

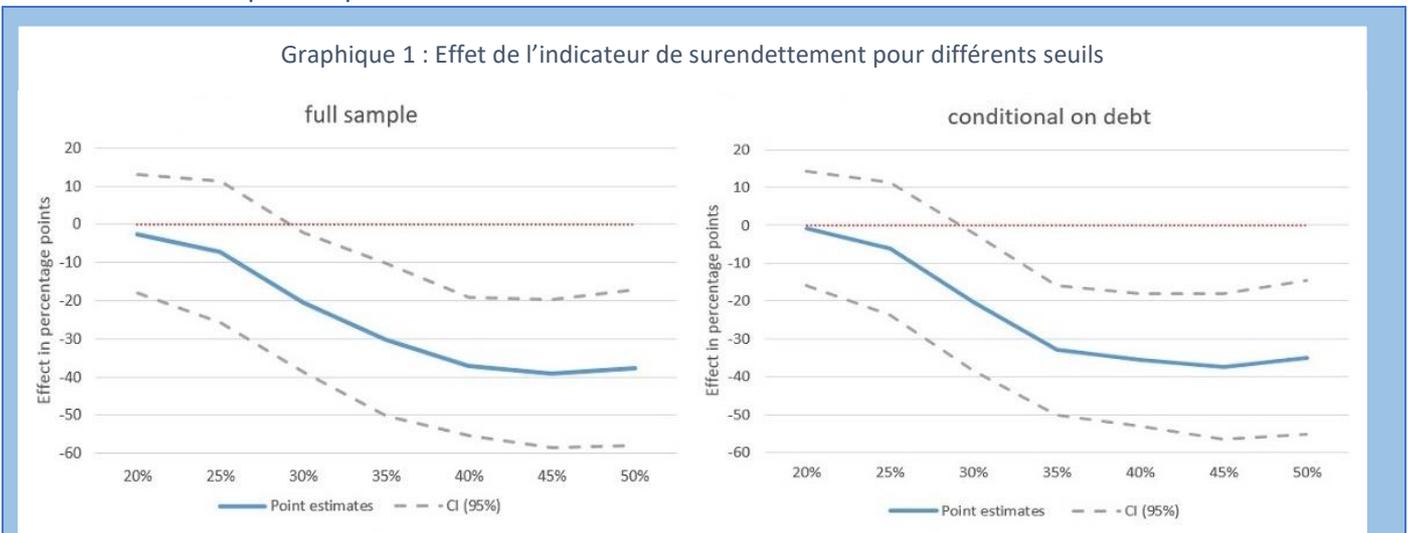
# Effet de l'endettement des ménages sur leur consommation : étude empirique microéconomique basée sur les données belges HFCS

Policy brief préparé par Benjamine Dejardin sur la base de Du Caju P., Périlleux G., Rycx F., Tojerow I. (2021), "A Bigger House at the Cost of an Empty Fridge? The Effect of Households' Indebtedness on Their Consumption: Micro-Evidence Using Belgian HFCS Data", IZA DP No. 14193

## Aperçu

L'étude de Du Caju et al. (2021) porte sur la relation potentiellement non-linéaire entre l'endettement des ménages et leur consommation, entre 2010 et 2014 en Belgique, et est basée sur les deux premières vagues de l'enquête « Household Finance and Consumption Survey ». Elle conclut que l'endettement des ménages a un effet négatif sur leur consommation, et cela même en l'absence de choc négatif sur leurs actifs. De plus, cette relation négative semble être liée à la soutenabilité quotidienne de la dette, plutôt qu'à sa soutenabilité globale. Pour étudier le caractère potentiellement non-linéaire de cette relation, les auteurs ont recours à une analyse par seuil. Les résultats de cette analyse suggèrent que les ménages ne devraient pas dépasser un seuil de 30% de leur ratio du service de la dette sur le revenu, car cela entraînerait une réduction importante de leur consommation. Cet effet semble être le résultat d'un arbitrage entre le logement et la consommation et semble être plus prévalent parmi les foyers les plus fragiles.

## Contributions principales



- A partir du seuil de **30% du ratio du service de la dette sur le revenu**, les ménages fortement endettés ont une **croissance de consommation** plus basse d'au moins **20,5 points de pourcentage** que les ménages non endettés. En valeur monétaire, cela veut dire que les ménages fortement endettés ont une consommation mensuelle de nourriture par tête **réduite d'au moins 70€**.
- Les résultats de l'étude semblent indiquer que **l'effet négatif de l'endettement des ménages sur la consommation** est le résultat **d'un arbitrage entre le logement et la consommation**, et que ce choix est plus **prévalent chez les foyers les plus fragiles**.

## Introduction

---

La crise financière de 2007 a permis de mettre en lumière les risques pris par certaines banques en matière d'endettement, ce qui a mené à plusieurs mesures limitant ces risques. Cependant, la question de l'endettement des ménages n'a reçu que très peu d'attention suite à cette crise. Bien que plusieurs études aient analysé l'impact de l'endettement des ménages sur leur consommation au niveau macroéconomique, ce n'est que récemment que certains chercheurs se sont attardés sur l'effet de l'endettement des ménages au niveau microéconomique. Ces dernières recherches montrent que le surendettement des ménages a endigué leur consommation après la crise, ce qui a ralenti la relance de l'économie.

Dans l'étude de Du Caju P., Périlleux G., Rycx F., Tojerow I. (2021), les auteurs contribuent à la littérature en analysant l'effet de l'endettement des ménages sur leur consommation : 1) en considérant deux aspects distincts de la dette, le stock et le flux, et l'impact que ces deux aspects peuvent avoir sur la consommation des ménages en l'absence de choc négatif sur leurs actifs. La plupart des études précédentes portent sur des pays dans lesquels les ménages ont subi un choc négatif important sur leurs actifs, tel qu'une forte baisse des prix du logement. Ceci n'a pas été le cas en Belgique. Afin de mesurer ces aspects, Du Caju et al. (2021) utilisent respectivement les ratios dette-actif et service de la dette sur le revenu ; 2) en étudiant la possibilité d'un effet non-linéaire de la dette sur la consommation, et en tentant de quantifier le niveau critique de dette menant les ménages à réduire leur consommation ; 3) en étudiant l'hétérogénéité potentielle des effets trouvés en regardant comment ils diffèrent en fonction du revenu du ménage, du statut professionnel, et/ou du niveau d'éducation.

Finalement, De Caju et al. (2021) tentent de lier leurs résultats à la littérature théorique, et plus spécifiquement, aux prédictions du modèle du cycle de vie et du revenu permanent (Life Cycle-Permanent income - LC-PI) (Modigliani et Brumberg, 1954; Friedman, 1957), aux extensions de ce dernier modèle comme celle développée par Eggertsson et Krugman (2012) ou au récent modèle proposé par Kaplan et al (2014), dans lequel les ménages peuvent avoir deux types d'actifs (liquides et illiquides).

## Méthodologie empirique

---

Le Household Finance and Consumption Survey contient des informations détaillées sur le bilan de 2327 ménages belges en 2010 et 2238 en 2014. Dans cette étude, l'échantillon étudié comporte 997 ménages qui ont participé à l'enquête en 2010 et en 2014. Les variables principales de cette étude sont l'endettement des ménages et leur niveau de consommation. Pour définir le niveau de dette, deux ratios sont utilisés : 1) le ratio dette-actif « debt-to-asset ratio » (DTA) qui représente l'aspect de stock de la dette et par extension la solvabilité d'un ménage, 2) le ratio du service de la dette sur le revenu « debt-service to income ratio » (DSTI), qui représente l'aspect de flux de la dette et par extension le niveau de liquidité du ménage, puisqu'il mesure la part de revenu que le ménage utilise pour payer les obligations inhérentes à sa dette. Ces ratios peuvent être vus comme représentant respectivement la soutenabilité générale de la dette et la soutenabilité quotidienne de la dette.

Dans un premier temps, les auteurs utilisent la technique de régression linéaire pour tenter d'observer si l'endettement des foyers peut avoir un impact sur leur consommation en contrôlant pour des variations potentielles de richesse et de revenu, tout en essayant d'isoler l'effet de la soutenabilité générale de la dette de celui de sa soutenabilité quotidienne. L'objectif est de voir si, toute chose égale par ailleurs, avoir un trop haut niveau de dette pousse les ménages à réduire leur consommation, et si oui, de quantifier cette baisse. Dans un deuxième temps, les auteurs regardent si l'effet est non-linéaire. Autrement dit, ils considèrent que l'endettement n'a pas un effet négatif sur la consommation pour tous les niveaux d'endettement, mais seulement pour les plus hauts niveaux. L'objectif est d'identifier la valeur critique des ratios utilisés pour quantifier la dette des ménages au-dessus de laquelle leur dette les pousse à réduire leur consommation de nourriture. Pour cela, ils créent un indicateur de surendettement qui classe les ménages comme étant surendettés si leur ratio dépasse une certaine valeur limite. Il s'agit ensuite de faire varier cette valeur limite pour voir à quel niveau l'endettement devient critique.

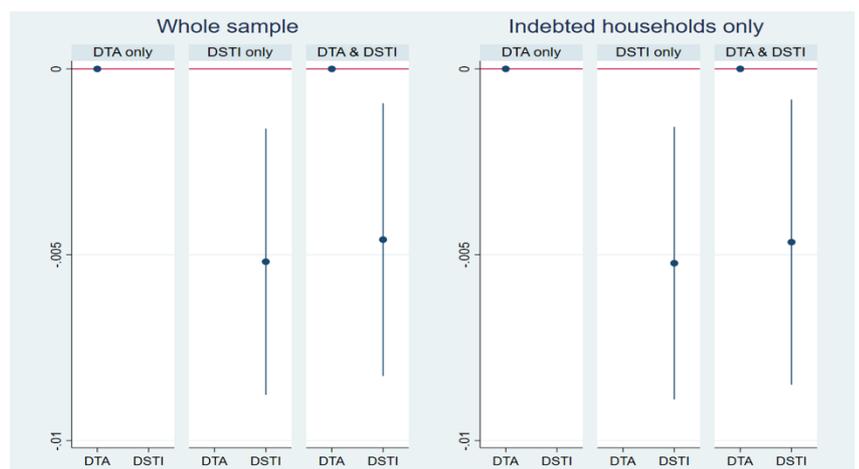
## Résultats

Dans un premier temps les auteurs analysent l'effet de l'endettement des ménages sur leur consommation d'une manière linéaire, en contrôlant pour le potentiel effet d'autres facteurs généralement utilisés dans la littérature. En particulier, les auteurs regardent comment le niveau d'endettement des ménages en 2010 (caractérisé par le ratio dette-actif et le ratio du service de la dette sur le revenu) peut avoir un impact sur la croissance de leur consommation de nourriture. Même si la consommation de nourriture peut sembler représenter une partie très restrictive de la consommation, les auteurs défendent qu'il s'agit d'une bonne mesure pour deux raisons. Premièrement, la consommation de nourriture représente une part importante de la consommation totale d'un ménage. Deuxièmement, la consommation de nourriture est supposée être inélastique, puisque qu'elle est essentielle au sein de la consommation d'un foyer. Elle peut donc être vue comme une mesure conservatrice. Si un endettement important a un impact négatif sur la consommation de nourriture, alors les auteurs s'attendent à ce que la consommation totale baisse aussi.

D'après les résultats de leur étude, il semblerait que ce soit le ratio du service de la dette sur le revenu qui a un impact sur la consommation d'un ménage plutôt que celui dette-actif. Les résultats peuvent être observés dans le graphique 2 (DTA étant le ratio dette-actif et DSTI le ratio du service de la dette sur le revenu). Celui-ci illustre les résultats quand on considère tout l'échantillon et quand on considère un échantillon ne comprenant que les ménages endettés, ainsi que quand on inclut les indicateurs de dette séparément et conjointement. Les résultats montrent que, même en l'absence de tout choc négatif sur les actifs des ménages, la dette des ménages peut avoir un impact sur la consommation et que cet impact se produit à travers la soutenabilité quotidienne de la dette, mesurée par le ratio DSTI.

Les auteurs s'attardent ensuite sur la possibilité que l'effet de l'endettement sur la consommation soit non-linéaire, tout en essayant de quantifier le niveau critique de dette. Pour tenter de trouver cette valeur critique, les auteurs créent un indicateur de surendettement qui classe un ménage comme étant surendetté lorsque le ratio DSTI le caractérisant dépasse une certaine valeur limite. Il s'agit après de faire varier cette valeur limite pour distinguer le moment où l'endettement devient critique. Le graphique 1 montre l'effet trouvé pour l'indicateur de surendettement quand la valeur limite varie de 20% à 50% par intervalles de 5%.

Graphique 2 : Résultats des régressions linéaires pour les coefficients d'intérêts

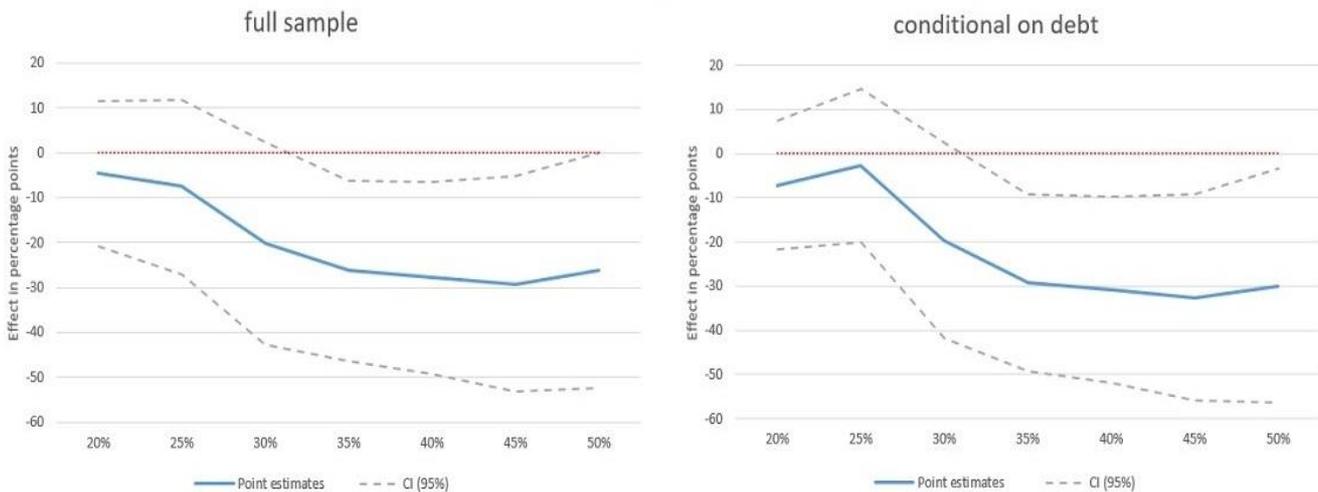


Il apparaît dans le graphique 1 que l'effet négatif trouvé est significatif à 95% dès que la limite est plus grande ou égale à 30%. Pour une valeur limite de 30% du DSTI, les ménages fortement endettés ont une croissance de consommation 20,5 points de pourcentage plus basse que les ménages non endettés. En valeur monétaire, cela veut dire que les ménages fortement endettés finissent avec une consommation mensuelle de nourriture par tête plus basse de 70€. Cette réduction est plus grande quand on considère 35% comme étant la valeur limite, ce qui revient à une valeur monétaire de 104€ en moins par mois (ou une croissance de 30,6 points de pourcentage plus basse). Ces résultats sont similaires quand on considère seulement les foyers endettés (partie droite du graphique 1). Les effets trouvés ci-dessus sont substantiels, et c'est encore plus vrai étant donné qu'ils ne considèrent que la consommation de nourriture, un type de consommation, comme expliqué précédemment, qui devrait être assez inélastique. L'effet pour la consommation totale devrait aller dans la même direction voire être plus grand.

Un autre point soulevé par l'étude concerne les dettes hypothécaires. En effet, la dette des ménages en Belgique est principalement composée d'hypothèques et cette part a augmenté au cours des années. Les auteurs notent qu'ils ne savent pas si leur résultat peut réellement être attribuable aux hypothèques, c'est pourquoi ils étudient si l'effet reste le même quand ils considèrent uniquement les dettes hypothécaires.

Le graphique 3 montre les résultats de l'estimation quand on considère uniquement les dettes hypothécaires. On s'aperçoit que les résultats sont similaires à ceux trouvés lorsque tous les types de dette étaient considérés. Le niveau critique d'endettement semble être 30%, même quand on considère uniquement les dettes hypothécaires. Ce résultat semble indiquer que les ménages doivent faire un arbitrage entre le logement et la consommation.

Graphique 3 : Effet de la dette hypothécaire pour différents seuils



Après avoir trouvé un effet négatif de l'endettement sur la consommation, les auteurs vérifient si l'effet reste le même pour des types spécifiques de ménages. Pour cela, ils définissent des catégories de ménages en regardant trois dimensions : le revenu, le statut professionnel et le niveau d'éducation. Pour le revenu, ils divisent leur échantillon en trois terciles qu'ils nomment par simplicité : 'pauvre', 'moyen' et 'riche'. Pour le statut professionnel, trois catégories sont créées, basées sur le statut professionnel de la personne de référence : travailleur salarié ou indépendant, retraité, et au chômage ou autre. Finalement, pour le niveau d'éducation, leur échantillon est divisé en trois groupes selon le niveau d'instruction de la personne de référence : primaire ou pas d'éducation, secondaire et éducation supérieure. Du Caju et al. (2021) font alors une analyse non-linéaire qui fait interagir l'indicateur de surendettement avec chaque catégorie des trois dimensions. Ils trouvent que les ménages pauvres, les ménages dont la personne de référence est au chômage et les ménages dans lesquels la personne de référence a un niveau d'éducation plus bas souffrent plus de l'endettement, qui a un plus large impact sur leur consommation, et pour des valeurs limites du ratio DSTI plus basses. Cela semble indiquer que l'arbitrage auquel font face les foyers entre le logement et la consommation est plus prévalent chez les ménages les plus fragiles.

En confrontant les résultats avec la littérature théorique, les auteurs trouvent que le modèle du cycle de vie et du revenu permanent (LP-CI) est en accord avec leurs données pour des niveaux d'endettement raisonnables, mais pas pour des niveaux élevés. Les résultats obtenus pour des niveaux élevés de dette semblent plutôt être en accord avec des extensions du modèle de cycle de vie et de revenu permanent (LP-CI) qui incluent explicitement un niveau de dette limite comme le modèle élaboré par Eggertsson et Krugman (2012). Les résultats semblent aussi indiquer un effet lié à la liquidité des ménages, ce qui appuierait des modèles comme celui développé par Kaplan et al (2014).

## Policy implications

Une des implications de cette étude est qu'il faudrait surveiller de plus près l'endettement des ménages, même en l'absence de choc négatif sur leurs actifs. Cette surveillance n'est pas présente dans la plupart des pays de la zone euro. En effet seuls quelques pays imposent des limites au ratio du service de la dette sur le revenu. Imposer une valeur limite de 30% à ce ratio pourrait être vu comme étant l'implication qui découle le plus naturellement de cette étude. Cependant, les résultats obtenus pour les différents types de ménages nuancent cette dernière implication. En effet, posséder une maison peut être vu comme un tremplin pour sortir de la pauvreté, et limiter l'accès des pauvres au crédit pourrait les enfermer dans le carcan de la pauvreté. Une solution pourrait donc être d'imposer une limite au ratio du service de la dette sur le revenu, et de la combiner avec une politique de logement qui cible les ménages fragiles. Ce type de politique devrait avoir pour but d'aider les ménages pauvres à devenir des propriétaires sans devoir réduire leur consommation de nourriture.

## Références

---

“A Bigger House at the Cost of an Empty Fridge? The Effect of Households’ Indebtedness on Their Consumption: Micro-Evidence Using Belgian HFCS Data ”, [IZA DP No. 14193](#)

### Auteurs, sites personnels :

Philip Du Caju  
Guillaume Périlleux  
[François Rycx](#)  
[Ilan Tojerow](#)



### Études citées :

[Kukk, M.](#) (2016). How did household indebtedness hamper consumption during the recession? Evidence from micro data. *Journal of Comparative Economics*, 44(3), 764-786.

[Mian, A., Rao, K., & Sufi, A.](#) (2013). Household balance sheets, consumption, and the economic slump. *The Quarterly Journal of Economics*, 128(4), 1687-1726.



En savoir plus à propos de notre recherche sur Twitter : [@Dulbea\\_Ulb](#)

Département d'Economie Appliquée de l'ULB (DULBEA), Solvay  
Brussels School of Economics and Management  
CP140, Avenue Franklin Roosevelt 50,  
1050 Bruxelles (Belgium)

Tel +32.2.650.41.11  
<https://dulbea.ulb.be>  
[dulbea@ulb.be](mailto:dulbea@ulb.be)

