

# De schuldenlast van de huishoudens : verloop en verdeling

Ph. Du Caju  
Th. Roelandt  
Ch. Van Nieuwenhuyze  
M.-D. Zachary

## Inleiding

Tijdens de afgelopen decennia hebben de huishoudens in de meeste landen van het eurogebied hun schulden fors zien toenemen, zowel in absolute termen als ten opzichte van het bbp. België is aan deze internationale tendens niet ontsnapt. In nominale termen zijn de schulden van de Belgische huishoudens de afgelopen tien jaar verdubbeld tot € 217 miljard begin 2014. Als gevolg daarvan liep in die periode ook de schuldgraad van de huishoudens op van 40 tot 56,5 % bbp. Ondanks deze trendmatige stijging lag hij begin 2014 evenwel onder die van de huishoudens in het eurogebied (63,7 % bbp).

Het is zaak het verloop van de schuldgraad nauwgezet te volgen. Een stijgende schuldgraad kan immers belangrijke implicaties hebben voor de (volatiliteit van de) macro-economische bedrijvigheid en, indien de schuldpositie onhoudbaar wordt (dat betekent indien een voldoende groot aantal huishoudens in gebreke blijft), mogelijk ook voor de financiële stabiliteit. Om deze risico's te volgen, en in het bijzonder om de houdbaarheid van de schuld te beoordelen, wordt meestal gebruik gemaakt van indicatoren die de schulden relateren aan de middelen waarover de schuldenaars beschikken. Daarbij kan gebruik worden gemaakt van zowel liquiditeitsratio's, dat zijn de stromen (aflossingen versus inkomen, debt-service-to-income ratio), als solvabiliteitsratio's, dat zijn de uitstaande bedragen (schulden versus activa, debt-to-asset ratio), of een combinatie van beide (schulden versus inkomen, debt-to-income ratio). Schuldposities en indicatoren worden vaak geëvalueerd aan de hand van macro-economische

statistieken (nationale rekeningen), aangezien deze laatste tijdig beschikbaar en internationaal vergelijkbaar zijn. Aan die statistieken is evenwel een groot nadeel verbonden, namelijk dat ze worden opgesteld voor de sector van de huishoudens in zijn geheel en niet voor de individuele huishoudens waardoor, bijvoorbeeld bij een ongelijke verdeling van inkomen, activa of schulden, bepaalde aan specifieke types van huishoudens verbonden risico's mogelijk niet aan het licht komen.

In dit artikel wordt getracht dat te verhelpen door de aan de schuldposities verbonden risico's ook te beoordelen aan de hand van micro-economische gegevens. Daarvoor wordt een beroep gedaan op de Household Finance and Consumption Survey (HFCS), die de huishoudens in 2010 bevroeg in verband met hun financiële positie, en op de Centrale voor kredieten aan particulieren (CKP), waarin zowel de kredieten als de wanbetalingen worden geregistreerd. Het voordeel van deze gegevens is dat ze de financiële gezondheid op het niveau van het gezin of het individu meten. Dankzij de micro-economische gegevens, vooral die afkomstig van de HFCS, kunnen de schuldposities ook worden gekoppeld aan sociaaleconomische variabelen, zoals leeftijd en inkomen. In de CKP is dat enkel mogelijk naar leeftijd. Op die manier kunnen binnen een bevolking de kwetsbare groepen worden opgespoord. Bovendien hangt de houdbaarheid van de schulden vaak ook af van deze sociaaleconomische variabelen, vooral van de leeftijd. Jongeren hebben gedurende hun loopbaan vaak het vooruitzicht op een hoger inkomen, waardoor ze ten opzichte van hun huidig inkomen doorgaans een grotere schuld kunnen dragen, vooral ook omdat zij

aanzienlijk moeten investeren. Bij het beoordelen van de houdbaarheid dient daar rekening mee te worden gehouden. Zo kan een hoge schuldgraad op het niveau van de economie in haar geheel ook demografisch gedreven zijn (bijvoorbeeld door een groter aandeel van jongeren in de bevolking).

In dit artikel wordt nader ingegaan op het verloop en de verdeling van de schuldenlast van de Belgische huishoudens. In hoofdstuk 1 wordt theoretisch verklaard waarom en wanneer huishoudens schulden aangaan. In hoofdstuk 2 worden de indicatoren voorgesteld aan de hand waarvan de houdbaarheid van de schuldposities kan worden beoordeeld en wordt er dieper ingegaan op de geraadpleegde gegevensbronnen die kunnen worden uitgesplitst in macro-economische (nationale rekeningen) en micro-economische informatie (HFCS, CKP). In hoofdstuk 3 wordt aan de hand van deze bronnen het verloop en de verdeling van de schuld in België en in het eurogebied besproken; daarbij wordt tevens een onderscheid gemaakt tussen de (gewaarborgde) hypothecaire kredieten en de (niet-gewaarborgde) consumentenkredieten. In hoofdstuk 4 worden, op basis van de indicatoren en thresholds, huishoudens met een bovenmatige schuldenlast aangetoond in de verschillende leeftijds- en inkomenscategorïën. Voorts wordt nagegaan hoe de houdbaarheid van de schuld reageert op diverse schokken (inkomens-, rente-, en activaprijenschok), zowel op basis van de HFCS als, ex post, op basis van de geregistreerde wanbetalingen in de CKP. Tot slot worden de voornaamste bevindingen van de analyse samengevat in de conclusie.

## 1. Theorie: de rol van schulden voor de huishoudens

De economische theorie en, in het bijzonder, de levenscyclustheorie (Ando en Modigliani, 1963), beschouwt het op- en afbouwen van schulden tijdens de levensloop als een voor de individuele huishoudens normaal – en zelfs cruciaal – proces. Volgens de hypothese van de levenscyclus streven consumenten een stabiel consumptiepatroon na dat afgestemd is op de middelen waarvan ze verwachten dat ze er in hun leven zullen kunnen over beschikken (het permanent inkomen). Dit proces van consumption smoothing over de levensloop is slechts mogelijk door de op- en afbouw van schulden via financiële intermediatie, waarbij middelen van actoren met een tijdelijk overschot (beschikbaar inkomen > permanent inkomen) naar actoren stromen met een tekort (beschikbaar inkomen < permanent inkomen). Voor zover dit proces met een efficiëntere consumptieallocatie gepaard gaat, werkt het welvaartsverhogend, zowel voor de schuldenaar als voor de schuldeiser. Vermits het inkomen tijdens de loopbaan

normaliter toeneemt, zullen jonge huishoudens meestal relatief meer krediet opnemen in vergelijking met hun beschikbaar inkomen. Tevens realiseren ze in een vroege levensfase vaak ook aanzienlijke investeringen (bv. de aankoop van een woning), waardoor ze verplicht zijn schulden aan te gaan.

De levenscyclushypothese gaat evenwel uit van perfect rationele consumenten die bovendien een duidelijk zicht hebben op de middelen die ze in de loop van hun leven zullen opbouwen. In de praktijk is het toekomstig inkomenspad vaak onbekend – met mogelijk té optimistische inkomensverwachtingen –, en kunnen er zich zware negatieve economische schokken voordoen, zoals een hogere werkloosheid, dalende activaprijzen, een lagere productiviteit, schokken die mogelijk persistent van aard zijn. Dergelijke schokken kunnen ervoor zorgen dat de aangegane schulden gebaseerd zijn op een te hoog geraamd permanent inkomen en dus een bovenmatige schuldenlast impliceren. Op die manier is een bovenmatige schuldenlast vaak het gevolg van té optimistische verwachtingen en/of niet-ingecalculerde risico's betreffende het toekomstige pad van de economie en/of de persoonlijke situatie (bv. ziekte) en zal hij te allen tijde onvermijdelijk een deel van de bevolking treffen.

Er moet echter worden voorkomen dat een bovenmatige schuldenlast systemisch wordt en een groot deel van de bevolking treft. Naast het persoonlijk leed en welvaartsverlies op het niveau van het individu of het gezin, kan een zware schuldenlast aanzienlijke nadelen hebben voor de economie in haar geheel. Macro-economisch beschouwd, kan een hoge schuldgraad de consumptie van huishoudens gevoeliger maken voor (onverwachte) schokken in de rente, het inkomen, enz. Voor zover dergelijke (negatieve) schokken doorwerken in de consumptie van huishoudens (wegens financiële beperkingen en/of onvoldoende vermogensbuffers), kan die toegenomen volatiliteit zware welvaartsverliezen induceren. In geval van een financiële bust kunnen die schokken ook een deleveragingbeweging op gang brengen, die op haar beurt de neerwaartse economische spiraal in de hand kan werken (een zogenoemde balance sheet recession). Een te hoge schuldenlast kan ook gevolgen hebben voor de financiële stabiliteit. Het niet-nakomen van verplichtingen veroorzaakt voor de crediteurs immers waardeverliezen die – zeker wat de schulden van de huishoudens betreft – dikwijls geconcentreerd zijn in de banksector. Ten slotte gaat een overmatige schuldenlast ook vaak gepaard met een grotere ongelijkheid tussen de economische actoren, waardoor een wijziging in het budgettair/monetair beleid sterke (en mogelijk ongewilde) verdelingseffecten tussen debiteurs en crediteurs op gang kan brengen.

Om na te gaan of huishoudens een bovenmatige of te hoge schuldenlast hebben, moet men naast het macro-economisch beeld ook zicht hebben op het micro-economisch niveau. De financiële stabiliteit van de huishoudens dient immers geval per geval te worden beoordeeld, dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld de financiële positie van de overheid. Verdelingsaspecten zijn ter zake cruciaal. Tegenover de schulden van de huishoudens op het niveau van de sector in zijn geheel kunnen omvangrijke inkomensstromen of activa staan die geconcentreerd zijn bij de huishoudens die geen schulden hebben. Om die reden wordt de schuldenlast in dit artikel zowel macro- als micro-economisch gemeten. Het voordeel van de macro-economische cijfers is dat ze tijdig algemene ontwikkelingen signaleren, terwijl de micro-economische cijfers het mogelijk maken de aan de schuldpositie van (bepaalde groepen van) huishoudens verbonden risico's accurater te beoordelen.

## 2. Schuldindicatoren

Uit het theoretisch kader van de levenscyclus blijkt dat om de houdbaarheid van de schulden te evalueren, rekening moet worden gehouden met meerdere elementen. Naast de schulden, de rente en het beschikbaar inkomen, zijn ook andere variabelen van belang, bijvoorbeeld de leeftijd en het opleidingsniveau (gerelateerd aan het verwacht of permanent inkomen) of het vermogen. Daartoe dienen verschillende (zowel micro- als macro-economische) gegevensbronnen te worden aangesproken.

Om de houdbaarheid van de schuld te beoordelen, wordt naast het schuldniveau (gemeten in euro of ten opzichte van het bbp) meestal gebruik gemaakt van indicatoren die de schulden relateren aan de middelen waarover de schuldenaars beschikken. Men kan daarbij zowel liquiditeits- als solvabiliteitsratio's hanteren, of een combinatie van beide. De meest courante maatstaven in de economische literatuur, die ook in dit artikel worden gebruikt, zijn:

- de debt-to-income ratio: de uitstaande schuld ten opzichte van het inkomen; deze indicator meet het aantal (netto of bruto) jaarinkomens die noodzakelijk zijn om de uitstaande schuld af te lossen.
- de debt-service-to-income ratio: de kapitaalaflossing en rentelast ten opzichte van het inkomen; deze indicator meet welk gedeelte van het (netto of bruto) inkomen naar schuldaflossingen vloeit.
- de debt-to-asset ratio: de uitstaande schuld ten opzichte van het totaal financieel en onroerend vermogen; deze indicator meet of de uitstaande schuld kan worden afgelost door (roerende en onroerende) activa te liquideren.

De indicatoren variëren van nul (geen schuld) tot oneindig (geen activa of inkomen). Hoe hoger de ratio, hoe groter de kans dat de schuld onhoudbaar wordt. In sectie 4.1 worden voor deze indicatoren drempelwaarden gedefinieerd waarboven de schuld als moeilijk houdbaar wordt beschouwd. De maatstaven die de schuld relateren aan het inkomen (debt-to-income en debt-service-to-income) houden verband met de liquiditeitspositie van de huishoudens en gaan na of een gezin op basis van de huidige inkomensstroom zijn verplichtingen kan nakomen. Ze meten meer specifiek de inspanning van de huishoudens: hetzij in termen van het gedeelte van het huidige inkomen dat wordt besteed aan schuldaflossing (debt-service-to-income ratio), hetzij in termen van de duur tijdens welke de schuldaflossing moet worden aangehouden (debt-to-income ratio). De maatstaven die de schuld relateren aan de activa houden verband met de solvabiliteit van de huishoudens, en ze meten het gedeelte van de schuld dat kan worden afbetaald via directe liquidatie van de activa, ervan uitgaande dat deze laatste te gelde kunnen worden gemaakt. Diverse macro-economische schokken hebben op deze indicatoren een impact. Zo beïnvloedt een renteschok voornamelijk de debt service-to-income ratio, terwijl een daling van de vastgoedprijzen in de eerste plaats tot uiting zal komen in de debt-to-asset ratio. Een overmatige schuldenlast vereist meestal dat zowel de liquiditeit als de solvabiliteit van de huishoudens wordt aangetast. Het is bijvoorbeeld mogelijk dat een gezin met een hoge debt-to-income ratio er niet in slaagt met zijn huidig inkomen zijn verplichtingen na te komen, maar toch geen problematische schuld heeft omdat het die schuld kan aflossen door activa te verkopen. Omgekeerd kan een weinig solvabel huishouden nooit problemen ondervinden als het zich verzekerd weet van een voldoende grote, permanente en zekere inkomensstroom.

Het is belangrijk dat deze indicatoren worden gemeten op basis van zowel macro- als micro-economische informatie. De macro-economische indicatoren worden opgesteld voor de sector als geheel en houden derhalve geen rekening met de verdelingsaspecten. Indien de schulden, het inkomen en/of de activa ongelijk zijn verdeeld, kunnen potentiële problemen verborgen blijven. Micro-economische informatie over de verdeling is dus essentieel ter aanvulling van de macro-economische analyse. De micro-economische indicatoren, van hun kant, geven de waarden weer voor de huishoudens die schulden hebben, waardoor de risico's voor de economie in haar geheel mogelijk worden overschat. Doordat de micro-economische informatie beperkt blijft tot de groep van huishoudens met schulden, zullen de eruit voortvloeiende mediaanwaarden of gemiddelden doorgaans immers hoger liggen dan de macro-economische indicatoren. Voor een aantal indicatoren, in het bijzonder voor

de debt-service-to-income, vult de micro-economische informatie de macro-economische gegevens ook aanzienlijk aan. Zo worden de kapitaalaflossingen in de macro-economische statistieken niet of onvolledig geregistreerd; ze kunnen enkel worden verkregen op basis van een aantal veronderstellingen, onder meer inzake de looptijd van de uitstaande schuld. De enquêtegerelateerde micro-economische informatie levert voor deze indicator een directe maatstaf op en/of ze maakt het mogelijk de in de macro-economische informatie vervatte aannames te toetsen.

De macro-economische informatie over de schulden, het inkomen en de activa is grotendeels afkomstig van de nationale financiële (en niet-financiële) rekeningen. Het belangrijkste voordeel van deze gegevens is dat ze een exhaustief beeld geven van de huishoudens en tijdig beschikbaar zijn. Ze lenen zich tevens voor een internationale vergelijking, vooral binnen de EU, waar de statistieken worden opgesteld volgens een geharmoniseerde methodologie, namelijk het Europees systeem voor nationale en regionale rekeningen (ESR). Wat de financiële rekeningen betreft, maken de nationale rekeningen een uitsplitsing mogelijk naar sector (huishoudens, ondernemingen, enz.) en naar financieel instrument (leningen, aandelen, enz.). De macro-economische statistieken hebben echter ook enkele nadelen. Zo moet bij de analyse rekening worden gehouden met soms ingrijpende herzieningen; bovendien zijn er een aantal hiaten die relevant zijn om, met name, de houdbaarheid van de schuldposities te beoordelen. Tevens registreren die statistieken niet de waarde van de uitstaande stock aan vastgoed. De meeste instellingen die statistieken opstellen, waaronder het INR voor België en de ECB voor het eurogebied, hebben daar recentelijk evenwel – kwalitatief goede – ramingen voor opgesteld. Een andere tekortkoming van de nationale rekeningen betreft het registreren van de afbetalingslasten, in het bijzonder de kapitaalaflossingen, waardoor men onvermijdelijk aangewezen is op veronderstellingen (zie sectie 3.3).

In dit artikel wordt de schuldenlast ook geanalyseerd op basis van twee micro-economische bronnen. De eerste bron is de Centrale voor kredieten aan particulieren (CKP). Deze centrale biedt tijdig beschikbare tijdreeksen over individuele kredietnemers. De CKP heeft als opdracht alle kredieten te registreren (positieve centrale), zowel consumentenkredieten (leningen en verkopen op afbetaling) als hypothecaire kredieten, die natuurlijke personen voor privédoeleinden aangaan, alsook de eventuele wanbetalingen in verband met deze kredieten (negatieve centrale). Ze heeft ook tot taak de toegestane debetsaldi te registreren, dat wil zeggen de kredietlijnen die de consument in staat stellen het beschikbare bedrag op zijn zichtrekening te overschrijven. De kredietgevers zijn trouwens verplicht

de CKP te raadplegen vóór elke kredietverstrekking aan particulieren, wat hen sterker kan responsabiliseren. Gelet op de wettelijke verplichting ze te registreren, zijn die gegevens volledig; ze zijn beschikbaar naar krediettype (hypothecaire kredieten en consumentenkredieten: leningen en verkopen op afbetaling, en kredietopeningen) en kunnen worden uitgesplitst volgens de leeftijd van de kredietnemers, het aantal gesloten overeenkomsten of het initiële bedrag van de overeenkomst.

De CKP bevat echter niet veel extra informatie over de kredietnemers. Zo zegt ze slechts weinig over de sociaal-economische kenmerken van de kredietnemers (enkel hun leeftijd) en helemaal niets over hun inkomens of activa. Daartoe zijn supplementaire, meer structurele gegevens vereist. De tweede micro-economische bron, de HFCS, komt hieraan tegemoet. De gegevens zijn afkomstig van een enquête naar het financieel gedrag van de huishoudens in het eurogebied. Die enquête wordt uitgevoerd door een daartoe specifiek opgericht onderzoeksnetwork (Household Finance and Consumption Network, HFCN). De werking van het HFCN en de organisatie van de HFCS in België werden reeds uitvoeriger toegelicht in het Economisch Tijdschrift van de Bank (zie Du Caju, 2012 en 2013). Voor de eerste golf werden de interviews in de meeste landen – waaronder België – uitgevoerd in 2010. In het eurogebied werden in totaal meer dan 62 000 huishoudens geïnterviewd, waarvan 2 364 in België. Enquêtegegevens op gezinsniveau hebben het voordeel dat de groep huishoudens die schulden heeft, apart kan worden bekeken en dat er informatie beschikbaar is over de verdeling van de schuld over deze huishoudens, eventueel uitgesplitst naar verschillende gezinskenmerken. Een nadeel ervan is dat ze nooit exhaustief zijn (bijvoorbeeld door onvolledige rapportering door de respondenten), en dat ze niet vaak en met vertraging worden gepubliceerd. De enquêtegegevens zijn daarom steeds een aanvulling op, en nooit een vervanging van, de macro-economische statistieken.

### 3. Verloop en verdeling van de schuld van de huishoudens

In dit hoofdstuk worden de samenstelling en het verloop van de huishoudens besproken en worden de hierboven gedefinieerde schuldindicatoren voor België en het eurogebied berekend. Aan de hand van de micro-economische informatie (HFCS) worden ze voor België ook voor verschillende leeftijds- en inkomensgroepen becijferd. Op basis van deze uitsplitsing kunnen kwetsbare groepen worden aangetoond. Volgens de levenscyclushypothese varieert de schuldenlast naargelang van, onder meer, de leeftijd, wat het noodzakelijk maakt de houdbaarheid

van de schuld per leeftijdscategorie te beoordelen. Ook de indeling naar inkomen is relevant. Zo kan eenzelfde debt-to-income ratio een hoger risico inhouden voor de lage inkomenscategorieën, aangezien deze huishoudens doorgaans een lage spaarquote hebben en, bijgevolg, wellicht ook over weinig opgebouwd vermogen beschikken. Indien deze huishoudens een negatieve schok ondergaan, dreigen ze bovendien sneller te moeten interneren op de levensnoodzakelijke behoeften – gelet op de relatief kleinere ‘marge’ in niet-noodzakelijke consumptie.

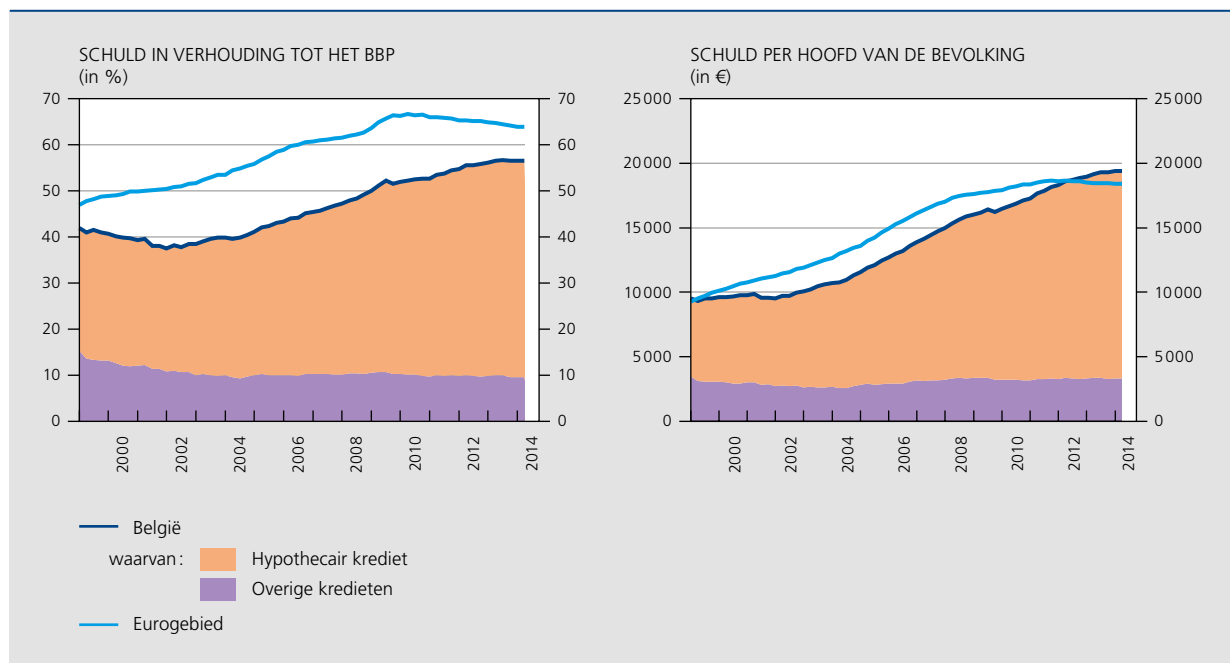
### 3.1 Het schuldniveau van de huishoudens

De absolute nominale schuld van de Belgische huishoudens is de afgelopen tien jaar verdubbeld tot € 217 miljard, waardoor de huishoudens hun schuldgraad in diezelfde periode hebben zien oplopen van 40% tot 56,5% bbp begin 2014. Een soortgelijke stijging deed zich ook in het eurogebied voor, althans tot medio 2010, toen de crisis de huishoudens er in sommige landen toe noopte hun schulden af te bouwen. Ofschoon de schuldgraad fors en trendmatig stijgt, kwam hij begin 2014 in België lager uit dan in het eurogebied (63,7% bbp). Ook als de schuld wordt gerelateerd aan de bevolking, tekent zich een stijgende trend af, hoewel in dat geval de stijging wordt uitvergroot door de inflatie. In tegenstelling

tot de schuldgraad lag het schuldniveau per hoofd van de bevolking begin 2014 in België (€ 19 400) echter wel hoger dan in het eurogebied (€ 18 400). In vergelijking met de schuldgraad in procenten bbp, zegt het schuldniveau per hoofd van de bevolking evenwel minder over het risico dat eraan verbonden is, omdat deze niet wordt gerelateerd aan het inkomen en/of de activa. Ten opzichte van de huishoudens in het eurogebied, hebben de Belgische huishoudens overigens beduidend méér financiële activa per hoofd van de bevolking, namelijk € 98 500 tegen € 62 900 in het eurogebied. Ook het beschikbaar inkomen per hoofd is in België hoger (€ 21 400) dan in het eurogebied (€ 19 000).

De financiële positie van de Belgische huishoudens wordt macro-economisch dus vrij gunstig beoordeeld dankzij, met name, de relatief lage schuldgraad en de omvangrijke activa. Uit macroprudentieel oogpunt verdient de aanhoudende sterke stijging van de schuldgraad weliswaar de nodige aandacht, gelet op de reeds vermelde macro-financiële risico's (zie hoofdstuk 2) zoals een grotere gevoeligheid van de gezinsbestedingen voor renteschommelingen, de werkloosheid en de activaprijzen. Tevens verhullen de voor de economie in haar geheel opgestelde gunstige macro-economische cijfers mogelijk zwaardere problemen voor de huishoudens met schulden of voor een subgroep daarvan.

**GRAFIEK 1** MACRO-ECONOMISCH VERLOOP VAN HET SCHULDNIIVEAU VAN DE HUISHOUDENS



Bronnen: ECB, NBB.

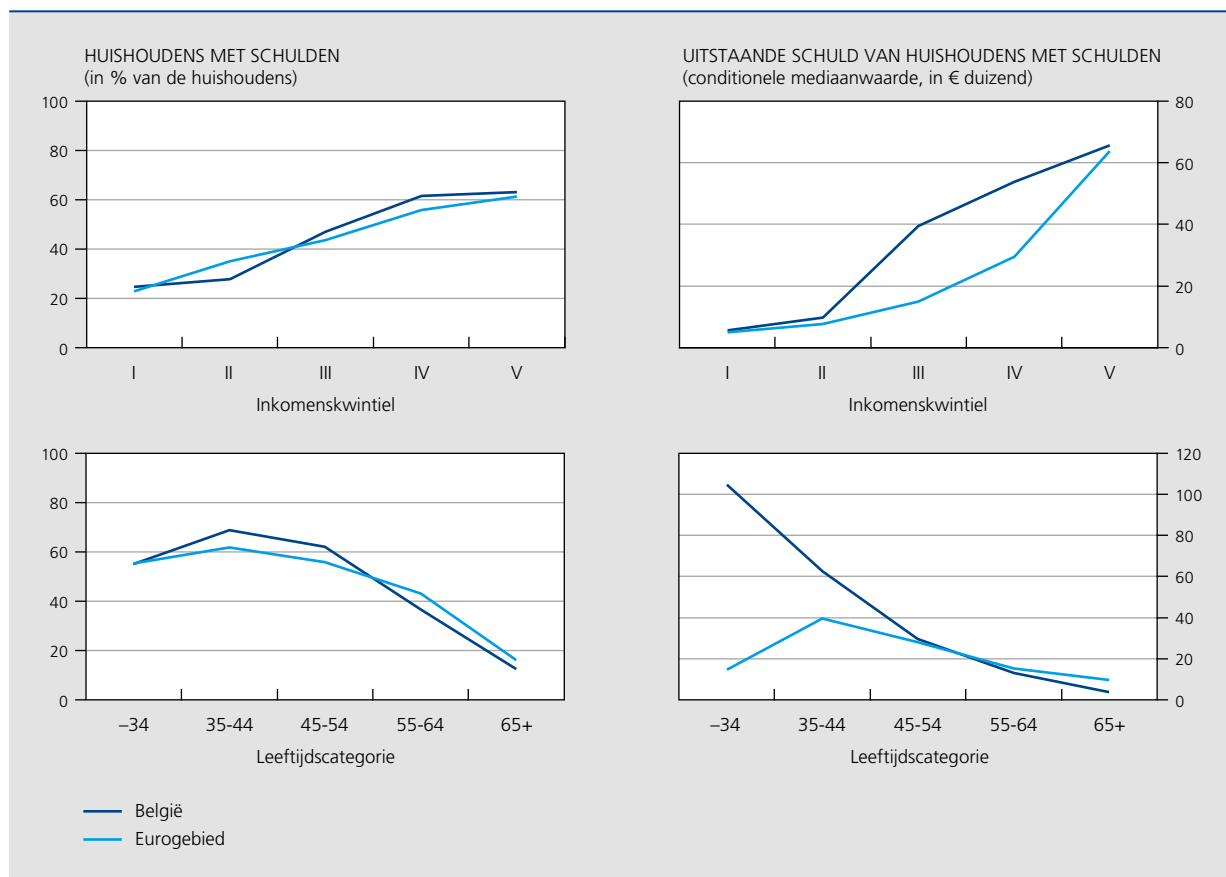
Net als in het eurogebied is in België de schuldopbouw bij de huishoudens voornamelijk toe te schrijven aan de sterk stijgende verlening van hypothecair krediet (Bruggeman en Van Nieuwenhuyze, 2013). Begin 2014 bedroeg het hypothecair krediet 47 % bbp ten opzichte van ongeveer 30 % bbp in de eerste helft van de jaren 2000. Samen met de sterk oplopende vastgoedprijzen steeg ook het gemiddelde kredietbedrag. Het consumentenkrediet van zijn kant bleef stabiel rond 10 % bbp.

Ter verklaring van de tijdens het laatste decennium opgetekende stijgende trend in de schuldgraad, wordt vaak verwezen naar de voor de huishoudens vlottere krediettoegang die werd gestimuleerd door, onder meer, financiële innovaties (bv. verlenging van de looptijd). Voorts deed de schuldopbouw zich voor tegen de achtergrond van gunstige financieringsvoorwaarden (bv. rentevoorzwaarden of loan-to-value). Die voorwaarden werden in de hand gewerkt door de lage nominale en reële rente, alsook door de scherpe concurrentie tussen de banken die zich uitte in, met name, kleine marges op het hypothecair

krediet. Bij de toename van de hypothecaire schulden spelen ook fiscale factoren een rol, gelet op de metertijd door sommige overheden uitgewerkte vaak voordeliger behandeling van de rentelasten. Zo viel de toename van het hypothecair krediet in België vanaf 2005 samen met de invoering van de nieuwe fiscale behandeling voor de sedertdien aangegane hypothecaire kredieten, wat deze laatste een transparanter voordeel opleverde, namelijk de zogeheten 'woonbonus'. Daarnaast werden vanaf 2009, als onderdeel van het 'herstelplan', enkele fiscale stimuli ingevoerd voor energiebesparende investeringen ('groene kredieten'). Van 2009 tot en met 2011, toen deze maatregelen grotendeels werden beëindigd, leidde dit tot een aanzienlijke toename van het aantal voor renovatie bestemde kredieten. Deze factoren zorgden ervoor dat voor eenzelfde inkomen of voor dezelfde activa, de huishoudens meer draagkracht kregen om schulden aan te gaan.

De op de financiële rekeningen gebaseerde bovenstaande statistieken geven een beeld van de schulden van alle

**GRAFIEK 2** PARTICIPATIEGRAAD EN SCHULDNIVEAU VAN DE HUISHOUDENS  
(uitsplitsing naar inkomenskwintiel en leeftijdscategorie)



Bron: NBB (HFCS).

inwoners of van alle huishoudens samen, ongeacht of deze laatste schulden hebben of niet. Uit de gegevens van de HFCS voor 2010 blijkt echter dat minder dan de helft van de huishoudens schulden heeft. De participatie in de kredietmarkt – dat is het aandeel van de huishoudens dat krediet(en) heeft – bedraagt voor België 44,8 %, tegen 43,7% voor het eurogebied. Worden enkel de huishoudens mét schulden beschouwd, meer bepaald het doorsnee uitstaand bedrag voor een gezin dat zich in het midden van de verdeling bevindt, dan verkrijgt men de conditionele mediaanwaarde van de uitstaande schuld. In België heeft een doorsneegezin met schulden € 39 300 schuld uitstaan (mediaanwaarde), tegen € 21 500 in het eurogebied.

Het schuldniveau van de Belgische huishoudens kan meer in detail worden geanalyseerd door de huishoudens uit te splitsen in leeftijdsgroepen en inkomenskwintielen, waarbij het eerste kwintiel de huishoudens bevat met de 20 % laagste inkomens en zo voort tot het vijfde kwintiel, dat de huishoudens met de 20 % hoogste inkomens bevat. Zoals verwacht, neemt de participatie aan de kredietmarkt toe met het inkomen: huishoudens met een groter inkomen kunnen vlotter kredieten opnemen en afbetalen. Bovendien verkrijgen ze ook gemakkelijker een krediet bij de bank. Het inkomensprofiel van de participatie aan de kredietmarkt in België is vergelijkbaar met het algemene profiel in het eurogebied. Dat het doorsnee uitstaand

schuldbedrag van een gezin met schuld in België groter is dan in het eurogebied komt vooral tot uiting in de middelste inkomenskwintielen.

Het leeftijdsprofiel van de kredietmarktparticipatie is zowel in België als in het eurogebied bultvormig. De participatie stijgt aanvankelijk met de leeftijd, met een piek voor de leeftijdscategorie van 35 tot 44 jaar, en daarna neemt ze af. Dit illustreert de hierboven besproken levenscyclus. In het eurogebied vertaalt het bultvormig patroon van de participatiegraad zich ook in het bedrag van de uitstaande schulden van de verschillende leeftijdscategorieën. Anders dan in het eurogebied hebben in België de jongste huishoudens met schulden typisch de hoogste uitstaande bedragen. Dit kan worden verklaard door de verschillende patronen in het vastgoedbezit en in het bijbehorend hypothecair krediet. In België bezitten relatief meer huishoudens (69,9 %) een eigen huis dan in het eurogebied (60,1 %), een verschil dat zeer markant is voor de jongste leeftijdsgroep: in België bezit 46,4 % van de huishoudens met een referentiepersoon onder de 35 jaar een eigen huis, tegen slechts 31,9 % in het eurogebied. Bovendien is vastgoed in België gemiddeld beschouwd duurder dan in het eurogebied, en vallen de bijbehorende leningen dus zwaarder uit.

De inkomens- en leeftijdsprofielen van de schuld van de huishoudens verschillen afhankelijk van het soort van

**GRAFIEK 3** SCHULDNIIVEAU VAN DE BELGISCHE HUISHOUDENS  
(uitsplitsing naar type schuld, inkomenskwintiel en leeftijdscategorie)

Huishoudens met hypothecaire schuld (in % van de huishoudens)						Totaal	Uitstaande hypothecaire schuld (conditionele mediaanwaarde, in €)						Totaal
I	II	III	IV	V	I		II	III	IV	V			
-34	8,4	26,4	41,7	71,9	75,5	41,1	94 000	99 000	128 000	125 000	140 000	125 000	
35-44	14,3	12,8	62,9	67,3	80,3	55,2	55 000	76 345	60 000	57 706	90 000	70 000	
45-54	32,1	19,7	42,7	58,4	51,7	43,9	18 504	69 728	40 000	36 700	49 500	40 000	
55-64	n.	18,6	23,1	16,8	27,6	18,1	n.	30 000	25 000	20 000	30 000	25 000	
65+	3,2	3,5	n.	n.	n.	3,0	18 000	11 000	n.	n.	n.	18 000	
<b>Totaal</b>	<b>9,2</b>	<b>13,2</b>	<b>31,1</b>	<b>46,8</b>	<b>52,4</b>	<b>30,5</b>	<b>50 000</b>	<b>65 119</b>	<b>63 000</b>	<b>75 180</b>	<b>75 000</b>	<b>70 000</b>	

Huishoudens met niet-hypothecaire schuld (in % van de huishoudens)						Totaal	Uitstaande niet-hypothecaire schuld (conditionele mediaanwaarde, in €)						Totaal
I	II	III	IV	V	I		II	III	IV	V			
-34	17,2	27,3	31,9	36,2	19,3	26,4	1 500	3 000	7 200	7 330	7 500	5 750	
35-44	20,7	19,3	52,7	31,0	30,4	31,3	1 300	4 500	4 500	9 062	7 300	6 000	
45-54	24,0	43,0	24,3	39,8	31,8	32,7	5 000	3 000	3 500	6 906	10 000	7 000	
55-64	24,3	18,2	26,1	27,9	31,8	25,4	2 200	2 400	4 300	2 500	7 847	5 000	
65+	12,7	7,4	12,0	7,7	6,4	10,1	1 100	1 200	7 200	4 000	3 750	2 725	
<b>Totaal</b>	<b>18,0</b>	<b>19,2</b>	<b>27,0</b>	<b>28,8</b>	<b>27,8</b>	<b>24,2</b>	<b>2 000</b>	<b>2 765</b>	<b>5 000</b>	<b>7 000</b>	<b>8 280</b>	<b>5 037</b>	

Bron: NBB (HFCS).

krediet. Huishoudens kunnen hypotheek aangaan met de eigen verblijfplaats of ander vastgoed in onderpand. De niet-hypothecaire schulden die de HFCS in aanmerking neemt, zijn kredietlijnen en tekorten op rekeningen, uitstaande schulden via kredietkaarten, en andere leningen, zoals autoleningen en overig consumentenkrediet (zie HFCN, 2013). Indien wordt gefocust op de Belgische huishoudens en de factoren 'inkomen' en 'leeftijd' samen worden beschouwd, dan blijkt dat vooral de jongste huishoudens uit de hoogste inkomenskwintielen hypothecaire kredieten aangaan (tot meer dan driekwart van deze huishoudens, tegen drie op tien huishoudens over de volledige bevolking), en dat deze huishoudens relatief beschouwd ook de grootste bedragen hebben uitstaan (in doorsnee twee keer zo groot als de mediaan voor de hele bevolking). Het is overigens ook zo dat, in vergelijking met het eurogebied, de Belgische huishoudens met een laag inkomen die een hypothecair krediet lopen hebben, gemiddeld beschouwd een groot bedrag hebben uitstaan (zie Du Caju, 2013). Niet-hypothecair krediet is gelijkmatiger verdeeld over de verschillende inkomens- en leeftijdsgroepen, maar het komt toch iets minder voor bij de ouderen en bij de lagere inkomens. De hoogste uitstaande bedragen bevinden zich bij jonge huishoudens en bij huishoudens van middelbare leeftijd uit het hoogste inkomenskwintiel. De bedragen blijven in doorsnee echter relatief beperkt. In het eurogebied gaan jonge huishoudens overigens veel vaker niet-hypothecaire leningen aan dan in België (zie Du Caju, 2013).

### 3.2 De schuld in verhouding tot het inkomen: debt-to-income ratio

Het niveau van de uitstaande schuld van de huishoudens verschaft op zich geen informatie over de mate waarin die huishoudens al dan niet in staat zijn hun schulden af te betalen. Om dat te achterhalen, moeten de schulden worden gerelateerd aan middelen waarover de huishoudens beschikken om ze te delgen. Een eerste indicator die in deze context wordt gebruikt, is de debt-to-income ratio. Deze ratio is de verhouding tussen het uitstaande schuld-niveau en het beschikbaar inkomen van de huishoudens. Ze meet hoeveel jaarinkomens er nodig zijn om de uitstaande schuld af te lossen en ze kan worden beschouwd als een verfijning van de schuldgraad in procenten bbp: de schulden worden nu vergeleken met het inkomen van de huishoudens in plaats van met het inkomen dat door de gehele economie wordt gegenereerd.

Het macro-economisch beeld dat wordt verschaft door de debt-to-income ratio is vergelijkbaar met dat van de schuldgraad in procenten bbp. Tijdens het afgelopen decennium is die ratio aanzienlijk gestegen, van 0,64 in

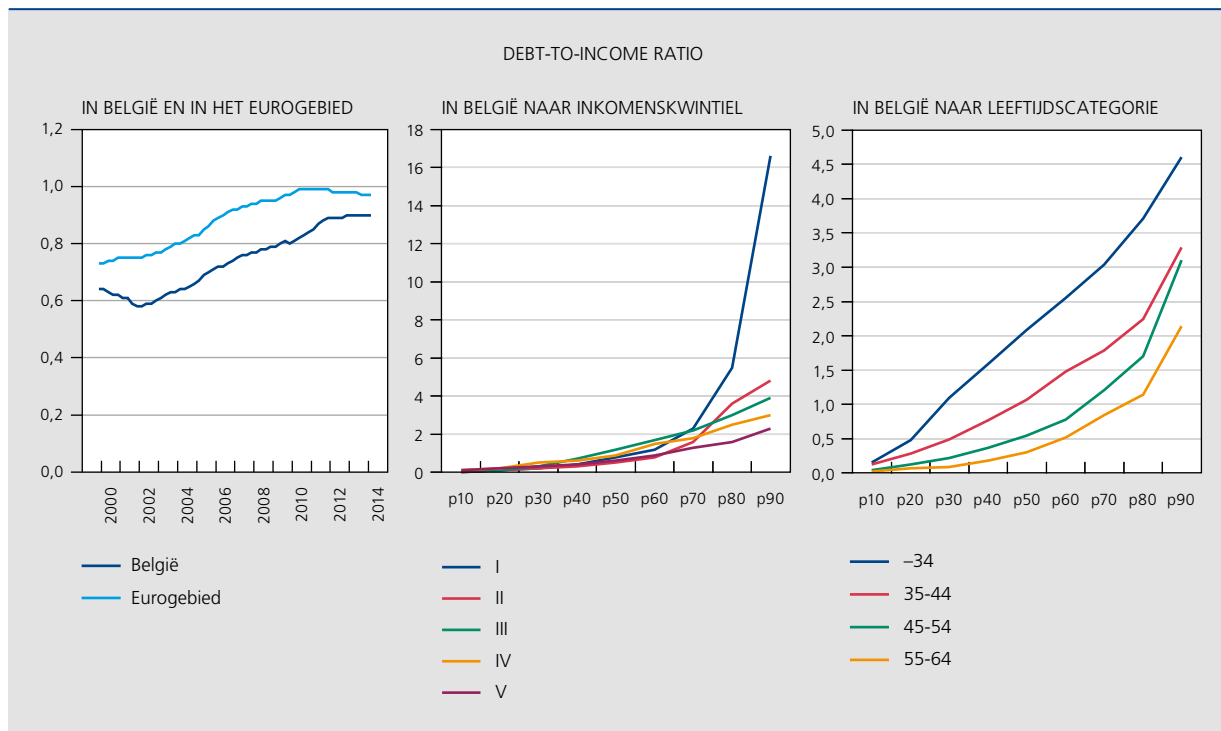
2004 tot 0,90 begin 2014. Ze bleef evenwel onder die van het eurogebied.

Bij het beoordelen van deze indicator op macro-economisch niveau moet voor ogen worden gehouden dat hij voor de sector van de huishoudens in zijn geheel wordt berekend, en dat de schulden dus worden gerelateerd aan het inkomen dat niet alleen het inkomen van de schuldenaars omvat maar ook dat van de huishoudens die geen schulden hebben. Bovendien geeft het gemiddelde niet aan hoe de debt-to-income ratio over de bevolking is verdeeld. Het is dus niet denkbeeldig dat, op basis van deze macro-economische indicator, zowel de debt-to-income ratio van de huishoudens met schulden als de inherente risico's worden onderschat. Deze indicator kan nauwkeuriger worden geïnterpreteerd aan de hand van micro-economische gegevens. In de HFCS wordt geïnformeerd naar brutogezinsinkomens; deze laatste omvatten behalve arbeidsinkomens ook inkomens uit overdrachten (pensioenen en allerlei uitkeringen) en inkomens uit vermogen (huur, renten, dividend). In België heeft een doorsneegezin met schulden (mediaan) een debt-to-income ratio van 0,80; in het eurogebied bedraagt deze conditionele mediaanwaarde 0,62.

Wordt nader ingegaan op de situatie van de Belgische huishoudens, meer bepaald op de verdeling binnen de inkomenskwintielen en leeftijdscategorieën, dan blijkt uit de HFCS dat de debt-to-income ratio vooral voor huishoudens in het laagste inkomenskwintiel relatief hoge waarden kan aannemen. Zo heeft 20% van de huishoudens met schulden uit het laagste inkomenskwintiel een debt-to-income ratio van meer dan 5. Er zij echter opgemerkt dat in dit laagste inkomenskwintiel slechts een kwart van de huishoudens schulden heeft. De hoogste decielen van deze ratio betreffen dus een klein aantal huishoudens, en de waarden worden derhalve geraamd op basis van relatief weinig observaties. De debt-to-income ratio is ook – over de hele verdeling – hoger voor jongere huishoudens. In overeenstemming met de hypothese van de levenscyclus neemt de ratio af met de leeftijd. Zo heeft 10% van de jongste huishoudens met schulden een debt-to-income ratio van meer dan 4,5. Er zij op gewezen dat iets meer dan de helft van de huishoudens in deze leeftijdscategorie schulden heeft. De hoogste ratio's kunnen dus blijkbaar voorkomen bij jonge huishoudens en/of huishoudens met een laag inkomen. Belangrijker dan het niveau van de hoogste – moeilijk te ramen – ratio's is, zoals verderop zal blijken, het aantal huishoudens met een ratio boven een bepaalde kritische waarde (zie sectie 4.1).



**GRAFIEK 4** SCHULD VAN DE HUISHOUDENS IN VERHOUDING TOT HUN INKOMEN: DEBT-TO-INCOME RATIO  
(macro-economisch en micro-economisch beeld)



Bronnen: ECB, NBB (HFCS).

### 3.3 De afbetalingslast: debt-service-to-income ratio

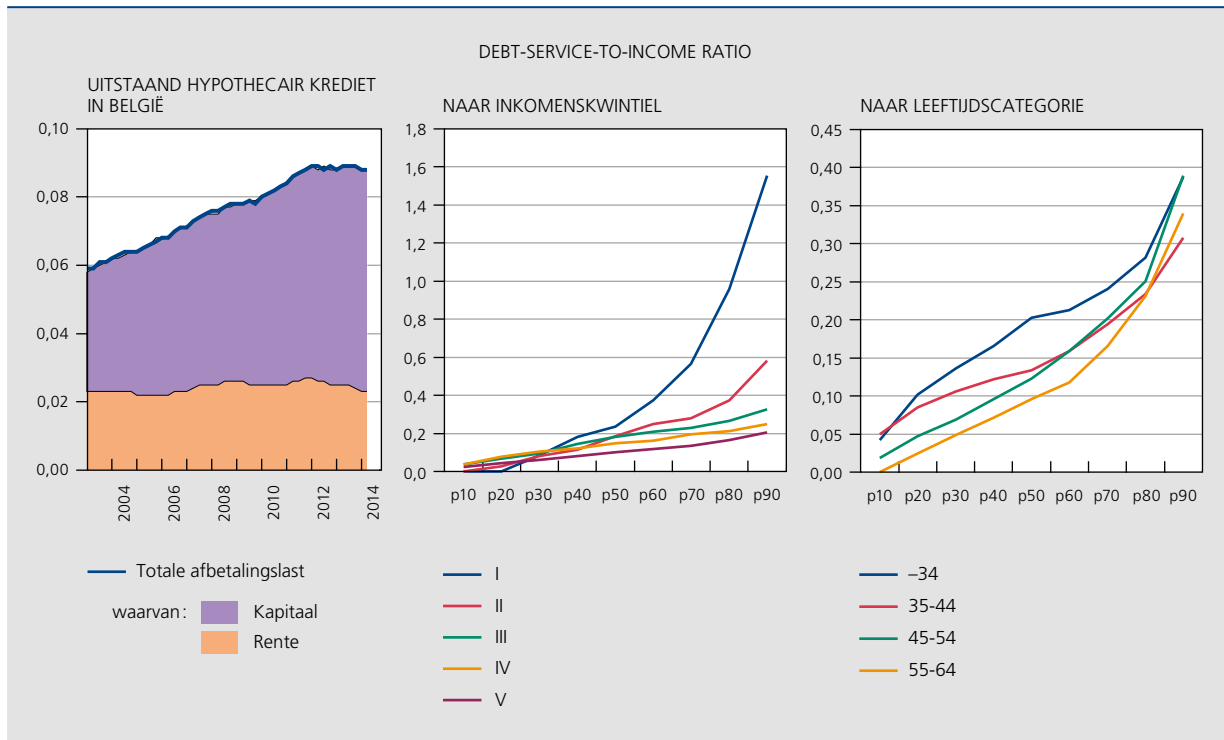
De debt-service-to-income ratio meet welk deel van het inkomen gereserveerd moet worden om de schuld af te lossen (kapitaal en rente). Doordat deze indicator twee stroomvariabelen aan elkaar relateert, is hij de meest directe maatstaf van de liquiditeitspositie van de huishoudens. Deze indicator is ook eenvoudig te interpreteren. Overschrijdt hij in een extreem geval de waarde 1, dan heeft het gezin duidelijk liquiditeitsproblemen en zal het, bij gebrek aan voldoende liquide activa of supplementaire kredieten, zijn verplichtingen niet kunnen nakomen. Aangezien huishoudens ook nog andere uitgaven moeten dekken, zal dit in de praktijk reeds het geval zijn als deze indicator zich nog op een veel lager niveau bevindt.

Het probleem bij de macro-economische analyse van deze indicator is dat de afbetalingslast niet in de nationale rekeningen wordt geregistreerd. Beschikbaar zijn enkel het uitstaand volume van de schulden (financiële rekeningen) en de rentebetalingen (inkomensrekeningen). Op basis van de uitstaande schulden en de gemiddelde impliciete rente op deze schulden (MIR-enquête) kan de afbetalingslast evenwel indicatief worden geraamd,

uitgaande van specifieke veronderstellingen inzake de gemiddelde resterende looptijd en de afbetalingsvorm van deze kredieten. Eenvoudigheidshalve wordt enkel voor de uitstaande hypothecaire kredieten de afbetalingslast berekend. Hypothecaire kredieten hebben als voordeel dat de afbetaling in België meestal volgens een systeem van vaste maandelijkse afbetalingen verloopt en dat hun gemiddelde resterende looptijd relatief stabiel is. Voor deze laatste wordt in deze analyse een hypothese van tien jaar gehanteerd. Volgens deze berekeningsmethode zou de afbetalingslast in België het afgelopen decennium systematisch zijn toegenomen van 6% van het totaal beschikbaar inkomen in 2004 tot 9% begin 2014. Een uitsplitsing ervan naar aflossing van kapitaal en rente toont aan dat de stijging volledig toe te schrijven is aan hogere kapitaalaflossingen. Ondanks de stijging van de schuldssom is de rentelast relatief stabiel gebleven dankzij de over de beschouwde periode gunstiger financieringsvoorwaarden. Er zij opgemerkt dat deze ratio wordt gemeten ten opzichte van het totaal beschikbaar inkomen, en dat ze dus ook het inkomen van de huishoudens zonder schulden omvat.

Uit de micro-economische gegevens van de HFCS blijkt dat de verdeling van de debt-service-to-income ratio in België en in het eurogebied vergelijkbaar is. Net als voor

**GRAFIEK 5** SCHULDAFLOSSINGEN VAN DE HUISHOUDENS IN VERHOUDING TOT HUN INKOMEN: DEBT-SERVICE-TO-INCOME RATIO  
(macro-economisch en micro-economisch beeld voor België)



Bronnen: ECB, NBB (HFCS).

de debt-to-income ratio, heeft een doorsneegezin met schulden in België weliswaar een iets hogere ratio dan in het eurogebied: in België bedraagt de conditionele mediaanwaarde van de debt-service-to-income ratio 0,14, tegen 0,11 in het eurogebied. De verdeling van de debt-service-to-income ratio naar inkomenskwintiel is vrij uitgesproken. De debt-service-to-income ratio kan voor huishoudens met een laag inkomen hoog oplopen; zo heeft 20 % van de huishoudens met schulden in het laagste inkomenskwintiel een ratio van meer dan 0,80. Er zij echter nogmaals op gewezen dat in dit laagste inkomenskwintiel slechts een kwart van de huishoudens schulden heeft. De hoogste decielen van de debt-service-to-income ratio betreffen dus een klein aantal huishoudens, dat wordt geraamd op basis van relatief weinig observaties. Deze huishoudens dragen hoe dan ook een zware afbetalingslast. Enerzijds kan het hier gaan om huishoudens met goede toekomstige inkomensperspectieven of huishoudens die hun schuld met andere middelen kunnen afbetalen (bv. hulp van familie). Anderzijds kan het ook gaan om huishoudens die een negatieve inkomensschok hebben moeten verwerken. De verdeling naar leeftijdscategorie toont dat de debt-service-to-income ratio doorgaans hoger ligt voor jongere huishoudens. De verschillen zijn echter niet zo uitgesproken als voor de debt-to-income ratio.

### 3.4 De schuld in verhouding tot de activa: debt-to-asset ratio

De debt-to-asset ratio relateert de schulden aan de activa. Zoals reeds vermeld, meet deze ratio de solvabiliteit van de huishoudens. Het feit dat de debt-to-income of de debt service-to-income ratio zich op een alarmerend hoog niveau bevindt, betekent niet noodzakelijk dat de huishoudens hun verplichtingen niet kunnen nakomen, met name wanneer zij een lage debt-to-asset ratio hebben en dus over voldoende activa beschikken die zij te gelde kunnen maken. De debt-to-asset ratio kan ruim of eng worden gedefinieerd, afhankelijk van het feit of de schulden gerelateerd worden aan alle activa (financiële activa en vastgoed), of enkel aan de (meer liquide) financiële activa. Een (in de ruime zin gedefinieerde) ratio boven 1 wordt algemeen beschouwd als een gezin dat zich 'onder water' bevindt. Beschikt dit gezin niet over een voldoende hoge inkomensstroom, dan zal het zijn verplichtingen niet kunnen nakomen.

Zowel voor het eurogebied als voor België komen de macro-economische waarden van de debt-to-asset ratio's duidelijk onder 1 uit, wat aangeeft dat de activa, gemiddeld beschouwd, de verplichtingen ruimschoots

dekken. Dit geeft weer dat de huishoudens over een positief nettovermogen beschikken. De lage waarde van de debt-to-asset ratio in België in vergelijking met die in het eurogebied is toe te schrijven aan de lagere schuldgraad van de Belgische huishoudens, maar vooral ook aan het relatief omvangrijk roerend en onroerend vermogen (ten opzichte van het bbp). Begin 2014 werd het financieel vermogen voor de Belgische huishoudens op 287 % bbp geraamd, tegen 218 % bbp voor de huishoudens in het eurogebied. Volgens de ramingen van het INR (België) en de ECB (eurogebied) schommelde de waarde van het onroerend vermogen zowel in België als in het eurogebied rond 300 % bbp. Aangezien het onroerend vermogen meestal de eigen woning betreft, kan het vaak niet worden ingeroepen om schulden af te lossen, tenzij de eigen woonst wordt verkocht, wat voor het gezin zeer ingrijpend is. In dat opzicht is eerder het enge concept relevant (schuld ten opzichte van de financiële activa). België scoort hier uitermate goed, hoewel de ratio tijdens het afgelopen decennium gestegen is van 0,15 tot 0,20.

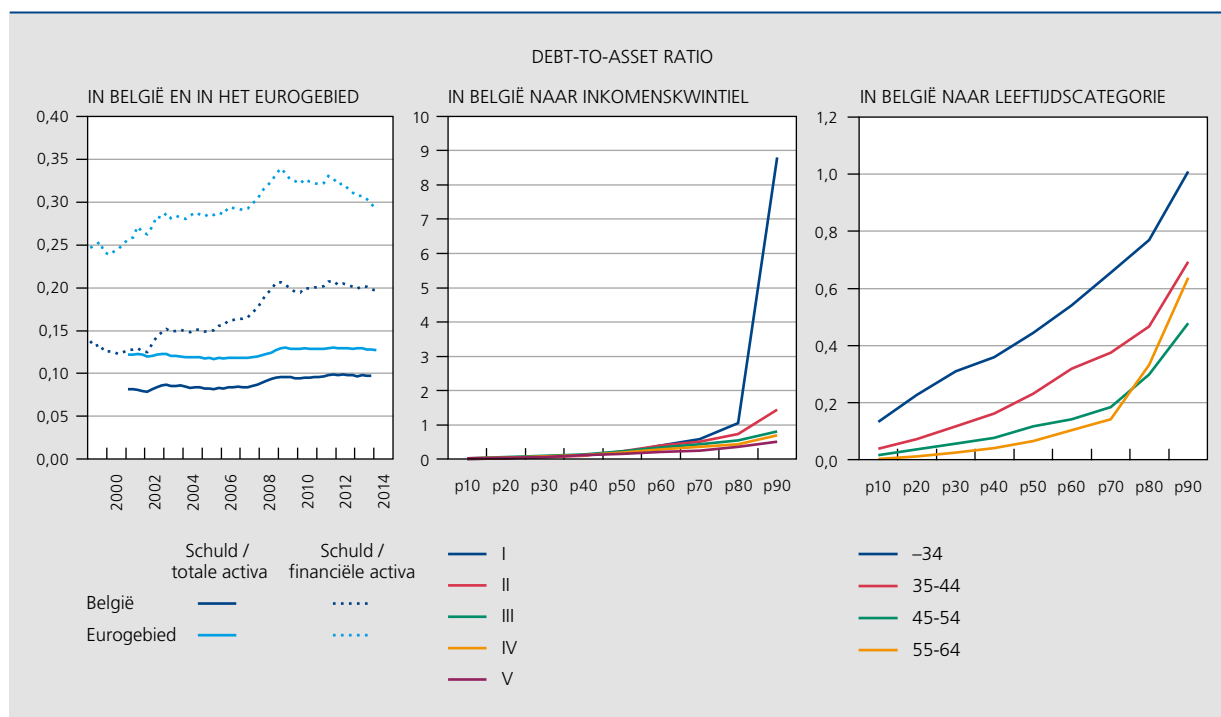
Het macro-economisch beeld volgens hetwelk de schulden van de Belgische huishoudens, vergeleken met die in het eurogebied, vrij behoorlijk door activa worden gedekt, wordt bevestigd door de micro-economische analyse

op basis van de HFCS. Een Belgisch doorsneegezin met schulden heeft een debt-to-asset ratio van 0,18, tegen 0,22 in het eurogebied. In België ligt de ratio over de hele verdeling lager, maar vooral bij de hoogste ratio's. In het eurogebied heeft 10 % van de huishoudens met schulden (hoogste deciel) een debt-to-asset ratio van meer dan 1. In België bedraagt die hoogste decielwaarde minder dan 0,80. Net als voor de debt-to-income en debt-service-to-income ratio's, loopt de debt-to-asset ratio het sterkst op voor de jonge huishoudens en vooral voor die met de laagste inkomens.

#### 4. Schuldenlast van de huishoudens

Tot dusver is de verdeling besproken van een drietal indicatoren die de schuldenlast van de huishoudens meten: de debt-to-income, de debt-service-to-income en de debt-to-asset ratio's. Elk van die indicatoren geeft zicht op de mogelijkheid van huishoudens om hun uitstaande schuld terug te betalen. Het is interessant om na te gaan hoeveel huishoudens op basis van dergelijke ratio's in afbetalingsproblemen dreigen te raken. Daartoe worden voor elk van die indicatoren de drempelwaarden bekeken waarboven huishoudens een relatief groter risico beginnen te lopen.

**GRAFIEK 6** SCHULD VAN DE HUISHOUDENS IN VERHOUDING TOT HUN ACTIVA: DEBT-TO-ASSET RATIO  
(macro-economisch en micro-economisch beeld)



Bronnen: ECB, NBB (HFCS).

Hoewel het bepalen van kritische waarden voor de hierboven berekende ratio's niet echt strikt theoretisch onderbouwd is, worden in de literatuur vaak (bijna) dezelfde drempelwaarden gebruikt (zie met name HFCN, 2013b en Ampudia et al., 2014). Zo wordt bijvoorbeeld gekeken naar huishoudens die 'onder water' staan; dat zijn huishoudens die niet volledig door activa gedekte schulden hebben. Nadat ze hun activa te gelde hebben gemaakt, kunnen ze hun schulden dus nog steeds niet aflossen. Zo kan voor de debt-to-asset ratio worden uitgegaan van een drempelwaarde 1. Activa liquideren tegen de volledige en zelf ingeschatte waarde is echter niet steeds evident, zeker niet als het vastgoed betreft. Daarom wordt, ook door het HFCN (2013b), voor de debt-to-asset ratio vaak een kritische waarde van 0,75 gekozen. Voor de debt-to-income ratio is het minder voor de hand liggend om een kritische waarde te bepalen, vermits het hier gaat om een ratio tussen een voorraadvariabele (de uitstaande schuld) en een stroomvariabele (het jaarinkomen). Vaak wordt uitgegaan van een ratio 3 in het geval van de bruto-inkomens (zie HFCN, 2013b) tot een ratio 6 in het geval van netto-inkomens (zie Ampudia et al., 2014). Voor de debt-service-to-income ratio zijn 0,3 en 0,4 frequent gebruikte afkapwaarden (zie nogmaals HFCN, 2013b en Ampudia et al., 2014).

#### 4.1 Huishoudens met kritische waarden voor de indicatoren van de schuldenlast

De drie schuldratio's worden elk apart bekeken. Voor de inkomensgebonden ratio's loopt het aantal huishoudens met een verhoogd risico in België relatief gelijk met dat in het eurogebied. Het aandeel van de huishoudens met een debt-to-income ratio van meer dan 3 bedraagt in België en in het eurogebied respectievelijk 15 % en 16 % van de huishoudens met schulden. Het aandeel van de huishoudens met een debt-service-to-income ratio van meer dan 0,4 is zowel in België als in het eurogebied goed voor 8 % van de huishoudens met schulden. In België ligt de debt-to-asset ratio voor 10 % van de huishoudens met schulden hoger dan 0,75, tegen 17 % in het eurogebied. De hoge waarde van de activa van de Belgische huishoudens, alsook de (meer gelijkmatige) spreiding van die activa (vooral het vastgoed) over de bevolking, fungeren in ons land relatief meer als buffer dan in het eurogebied.

Niet alle groepen van huishoudens lopen hetzelfde risico op een (te) hoge schuldratio. Zo zijn er verschillen tussen inkomens- en leeftijdsgroepen<sup>(1)</sup>. Voor alle drie de ratio's daalt, met het inkomen, het aandeel van huishoudens met een problematische schuldratio. In het laagste inkomenskwestiel heeft meer dan een vijfde van de huishoudens een debt-to-asset ratio van meer dan 0,75;

meer dan een kwart heeft een debt-to-income ratio van meer dan 3; en meer dan een derde heeft een debt-service-to-income ratio van meer dan 0,4. In het hoogste inkomenskwestiel overschrijdt, voor elk van de drie indicatoren, telkens minder dan 3 % van de huishoudens de kritische waarde. Internationaal beschouwd, is voor alle inkomensgroepen het aandeel van de huishoudens met een kritische debt-to-asset ratio in België kleiner dan in het eurogebied. Het aandeel van de huishoudens met een kritische waarde voor de inkomensgebonden indicatoren is, wat de laagste inkomenskwestielen betreft, in België groter dan in het eurogebied. Er zijn ook verschillen tussen de leeftijdsgroepen. Vooral jonge huishoudens lopen een potentieel risico op basis van de debt-to-asset en de debt-to-income ratio's. In die jongste leeftijdscategorie heeft in België ongeveer een vijfde van de huishoudens met schulden een debt-to-asset ratio van meer dan 0,75, tegen ongeveer een derde in het eurogebied. Voor de debt-to-income ratio geldt het omgekeerde: in de jongste leeftijdsgroep zijn er in België meer huishoudens met een verhoogd risico, namelijk ongeveer een derde tegen ongeveer een vijfde in het eurogebied.

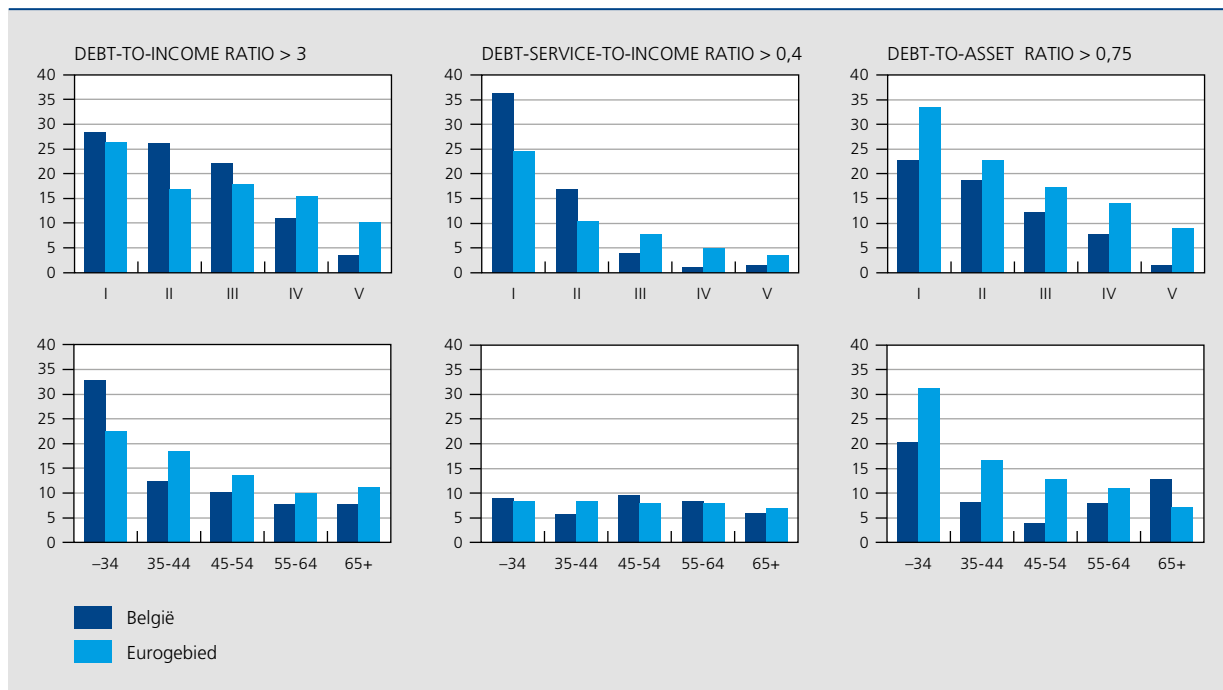
Bundelen we de naar inkomen en leeftijd uitgesplitste informatie over het aantal huishoudens dat kritische schuldratio's heeft met de eveneens naar inkomen en leeftijd uitgesplitste informatie over de participatie in de kredietmarkt en over de conditionele mediaanwaarden van de uitstaande schuld, dan verkrijgen we een algemeen beeld op basis waarvan de risico's kunnen worden ingeschat. Er zij wel op gewezen dat door de kruising van leeftijd en inkomen om de huishoudens op te splitsen, het aantal observaties per categorie soms vrij klein is, waardoor de ramingen dus minder accuraat worden.

Beschouwen we eerst de huishoudens met hypothecair krediet<sup>(2)</sup>, dan blijkt dat de huishoudens met kritische schuldratio's geconcentreerd zijn in de jongere groepen met lagere inkomens. In deze groepen heeft meer dan driekwart van de huishoudens die een hypothecair krediet lopen hebben, een mogelijk problematische debt-service-to-income en debt-to-income ratio. Het blijkt echter ook dat precies in die groep(en) relatief minder huishoudens een beroep doen op hypothecair krediet (minder dan één gezin op vier), en dat de uitstaande schuldbedragen typisch laag zijn. Bovendien hebben veruit de meeste huishoudens in deze categorie geen overmatige debt-to-asset ratio. Daarom beschikt de meerderheid over voldoende activa die ze, indien nodig, kunnen aanspreken om hun

(1) In dit artikel wordt het verband tussen schuldratio's en inkomen of leeftijd apart bekeken. De bevindingen worden echter ook bevestigd in een multivariate analyse waarbij naast inkomen en leeftijd nog andere factoren (zoals gezinsgrootte, opleidingsniveau en arbeidsmarktpositie) in rekening worden gebracht (zie Du Caju et al., 2014).

(2) Dit zijn huishoudens die minstens één hypothecair krediet hebben, ongeacht of ze ook niet-hypothecaire kredieten hebben.

**GRAFIEK 7 HUISHOUDENS MET EEN BOVENMATIGE SCHULDENLAST, NAAR INKOMENSKWINTIEL EN LEEFTIJDSCATEGORIE**  
(in % van de huishoudens met schulden)



Bronnen: NBB (HFCS).

**GRAFIEK 8 HUISHOUDENS MET EEN BOVENMATIGE SCHULDENLAST NAAR TYPE SCHULD, INKOMEN EN LEEFTIJD**  
(in % van de huishoudens met schulden)

Debt-to-income ratio > 3							Debt-service-to-income ratio > 0,4							Debt-to-asset ratio > 0,75						
	I	II	III	IV	V	Totaal	Gezinnen met hypothecaire schuld <sup>(1)</sup>							Gezinnen met niet-hypothecaire schuld <sup>(2)</sup>						
	I	II	III	IV	V	Totaal	I	II	III	IV	V	Totaal	I	II	III	IV	V	Totaal		
-34	96,3	86,4	76,2	26,1	26,0	41,8	89,3	30,2	9,7	0,0	0,0	10,2	23,7	28,7	24,1	14,6	2,6	15,8		
35-44	87,3	62,9	18,8	7,1	6,8	13,9	100,0	33,7	2,1	2,3	2,7	7,0	0,0	7,2	4,3	3,6	0,7	2,6		
45-54	46,1	65,9	12,8	6,7	3,0	13,7	75,2	48,2	6,7	2,3	2,5	12,0	1,6	2,1	1,7	1,9	0,0	1,1		
55-64	n.	27,8	9,8	4,6	0,0	13,8	60,1	31,9	0,0	0,0	0,0	10,8	n.	0,0	2,2	0,0	3,3	3,2		
65+	25,5	26,1	n.	n.	n.	44,4	19,6	13,2	16,2	0,0	0,0	12,6	0,0	0,0	n.	n.	n.	0,9		
<b>Totaal</b>	<b>66,7</b>	<b>55,8</b>	<b>31,1</b>	<b>12,8</b>	<b>4,1</b>	<b>20,5</b>	<b>Totaal</b>	<b>75,6</b>	<b>33,7</b>	<b>5,5</b>	<b>1,5</b>	<b>1,9</b>	<b>9,7</b>	<b>Totaal</b>	<b>8,4</b>	<b>8,6</b>	<b>8,6</b>	<b>6,1</b>	<b>1,0</b>	<b>5,2</b>
-34	13,8	27,2	32,7	6,3	7,2	18,2	26,7	24,3	3,7	0,0	0,0	9,5	61,7	62,0	11,8	7,5	5,9	26,6		
35-44	9,4	34,3	14,1	13,1	5,2	12,7	7,5	9,1	2,1	3,6	1,3	3,4	37,0	34,0	8,4	16,8	2,5	14,1		
45-54	23,8	13,5	4,8	4,2	0,1	6,3	51,3	17,1	8,1	0,0	0,0	8,7	15,2	14,3	4,4	5,5	2,0	6,8		
55-64	14,6	4,0	0,0	0,0	0,0	3,4	28,4	6,8	0,0	0,0	0,0	6,5	27,3	16,1	11,3	3,3	2,9	11,2		
65+	9,7	0,0	1,0	0,0	0,0	3,6	9,7	0,0	2,7	0,0	0,0	4,0	11,0	14,1	35,0	0,0	0,0	16,1		
<b>Totaal</b>	<b>23,1</b>	<b>12,9</b>	<b>3,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,4</b>	<b>6,6</b>	<b>Totaal</b>	<b>23,0</b>	<b>13,0</b>	<b>3,0</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>7,0</b>	<b>Totaal</b>	<b>31,0</b>	<b>25,6</b>	<b>12,3</b>	<b>8,9</b>	<b>2,6</b>	<b>14,2</b>

Bron: NBB (HFCS).

(1) Dit zijn huishoudens die minstens één hypothecair krediet hebben, ongeacht of ze ook niet-hypothecaire kredieten hebben.

(2) Dit zijn huishoudens die minstens één niet-hypothecair krediet hebben, ongeacht of ze ook hypothecaire kredieten hebben.

schulden te delgen. Deze buffer zou wel kunnen worden aangetast door een eventuele vastgoedcrisis. Binnen de groep van jonge huishoudens met een laag inkomen die een hypothecair krediet hebben, zijn er dus wel een aantal die het met hun huidig inkomen niet gemakkelijk hebben om hun schulden af te betalen. Vermits er in die groepen echter relatief weinig huishoudens zijn met een hypothecair krediet, en de meeste kredieten voldoende gedekt zijn door activa, heeft dit niet noodzakelijk zware macro-economische of prudentiële gevolgen. Omgekeerd zijn het vooral de jonge huishoudens uit de hoogste inkomenskwintielen die het vaakst en het meest lenen. De participatie in hypothecair krediet en de uitstaande doorsneebedragen zijn hier het grootst. Het blijkt echter dat in die groepen weinig of geen huishoudens problematische schuldratio's hebben. Zo heeft in deze groepen (veel) minder dan 10% van de huishoudens een debt-service-to-income ratio van meer dan 0,4. De meeste huishoudens kunnen hun schulden dus goed aflossen op basis van hun inkomensstromen. Deze laatste moeten dan uiteraard wel verzekerd blijven.

Zoals reeds gezegd (zie hoofdstuk 3), is het niet-hypothecair krediet meer over de huishoudens gespreid, zowel

inzake participatie als inzake uitstaande bedragen. Net als bij de huishoudens met hypothecair krediet, zijn het bij de huishoudens met niet-hypothecair krediet<sup>(1)</sup> evenwel opnieuw de jonge huishoudens met lage inkomens die vaker (te) hoge debt-service-to-income en debt-to-income ratio's hebben. Vanwege de doorgaans geringere uitstaande niet-hypothecaire schuldbedragen, hebben hier toch minder huishoudens dan bij de hypothecaire kredieten een te hoge schuldratio. Daar staat tegenover dat voor tal van jonge huishoudens (tot meer dan 60%) met een laag inkomen deze schulden onvoldoende gedekt zijn door activa (debt-to-asset ratio > 0,75). Het risico op uiteindelijke wanbetaling is hier dus groter, vooral wanneer deze huishoudens een negatieve inkomensschok moeten verwerken, bijvoorbeeld mochten ze hun baan verliezen. Door de typisch relatief lage uitstaande bedragen, blijven de mogelijke macro-economische gevolgen van deze problemen beperkt; de sociale gevolgen voor de getroffen huishoudens zijn daardoor evenwel niet minder zwaar.

(1) Dit zijn huishoudens die minstens één niet-hypothecair krediet hebben, ongeacht of ze ook hypothecaire kredieten hebben.

## Kader – De impact van macro-economische schokken op de houdbaarheid van de schuld van de huishoudens

Zowel uit het oogpunt van het macro-economisch als het prudentieel beleid moet kunnen worden ingeschat welke impact verschillende types van macro-economische schokken hebben op de houdbaarheid van de schuld van de huishoudens. Macro-economisch beschouwd, kan een aantasting van de houdbaarheid, indien deze zou leiden tot strengere kredietvoorwaarden en/of een deleveragingtendens, immers nefaste gevolgen hebben voor de bestedingen van de huishoudens. Uit het oogpunt van het prudentieel beleid is het, gelet op het gewicht van de uitstaande kredieten aan huishoudens in de totale bankbalans, belangrijk te weten hoe gevoelig het kredietrisico (en dus de rentabiliteit van de financiële instellingen) is voor een verandering in de macro-economische omgeving (dat zijn de macro-economische stress tests).

In dit Kader trachten we na te gaan, en dit op basis van micro-economische gegevens afkomstig van de HFCS, wat in de Belgische economie de impact is van een aantal zware schokken (inkomens-, rente- en vastgoedprijsschokken) op de schuldratio's van de huishoudens. Zoals blijkt uit een recente studie van Ampudia et al. (2014), maken deze gegevens – afhankelijk van enkele hypothesen – een simulatie mogelijk van de impact die schokken hebben op de houdbaarheid van de schuld op gezinsniveau, rekening houdend met de sociaaleconomische kenmerken van de huishoudens alsook met de verdeling van inkomens, schulden en activa over de bevolking. Op basis van deze gegevens kunnen de resultaten van bijvoorbeeld macro-economische stress tests micro-economisch worden onderbouwd.

Voorts worden in dit Kader de bevindingen op basis van de HFCS ook aangevuld met informatie die wordt verkregen door het verloop van de geaggregeerde betalingsachterstanden, zoals geregistreerd in de CKP, te koppelen aan macro-economische variabelen. Deze analyse is weliswaar niet micro-economisch gefundeerd, maar

ze heeft het voordeel de impact op de houdbaarheid ex post te meten, dat betekent aan de hand van de werkelijke betalingsachterstanden.

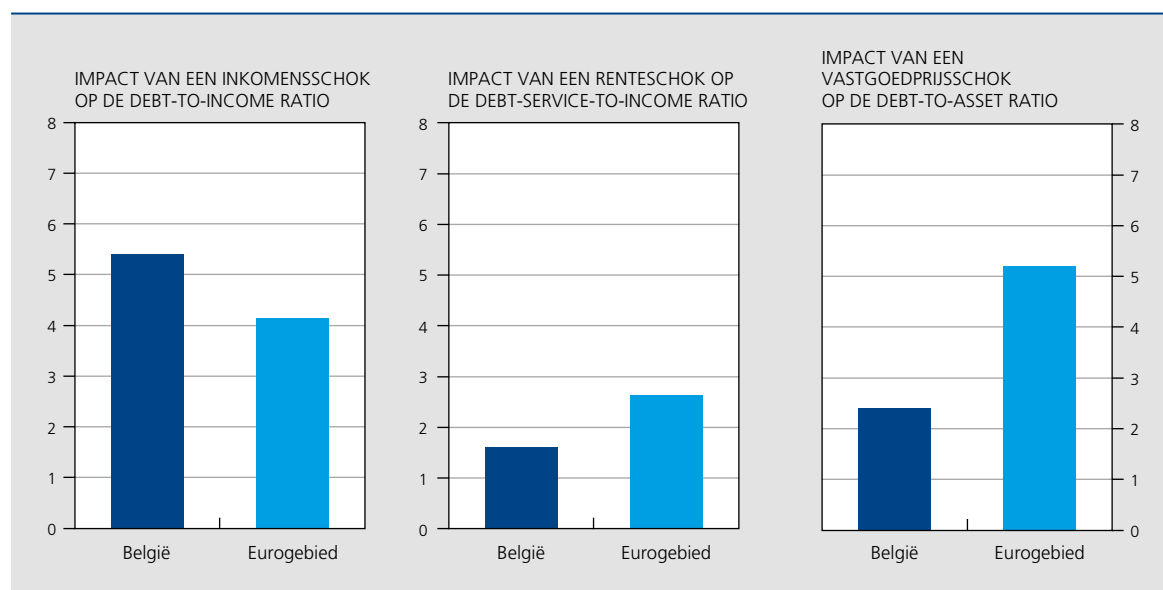
Op basis van HFCS-gegevens hebben Ampudia et al. (2014) voor de landen van het eurogebied geanalyseerd wat het effect is op de debt-to-income, debt-service-to-income en debt-to-asset ratio's van respectievelijk:

- een inkomensschok: een daling van het aantal tewerkgestelden met 10 %, waarbij het arbeidsinkomen gecompenseerd wordt door een werkloosheidsvergoeding;
- een renteschok: een stijging, met 300 basispunten, van de rente op hypothecaire kredieten met variabele rente;
- een vastgoedprijsschok: een daling van de vastgoedprijzen met 20 %.

De impact van een inkomensschok op de mediaanwaarde voor de debt-to-income ratio is in België, vergeleken met het eurogebied, vrij groot (5,4 tegen 4,1 procentpunt). Het effect van de overige schokken (rente en vastgoedprijzen) blijft evenwel beperkter, zowel in vergelijking met de inkomensschok als met de waarden voor het eurogebied. De renteschok zorgt in het eurogebied voor een sterkere stijging van de debt-service-to-income ratio (2,6 procentpunt) dan in België (1,6 procentpunt). Ook de daling van de vastgoedprijzen heeft in het eurogebied een zwaardere impact: de stijging van de debt-to-asset ratio bedroeg er 5,2 procentpunt, tegen 2,5 procentpunt in België. Volgens de resultaten van deze studie zijn de Belgische huishoudens (met schulden) relatief iets gevoeliger voor inkomensschokken dan die in het eurogebied. Deze resultaten kunnen micro-economisch worden verklaard door het feit dat in België bepaalde groepen reeds relatief hoge inkomensgerelateerde schuldratio's hebben en voornamelijk jongere huishoudens een zwaardere schuldenlast dragen. Jongere huishoudens hebben doorgaans nog geen of onvoldoende activa gevormd die ze te gelde kunnen maken wanneer zij een negatieve inkomensschok ervaren. De gevoeligheid voor een rente- of vastgoedprijsschok is daarentegen minder groot dankzij respectievelijk het klein gedeelte van de schuld dat uitstaat tegen variabele rentetarieven en de relatief goede dekking van de schulden van de Belgische huishoudens door activa (en dus een lage debt-to-asset ratio).

#### TOENAME VAN DE SCHULDRATIO'S VAN DE HUISHOUDENS BIJ ONGUNSTIGE SCHOKKEN

(wijziging in de mediaanratio voor huishoudens met schulden, in procentpunt)

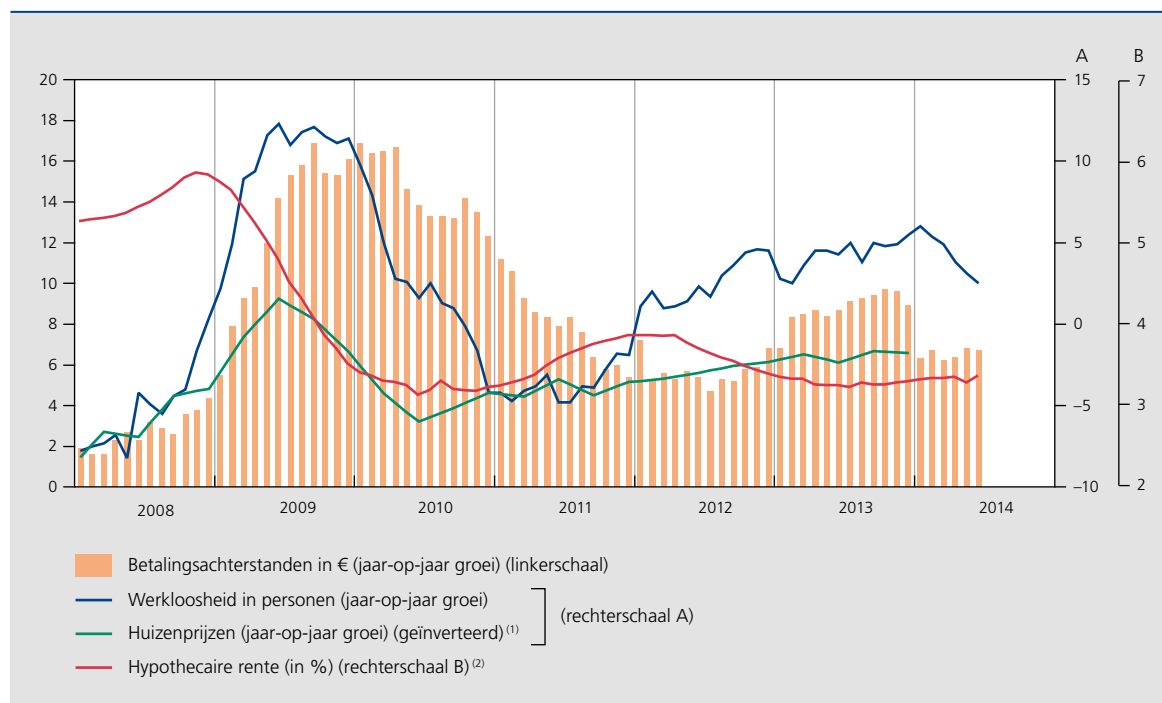


Bron: Ampudia et al. (2014).

Deze bevindingen worden over het algemeen bevestigd door het verloop van de betalingsachterstanden van de Belgische huishoudens. De wanbetalingen – die sedert januari 2007 door de CKP op maandbasis worden geregistreerd – maken het mogelijk om ex post na te gaan op welke wijze de macro-economische omgeving de houdbaarheid van de schulden van de huishoudens beïnvloedt. Daartoe wordt de samenhang tussen de wanbetalingen en de macro-economische variabelen over de cyclus gemeten. Om het cyclisch profiel van de nominale betalingsachterstanden (bedragen in €) te vatten, worden deze laatste weergegeven aan de hand van hun jaar-op-jaar groei. Het effect van de crisis is meteen duidelijk: van 2008 tot 2010 liepen de betalingsachterstanden sterk op. De inkomensschok wordt geïllustreerd door de verandering in de in personen uitgedrukte werkloosheid (jaar-op-jaar groei). De renteschok blijkt uit het verloop van de gemiddelde rente op de uitstaande hypothecaire kredieten (met een initiële rentevasteperiode van ten hoogste één jaar). De activaprijzen worden weergegeven aan de hand van de jaar-op-jaar groei van de huizenprijzen.

Over de beperkte periode waarvoor gegevens beschikbaar zijn, sluiten de veranderingen in de betalingsachterstanden in België het nauwst aan bij het verloop van de werkloosheid (correlatie 0,62). Beide reeksen kennen door de tijd een gelijkaardig verloop, waarbij de werkloosheid ietwat vooruit loopt op de wanbetalingen. Daarentegen kan de toename van de betalingsachterstanden niet gekoppeld worden aan de rente, die over de gehele periode een daling laat optekenen. De betalingsachterstanden laten wel de verwachte relatie optekenen met het verloop van de huizenprijzen. Stijgen deze laatste minder sterk of dalen ze, dan lopen de betalingsachterstanden forser op. De correlatie (-0,43) is evenwel minder sterk dan in het geval van de werkloosheid. Deze ex post analyse bevestigt dat tijdens de periode 2008-2014 persistente inkomensschokken, gemeten aan de hand van veranderingen in de werkloosheid, over het algemeen een significante impact hebben gehad op de houdbaarheid van de schuld van de Belgische huishoudens.

#### MACRO-ECONOMISCHE OMGEVING EN WANBETALINGEN VAN DE HUISHOUDENS



Bronnen: RVA, NBB (MIR, CKP).

(1) Nominale huizenprijzen, alle woningen, kwartaalobservaties lineair geïnterpoleerd op maandbasis.

(2) Gemiddelde bancaire rente op de uitstaande hypothecaire kredieten, met een initiële rentevaste periode van ten hoogste één jaar.



De resultaten dienen echter omzichtig te worden beoordeeld, vooral omdat we ons in dit artikel beperken tot een grafische analyse en het niet mogelijk is op basis van de beschikbare historiek een volledige cyclus te vatten. In verschillende empirische studies (Marcucci en Quagliariello, 2009; Laeven en Majnoni, 2003) wordt gewezen op een niet-lineaire relatie tussen het kredietrisico en de macro-economische omgeving. Zo zou het verloop van de wanbetalingen tijdens een recessie gevoeliger zijn voor de macro-economische omgeving dan tijdens een fase van hoogconjunctuur. Deze relatie wordt daarnaast ook bepaald door de risicobeoordelingsmodellen van de financiële instellingen. Een goede risicomonitoring – zowel de risicoanalyse binnen de banken als in de context van het macroprudentieel beleid – zou normaal gezien de relatie tussen de betalingsachterstanden en de macro-economische omgevingsfactoren moeten afzwakken.

## 4.2 Huishoudens met afbetalingsproblemen

Uit de gegevens van de HFCS kon worden afgeleid dat jonge Belgische huishoudens met een laag inkomen een groep vormen die potentieel een groter risico loopt schuldproblemen te hebben dan andere types huishoudens. Op basis van de studie van Ampudia et al. (2014) (zie het Kader hierboven voor meer details), blijkt bovendien dat die groep relatief sterk gevoelig is (vergeleken met het eurogebied) voor (negatieve) inkomensschokken. Gelet op die vaststelling is het interessant gebruik te maken van de gegevens van de CKP; aan de hand hiervan is het immers mogelijk, enerzijds, de uit de HFCS afgeleide bevindingen na te gaan en, anderzijds, te analyseren in hoeverre de verschillen in de risicoprofielen bewaarheid worden en tot uiting komen in uiteenlopende effectieve schuldproblemen. In het bijzonder wordt het verloop in de tijd van de gemiddelde wanbetalingsgraad per leeftijdscategorie van de kredietnemers geanalyseerd voor de hypothecaire kredieten en voor de consumentenkredieten. Vervolgens wordt onderzocht in hoeverre verschillen in dat verloop te verklaren vallen door een uiteenlopende gevoeligheid van de verschillende generaties voor inkomensschokken. Bij gebrek aan statistische gegevens over de inkomens per leeftijdsgroep worden die schokken benaderd aan de hand van de veranderingen in de werkloosheidsgraad van de diverse leeftijdscategorieën.

De omvang van de kredietverlening aan huishoudens en van de eventuele problemen van overmatige schuldenlast in de bevolking kan als geheel worden beschouwd, onder meer op basis van de CKP-gegevens en aan de hand van verscheidene indicatoren, zoals het deel van de bevolking dat over een krediet beschikt, het aandeel van de bevolking met afbetalingsproblemen, en het percentage kredietnemers of overeenkomsten met een betalingsachterstand. Met de gegevens van de CKP kunnen ook de ontwikkelingen tijdens de afgelopen jaren worden gevolgd, meer bepaald van 2006 tot 2013.

Van 2006 tot 2010 nam het aandeel van de bevolking van ouder dan 18 jaar die in de CKP is geregistreerd omdat ze ten minste één krediet had uitstaan, voortdurend toe, namelijk van 46,1% tot 56,9%. Nadat de toegestane debetsaldi in aanmerking waren genomen, liep die verhouding in 2012 op tot 70,6%<sup>(1)</sup>. Die toename van het aandeel van de bevolking met schulden werd ook opgetekend voor de verschillende krediettypes. Zo steeg het aandeel van de meerderjarige bevolking met een uitstaand hypothecair krediet van 26,5% in 2006 tot 32,2% in 2012. Voor de consumentenkredieten liep dat aandeel nog sterker op, namelijk van 34,5% in 2006 tot 44,1% in 2010, en daarna tot 63,6% in 2012, doordat de debetsaldi werden meegerekend. De opgenomen bedragen namen tijdens dezelfde periode eveneens toe. Het gemiddelde bedrag van een nieuw hypothecair krediet was begin 2007 gelijk aan € 99 000, terwijl het eind 2013 uitkwam op € 109 500 (+10,7%). Voor de consumentenkredieten (alle soorten samen) had een nieuw krediet begin 2007 een gemiddelde waarde van € 9 400, tegen € 10 900 eind 2013 (+16,2%).

Met de financiële crisis kwam de aangroei van het aantal kredietnemers eveneens tot uiting in een stijging van het aantal wanbetalers (bij de bevolking ouder dan 18 jaar). Die toename van de wanbetalingen is echter niet alleen het gevolg van de aanwas van het aantal kredietnemers; de gemiddelde wanbetalingsgraad (gemeten via de verhouding tussen het aantal wanbetalers en het totale aantal debiteurs over de periode) ging vanaf de crisis eveneens omhoog. Zo bleef, bij de bevolking ouder dan 18 jaar, het aandeel van de in de negatieve centrale geregistreerde personen stabiel op ongeveer 2,8% tijdens de jaren die voorafgingen aan het uitbreken van de financiële crisis. Vervolgens, van 2009 tot 2012, nam dat percentage constant toe, tot 3,7%. De wanbetalingsgraad bij alle

(1) Laatst beschikbare cijfer voor de bevolking.

kredietnemers samen liep van 2006 tot 2008 licht terug, alvorens opnieuw te stijgen. In 2013 bedroeg hij 5,5 %.

Aangezien de wanbetalingsgraden verschillen in omvang volgens het krediettype, is het evenwel belangrijk een onderscheid te kunnen maken tussen de hypothecaire kredieten enerzijds en de consumentenkredieten anderzijds. Voor de hypothecaire kredieten beliep het aandeel van de kredietnemers met een betalingsachterstand eind 2012 0,5 % van de bevolking ouder dan 18 jaar. Voor de kredietnemers als geheel vertoonde de wanbetalingsgraad een neerwaartse tendens tot 2008 (1,36 %). Vervolgens nam hij daarentegen licht en constant toe, tot 1,52 % in 2013. Voor de consumentenkredieten (alle soorten samen) beliep het aandeel van de kredietnemers met een betalingsachterstand eind 2012 3,5 % van de bevolking ouder dan 18 jaar. De gemiddelde wanbetalingsgraad (aantal wanbetalers ten opzichte van het aantal kredietnemers) bedroeg 5,7 % in 2013, na een onafgebroken stijging sinds 2008.

Bovendien hangen de wanbetalingsrisico's eveneens af van de leeftijd van de kredietnemer, zoals blijkt uit de van de HFCS afkomstige gegevens. De reeksen van de CKP werden daarom eveneens uitgesplitst volgens die variabele.

De totale wanbetalingsgraad voor hypothecaire kredieten blijft relatief gering in België. De curves vertonen echter verschillen volgens de leeftijdsklasse van de kredietnemers. De wanbetalingsgraad neemt immers vanaf 2007-2008 toe voor de jongste leeftijdscategorieën (18-34 jaar en 35-44 jaar), terwijl hij daalt voor de oudste leeftijdsgroep (55-64 jaar). Voor de middelste leeftijdscategorie (45-54 jaar) wordt een daling van de wanbetalingsgraad vastgesteld tot in 2011, die werd gevolgd door een stijging aan het einde van de periode. De lage wanbetalingsgraad voor hypothecaire leningen in vergelijking met die voor consumentenkredieten vloeit wellicht voort uit de concentratie van dat soort krediet bij de huishoudens met een relatief hoog inkomen.

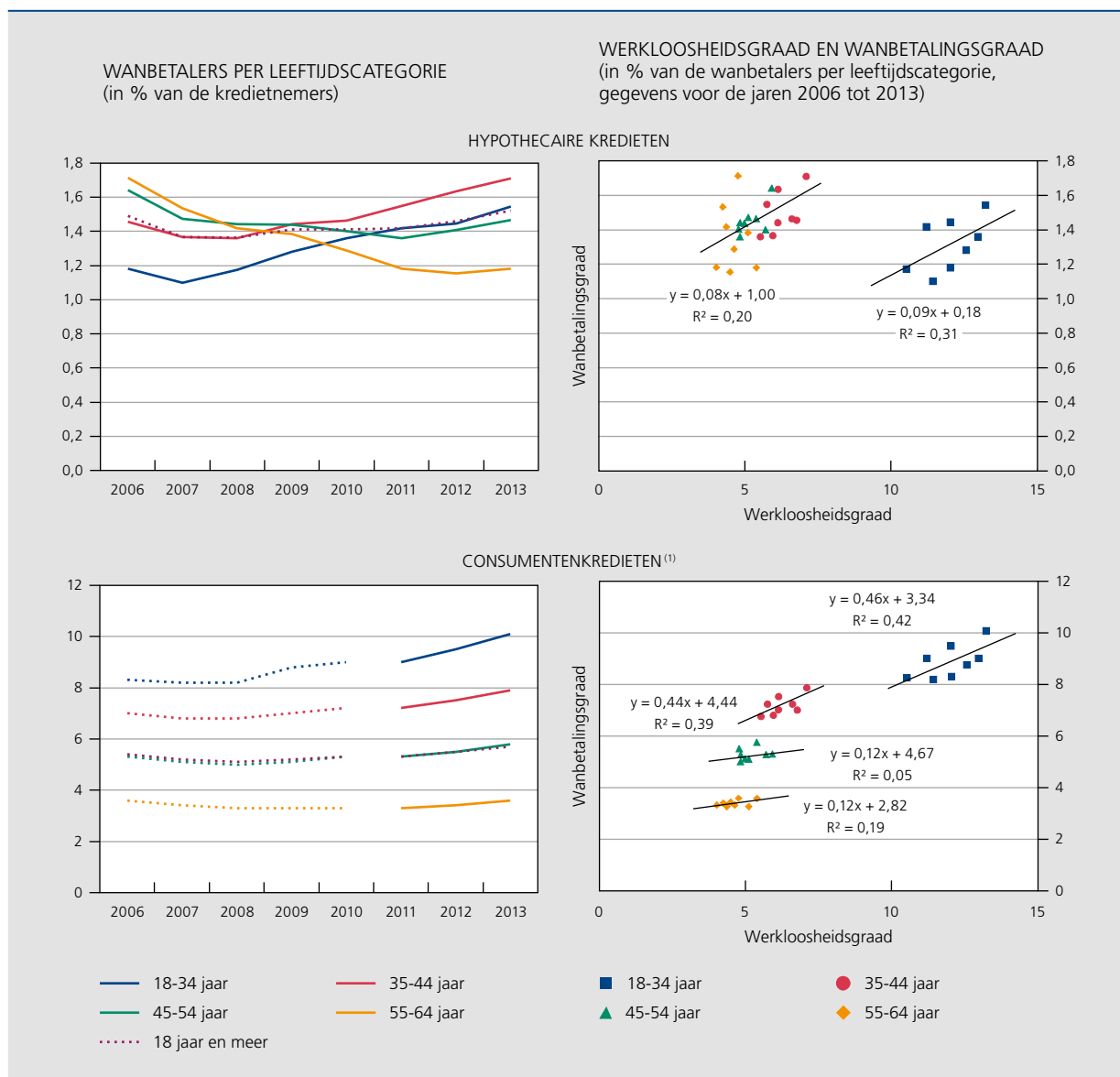
Het verloop van de gemiddelde wanbetalingsgraad voor hypothecaire kredieten kan deels worden verklaard door – persistente – veranderingen in de inkomens. Een parallelle analyse van de ontwikkelingen van de werkloosheidsgraad en de wanbetalingsgraad lijkt te bevestigen dat er tussen die beide variabelen een sterk positief verband bestaat, en onderstreept de relevantie van persistente inkomensschokken als belangrijke verklarende factor voor het verloop van de wanbetalingsgraden. De analyse per leeftijdsgroep geeft meer bepaald de volgende resultaten. Ten eerste lijkt er geen sprake van een leeftijdsgebonden structureel effect, aangezien de wanbetalingsgraden voor hypothecaire kredieten

al met al vergelijkbaar zijn ongeacht de beschouwde generatie. Ten tweede wordt zowel voor de jongste generaties (18-34 jaar) als voor de oudere (35 jaar en ouder) een positieve correlatie vastgesteld tussen het peil van de werkloosheidsgraad en de wanbetalingsgraad. De sterkere toename van de wanbetalingsgraden in de generaties van 18-34 jaar en 35-44 jaar aan het einde van de periode zou deels toe te schrijven zijn aan het verschillende verloop van de werkloosheidsgraden per generatie. Ten slotte lijkt er echter geen noemenswaardig verschil in gevoeligheid te zijn voor een verandering in de werkloosheidsgraad, aangezien de regressies die worden toegepast op de twee gegevensreeksen resulteren in relatief overeenkomstige hellingen.

Samengevat gaat een inkomensdaling (die wordt benaderd door een stijging van de werkloosheidsgraad) voor de hypothecaire kredieten gepaard met een toename van het aandeel van de wanbetalers. Daarentegen lijken de jongste generaties, over het geheel genomen en op dit ogenblik, daardoor niet sterker te zijn beïnvloed. Dit valt wellicht deels te verklaren doordat de markt van het hypothecaire krediet in België relatief gereguleerd is en dat de banken voorzichtig omspringen met het verstrekken van krediet.

Voor de consumentenkredieten (alle krediettypes samen) werden alle generaties kredietnemers getroffen door de toename van de wanbetalingsgraad tijdens de afgelopen drie jaar. De tendens is echter meer uitgesproken voor de jongste kredietnemers (18-34 jaar), waarvan één kredietnemer op tien (10,1 %) in 2013 een afbetalingsprobleem had voor ten minste één consumentenkrediet. Dat percentage bedroeg 7,9 % voor de personen van 35 tot 44 jaar, 5,8 % voor de 45- tot 54-jarigen, 3,6 % voor de kredietnemers van 55 tot 64 jaar, en 1,6 % voor de 64-plussers.

Net als voor de hypothecaire kredieten werd de gemiddelde wanbetalingsgraad voor consumentenkredieten vergeleken met het peil van de werkloosheidsgraad (die werd aangewend als benadering voor een neerwaartse verandering van het inkomenspeil) tussen 2006 en 2013. De algemene vaststelling is dezelfde: de wanbetalingsgraad neemt doorgaans toe wanneer de werkloosheidsgraad stijgt, ongeacht de beschouwde groep. Voor dit type van kredieten, en in tegenstelling tot de hypothecaire kredieten, wordt echter een generatie-effect waargenomen: de gemiddeld hogere werkloosheidsgraad van de jongste generaties komt immers tot uiting in een eveneens hogere wanbetalingsgraad. Bovendien blijkt de correlatie tussen het aandeel van de wanbetalers en het peil van de werkloosheidsgraad voor de 18-34-jarigen en de 35-44-jarigen sterker te zijn dan voor de oudere leeftijdsgroepen.



Bronnen: ADSEI (EAK), NBB (CKP).

(1) De in 2011 ingevoerde methodologische verandering, waarbij aan de CKP werd gevraagd de toegestane debetsaldi op zichtrekeningen te registreren, leidde tot een breuk in de reeksen van de gegevens betreffende consumentenkredieten tussen 2010 en 2011. Om die breuk te verwijderen, werd in 2010 de wanbetalingsgraad gelijkgesteld aan de opgetekende waarde in 2011. Vervolgens werd de reeks over de periode 2006-2009 getropoleerd gebruikmakend van de veranderingspercentages van de originele reeks.

Dit resultaat zou kunnen wijzen op een grotere gevoeligheid van de jonge generaties voor een inkomensdaling. Hun solvabiliteit zou hierdoor sterker worden verlaagd. Dit effect geldt specifiek voor de consumentenkredieten.

## Conclusie

In dit artikel werd een analyse gemaakt van het verloop en de verdeling van de schuldenlast van de Belgische huishoudens. Door tegelijk gebruik te maken van gegevens

van macro-economische en micro-economische aard, die elkaar onderling aanvullen, konden een aantal conclusies worden getrokken over de schuldenlast van de huishoudens, zowel op een geaggregeerd niveau als op individueel vlak. Ze kunnen als volgt worden samengevat.

De macro-economische statistieken tonen een veeleer gunstige situatie voor de schuldenlast van de Belgische huishoudens, vergeleken met het eurogebied. De verschillende indicatoren met betrekking tot de schuldpositie zijn in België lager. Ze tonen echter een aanmerkelijke en

constante stijging van de schuldenlast van de huishoudens tijdens de afgelopen tien jaar. Het is wenselijk met die opwaartse tendens rekening te houden en deze te volgen, wegens de potentieel ongunstige invloed ervan op de economische bedrijvigheid en de financiële stabiliteit, met name bij belangrijke negatieve schokken.

De micro-economische gegevens tonen echter aan dat er binnen de kredietnemers groepen zijn met een kwetsbare inkomensgerelateerde schuldratio, en dat in ongeveer dezelfde mate als in het eurogebied. Tevens blijkt uit de gegevens van de HFCS dat vooral jonge huishoudens en huishoudens met een lager inkomen te kampen hebben met relatief hoge schulden ten opzichte van hun inkomen, wat een broze liquiditeitspositie doet vermoeden. Die groepen maken evenwel relatief weinig gebruik van de kredietmarkt en wanneer ze schulden hebben, zijn dit vaak kleine leningen. Daarentegen zijn de schulden van de Belgische huishoudens over het geheel genomen beter gedekt door activa dan in het eurogebied.

Van de huishoudens met een uitstaand hypothecair krediet zijn het de jongste groepen met een laag inkomen die de hoogste schuldgraad vertonen ten opzichte van hun inkomen. De meeste van die huishoudens hebben echter niet te kampen met een buitensporige ratio van het schuldenvolume ten opzichte van hun activa (debt-to-asset ratio). Uit die bevindingen blijkt dat de meeste huishoudens

over voldoende activa beschikken om bij problemen hun schulden weg te werken. De overige krediettypes – de niet-hypothecaire kredieten – zijn gelijker verdeeld (zowel qua participatie als qua volumes) over de huishoudens die dat krediettype aangingen. Bij de huishoudens die ten minste één niet-hypothecair krediet hebben gesloten, zijn het opnieuw de jongere huishoudens met een lager inkomen die vaak (te) hoge inkomensgerelateerde schuldratio's vertonen, mogelijk mede als gevolg van een lopend hypothecair krediet. Voor veel jonge huishoudens met een laag inkomen die een niet-hypothecair krediet hebben opgenomen, worden de schulden niet volledig gedekt door activa. Het wanbetalingsrisico is voor deze groep huishoudens dus het grootst.

De gegevens van de Centrale voor kredieten aan particulieren wijzen op een stijging van de wanbetalingsgraden in de jaren na de crisis, ook al blijft het aantal wanbetalers in België beperkt, ten minste voor de hypothecaire kredieten. De gegevens van de CKP bevestigen bovendien dat jonge particulieren meer af te rekenen hebben met betalingsachterstallen op hun kredieten. Voor die groep wordt ook een sterkere correlatie vastgesteld tussen de terugbetalingsproblemen en het peil van de werkloosheidsgraad, wat de grotere gevoeligheid van deze categorie voor inkomensschokken aantoont. Dit verschil in gevoeligheid geldt echter specifiek voor de consumentenkredieten.

## Bibliografie

Ampudia M., H. van Vlokhoven en D. Zochowski (2014), *Financial fragility of euro area households*, ECB, Working Paper (forthcoming).

Ando A. en F. Modigliani (1963), 'The 'life-cycle' hypothesis of saving: aggregate implications and tests', *American Economic Review*, 53 (1), 55–84.

Bover O., J.M. Cassado, S. Costa, Ph. Du Caju, Y. McCarthy, E. Sierminska, P. Tzamourani, E. Villanueva en T. Zavadil (2013), *The Distribution of Debt Across Euro Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions and Credit Conditions*, NBB, Working Paper 252.

Bruggeman A. en Ch. Van Nieuwenhuyze (2013), 'Omvang en dynamiek van de schuldbelasting in België en in het eurogebied', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 61-83.

Du Caju Ph. (2012), 'Activavorming door de gezinnen tijdens de financiële crisis', NBB, *Economisch Tijdschrift*, juni, 91-105.

Du Caju Ph. (2013), 'Structuur en verdeling van het gezinsvermogen: een analyse op basis van de HFCS', NBB, *Economisch Tijdschrift*, september, 41-63.

Du Caju Ph., F. Ryx en I. Tojerow (2014), *What Drives Household Over-indebtedness? A Microeconomic Perspective*, mimeo.

HFCN, Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013a), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Methodological Report for the First Wave*, ECB, Statistics Paper Series 1, April.

HFCN, Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013b), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Results from the First Wave*, ECB, Statistics Paper Series 2, April.

HFCN, Eurosystem Household Finance and Consumption Network (2013c), *The Eurosystem Finance and Consumption Survey: Statistical Tables*, ECB, Statistics Paper Series, April.

Meer informatie over het HFCN en de HFCS is te vinden op de website van de Europese Centrale Bank: [http://www.ecb.int/home/html/researcher\\_hfcn.en.html](http://www.ecb.int/home/html/researcher_hfcn.en.html).

Laeven L. en G. Majnoni (2003), 'Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?', *Journal of Financial Intermediation*, 12 (2), 178–197.

Marcucci J. en M. Quagliariello (2009), 'Asymmetric effects of the business cycle on bank credit risk', *Journal of Banking and Finance*, 33 (9), 1624–1635.

G20	Groep van twintig
HFCN	Household Finance and Consumption Network
HFCS	Household Finance and Consumption Survey
HRF	Hoge Raad van Financiën
IMF	Internationaal Monetair Fonds
INR	Instituut voor de nationale rekeningen
KMO's	Kleine en middelgrote ondernemingen
MFK	Meerjarig financieel kader
MIR	Monetary financial institutions interest rates
MFI	Monetaire financiële instelling
MSCI	Morgan Stanley Capital International
MTO	Medium-term objective
NAVO	Noord-Atlantische Verdragsorganisatie
NBB	Nationale Bank van België
NBER	National Bureau of Economic Research
OCA	Optimum currency area
OCC	Office of the Comptroller of the Currency
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development
OESO	Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
OPEC	Organisatie van olie-exporterende landen
OMT	Outright monetaire transacties
PCA	Prompt Corrective Action
PPS	Publiek-private samenwerking
PWA	Plaatselijke werkgelegenheidsagentschappen
R&D	Research and development
RVA	Rijksdienst voor Arbeidsvoorziening
RWA	Risk weighted assets
SCvV	Studiecommissie voor de vergrijzing
Sofico	Société wallonne de financement complémentaire des infrastructures
SRB	Single Resolution Board
SRF	Single Resolution Fund
SRM	Single Resolution Mechanism
SSM	Single Supervisory Mechanism
TARP	Troubled Asset Relief Program
TiVA	Trade in value added
TW	Toegevoegde waarde
UNCTAD	Conferentie van de Verenigde Naties inzake handel en ontwikkeling
WEO	World Economic Outlook
WHO	Wereldhandelsorganisatie
WTO	World Trade Organisation