer cet endettement.

Comme le montrent les tableaux 8 et 9 ci-dessous, les postes de dépenses au Japon et en Suisse ne prennent pas la même proportion. C'est pourquoi, on peut également en déduire qu'il pourrait y avoir une différence en matière de crédits, et donc, en matière d'endettement des ménages.

Le logement est avant tout le principal poste de dépense au sein des deux pays, s'expliquant par le fait que l'immobilier est relativement haut dans les grandes villes, tant au Japon qu'en Suisse. De plus, la part du logement dans le budget des ménages prend la même proportion dans ces deux pays. Cela revient à dire que les Japonais et les Suisses dépensent la même part de leur budget pour ce qui est du logement. Néanmoins, en ce qui concerne les autres types de dépenses, l'alimentation vient en deuxième position au sein des ménages japonais alors qu'elle n'est que le quatrième poste de dépense auprès des ménages suisses.

Tableau 8 : Types de dépenses des ménages japonais (par pourcentage de leur budget)

LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

Sector	Percentage
Logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles	25,2%
Alimentation et boissons non alcoolisées	15,6%
Biens et services divers	13,7%
Transport	10,0%
Restaurants et hôtels	8,0%
Loisirs et culture	7,8%
Ameublement, équipement de la maison et entretien courant de la maison	4,3%
Santé	3,8%
Communication	3,7%
Vêtements et chaussures	3,5%
Alcool, tabac et stupéfiants	2,3%
Education	2,1%

Source : [OECD Stats, 2016](#).

Source : BMCE TRADE. (2020). *Japon : Approcher le consommateur*. Récupéré le 29 avril 2020 de

<http://www.bmcetrade.co.ma/fr/observer-les-pays/japon/approcher-consommateur?>

Tableau 9 : Types de dépenses des ménages suisses (par pourcentage de leur budget)

LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

Sector	Percentage
Habitation, eau, électricité, gaz et autres carburants	25,0%
Autres biens et services	22,0%
Transport	13,0%
Nourriture et autres boissons non-alcoolisées	10,0%
Restaurants et hotels	9,0%
Autres assurance, taxes et transferts	9,0%
Culture et loisirs	9,0%

Source : *Bureau Fédéral des Statistiques, 2016.*

Source : BMCE TRADE. (2020). *Suisse : Approcher le consommateur*. Récupéré le 29 avril 2020 de

<http://www.bmcetrade.co.ma/fr/observer-les-pays/suisse/approcher-consommateur>

En ce qui concerne les postes de dépenses des ménages belges les plus prisés, cette analyse aura lieu un peu plus loin dans ce mémoire (**cf. infra p.67**) et nous permettra alors de comparer la consommation des ménages belges avec ceux des ménages japonais et suisses.

II. L'endettement des ménages au Japon et en Suisse

L'endettement des ménages a pris une tournure inattendue et différente en fonction des pays, malgré le fait que les taux aient été très bas pour la plupart. En effet, la figure 11 ci-dessous est très intéressante puisqu'elle nous permet de voir l'évolution de l'endettement des ménages (de manière générale) dans différents pays depuis la crise de 2008 et ce jusqu'en 2017. Comme on peut l'apercevoir, la dette des ménages en situation de post crise ne prend pas la même proportion entre la Belgique, le Japon et la Suisse. Malgré des taux bas présents dans ces trois pays, l'évolution de l'endettement des ménages n'est pas la même. Premièrement, celle-ci est élevée et croissante en Suisse, ensuite, elle est faible et croissante en Belgique et enfin, elle est faible et stable au Japon.

Grâce à cette figure, on remarque donc un endettement élevé et croissant en Suisse au fil des années, notamment dû aux taux bas très attrayants qui ont été répercutés par les banques commerciales à la suite de l'abaissement des taux directeurs de la Banque Nationale Suisse. Les ménages suisses ont alors vu ces taux bas comme une réelle opportunité et ont, sans nul doute, continué à s'endetter.

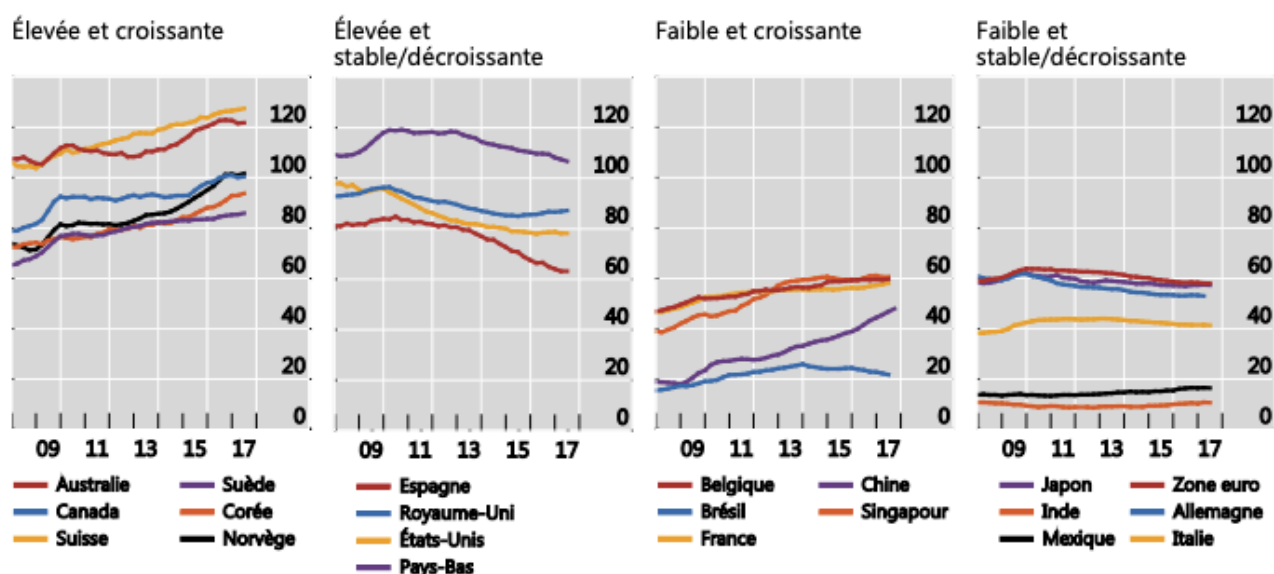
Le Japon a quant à lui une évolution différente concernant la dette des ménages depuis la crise de 2008. Celle-ci se trouve dans la catégorie « faible et stable/décroissante ». En effet, comme on peut l'observer sur le quatrième graphe, le pourcentage de la dette a diminué depuis 10 ans, malgré des taux d'intérêt très bas depuis les années 90 (**cf. supra p.46**).

Une question se pose alors à nous : « Comment expliquer cette différence dans l'évolution ainsi que dans le niveau du taux d'endettement des ménages entre la Suisse et le Japon ? »

Cette question peut être étudiée sous deux angles ; d'une part, étant donné que les taux d'intérêt aient été très bas depuis bien plus longtemps au Japon, cela expliquerait le fait que les ménages aient déjà pu profiter de ces taux bas et que l'évolution de cet endettement est maintenant constante, à défaut d'être à la hausse comme l'envisagerait une telle politique. D'autre part, car la zone géographique importe également dans la manière dont les populations consomment et s'endettent. Dépendamment d'où se situe un ménage, la culture jouera son rôle et certains auront plus de mal à s'endetter que d'autres.

De plus, une distinction évidente est à souligner du point de vue des crédits hypothécaires puisqu'au Japon, lorsqu'un ménage contracte ce type de crédit, il est courant que celui-ci soit échelonné sur deux générations, ce qui n'est pas (encore) le cas en Belgique (Investr, 2017, para.5). Cette distinction peut alors expliquer d'une certaine manière le fait que l'endettement au Japon est stable depuis la crise de 2008 malgré des taux très bas. En Suisse, en revanche, cet endettement est beaucoup plus lourd puisqu'il correspond à 120% du PIB, ce qui représente plus du double de l'endettement présent en Belgique et au Japon qui lui est de l'ordre de 60% du PIB (Zabai, 2017, p.2).

Figure 11 : Évolution de la dette des ménages depuis la crise de 2008 (en pourcentage du PIB)



Source : Zabai, A. (2017). *Rapport trimestriel BRI*. Bâle (Suisse) : Bank for International Settlements. Récupéré de https://www.bis.org/pub/qtrpdf/r_qt1712f_fr.pdf

Cette indication nous amène à penser de manière différente. Outre les taux d'intérêt très bas, il y a bien évidemment d'autres facteurs ayant favorisé (ou défavorisé) l'endettement de ces populations. En effet, à côté de ces facteurs économiques, nous pouvons également prendre en compte un facteur important, comme vu précédemment, qui est l'aspect psychologique (cf. *supra* p.56). Il joue un grand rôle aussi et peut être une explication logique à cette évolution différente entre la Suisse et le Japon, ayant connu tous les deux cette politique de taux bas avant qu'elle ne touche l'Europe.

III. La consommation des ménages belges

Afin de mieux pouvoir analyser la manière dont s'endettent les Belges lorsque les taux d'intérêt sont bas, il est indispensable de consacrer une partie de notre mémoire à la consommation des ménages belges, voire même à l'évolution de celle-ci au fil des années.

Deux types de questions pourront nous aider à y voir plus clair concernant ce point. La première, qui questionne les postes de dépenses les plus prisés : « Quels types de produits les ménages belges consomment-ils le plus ? » et la deuxième, qui questionne plutôt l'évolution de ces dépenses : « Cette consommation a-t-elle changé au cours des années ? »

Ces deux questions, tout de même importantes à se poser, vont pouvoir nous aider à comprendre, par la suite, la façon dont s'endettent les ménages et, par la même occasion, à saisir l'évolution de cet endettement par la même occasion.

Il faut avant tout savoir que les biens durables tendent à être moins attrayants pour les Belges en période de crise. En effet, ces biens de consommation font partie des valeurs dites « cycliques », c'est-à-dire qu'elles suivent la façon dont les cycles économiques évoluent (Moneystore, 2012). Ce comportement est totalement compréhensible dans la mesure où ce type de bien est très sensible à la fluctuation du niveau de revenus d'un ménage, ce qui veut dire qu'une petite variation de revenus aura un grand impact sur l'achat de ces biens durables. Étant donné que nous pouvons constater des salaires plus modérés en cas de crise, l'incidence sera alors directement visible en ce qui concerne l'achat de ce type de bien (Minne, Basselier et Langenus, 2019, p.4).

De plus, en cas de crise, l'avenir est encore plus incertain aux yeux de la population et la crainte est nettement plus présente qu'au préalable. Dans ce cas de figure, les ménages préfèrent consommer des biens non durables, considérés comme plus essentiels puisqu'ils pourront être consommés directement. Dès lors, leur comportement se caractérisera par le fait qu'ils préféreront attendre que la crise soit derrière eux avant d'acquérir des biens durables, qui, en règle générale, coûtent également plus chers.

La tableau 10 repris ci-dessous nous informe sur les pourcentages du budget des ménages consacrés aux différents postes de dépenses en 1999 et en 2018 afin de pouvoir illustrer au mieux l'évolution de la consommation en Belgique et de répondre à la question posée au début de ce point. Cette évolution, pratiquement recensée sur 20 ans, nous permet d'observer de nombreuses variations entre ces deux périodes.

Tableau 10 : Pourcentage du budget des ménages par type de dépense

Poste de dépense	1999*	2018
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	13,4%	14,0%
Boissons alcoolisées et tabac	2,3%	2,0%
Articles d'habillement et chaussures	5,3%	4,6%
Logement (loyer, eau, énergie, entretien et autres frais)	26,1%	30,3%
Meubles, articles de ménage et d'entretien courant du logement	6,5%	5,3%
Transports	12,4%	11,4%
Culture et loisirs	8,2%	7,2%
Horeca	4,9%	6,6%
Autres postes de dépense	20,9%	18,6%

Source : Statbel. (2019). *Budget des ménages*. Récupéré le 28 avril 2020 de <https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/budget-des-menages>

Le type de dépense pour lequel les ménages consacrent le plus d'argent est celui lié au logement⁹, il est passé de 26,1% du budget en 1999 à 30,3% en 2018 (Statbel, 2019). Cela traduit donc bel et bien le fait que les prix de l'immobilier ont augmenté, autant pour la location que pour l'achat, puisqu'une plus grande proportion de leur budget doit être consacrée à ce type de dépense. Ensuite, viennent les autres postes de dépenses et puis les produits alimentaires et boissons non alcoolisées.

En 20 ans, les salaires ont bien évidemment augmenté mais les postes de dépenses se sont également étendus, puisque nous consacrons désormais une partie de notre budget à l'achat de matériel technologique qui n'existait pas en 1999 : ordinateur fixe, ordinateur portable, tablette,... Tout ceci doit être pris en compte et est important à relever.

Souvenons-nous des postes de dépenses des ménages japonais et suisses que nous avons analysés précédemment (**cf. supra p.62 et p.63**). Ceux-ci indiquaient que les Japonais et les Suisses consacraient environ 25% de leur budget au logement, ce qui est nettement moins élevé par rapport aux ménages belges.

⁹ Par loyer, il faut bien entendu prendre en compte la somme payée par les locataires mais aussi l'estimation des loyers pour les propriétaires.

D'une part, cette information nous permet de confirmer que les loyers (qu'ils soient réels pour les locataires ou estimés pour les propriétaires) prennent une plus grande part du budget des ménages en Belgique comparé au Japon et en Suisse. Et d'autre part, cela nous affirme que l'endettement lié aux crédits hypothécaires est plus lourd en ce qui concerne les ménages belges, du moins, par rapport à leur revenu disponible.

Cette affirmation nous permet également d'aller un peu plus loin dans notre analyse puisqu'il convient de comprendre que cela se traduit notamment comme une des répercussions des prix immobiliers très hauts mais également comme le fait que les Belges sont alors plus susceptibles de contracter un crédit hypothécaire au vu des conditions du marché immobilier et des taux d'intérêt.

De plus, lorsqu'on se penche sur l'annexe 11, on s'aperçoit que la consommation privée en Belgique est en constante hausse depuis la création de la zone euro en 1999 et ce, malgré les crises traversées et les craintes qui se sont établies. On devine donc grâce à ces données que les Belges dépensent des sommes plus importantes qu'auparavant.

Néanmoins, il faut remettre ça dans son contexte puisque les revenus des Belges sont également plus élevés qu'au préalable (voir ANNEXE 12 : Revenu moyen des ménages belges en 1999, 2009 et 2018). Toutefois, étant donné que les prix des logements augmentent eux aussi, la part du budget liée à ce poste de dépense représente un montant encore plus conséquent qu'auparavant.

Nous pouvons donc en conclure que les Belges ont tendance à dépenser plus au vu de la hausse de leurs revenus, et qu'il y a indubitablement une part de ces dépenses qui est restituée aux endettements. Cette déduction s'avère d'ailleurs exacte car en se penchant sur la dette des ménages belges (voir ANNEXE 13 : Évolution de la dette des ménages en Belgique de 1999 à 2018 en pourcentages du revenu disponible), on s'aperçoit que celle-ci représentait 115% de leur revenu disponible en 2018 tandis qu'elle ne correspondait qu'à 71% de leur revenu disponible 15 ans auparavant, c'est-à-dire en 2003 (OCDE, 2018).

Par « dette » des ménages, il convient de comprendre qu'il s'agit ici de contrats financiers contractés par les ménages requérant le remboursement du montant emprunté ainsi que des intérêts (dans le cas où ceux-ci sont positifs) à une ou plusieurs dates régulières dans le futur (OCDE, 2018). Il s'agit maintenant de savoir si cette hausse de la dette des ménages est liée à la continuité des taux bas.

IV. L'attrait des Belges pour l'immobilier

Ce n'est un secret pour personne ; les Belges ont toujours été attirés par l'immobilier. Peu importe le niveau des taux, qu'ils soient excessivement hauts ou excessivement bas, le marché s'est toujours très bien porté et a pu surmonter les crises survenues ces dernières années. Cet attrait peut être ressenti en se focalisant sur le prix de l'immobilier en Belgique. En effet, l'évolution des prix des biens a été en constante hausse, traduisant une forte demande par rapport à l'offre présente sur le marché (voir ANNEXE 14 : Évolution de l'indice des prix des logements de 2005 à 2019).

L'article présenté par Dominique Berns (2019) nous indique qu'en ce qui concerne les maturités, pratiquement 40% des prêts octroyés en 2018 avaient une échéance supérieure à 20 ans. Cela semble en effet totalement logique et cela s'explique de manière assez simple. Lorsque les liquidités manquent (ce qui est souvent le cas lors de l'achat d'un bien immobilier, en effet, peu d'entre nous ne disposent de ces liquidités), il faut alors faire appel à une institution financière en vue de contracter un crédit afin de recevoir le montant désiré et de pouvoir acquérir le bien souhaité.

Berns nous communique également que « la croissance des crédits hypothécaires est restée vive l'an dernier [en 2018], aux alentours de 6% » (Berns, 2019, para.1). Cette information nous éclaire sur le fait que les ménages ont tout de même cette nécessité de se loger et que la location n'est pas toujours la solution idéale. Avoir recours à un crédit hypothécaire reste alors une solution envisageable, grâce à des taux relativement bas, pour bon nombre d'entre eux.

De plus, le secteur de l'immobilier étant perçu comme une valeur « sûre » encore aujourd'hui, il est d'autant plus attractif de contracter un crédit en vue d'acquérir un bien immobilier plutôt que de recourir à la location d'un bien, qui, très souvent, coûte tout autant mensuellement qu'un prêt à rembourser périodiquement au vu des taux d'intérêt bas qui sont en vigueur. Cependant, lorsqu'un ménage a recours à la location, la grosse différence vient du fait qu'à l'échéance du bail, le bien ne lui reviendra pas. Vu ainsi, de nombreux ménages conçoivent alors la location comme une perte d'argent puisqu'au final, aucun bien ne leur appartiendra malgré tout l'argent qu'ils ont consacré à leur loyer chaque mois.

En outre, l'immobilier est bien souvent perçu comme le premier investissement suscitant notre intérêt lors d'une crise ou lors d'un contexte de ralentissement économique. Ceci est dû à diverses raisons : premièrement car le marché de l'immobilier est resté relativement stable au fil des années et ce, malgré les crises que nous avons traversées ces dernières décennies. En effet, lorsqu'on se penche sur des statistiques reprenant le prix des biens immobiliers en Belgique, on s'aperçoit que malgré les diverses crises survenues ces dernières années, les prix des biens évoluent de manière stable, partant même à la hausse.

La deuxième raison qui nous pousse à investir dans l'immobilier vient du fait que celui-ci est un secteur fondamental et vital puisqu'il est nécessaire de devoir se loger. Le fait qu'il y ait un besoin fondamental derrière ce domaine pousse à croire qu'il existe une certaine « sûreté » due au fait qu'il y aura toujours des candidats acheteurs ou locataires lorsqu'un bien est mis en vente ou en location sur le marché. Par ailleurs, l'accroissement constant de la population tend à confirmer ce postulat.

Enfin, la dernière raison qui tend à expliquer cet intérêt envers l'immobilier tient du fait que la législation belge propose des avantages non négligeables en matière de fiscalité immobilière, ce qui peut être très intéressant et permettre à de nombreuses personnes hésitantes de passer le cap en investissant dans l'immobilier.

Parmi ces avantages, on retrouve notamment le fait que lorsqu'un ménage met un bien en location (à des fins privées), celui-ci sera dès lors taxé sur base du revenu cadastral¹⁰ lié au bien et non sur base des revenus locatifs qu'il perçoit (Dykmans, 2020, para,2). Ceci est un avantage considérable puisque les loyers ont beau être très élevés, l'impôt qui sera retenu ne prendra en compte que le revenu cadastral.

De plus, au moment de contracter un crédit hypothécaire, il est possible d'obtenir un certain avantage fiscal, variant en fonction d'une région à l'autre et étant plus ou moins avantageux selon la date à laquelle l'emprunt a été souscrit (Wikifin, s.d.). Cet avantage fiscal sera alors déduit du montant total des impôts à payer.

Toutes ces choses sont donc un bon atout pour le secteur immobilier et expliquent notamment la raison pour laquelle les Belges ont une brique dans le ventre.

V. L'endettement des ménages belges au fil du temps

Il est important de saisir le fait que l'endettement des ménages belges a bien évolué au fil des années et c'est ce que nous comptons mettre en lumière grâce aux informations récoltées. Nous avons d'abord voulu nous pencher sur une période s'étalant sur 20 ans, à savoir depuis la création de la zone euro en 1999. Néanmoins, par manque d'informations relatives à cette année-là, nous avons dû nous restreindre à une analyse concernant l'évolution de l'endettement depuis 2004, soit sur une période de 15 ans.

¹⁰ Ce revenu correspond en réalité aux loyers annuels nets (fictifs, dans ce cas) qu'un propriétaire pourrait percevoir en mettant son bien en location.

I. Nombre de contrats et d'emprunteurs

Tableau 11 : Nombre total de contrats et d'emprunteurs en Belgique (de 2004 à 2019)

(situation en fin de période)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Personnes	4 383 731	4 454 925	4 574 224	4 684 232	4 807 023	4 899 920
Crédits en cours	6 678 948	6 830 213	7 179 204	7 512 130	7 903 687	8 157 065

(situation en fin de période)	2010	2011	2012	2013	2014
Personnes	4 963 644	6 181 461	6 236 412	6 251 558	6 226 566
Crédits en cours	8 253 320	11 326 958	11 437 787	11 465 814	11 325 503

(situation en fin de période)	2015	2016	2017	2018	2019
Personnes	6 231 065	6 256 394	6 263 062	6 270 641	6 230 295
Crédits en cours	11 248 748	11 299 140	11 246 316	11 136 334	10 813 363

Source : Tableau réalisé sur Word au moyen des données récupérées via les rapports statistiques de la Centrale des crédits aux particuliers de 2005 à 2019

Avant toute chose, il convient d'expliquer la raison pour laquelle le nombre de contrats de crédits en cours a augmenté d'une telle ampleur en 2011. Cette augmentation s'explique par le fait qu'il a fallu obligatoirement enregistrer les facilités de découvert. En effet, « [celle-ci] doit, depuis 2011, être enregistrée dans la Centrale [BNB], ce qui n'était pas le cas auparavant si le montant de la ligne de crédit était inférieur à 1 250 euros et remboursable dans un délai de trois mois. Il ne s'agit donc pas véritablement de nouveaux crédits, mais plutôt de crédits existants qui tombent depuis 2011 dans le champ d'application de la Centrale à la suite d'une modification de la législation. Le chargement initial unique de presque 2,7 millions ouvertures de crédit en cours modifie sensiblement un grand nombre de statistiques et rend difficile la comparaison avec les données des années précédentes. » (Centrale des crédits aux particuliers, 2011, p.8).

En l'espace de cinq ans, entre 2004 et 2009, le nombre total de personnes ainsi que le nombre total de contrats ont tous les deux augmenté de façon assez surprenante. Il s'agit de l'évolution la plus marquante sur une période de cinq ans puisque l'année 2011 est un peu particulière et vient biaiser les chiffres. C'est pourquoi, cette année-là est donc à prendre en considération avec un certain recul.

L'évolution est d'ailleurs plus faible lorsqu'on se penche sur les chiffres de 2011 à 2019, avec même une baisse du nombre total de crédits en cours. En effet, le nombre total de contrats en cours en 2019 s'élève à 10 813 363 (Centrale des crédits aux particuliers, Statistiques, 2019, p.8) comparativement à 11 326 859 en 2011 (Centrale des crédits aux particuliers, Statistiques, 2011, p.8).

De plus, le nombre d'emprunteurs, qui lui est un indicateur qui peut nous aiguiller sur l'évolution du nombre de personnes décidant de s'endetter en Belgique au fil du temps, n'a pas non plus connu une augmentation constante. En effet, il y avait environ 100 000 emprunteurs de plus chaque année entre 2004 et 2010. Ensuite, cette augmentation a quelque peu diminué les années suivantes, faisant même place à une légère diminution de 2013 à 2014 et de 2018 à 2019.

Cette information nous prouve qu'en 15 ans, de plus en plus de Belges ont eu recours à un crédit en Belgique et que même si d'une année à l'autre le nombre d'emprunteurs peut parfois diminuer, ce nombre reste plus élevé que 10 ou 15 ans auparavant, ce qui peut déjà nous permettre d'avancer un peu plus vers la première hypothèse qui nous avait été donnée.

Il faut également prendre en considération le fait qu'en l'espace de 15 ans, de nombreux changements ont eu lieu tant au niveau de la politique monétaire régie par la BCE qu'au niveau de la façon dont les ménages belges ont continué à consommer. Tous ces changements se répercutent naturellement dans l'évolution de ces chiffres que nous pouvons apercevoir au fil des années.

Le nombre total de crédits est quant à lui toujours plus élevé que le nombre d'emprunteurs, pour la simple et bonne raison qu'il existe de nombreux emprunteurs ayant recours à plusieurs contrats de crédit. Ce résultat peut être dû au fait que les taux étant très bas, certains ménages ont vu l'opportunité de pouvoir contracter plus d'un prêt à la fois et ainsi s'endetter différemment que si les taux étaient plus hauts.

Cependant, il faut être prudent lorsqu'on se penche sur le nombre total de contrats en cours à la fin de chaque période. En effet, d'une année à l'autre, de nombreux contrats peuvent avoir atteint leur échéance et ne seront dès lors plus comptabilisés. C'est pourquoi, la donnée la plus pertinente à analyser en vue d'observer l'évolution de l'endettement des ménages belges est le nombre de nouveaux contrats de crédits enregistrés chaque année sur cette même période de 15 ans. (cf. **infra p.77 et p.78**)

II. Montants médians des nouveaux crédits

Place maintenant à l'observation des différents montants médians sur la même période, afin de constater l'évolution des montants des contrats qui nous intéressent. Grâce aux différents tableaux ci-dessous, on s'aperçoit de l'évolution de la valeur médiane¹¹ des prêts à tempérament et des crédits hypothécaires. Néanmoins, les statistiques relatives aux années 2004 et 2005 n'ont pas pu être récoltées étant donné que la Centrale des crédits aux particuliers ne proposait pas ce type de données avant 2006. Cependant, grâce aux données récoltées ci-dessous, nous allons déjà pouvoir constater comment se porte l'évolution de ces montants médians sur 13 ans.

Tableau 12 : Évolution des montants médians des nouveaux contrats en Belgique de 2006 à 2019

	2006	2007	2008	2009
Prêts à tempérament	10 671 €	11 152 €	11 147 €	11 065 €
Crédits hypothécaires	75 000 €	81 000 €	80 000 €	73 000 €

	2010	2011	2012	2013	2014
Prêts à tempérament	11 030 €	11 706 €	11 322 €	11 029 €	11 223 €
Crédits hypothécaires	70 000 €	52 000 €	80 500 €	87 351 €	85 745 €

¹¹ À ne pas confondre avec la moyenne, la médiane est la valeur centrale qui résulte d'une suite de valeurs réparties de façon croissante (Centrale des crédits aux particuliers, 2019, p.67). À savoir qu'il y a 50% de valeurs inférieures et 50% de valeurs supérieures à cette valeur centrale. Le montant médian est bien plus représentatif de la réalité car il ne prend pas en compte les extrêmes.

	2015	2016	2017	2018	2019
Prêts à tempérament	10 596 €	10 430 €	10 966 €	10 911 €	10 691 €
Crédits hypothécaires	85 750 €	90 000 €	100 000 €	104 500 €	100 000 €

Source : Tableau réalisé sur Word au moyen des données récupérées via les rapports statistiques de la Centrale des crédits aux particuliers de 2006 à 2019

Le montant médian a fortement évolué au fil des années, passant de 75 000 € en 2006 à 100 000 € en 2019 pour les crédits hypothécaires (Centrale des crédits aux particuliers, 2010 et 2019). Cette forte augmentation traduit essentiellement le fait que les prix sur le marché immobilier ont augmenté durant la même période (voir ANNEXE 14 : Évolution de l'indice des prix logements en Belgique de 2005 à 2019). Les ménages belges se sont donc vus dans l'obligation de contracter des crédits de montants plus importants afin de pouvoir acquérir, transformer, rénover ou encore bâtir leur(s) bien(s). Le fait que ce montant soit bien plus élevé nous indique que le Belge, de manière générale, s'endette de façon plus élevée dans le sens où le montant de sa dette est plus important qu'il y a une dizaine d'années.

Quant aux prêts à tempérament, la médiane n'a que très peu augmenté au fil des années ce qui semble assez logique au premier abord compte tenu du fait que les crédits à la consommation sont utilisés par les ménages pour des biens représentant un certain type de budget, comme une voiture, le financement des études de leur(s) enfant(s), un voyage, etc. Il semble alors normal que malgré les années, les ménages contractent des crédits du même type de montant pour ce genre de dépenses. À savoir que les prix des biens à la consommation ne fluctuent pas de la même manière que les prix du marché immobilier puisque l'offre et la demande, dans les deux cas, ne sont pas sensibles à la conjoncture économique dans la même proportion.

Après avoir pu observer l'évolution du nombre total de contrats en cours, du nombre total de personnes ayant contracté un crédit ainsi que des montants médians liés aux prêts à tempérament et aux crédits immobiliers, il nous sera ensuite possible d'analyser l'évolution du nombre de nouveaux crédits octroyés dans la troisième partie de ce mémoire reprenant les résultats.

VI. La crainte des ménages

Comme le stipule notre deuxième hypothèse, le côté psychologique est à prendre en compte dans la mesure où nous allons devoir analyser si une crainte de grande ampleur est de mise et freine les ménages belges en ce qui concerne toutes les décisions liées à l'endettement.

Comme nous l'avons vu précédemment, l'inquiétude présente au sein de la population se traduit par un manque de confiance vis-à-vis de la situation économique actuelle et de la situation future. Le fait est de savoir si cette perte de confiance de la part des consommateurs a un réel lien avec la façon dont ils consomment, s'endettent et dépensent. Pour cela, il faut analyser les graphiques reprenant l'indice représentant la confiance des consommateurs sur une période de 10 ans et regarder si cela a une incidence sur leurs habitudes de consommation ou non.

Il existe en réalité deux indices de confiance des consommateurs, l'un calculé par l'Université du Michigan et l'autre calculé par le Conference Board (Leser, 2005, para.1). En ce qui concerne les données qui nous sont fournies par l'OCDE, celles-ci prennent en compte l'indicateur calculé par le Conference Board. C'est pourquoi, pour notre analyse, nous n'allons retenir que cet indicateur-là, qui somme toute est le plus utilisé et apprécié par les économistes également.

L'indice de confiance des consommateurs est très utilisé par les analystes afin de pouvoir anticiper l'évolution de la conjoncture économique d'un pays. Celui-ci s'appuie sur les intentions d'achat des consommateurs en évaluant leur confiance par rapport à la situation économique actuelle et ce qu'ils anticipent dans un horizon de temps de 6 mois. Cet indicateur est mesuré mensuellement sur base d'une enquête effectuée auprès d'un échantillon de 5 000 ménages représentant le pays en question. Cet échantillon est bien évidemment modifié tous les mois afin de prévenir les réponses biaisées (Leser, 2005, para.2).

L'enquête se déroule comme suit : « Il leur est posé cinq questions. Quelle est votre appréciation sur la situation économique du moment ? Comment envisagez-vous l'évolution de la conjoncture dans les six prochains mois ? Quelles sont les conditions aujourd'hui du marché de l'emploi ? Comment voyez-vous évoluer l'emploi dans les six prochains mois ? Quelle devrait être l'évolution des revenus de votre famille dans les six prochains mois ? Chaque question appelle trois réponses possibles : "positive", "négative" et "neutre". L'indice final comporte donc 40 % d'opinions portant sur le présent et 60 % sur le futur » (Leser, 2005, para.2).

Lorsque cet indice dépasse la base 100, comme ce fut le cas peu de temps avant la crise de 2008 et à partir de 2015 aux États-Unis (voir ANNEXE 15 : Indice de confiance des consommateurs aux États-Unis et en Belgique de février 2007 à décembre 2019), cela signifie que les consommateurs sont plutôt optimistes au sujet de la situation économique actuelle et de l'avenir.

En se penchant sur cet indicateur, on remarque tout de suite que lorsque la situation économique se porte mal, comme par exemple lors d'une crise, d'une récession ou encore d'une décroissance, la confiance des consommateurs reflète alors un sentiment négatif (voir ANNEXE 15 : Indice de confiance des consommateurs aux États-Unis et en Belgique de février 2007 à décembre 2009). En effet, lorsque cet indice se situe en dessous de 100, cela signifie que les consommateurs sont plutôt pessimistes en ce qui concerne la situation économique actuelle et celle liée à l'avenir, tandis que lorsque cet indice dépasse la base 100, cela traduit plutôt un optimisme.

Cet indice nous permet de prévoir comment la consommation des ménages va fluctuer et quelles sont les attentes à avoir vis-à-vis de leurs dépenses. Cela a un gros impact sur l'endettement puisque qui dit consommation dit éventuellement recours à un crédit et donc plus de probabilités que les ménages s'endettent. Cet indice reflète au mieux la façon dont les ménages comptent dépenser à l'avenir et permet également de voir comment va se situer l'évolution de leur endettement puisqu'en consommant plus, les ménages sont plus propices à contracter des crédits.

III. Résultats

Les résultats vont nous permettre de pouvoir nous rendre compte de l'évolution de l'endettement réel des ménages belges, en allant plus loin que les données récoltées dans la deuxième partie et en mettant en lumière les nouveaux crédits octroyés chaque année.

Ensuite, nous nous pencherons également sur les niveaux des taux lorsque cet endettement était au plus haut mais aussi au plus bas, afin de pouvoir en tirer une première conclusion et de constater si l'un déteint autant sur l'autre tel qu'on le croit et plus particulièrement telles que les politiques monétaires le visent.

I. Nouveaux crédits octroyés

Tableau 13 : Nombre de nouveaux crédits (ventilé par type de crédit ; prêts à tempérament et crédits hypothécaires) en Belgique de 2004 à 2019

(situation en fin de période)	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Prêts à tempérament	n.d.	n.d.	n.d.	500 949	539 314	525 507
Crédits hypothécaires	n.d.	n.d.	n.d.	263 250	258 902	290 421
Total ¹²	1 300 260	1 576 380	1 502 437	1 478 326	1 542 437	1 477 481

(situation en fin de période)	2010	2011	2012	2013	2014
Prêts à tempérament	511 227	552 652	480 424	511 137	508 863
Crédits hypothécaires	350 398	402 271	321 261	294 785	443 782
Total	1 513 652	4 262 193¹³	1 424 206	1 432 154	1 449 299

¹² Ce montant total des nouveaux crédits prend également en compte les nouveaux contrats de ventes à tempérament et d'ouvertures de crédit. Néanmoins, comme expliqué précédemment, ces deux types de contrats ne font pas l'objet de notre analyse, donc nous ne les avons pas repris ci-dessus.

¹³ (cf. *supra* p.71)

(situation en fin de période)	2015	2016	2017	2018	2019
Prêts à tempérament	596 622	666 675	637 148	700 271	706 705
Crédits hypothécaires	621 326	524 893	391 289	371 979	483 014
Total	1 671 074	1 627 006	1 419 286	1 435 130	1 490 250

Source : Tableau réalisé sur Word au moyen des données récupérées via les rapports statistiques de la Centrale des crédits aux particuliers de 2005 à 2019

Comme nous l'avons déjà exposé auparavant, les taux d'intérêt ont connu des périodes de taux bas (ce qui est somme toute toujours le cas aujourd'hui), mais au préalable, ceux-ci ont aussi connu des périodes de taux hauts. Qu'en est-il de cette analyse ? Constatons-nous un lien évident entre les périodes de taux bas et l'augmentation de l'octroi de nouveaux crédits auprès des ménages belges ? C'est ce que nous allons tenter de clarifier dans ce point-ci.

Concernant ce tableau, nous avons d'abord voulu nous concentrer sur une période de 20 ans, à savoir de 1999 à 2019. Cependant, nous avons été freinés dans cet élan au vu de l'absence d'informations en ce qui concerne les données antérieures à 2004. C'est pourquoi, nous nous sommes penchés sur une période un peu plus courte (c'est-à-dire 15 ans) mais qui nous permet d'avoir accès à un plus grand panel d'informations.

Tâchons tout d'abord de mettre en lumière les années qui ont été les plus marquantes en termes de taux d'endettement des ménages belges depuis près de 15 ans (à savoir de 2004 à 2019) et ce, en reprenant directement les années durant lesquelles le nombre de nouveaux crédits enregistrés était au plus haut.

Néanmoins, pour ce qui est des données relatives aux prêts à tempérament et aux crédits hypothécaires avant 2007 il est à noter que : « la Centrale ne dispose pas d'une statistique qui ventile les volumes annuels de nouveaux crédits enregistrés et de crédits supprimés du fichier par type de contrats de crédit » (Centrale des crédits aux particuliers, 2006, p.8). C'est pourquoi, il est mentionné que certaines données sont non disponibles (n.d.).

Il est important de savoir que les refinancements dits "internes" (c'est-à-dire lorsqu'ils sont octroyés via la même institution financière prêteuse) sont également considérés comme des nouveaux crédits.

Comme observé dans le tableau 13 ci-dessus, ce sont les années 2018 et 2019 qui ont enregistré le nombre le plus élevé de nouveaux prêts à tempérament avec respectivement 700 271 nouveaux contrats en 2018 et 706 705 nouveaux contrats en 2019. A contrario, c'est en 2007 et en 2012 que ces chiffres sont les plus bas, avec 500 949 nouveaux prêts à tempérament en 2007 et 480 424 en 2012. La différence entre ces deux périodes est tout de même assez surprenante.

En ce qui concerne les nouveaux crédits hypothécaires, c'est en 2015 et 2016 qu'on retrouve le plus de nouveaux contrats avec 621 326 crédits hypothécaires octroyés en 2015 et 524 893 un an plus tard. À l'inverse, on recense les nombres les moins élevés en 2007 et en 2008 avec 263 250 nouveaux contrats comptabilisés en 2007 et 258 902 l'année suivante.

On peut s'imaginer que l'impact de la crise financière survenue en 2008 ait joué un rôle au niveau du nombre de nouveaux crédits hypothécaires contractés cette année-là. Cela paraît totalement logique étant donné que la crise fut causée par une bulle immobilière et que les prix des biens ont fortement augmenté. Une crise ayant eu un impact mondial, provoquant même des conséquences jusque chez nous en Belgique, puisque les ménages belges étaient moins réticents à l'idée de contracter de nouveaux crédits hypothécaires. L'impact de cette crise financière s'est tout de suite fait ressentir sur les nouveaux contrats liés aux crédits hypothécaires. Au regard de ces données, c'est en 2007 qu'il y a eu le moins de nouveaux contrats, prêts à tempérament et crédits hypothécaires réunis.

Quant à 2004 et 2017, ce sont les deux années durant lesquelles le nombre total de nouveaux crédits était le moins élevé avec respectivement 1 300 260 nouveaux crédits en 2004 et 1 419 286 nouveaux crédits en 2017 (Centrale des crédits aux particuliers, 2004 et 2017).

Néanmoins, même si cette donnée reste un bon indicateur sur le long terme, elle n'entrera pas en compte dans notre analyse car elle comptabilise également les ventes à tempérament et les ouvertures de crédit (faisant partie des crédits à la consommation) pour arriver à ce total. Comme nous l'avons déclaré dans la première partie de notre mémoire, nous avons uniquement voulu nous focaliser sur les prêts à tempérament en ce qui concerne les crédits à la consommation afin de pouvoir aller plus en détail et d'être plus complets sans devoir généraliser nos résultats aux autres types de contrats entrant dans cette catégorie.

II. Taux d'intérêt annuel

Après avoir pu mettre en lumière les années durant lesquelles les crédits avaient un plus grand succès, traduisant une plus forte augmentation de l'endettement des ménages belges ces années-là, mais aussi les périodes un peu plus creuses où les crédits avaient moins la cote, il est désormais temps de passer à l'analyse des taux d'intérêt lors de ces mêmes périodes.

Pour cela, nous avons repris les taux qui ont été publiés sur le site de statistiques en ligne de la Banque Nationale de Belgique (à savoir Stat.nbb). Ces taux, recensés mensuellement, nous ont d'ailleurs servi lors de notre première partie théorique. Néanmoins, pour cette analyse, nous avons dû recalculer ces données afin de pouvoir obtenir le taux annuel correspondant en se basant sur les taux mensuels de chaque année, puis en les additionnant et en les divisant par 12.

Nous avons donc, via ce calcul, pu extraire la moyenne et obtenir le taux moyen annuel qui est octroyé pour les deux taux de référence liés aux crédits à la consommation et aux crédits hypothécaires, à savoir la fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans ainsi que la fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans. Pour rappel, il s'agit des taux qui ont retenu notre attention en première partie de notre mémoire tout simplement car ils correspondent aux taux les plus souvent contractés lors de ce type d'emprunt (**cf. supra p.22 et p.22**).

Toutefois, nous n'avons recensé que les taux allant de 2007 à 2019, pour la simple et bonne raison que nous n'avons pas pu obtenir les données ventilées en ce qui concerne les années antérieures à 2007 et nous ne voyions donc pas l'intérêt d'inclure les taux moyens annuels correspondant à ces années.

Ainsi, nous avons pu recueillir les taux qui nous intéressaient et qui nous étaient utiles pour la suite de notre analyse et dès lors élaborer le tableau 14 reprenant le taux d'intérêt moyen pour chaque année et chaque type de crédit.

Tableau 14 : Taux d'intérêt moyen par an en Belgique de 2007 à 2019

Taux d'intérêt moyen		2007	2008	2009	2010	2011
Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans	7.48	7.74	7.20	6.18	5.91
Crédits hypothécaires	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans	4.63	5.42	4.55	4.09	3.95

Taux d'intérêt moyen		2012	2013	2014	2015
Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans	6.17	5.70	5.03	4.78
Crédits hypothécaires	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans	3.73	3.65	3.31	2.50

Taux d'intérêt moyen		2016	2017	2018	2019
Crédits à la consommation	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 1 an et inférieure à 5 ans	3.75	3.61	3.35	3.40
Crédits hypothécaires	Fixation initiale du taux d'une durée supérieure à 10 ans	2.13	2.11	1.99	1.78

Source : Tableau réalisé sur base des données présentes sur le site de statistiques de la Banque Nationale de Belgique (NBB.Stat) de 2007 à 2019

Afin que ce tableau soit le plus clairvoyant possible, nous avons repris le même code couleur qui était présent dans le tableau 13 pour souligner les années durant lesquelles les nouveaux contrats de crédits à la consommation et de crédits hypothécaires étaient les plus hauts (avec des cellules composées de nuances de vert) et les années où ce nombre était au plus bas (avec des cellules composées de nuances d'orange).

Place à présent à l'analyse de ces données qui ont été calculées. Par ailleurs, lorsqu'on se concentre sur les taux qui étaient en vigueur lors des années reprises et mises en avant dans le tableau 14, à savoir les années 2007, 2008, 2012, 2015, 2018 et 2019, il y a tout d'abord une chose qui est assez frappante. En comparant les taux des années où le nombre de crédits était au plus bas avec le taux présent les années où ce nombre était au plus haut, on s'aperçoit très rapidement que les taux recensés dans les cellules orange correspondent pratiquement à un pourcentage double de ceux présents dans les cellules vertes. En d'autres mots, lorsque les ménages décident de contracter moins de nouveaux crédits, cela traduit en réalité le fait que les taux sont assez hauts, tandis que lorsque les ménages contractent bien plus de nouveaux crédits, cela traduit des taux assez bas et attractifs pour eux. De plus, en opposant les taux présents lors de ces deux « pics », on remarque que la valeur de ces taux est extrêmement différente et qu'elle a parfois diminué de moitié entre les années où les nouveaux crédits étaient au plus bas et les années où ils étaient les plus élevés.

À ne pas oublier que des taux bas traduisent une économie relativement faible et donc, par le biais de ces taux attractifs, de nombreux ménages optent, entre autres, pour des investissements en matière d'immobilier. Cependant, contracter un crédit amène une certaine difficulté financière puisque la charge de la dette n'est pas négligeable et aura un impact sur le reste des dépenses. Dans ce contexte, il est alors difficile de relancer l'économie à travers des taux d'intérêt bas.

Cette première observation revient donc à avancer que sur ces 13 dernières années, lorsque le nombre de nouveaux crédits est à la hausse, les taux tendent vers le bas, tandis que quand ce nombre est à la baisse, les taux sont relativement plus hauts. Cet objectif visé par la Banque Centrale Européenne fait donc ressurgir une certaine logique en matière de taux d'intérêt et de croissance économique. Cette relation est alors inversement proportionnelle et nous amène à croire que l'impact des taux d'intérêt est assez élevé en ce qui concerne l'endettement des ménages belges.

Grâce à cela, nous pouvons d'ores et déjà affirmer que les taux d'intérêt ont une réelle influence sur l'endettement des ménages belges. Certes, d'autres facteurs entrent en ligne de compte et sont également importants du point de vue des ménages, toutefois, les taux d'intérêt imposés par les banques commerciales ont une influence notable quant à l'endettement plus ou moins important des ménages en Belgique.

Rappelons-nous que notre première hypothèse stipulait le fait que l'endettement des ménages belges était bien plus important actuellement de par des taux beaucoup plus bas offrant une réelle opportunité de contracter de nouveaux crédits sans devoir payer des intérêts démesurés.

Après l'analyse de ces premiers résultats, il va de soi que nous pouvons confirmer cette première hypothèse puisqu'un lien incontestable est visible entre le niveau des taux et le niveau d'endettement des ménages belges.

III. L'incidence de la crainte des ménages

D'un point de vue moins économique mais plus psychologique, cette crainte est présente chez de nombreux ménages et peut dès lors venir affecter les décisions en matière d'investissement. Il est logique qu'en période plus craintive la confiance des consommateurs devienne plus faible par rapport à l'avenir. Suit à cela, une question vient se poser : « Cette situation peut-elle potentiellement résulter en une baisse de l'endettement ? ». C'est ce que nous allons tenter de clarifier afin de voir si notre deuxième hypothèse se confirme.

Comme nous le montrent les annexes 15 et 16¹⁴, d'une part, on observe que la confiance des consommateurs belges diminue et est même considérée comme négative en 2009, après la crise mondiale de 2008, et, d'autre part, on s'aperçoit que la consommation des ménages belges était en constante hausse avant cette crise et qu'elle a diminué cette année-là. Le lien entre perte de confiance et diminution de consommation est bel et bien présent, bien que parfois peu visible puisqu'il est arrivé que l'indice de confiance devienne à nouveau négatif en 2011, 2012 et 2013. Néanmoins, les dépenses de consommation ont tout de même augmenté durant ces années.

Étant donné que cette confiance des consommateurs est liée à la situation économique, cela traduit bel et bien que les craintes reflétées par une perte de confiance freinent d'une certaine manière la consommation, les dépenses et l'endettement des ménages.

Peu d'études se sont intéressées à la crainte ressentie par les consommateurs et qui entre pourtant en compte lors de la décision d'endettement ou non. Cependant, il paraît évident que ces facteurs influent fortement et doivent être analysés au même niveau que les facteurs (sociaux) économiques tels que la situation du ménage, ses revenus, le taux d'intérêt octroyé, etc.

Cardaci (2018) nous explique qu'on agit souvent de façon irrationnelle dans le sens où on s'estime généralement plus riche qu'on ne l'est réellement. Ce comportement irrationnel est poussé par une impression dénaturée en ce qui concerne les revenus disponibles. De plus, le coût de la dette en lui-même est également sous-évalué. Tout cela amène donc à une situation où de nombreux ménages vont alors contracter des crédits, ne se rendant pas compte qu'ils seront dans l'incapacité de rembourser les mensualités de manière correcte et sans obstacle à l'horizon, se persuadant qu'ils ont les fonds nécessaires pour y arriver. Malheureusement, de nombreux ménages se retrouvent dès lors coincés dans ce genre de situation et ne peuvent plus faire marche arrière.

¹⁴ L'annexe 15 reprend l'évolution de l'indice de confiance des consommateurs en Belgique et aux États-Unis de 2007 à 2009 et l'annexe 16 quant à elle recense les données liées aux dépenses de consommation de 2004 à 2018 reprises par Eurostat mais pour lesquelles les données liées à l'année 2019 n'étaient pas encore disponibles.

Selon le projet mené par Alberto Cardaci, décrit comme étant « l'hypothèse du biais de levier », les ménages auraient tendance à dépenser plus que ce dont ils disposent dans la mesure où le ressenti de leur richesse est quelque peu erroné, ce qui expliquerait ce comportement irrationnel qui pousse tout de même les ménages à contracter un emprunt même lorsque leur situation financière n'est pas des plus stables. Comme Cardaci l'indique dans son article : « Nos premiers résultats (à paraître) confirment qu'environ 78% des participantes et participants ont une perception erronée de leur richesse et que cette perception varie en fonction de la composition de la richesse, même lorsque la valeur nette reste constante » (Cardaci, 2018, para.12).

Le fait de contracter une dette pourrait d'ailleurs davantage peser sur cette perception erronée dans la mesure où lorsqu'un ménage contracte un crédit, cela revient en fait souvent à acquérir un bien (qu'il soit immobilier ou de consommation) et permet alors au ménage en question de se sentir d'une certaine manière plus riche après l'acquisition de ce bien puisque son patrimoine aura alors augmenté, tandis que la valeur nette de sa richesse demeurera, la plupart du temps, constante.

Il faut donc bien tenir compte du fait que les choix d'emprunt peuvent être incités par cette irrationalité. Une vision déformée de la réalité, dont notamment de sa propre richesse, peut mener à de graves conséquences tout comme celle du surendettement. De plus, une difficulté à obtenir le remboursement des mensualités liées aux crédits qu'elle a accordés peut également être fatale pour la banque en elle-même qui verra son bilan augmenter à travers l'abondance de créances non profitables, ce qui est mauvais signe pour elle aussi (Cardaci, 2018).

De plus, à côté de cela, il peut également y avoir un impact sur les variations macroéconomiques qui peuvent alors, d'une certaine manière, s'interpréter par ce biais. En effet, lorsque de nombreux ménages agissent ainsi¹⁵, cela amène à une augmentation de la consommation associée à une dette plus conséquente puisqu'ils sont convaincus de pouvoir s'acquitter de celle-ci. La crise de 2008 le prouve également puisque de nombreux ménages ont été dans l'impossibilité de rembourser leurs prêts et sont passés de l'endettement au surendettement, ce qui a alors mené à une crise financière et qui a influé sur la conjoncture économique.

Pour en revenir à notre deuxième hypothèse, nous pouvons affirmer qu'un lien évident est à faire entre la crainte omniprésente quant à l'avenir et l'endettement des ménages belges. Lorsque nous nous sentons craintifs, nous sommes inévitablement plus réticents quant au fait de vouloir nous endetter même si les crédits qui nous sont proposés sont plus avantageux que par le passé.

¹⁵ D'après le projet mené par Alberto Cardaci, il s'agit tout de même de 78% des sondés, ce qui représente plus de ¾ de la population (Cardaci, 2018, para.12).

Ne sachant pas de quoi demain sera fait et redoutant ce qui peut arriver, l'endettement n'est pas forcément la meilleure des décisions pour les ménages dans ce genre de situation puisque le mot « endettement » signifie avant tout un engagement financier pour une durée plus ou moins longue afin de rembourser la totalité de la somme empruntée. C'est pourquoi, cette crainte peut donc bel et bien freiner un investissement ou un crédit pour les raisons expliquées ci-dessus.

Néanmoins, il faut savoir nuancer cette réponse avec les résultats de l'étude menée par Cardaci qui nous confirme que les ménages ont tendance à prendre des décisions quelque peu irrationnelles en ce qui concerne leurs dépenses et leurs endettements. Étant donné que la plupart d'entre eux se considèrent plus riches qu'ils ne le sont réellement, cela va les pousser à continuer à consommer mais aussi à s'endetter malgré des revenus faibles lors d'une situation post crise par exemple.

Cette deuxième hypothèse se confirme alors d'une certaine manière car il a été prouvé que les ménages perdaient confiance en la façon dont l'économie se comportait à la suite d'une crise et que cette perte de confiance se faisait directement ressentir sur la façon dont ils consommaient et s'endettaient. Toutefois, il existe des biais irrationnels qui entrent en compte et qui viennent changer la donne. Sans ces comportements irrationnels, l'impact d'une crise sur l'endettement des ménages serait bien plus fort et l'économie aurait bien plus de mal à se redresser. De plus, comme l'a bien confirmé la première hypothèse, les taux bas ont eu un effet très positif sur cet endettement et pèsent de manière plus importante comparé aux facteurs psychologiques liés à la peur de l'avenir, même si ces facteurs sont à prendre en compte et freinent d'une certaine façon cet endettement qui pourrait être bien plus important si les ménages étaient totalement sereins par rapport à la situation économique en cours.

IV. Les scénarios à venir

Concernant la suite des événements, une question vient se poser inéluctablement à nous : « Quelles sont les attentes en ce qui concerne l'avenir ? »

De notre côté, nous avons tenté de répondre à cette question et de développer un scénario qui serait susceptible de voir le jour dans un futur plus ou moins proche. À l'aide de nos connaissances, des différentes lectures et réponses qui nous ont été fournies par des experts ainsi que des informations que nous avons pu obtenir via nos recherches, nous sommes parvenus à une certaine réflexion qui nous guidera dans l'élaboration du scénario que nous envisageons.

Il est évident qu'au vu de la situation actuelle où l'économie a du mal à se relancer et où la population est tourmentée par de nombreuses craintes par rapport à ce qui l'attend demain, un revirement de situation est difficile à concevoir.

Cependant, il y a parfois des phénomènes un peu plus particuliers en économie qui peuvent nous porter à croire qu'un revirement à la hausse des taux pourrait, au final, être la solution à ce que nous tentons d'achever depuis des années. En effet, même si l'objectif premier d'une politique de taux bas est de relancer l'économie, peut-être faudrait-il au final opter pour une politique de hausse des taux qui impliquerait alors une confiance plus accrue des ménages envers la situation économique au sein du pays. Pour cela, il est intéressant de se pencher sur le cas des États-Unis du fait que la FED ait opté pour une politique de taux plus hauts que par chez nous, en Europe.

Le cas des États-Unis est un peu particulier dans le sens où sa politique de taux n'a pas toujours fluctué de manière constante et n'a pas toujours reflété les situations économiques dans lesquelles le pays se trouvait.

À la suite de la crise de 2008, la FED a abaissé ses taux de façon historique pour relancer l'économie après cette récession. Néanmoins, c'est à partir de fin 2015 que la Réserve Fédérale des États-Unis a cette fois décidé de faire remonter les taux directeurs américains contrairement à la BCE qui elle a continué de faire baisser ses taux et qui a même opté pour des taux négatifs (voir ANNEXE 17 : Évolution des taux d'intérêt décidés par la FED et par la BCE de 2005 à 2019). Au cours de cette remontée, les taux directeurs de la FED ont même atteint un niveau de l'ordre de 2,25% (La croix, 2019). Cette tendance à la hausse a-t-elle eu un impact sur la confiance des consommateurs ? C'est ce que nous allons tenter de démontrer ci-après. Une fois les résultats obtenus, nous pourrions alors nous baser là-dessus pour potentiellement confirmer le scénario que nous avons décrit auparavant.

En se penchant sur la confiance des consommateurs de mise aux États-Unis par rapport à celle présente en Belgique, on s'aperçoit que de l'autre côté de l'Atlantique, l'indice a été très bas entre 2008 et 2014 à la suite de la crise de 2008, ce qui a été moins le cas pour la Belgique (voir ANNEXE 15 : Indice de confiance des consommateurs aux États-Unis et en Belgique de février 2007 à décembre 2019). Cependant, à partir du moment où la FED a décidé de remonter ses taux d'intérêt fin 2015, on aperçoit une nette amélioration en ce qui concerne cet indicateur, qui est dès lors positif et qui, à partir de ce moment-là, est plus élevé qu'en Belgique. Cet aspect positif se traduit par un optimisme de la part des ménages américains concernant la situation économique actuelle et la situation dans un horizon de 6 mois.

Cette analyse concernant l'indice de confiance des consommateurs nous prouve une fois de plus que lorsque les taux d'intérêt sont plus hauts, cela a un impact immédiat sur la façon dont les ménages voient les choses et, par conséquent, sur leur consommation et sur la situation économique d'un pays qui est nettement dépendante de cette consommation privée. C'est pourquoi, une hausse des taux a bel et bien un impact en ce qui concerne la confiance des consommateurs et peut, à priori, être une des solutions en vue de relancer l'économie comme il a été espéré depuis tant d'années.

Ce premier scénario aurait bel et bien pu voir le jour dans les mois à venir si l'économie n'avait pas subi une crise d'une telle ampleur. Cependant, au vu de la situation économique actuelle qui s'est fortement aggravée par la crise sanitaire que nous sommes en train de vivre et au vu des multiples craintes qui se sont également intensifiées compte tenu de cette même crise, une amélioration de la situation est difficile à imaginer.

Il ne serait pas judicieux d'exposer notre vision sur les scénarios à venir sans analyser les conséquences que cette crise peut provoquer sur l'endettement des ménages belges. Il est certain que cette crise sanitaire nous touche encore tous à l'heure actuelle ; confinement de la population, fermetures de magasins non essentiels mais aussi de restaurants et de cafés, mesures d'hygiène très strictes,... Jamais auparavant de telles mesures n'ont été prises. Néanmoins, face au coronavirus, les différents gouvernements n'ont eu d'autres choix que de lutter et de protéger la population de cette manière. Bien évidemment, les retombées économiques sont et vont continuer à être énormes. Si certains espéraient une remontée des taux pour l'année 2020, celle-ci n'est plus à prévoir. Une accentuation de la baisse des taux est même encore envisageable.

Parmi les mesures prises en matière d'endettement pendant cette crise, on retrouve notamment le fait que les autorités compétentes ont décidé d'octroyer des délais supplémentaires en ce qui concerne le remboursement des mensualités, tant au niveau des crédits hypothécaires que des crédits à la consommation. En effet, cette crise a eu un impact considérable sur les revenus de nombreux ménages. Certains ont perdu leur emploi, d'autres se sont retrouvés au chômage et cela a bien entendu des conséquences colossales en termes de revenus.

Toutefois, malgré des revenus nettement affaiblis, les crédits qui ont été contractés avant cette crise restent toujours d'actualité et sont des dettes à rembourser. C'est pourquoi, la possibilité de bénéficier d'un report de mensualités par rapport à son crédit est alors d'une grande aide dans ce genre de situation de crise.

Pour ce qui est des crédits hypothécaires, il a tout de suite été décidé qu'un report était possible pour tous les ménages belges ayant contracté ce type de crédit et ayant des difficultés à rembourser les mensualités durant cette pandémie. Dans ce cas-ci, le report peut être prévu pour une durée de six mois maximum. Ce qui veut donc dire que la durée du crédit hypothécaire s'achèvera six mois plus tard dans le cas où un ménage aurait eu recours à ce report pendant la durée maximale autorisée. Il y a néanmoins quatre conditions à satisfaire en vue de se voir accordé ce report : premièrement, il faut que cette crise ait provoqué la perte ou la diminution d'un des revenus du ménage. Deuxièmement, il faut qu'au 1^{er} février 2020, l'emprunteur n'ait eu aucun retard de paiement ayant suscité un report. Troisièmement, il faut que ce crédit ait été contracté afin d'acquérir un bien unique qui fait office de résidence principale en Belgique pour l'emprunteur lorsque la demande de report a été faite. Enfin, il faut que le total des actifs détenus sur un compte en banque et/ou dans un portefeuille ne dépasse pas 25 000€ (Febelfin, 2020).

Néanmoins, en ce qui concerne les crédits à la consommation, le report des mensualités liées à ce type de crédit n'était pas prévu à la base, cette loi n'ayant été approuvée que tardivement. De plus, une des conditions prévoit tout de même un montant plancher de 50€ minimum concernant leurs mensualités pour bénéficier de ce report (Le Soir, 2020). Ce délai-ci est un peu différent de celui visé par les crédits hypothécaires. En ce qui concerne les crédits à la consommation, « le prêteur peut, à la demande de l'emprunteur, accorder un report de paiement pour une période maximale de trois mois, renouvelable une fois pour trois mois supplémentaires » (Le Soir, 2020, para.2).

Suite à ces décisions de grande ampleur, les répercussions vont être multiples. L'une des premières choses à laquelle on peut s'attendre est une diminution du nombre de nouveaux crédits pour cette année 2020, même malgré des taux bas et attractifs. En effet, puisque la plupart des ménages ayant vu leurs revenus impactés par la crise (et entrant dans les

conditions) ont demandé un report de remboursement, l'échéance de leurs crédits sera plus longue que prévue et freinera l'octroi de nouveaux crédits à ce niveau-là.

Qui plus est, comme nous l'avons remarqué précédemment avec la crise de 2008, l'impact sur l'endettement des ménages belges a été visible des années durant, puisque même si les taux sont abaissés pour tenter de relancer l'économie, une crise provoque tout de même un certain traumatisme et le budget des ménages en reste affecté même après des années.

Conclusion

En ce qui concerne cette dernière partie, l'importance d'avoir pris du recul et d'avoir analysé les choses dans leur entièreté durant toute la rédaction de ce mémoire prend encore plus de sens ici. En effet, c'est de cette manière que nous sommes arrivés à construire notre propre opinion en ce qui concerne la thématique abordée et la question de recherche.

D'après les résultats recueillis dans la troisième partie de ce mémoire, nous allons pouvoir élaborer cette dernière partie qui reprendra les éléments essentiels à retenir et à prendre en compte pour la réponse à notre question de recherche, qui je le rappelle, est la suivante : « Dans quelle mesure une politique de taux bas a-t-elle un impact sur l'endettement des ménages belges ? ».

À savoir qu'analyser le comportement des ménages, et ainsi, leur endettement, requiert une certaine prise de recul. De nombreux facteurs entrent en ligne de compte et ne peuvent être mis de côté afin d'avoir une vision complète et adéquate de ce qui influence les dettes qu'ils contractent.

Nous retiendrons essentiellement que le facteur de l'emploi joue énormément sur le comportement d'un ménage. Il est certain qu'en étant au chômage, c'est-à-dire en situation d'incertitude accrue, les habitudes de consommation ne sont pas les mêmes et les projets d'investissements peuvent même parfois s'estomper. De plus, il est nettement plus difficile d'obtenir un prêt lorsque la garantie d'un emploi stable et non menacé n'est pas de mise. En effet, les institutions financières ont plus de mal à prêter à des ménages n'ayant pas d'emploi, tout simplement car les revenus sont alors incertains et le remboursement peut s'avérer difficile lors de certaines périodes, comme en cas de crise par exemple.

A côté de cela, avoir un autre bien en guise de garantie reste quelque chose de très apprécié lorsqu'on contracte un crédit immobilier. Bien plus impactant que de simples revenus, le fait d'avoir un bien à disposition est également signe de richesse car celui-ci peut être hypothéqué et ainsi vendu par la banque prêteuse en cas de défaut de paiement, ce que la banque cherche néanmoins à éviter à tout prix. Les mauvais payeurs restent un fléau et c'est la raison pour laquelle la réglementation a été revue afin d'être encore plus stricte du point de vue des emprunteurs qu'elle ne l'était auparavant.

La situation financière influe énormément sur la décision d'opter pour un crédit ou non puisqu'une personne étant au chômage aura sans doute moins d'intérêt à s'endetter dans le futur, ne sachant pas si elle retrouvera du travail à l'avenir. En outre, les institutions financières seront beaucoup plus réticentes à vouloir octroyer de nouveaux crédits à une personne au chômage. En effet, l'accès à un nouveau crédit est impossible en cas d'incapacité de remboursement et est très limité en cas de revenus faibles.

Souvenons-nous que nous avons posé deux hypothèses à la fin de notre première partie théorique et qui, le rappelons-nous, sont les suivantes :

La première hypothèse attestait le fait que les ménages belges s'endettent plus lourdement au fil des années au vu des taux de plus en plus bas et compte tenu du fait que l'opportunité de contracter un prêt est alors plus élevée par rapport à des périodes de taux plus hauts.

Quant à la deuxième hypothèse, celle-ci soutenait le fait qu'une crainte paralyse une grande partie des ménages belges et empêche ceux-ci d'investir, peu importe la façon dont se comportent les taux d'intérêt. Cette crainte aurait alors plus d'impact et primerait par rapport à l'attrait que peuvent procurer les taux bas.

Concernant la première hypothèse, celle-ci s'avère vraie puisqu'elle a été confirmée grâce aux données récoltées et aux résultats obtenus après l'analyse de cet endettement lors des périodes de taux hauts et de taux bas. Quant à la deuxième hypothèse, elle n'est pas totalement vraie puisqu'elle est nuancée de par des comportements irrationnels de l'être humain provoqués par un sentiment assez faussé concernant la réalité de sa situation financière.

Quant à la réponse à notre question de recherche, l'impact de la politique de taux bas menée par la BCE et ainsi répercutée par les banques commerciales aux ménages belges est assez conséquent.

En effet, les résultats de notre première hypothèse nous ont totalement démontré que l'endettement était proportionnellement plus lourd lorsque les taux étaient plus bas, qu'il s'agisse des taux liés aux crédits à la consommation ou aux crédits immobiliers. Néanmoins, cet impact n'est pas absolu puisque notre deuxième hypothèse nous a permis de comprendre que la confiance des consommateurs était non négligeable et venait dès lors légèrement freiner cet endettement, essentiellement lors de périodes de taux bas. En effet, si les banques centrales ont recours à une telle politique, cela traduit en réalité le fait que l'économie se porte mal et qu'il faille relancer la croissance économique à l'aide de taux relativement bas. Sachant que la confiance des consommateurs reflète la conjoncture économique dans le sens où elle est positive lorsque la situation économique se porte bien et qu'elle est négative lorsqu'elle se porte moins bien, la confiance est alors assez faible en période de taux bas et vient restreindre cet endettement. Enfin, il est à noter que les consommateurs sont poussés par des comportements irrationnels et que, même s'ils sont craintifs et que leur confiance est assez faible, ils vont néanmoins avoir tendance à tout de même s'endetter puisqu'ils ont une vision biaisée de leur richesse. En effet, en ayant le sentiment d'être « riche », cela nous incite à dépenser et, d'une certaine manière, à nous endetter.

En ce qui concerne l'avenir, au vu de la crise sanitaire qui s'est déclarée début 2020 et que nous vivons encore en ce moment, la crainte des ménages risque de perdurer encore longtemps. Une reprise n'est donc pas immédiatement envisageable et des taux hauts ne semblent pas non plus de mise pour cette année 2020. Les conséquences sont évidemment multiples ; d'une part, cette crise a nettement ralenti l'économie, privant de très nombreux ménages de revenus stables et rayant de nombreux emplois et, d'autre part, il faut s'attendre à un « après » crise, où nous serons bien plus vigilants en ce qui concerne les retombées économiques de notre pays et où nous consommerons différemment. De ce fait, nous nous endetterons différemment aussi.

Cette crise aura par ailleurs un net impact sur le marché immobilier. En effet, en raison de la mise en quarantaine suivie du confinement, les notaires ainsi que les agences immobilières ont également dû arrêter leur service, bloquant de cette façon de nombreuses transactions liées à l'acquisition d'un bien immobilier. De plus, un net recul en ce qui concerne la demande sur le marché immobilier est à craindre au vu de l'impact financier que cette crise aura provoqué. Les ménages risquent effectivement d'être plus réticents à l'idée d'acquérir un bien dans un futur proche. Or, l'offre restera bel et bien la même, voire potentiellement supérieure à ce que nous connaissions avant la crise puisqu'un des scénarios à imaginer serait le fait que certains ménages n'aient plus la possibilité de rembourser leur crédit hypothécaire et seraient dès lors amenés à vendre leur bien et à trouver quelque chose de plus adapté à leurs futurs revenus, qui somme toute, auront été impactés par la crise.

Enfin, il serait intéressant, dans la mesure où ce travail suggérerait une suite, d'analyser l'impact qu'aura eu cette crise sanitaire sur l'endettement des ménages belges et de comparer les conséquences de cette crise par rapport à celle de 2008. Ceci afin de voir s'il y aura eu des évolutions, des tendances ou encore des changements dans la façon dont s'endettent les ménages belges lors de ces périodes post crise ; à savoir si cette pandémie aura eu plus d'impact que la crise mondiale de 2008 à ce niveau-là ou si, au contraire, les Belges auront pris du recul et penseront définitivement d'une autre manière en ce qui concerne leur endettement.

Bibliographie

Ouvrage

Benassy-Quéré, A., Boone, L., Coudert, V. (2003). *Les taux d'intérêt*. Paris, France : Éditions La Découverte. Récupéré de <https://www.economie-gestion.com/wp-content/uploads/2019/02/taux-dinteret.pdf>

Dupuy, P., Fontaine, P. et Hamet, J. (2018). Chapitre 3. Le marché obligataire. [Chapitre de livre]. Dans *Les marchés de capitaux français* (pp.64-91). Caen, France : EMS Editions. Récupéré de <https://ezproxy.ichec.be:2084/les-marches-de-capitaux-francais--9782376870685-page-64.htm>

Goyeau, D. et Tarazi, A. (2007). VI. La bourse et l'activité économique. [Chapitre de livre]. Dans *La Bourse* (pp.93-106). Paris : La Découverte. Récupéré de https://ezproxy.ichec.be:2084/la-bourse--9782707148056-page-93.htm#xd_co_f=OWI2NGY4YmEtN2U1Zi00MjRILWlZyY2YtYzUyNzg2NGQ5ODBi~

Article de journal

Berns, D. (2019, 3 juin). Crédits hypothécaires : la demande ne faiblit pas, l'offre non plus. *Le Soir*. Récupéré de <https://plus.lesoir.be/228574/article/2019-06-03/credits-hypothecaires-la-demande-ne-faiblit-pas-loffre-non-plus>

Bourgeois, S. (2020, 3 janvier). Le Belge n'a jamais autant épargné, pourtant il y perd. *RTBF*. Récupéré de https://www.rtb.be/info/economie/detail_le-belge-n-a-jamais-autant-epargne-pourtant-il-y-perd?id=10399595

Canetg, F. (2019, 18 septembre). Pourquoi la banque nationale peut encore largement abaisser ses taux. *SWI*. Récupéré de https://www.swissinfo.ch/fr/economie/politique-mon%C3%A9taire_pourquoi-la-banque-nationale-peut-encore-largement-abaisser-ses-taux-/45231386

Cardaci, A. (2018, 12 juillet). On se pense plus riche qu'on ne l'est vraiment, et cela nous fait agir irrationnellement. *Slate*. Récupéré de <http://www.slate.fr/story/164507/economie-consommation-biais-cognitif-perception-riche-psychologie-depenses-dette-crise-financiere>

Dykmans, I. (2020, 1 janvier). Comment sont taxés vos revenus locatifs ?. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/immobilier/investir-en-immobilier/comment-sont-taxes-vos-revenus-locatifs/10202727.html>

Franchimont, B. (2019, 1 mai). Les Belges victimes de surendettement : où trouver de l'aide ?. *Soirmag*. Récupéré de <https://soirmag.lesoir.be/221376/article/2019-05-01/les-belges-victimes-du-surendettement-ou-trouver-de-laide>

Goetz, E. (2019, 12 février). Il y a 20 ans, la Banque du Japon inventait l'argent gratuit. *Les Echos*. Récupéré de <https://www.lesechos.fr/finance-marches/marches-financiers/il-y-a-20-ans-la-banque-du-japon-inventait-largent-gratuit-963836>

Henchoz, C. et Coste, T. (2016, 24 mars). Santé et (sur)endettement : quels liens ?. *Reiso*. Récupéré de <https://www.reiso.org/articles/themes/precarite/428-sante-et-sur-endettement-quels-liens>

Kugler, P. (2017, 27 avril). La baisse des taux d'intérêt dans l'histoire. *La Vie économique*. Récupéré de <https://dievolkswirtschaft.ch/fr/2017/04/kugler-05-2017fr/>

L'Obs. (2007, 13 août). Qu'est-ce que le crédit dit « subprime » ?. *L'Obs*. Récupéré de <https://www.nouvelobs.com/economie/20070813.OBS0396/qu-est-ce-que-le-credit-subprime.html>

Leser, E. (2005, 14 février). Le Conference Board, un indice vedette aux Etats-Unis. *Le Monde*. Récupéré de https://www.lemonde.fr/economie/article/2005/02/14/le-conference-board-un-indice-vedette-aux-etats-unis_397975_3234.html

Le Soir. (2019, 29 décembre). Immobilier : ce qui change le 1^{er} janvier 2020. *Le Soir*. Récupéré de <https://plus.lesoir.be/269693/article/2019-12-29/immobilier-ce-qui-change-le-1er-janvier-2020>

Le Soir. (2020, 14 mai). Report des crédits à la consommation : une mensualité de minimum 50 euros devra être payée. *Le Soir*. Récupéré de <https://plus.lesoir.be/300975/article/2020-05-14/report-des-credits-la-consommation-une-mensualite-de-minimum-50-euros-devra-etre>

Paquay, M. (2019, 10 octobre). Immobilier : l'endettement croissant des ménages belges doit-il nous inquiéter ?. *RTBF*. Récupéré de https://www.rtbef.be/info/economie/detail_immobilier-lendettement-croissant-des-menages-belges-doit-il-nous-inquieter?id=10337883

Ridole, M. (2019, 30 octobre). Un Belge décroche un taux jamais obtenu pour un prêt hypothécaire à 20 ans. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/cr%C3%A9dit/un-belge-decroche-un-taux-jamais-obtenu-pour-un-pre-hypothecaire-a-20-ans/10176276.html>

Ridole, M. (2019, 9 décembre). Les perspectives hypothécaires en 2020. *L'Echo*. Récupéré de <https://www.lecho.be/monargent/cr%C3%A9dit/les-perspectives-hypothecaires-en-2020/10188952.html>

Saint-Georges, D. (2019, 28 mars). Des « taux d'intérêt durablement bas » sont une fausse bonne nouvelle. *Le Monde*. Récupéré de https://www.lemonde.fr/argent/article/2019/03/28/des-taux-d-interet-durablement-bas-sont-une-fausse-bonne-nouvelle_5442369_1657007.html

Article de revue

Antonin, C., Plane, M. et Sampognaro, R. (2017). Les comportements de consommation des ménages ont-ils été affectés par la crise de 2008 : Une analyse économétrique de cinq grands pays développés. *Revue de l'OFCE*, 151 (2), 177-225. doi : 10.3917/reof.151.0177.

Baugnet, V., Du Caju, Ph., Zachary, M.-D. (2017). L'incidence des taux d'intérêt bas sur les ménages belges. *BNB Revue économique*, 45-63. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2017/revecoi2017.pdf>

Boeckx, J., de Sola Perea, M., Deroose, M., de Walque, G., Lejeune, Th., Van Nieuwenhuyze, Ch. (2018). Que se passera-t-il en cas de hausse des taux ?. *BNB Revue économique*, 37-60. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2018/revecoiii2018.pdf>

Bouveret, A., Brahmi, A., Kalantzis, Y., Olmedo, A. et Sorbe, S. (2009). Politiques monétaires non conventionnelles : un bilan. *Économie & prévision*, 190-191 (4), 161-168. doi : 10.3917/ecop.190.0161.

De Backer, B. (2018). La volatilité des marchés financiers exerce-t-elle une influence sur l'économie réelle ?. *Revue économique*, 113-134. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2018/revecoiv2018.pdf>

Du Caju, Ph., Roelandt, Th., Van Nieuwenhuyze, Ch. et Zachary, M.-D. (2014). L'endettement des ménages : évolution et répartition. *BNB Revue économique*, 65-85. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2014/revecoii2014.pdf>

Fraselle, N. (1998). Crédit, endettement et surendettement des ménages. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1610 (25), 1-35. doi : 10.3917/cris.1610.0001.

Fraselle, N. et Bayot, B. (2004). Le marché du crédit à la consommation. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, 1848 (23), 1-40. doi : 10.3917/cris.1848.0005.

Hautenne, B. (2014). Approche sociologique des causes du surendettement. *Pensée plurielle*, 37 (3), 67-73. doi : 10.3917/pp.037.0067.

Minne, G., Basselier, R. et Langenus, G. (2019). Why has Belgian private consumption growth been so moderate in recent years ?. *NBB Economic Review*, 51-67. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2019/ecorevi2019.pdf>

Dictionnaire

Le petit Larousse illustré. (2007). Intérêt. *Dictionnaire de langue française*. Paris : Editions Larousse.

Le petit Larousse illustré. (2007). Inflation. *Dictionnaire de langue française*. Paris : Editions Larousse.

Le petit Larousse illustré. (2007). Déflation. *Dictionnaire de langue française*. Paris : Editions Larousse.

Communication à un congrès (Speech)

Danthine, J-P. (2013, novembre). *Causes and consequences of low interest rates*. Communication présentée au Swisscanto Market Outlook 2014 par Swiss National Bank, Lausanne, Suisse. Récupéré de https://www.snb.ch/en/mmr/speeches/id/ref_20131114_jpd/source/ref_20131114_jpd.en.pdf

Acte de colloque

Nakaso, H. (gov.). (2017, octobre). *Evolving Monetary Policy: The Bank of Japan's Experience*. Actes du colloque, 18 octobre 2017, New York, États-Unis. Tokyo : Bank of Japan. Récupéré de https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2017/data/ko171019a1.pdf

Rapport

Banque Nationale de Belgique (Centrale des crédits aux particuliers). (2005 à 2019). *Statistiques*. Bruxelles : Banque Nationale de Belgique. Récupéré de <https://www.nbb.be/fr/la-banque-nationale/autres/communiqués-de-presse/archives-des-communiqués-de-presse>

Centrale des crédits aux particuliers. (2020). *Chiffres-clés*. Bruxelles : Banque Nationale de Belgique. Récupéré de https://www.nbb.be/doc/cr/ccp/publications/kerncijfers_ckp_fr.pdf

Huyghebaert, N. (2015). *Étude sur l'importance du crédit à la consommation et du crédit hypothécaire dans l'économie belge*. Bruxelles : Union Professionnelle du Crédit. Récupéré de <https://www.upc-bvk.be/files/205/study/1682/KUL-FRpdf.pdf>

Quaden, G. (1999). *Tome I : Évolution économique et financière*. Bruxelles : Banque Nationale de Belgique. Récupéré de <https://www.nbb.be/doc/ts/publications/nbbreport/archives/bnb1999rat1.pdf>

Union Professionnelle du Crédit. (2019). *Rapport Annuel 2019*. Bruxelles : Union Professionnelle du Crédit. Récupéré de <https://www.upc-bvk.be/fr/press/annual-reports>

Union Professionnelle du Crédit. (2020). *Guide du crédit à la consommation*. Bruxelles : Union Professionnelle du Crédit. Récupéré de <https://www.upc-bvk.be/files/197/guide/1656/guide-du-credit-2020pdf.pdf>

Page web

Banque Centrale Européenne (2020). *Notions de bases*. Récupéré le 10 avril 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/index.fr.html>

Banque Centrale Européenne. (2020). *Pourquoi la stabilité des prix est-elle importante ?*. Récupéré le 29 avril 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/stableprices.fr.html>

Banque Centrale Européenne. (2020). *Qu'est-ce qu'une banque centrale ?*. Récupéré le 15 avril 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-a-central-bank.fr.html>

Banque Centrale Européenne. (2020). *Qu'est-ce que le taux d'intérêt de la facilité de dépôt ?*. Récupéré le 10 avril 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/what-is-the-deposit-facility-rate.fr.html>

Banque Centrale Européenne. (2020). *Qu'est-ce que le taux de la facilité de prêt marginal ?*. Récupéré le 10 avril 2020 de https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/marginal_lending_facility_rate.fr.html

Banque Centrale Européenne. (2020). *Qu'est-ce que le taux des opérations principales de refinancement ?*. Récupéré le 10 avril 2020 de <https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me/html/mro.fr.html>

Banque Nationale de Belgique. (2020). *La Centrale des crédits aux particuliers*. Récupéré le 28 avril 2020 de <https://www.nbb.be/fr/centrales-des-credits/la-centrale-des-credits-aux-particuliers>

Belfius. (s.d.). *Pas de bonus logement ? Où est le problème ?*. Récupéré le 3 mai 2020 de <https://www.belfius.be/retail/fr/publications/actualite/2019-w40/pas-de-bonus-logement.aspx>

Bouillet, C. (2020). *Dynamiques de l'emploi et du chômage en Europe*. Récupéré le 17 mai 2020 de <http://www.bsi-economics.org/543-dynamiques-de-l%E2%82%AC%80emploi-et-du-chomage-en-europe>

Boukamel, A. (2020). *La BCE persiste et signe*. Récupéré le 5 mai 2020 de <https://www.feb.be/domaines-daction/economie--conjoncture/inflation/feb-radar--la-bce-persiste-et-signa-2019-01-16/>

CBC. (s.d.). *Un prêt à tempérament chez CBC*. Récupéré le 4 mai 2020 de <https://www.cbc.be/particuliers/fr/produits/emprunter/pre-a-temperament.html>

Centrale du crédit hypothécaire. (2020). *La législation en crédit hypothécaire en Belgique*. Récupéré le 16 avril 2020 de <http://www.centralecredithypothecaire.be/guide-du-credit/la-legislation-en-credit-hypothecaire.html>

Chappelow, J. (2020). *Quantitative easing (QE)*. Récupéré le 5 mai 2020 de <https://www.investopedia.com/terms/q/quantitative-easing.asp>

Conseils Finances. (s.d.). *Mettez un terme à vos problèmes financiers*. Récupéré le 19 mai 2020 de <https://www.conseils-finance.be/>

Crédit Wallonie. (2020). *Quelles sont les nouvelles règles en matière de crédit hypothécaire pour 2020 ?*. Récupéré le 27 avril 2020 de <https://www.creditwallonie.be/nouvelle-reglementation-credit-pre-hypothecaire/>

Dupray, B. (2020). *Définition de politique monétaire non conventionnelle*. Récupéré le 12 mai 2020 de <https://www.centralcharts.com/fr/gm/1-apprendre/9-economie/35-banque-centrale/976-politique-monetaire-non-conventionnelle>

Eurostat. (2020). *Dépense de consommation des ménages par fonction de consommation (COICOP à 3 chiffres)*. Récupéré le 16 mai 2020 de <https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/submitViewTableAction.do>

Febelfin. (2020). *Charte report de paiement crédit hypothécaire*. Récupéré le 16 mai 2020 de <https://www.febelfin.be/fr/consommateurs/article/charte-report-de-paiement-credit-hypothecaire>

Finday. (s.d.). *Condition pour obtenir un prêt personnel*. Récupéré le 29 avril 2020 de <https://www.finday.be/pre-personnel/condition/>

FSMA. (2020). *Crédit à la consommation*. Récupéré le 14 avril 2020 de <https://www.fsma.be/fr/credit-la-consommation-0>

Groupe Action Surendettement. (2011). *Endettement – Surendettement*. Récupéré le 7 mai 2020

<https://www.gaslux.be/index.php/endettement-surendettement>

Groupe Action Surendettement. (2011). *Le Règlement Collectif de Dettes (RCD)*. Récupéré le 8 mai 2020 de

<https://www.gaslux.be/index.php/le-reglement-collectif-de-dettes-rcd>

Guffens, D. (2019). *La Banque centrale japonaise, source inépuisable de liquidités à l'échelon mondial*. Récupéré le 29 avril 2020 de <https://www.kbceconomics.be/fr/publications/bank-of-japan-onuitputbare-bron-van-wereldwijde-liquiditeit.html>

Insee. (2020). *Taux d'épargne (comptabilité nationale)*. Récupéré le 17 mai 2020 de

<https://www.insee.fr/fr/metadonnees/definition/c1824>

Investr. (2017). *Évoluons-nous vers « des emprunts sur deux générations » ?*. Récupéré le 10 mai 2020 de

<https://www.investr.be/fr/nouvelles/evoluons-nous-vers-des-emprunts-sur-deux-generations>

Journal du net. (2020). *Banque centrale européenne (BCE) : définition, traduction*. Récupéré le 11 mai 2020 de

<https://www.journaldunet.fr/business/dictionnaire-economique-et-financier/1199105-banque-centrale-europeenne-bce-definition-traduction/>

La finance pour tous. (2017). *Opérations d'open market*. Récupéré le 19 mai 2020 de

<https://www.lafinancepourtous.com/outils/dictionnaire/operations-d-open-market/>

La finance pour tous. (2019). *Comment la crise de 2008 a-t-elle commencé ?*. Récupéré le 15 avril 2020 de

<https://www.lafinancepourtous.com/decryptages/crise-financiere/crise-des-subprimes/crise-financiere/comment-la-crise-de-2008-a-t-elle-commence/>

Moneystore. (2020). *Qu'est-ce que la courbe des taux ?*. Récupéré le 7 mai 2020 de

<https://moneystore.be/2018/reflexions-economiques/questce-courbe-taux>

Moneystore. (2020). *Qu'est-ce que les valeurs cycliques et les valeurs défensives ?*. Récupéré le 18 mai 2020 de

<https://moneystore.be/2012/finance-questions/quentend-on-par-valeurs-cycliques-ou-valeurs-defensives>

NBB.Stat. (2020). *MFI interest rates (MIR) : Crédits en EUR*. Récupéré le 4 mai 2020 de

<http://stat.nbb.be/Index.aspx?DataSetCode=IRESCB&lang=fr>

Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2018). *Dettes des ménages*. Récupéré le 5 mai 2020 de <https://data.oecd.org/fr/hha/dette-des-menages.htm#indicator-chart>

Organisation de Coopération et de Développement Économiques (OCDE). (2018). *Épargne des ménages*. Récupéré le 26 avril 2020 de

<https://data.oecd.org/fr/hha/epargne-des-menages.htm#indicator-chart>

Perspective monde. (2020). *Indice des prix à la consommation (croissance annuelle en %), Japon*. Récupéré le 5 mai 2020 de

<http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/tend/JPN/fr/FP.CPI.TOTL.ZG.html>

Service Public Fédéral Finances (SPF Finances). (s.d.). *Revenu cadastral*. Récupéré le 10 mai 2020 de

<https://finances.belgium.be/fr/particuliers/habitation/cadastre/revenu-cadastral#q1>

SPF Économie. (2018). *Délai de réflexion*. Récupéré le 4 mai 2020 de

<https://economie.fgov.be/fr/themes/services-financiers/credit-la-consommation/contrat-de-credit/delai-de-reflexion>

SPF Économie. (2019). *Crédit à la consommation*. Récupéré le 14 avril 2020 de

<https://economie.fgov.be/fr/themes/services-financiers/credit-la-consommation>

SPF Économie. (2019). *Tarifs maximaux*. Récupéré le 4 mai 2020 de

<https://economie.fgov.be/fr/themes/services-financiers/credit-la-consommation/cout-du-credit/tarifs-maximaux>

Statbel. (2017). *Budget des ménages*. Récupéré le 28 avril 2020 de

<https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/budget-des-menages>

Statbel. (2017). *SILC définitions*. Récupéré le 15 mai 2020 de

<https://statbel.fgov.be/fr/themes/menages/pauvrete-et-conditions-de-vie/plus>

TopCompare. (s.d.). *Prêts hypothécaires en Belgique*. Récupéré le 5 mai 2020 de

<https://www.topcompare.be/fr/prest-hypothecaire>

Union européenne (UE). (2020). *Banque Centrale Européenne (BCE)*. Récupéré le 2 mai 2020 de

https://europa.eu/european-union/about-eu/institutions-bodies/european-central-bank_fr

Wikifin. (s.d.). *De quelles avantages fiscaux pouvez-vous bénéficier ?*. Récupéré le 9 mai 2020 de

<https://www.wikifin.be/fr/thematiques/emprunter/credit-hypothecaire/comment-bien-choisir/avantages-fiscaux>

Wikifin. (s.d.). *Glossaire*. Récupéré le 17 avril 2020 de

<https://www.wikifin.be/sites/default/files/glossaire.pdf>

Wikifin. (s.d.). *Qu'est-ce qu'un crédit hypothécaire ?*. Récupéré le 14 avril 2020 de <https://www.wikifin.be/fr/thematiques/emprunter/credit-hypothecaire/comment-bien-choisir/quest-ce-que-cest>