

Épargne, patrimoine et investissement : le paradoxe belge passé au crible



Charlotte de Montpellier

Senior Economist ING Research

Brussels charlotte.de.montpellier@ing.com

En bref

Les Belges ont la réputation d'être de grands épargnants. Mais que devient réellement leur argent ? Cette étude combine les données macroéconomiques d'Eurostat sur l'épargne, les patrimoines et les flux financiers des ménages avec les résultats de l'ING Consumer Survey réalisée auprès des ménages belges. Elle montre une réalité plus nuancée : les Belges figurent parmi les ménages qui ont le patrimoine le plus important en Europe, mais ils ne sont pas de grands épargnants financiers et ont longtemps privilégié l'immobilier et les dépôts bancaires. Un changement important est toutefois en cours : depuis 2025, une part croissante de leur nouvelle épargne prend le chemin des fonds d'investissement. L'étude analyse ce tournant, ce que la prudence a potentiellement coûté en termes de patrimoine et les obstacles qui empêchent encore de nombreux ménages de passer de l'épargne à l'investissement.

Les principaux enseignements :

- Les Belges ne sont plus des « super-épargnants » : leur taux d'épargne est désormais inférieur à celui de la zone euro.
- L'immobilier reste la principale destination de l'épargne : environ 70 % des économies des ménages y sont consacrées, contre 30 % à l'épargne financière.
- Depuis 2025, les fonds d'investissement attirent davantage de nouvelle épargne que les dépôts bancaires, une rupture avec les tendances observées depuis plus d'une décennie.
- Les ménages belges figurent parmi ceux qui ont le patrimoine le plus important au sein de la zone euro, avec un patrimoine financier net moyen de 257 000 euros par ménage.
- Une réallocation limitée de l'épargne vers l'investissement aurait pu générer un gain patrimonial important : investir un quart des nouveaux dépôts dans les fonds aurait accru le patrimoine des ménages de 83 milliards d'euros sur la période étudiée.
- Près d'un Belge sur quatre n'investit pas aujourd'hui mais pourrait le faire à l'avenir, avec un potentiel particulièrement marqué chez les jeunes adultes.
- Le manque de connaissances constitue le premier frein à l'investissement, devant l'aversion au risque, chez les investisseurs potentiels.
- La fiscalité constitue un frein concret à l'investissement : 20 % des Belges susceptibles d'investir disent avoir déjà renoncé à un placement en raison de la fiscalité, une proportion supérieure à la moyenne des autres pays de l'enquête.

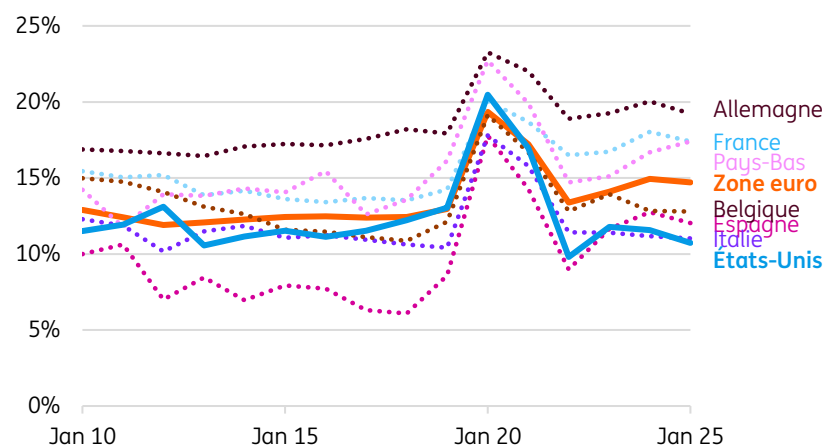
Section 1 : Les Belges épargnent-ils beaucoup ?

Combien les Belges épargnent-ils réellement ? En économie, on définit l'épargne comme la partie du revenu que les ménages ne consomment pas, tandis que le taux d'épargne rapporte ce montant à leur revenu disponible. En utilisant le taux d'épargne harmonisé de l'OCDE et d'Eurostat, on peut comparer la situation de la Belgique avec les autres pays. Avec cette définition comparable, la Belgique apparaît à mi-chemin entre les États-Unis et la zone euro. En 2025, son taux d'épargne s'élevait à 12,8 %, contre 14,7 % dans la zone euro et 10,7 % aux États-Unis. L'évolution récente mérite également d'être soulignée. Depuis 2023, le taux d'épargne belge a diminué d'un peu plus d'un point, principalement en 2024, avant de se stabiliser en 2025. Ce recul est plus important que dans la zone euro, mais moins marqué qu'aux États-Unis. Les Belges épargnent donc un peu moins que la moyenne de la zone euro et un peu plus que les Américains, sans que les écarts soient suffisamment grands pour faire de la Belgique un pays de « super-épargnants », contrairement à l'Allemagne ou à la France.

Cette réputation n'est toutefois pas sans fondement historique. Jusqu'à la crise financière, le taux d'épargne des ménages belges était nettement supérieur à celui de la zone euro ; entre la crise et 2015, il lui restait encore légèrement supérieur. Ce n'est que depuis le milieu des années 2010 que la Belgique a perdu son statut de « super-épargnant » par rapport à ses voisins européens.

Graphique 1 : Les Belges épargnent moins que la moyenne de la zone euro

Taux d'épargne brute des ménages (et des institutions sans but lucratif au service des ménages), en %



Source : Eurostat, OCDE (taux d'épargne brut aux États-Unis)

Remarque : Les données annuelles correspondent à des moyennes trimestrielles. Le taux d'épargne brute des ménages correspond au pourcentage du revenu disponible (corrigé des pensions) qui n'est pas consacré à l'achat de biens et de services finaux. L'ajustement relatif aux retraites signifie que l'épargne et le revenu disponible incluent l'épargne obligatoire accumulée dans le cadre des régimes de retraite d'entreprise, mais qui n'apparaît pas directement dans les flux de trésorerie.

Cet indicateur permet de comparer les pays, mais il doit être interprété avec prudence. Les écarts reflètent aussi les différences entre systèmes de retraite, services publics et fiscalité (voir étude de [la Banque de France](#) pour plus d'information).

L'épargne des ménages est principalement consacrée au logement

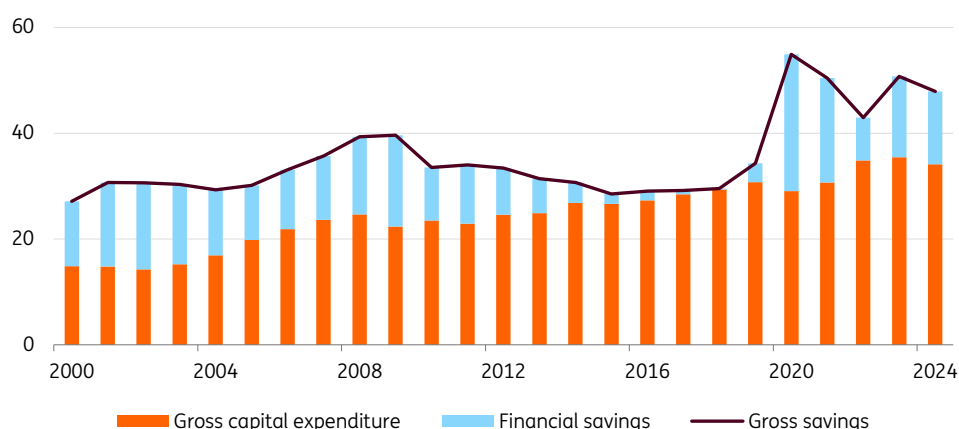
Même le taux d'épargne brut harmonisé ne nous indique pas dans quelle mesure les ménages augmentent leur patrimoine financier. L'épargne brute peut en effet être affectée à deux postes principaux : elle peut servir à financer des logements et d'autres biens immobiliers, ou être utilisée pour acquérir des actifs financiers

et/ou réduire l'endettement des ménages.

Historiquement, en Belgique, le logement représente la principale destination de l'épargne des ménages. En moyenne sur les vingt-cinq dernières années, les ménages consacrent 70 % de leurs économies aux actifs immobiliers (environ 34 milliards en 2024) et 30 % à l'épargne financière (14 milliards en 2024). Alors que dans le reste de l'Europe on constate que l'épargne financière prend de plus en plus de place dans les économies des ménages (40 % en 2024), ce n'est pas le cas en Belgique, où les ménages continuent de privilégier largement l'immobilier.

Graphique 2 : L'immobilier reste la principale destination de l'épargne des Belges

Répartition de l'épargne brute des ménages (et des institutions sans but lucratif au service des ménages), flux, Belgique, en milliards d'euros.



Source : Eurostat, calculs d'ING

Remarque : Cette épargne brute doit être considérée comme un flux ; il ne s'agit pas ici de la répartition des actifs financiers, mais plutôt de la répartition des flux d'épargne annuels.

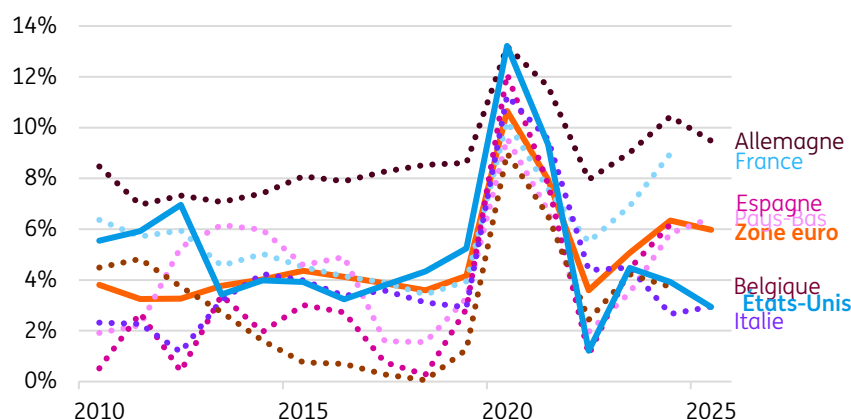
Les Belges ne sont pas de grands épargnants financiers

Cela nous amène à l'indicateur le plus pertinent pour comprendre comment les ménages se constituent un patrimoine financier : le taux d'épargne financière. Il s'agit de la part du revenu disponible qui reste pour acquérir des actifs financiers ou réduire les dettes, une fois déduites les dépenses liées au logement et aux autres actifs immobilisés.

On peut conclure de ces données qui excluent l'immobilier que la Belgique n'est désormais plus, contrairement à certaines idées reçues, un pays de grands épargnants financiers, et qu'elle l'est bien moins que le reste de l'Europe. Le taux d'épargne financière des ménages représente 4 % de leur revenu disponible, un chiffre similaire à ce qu'on observe aux États-Unis.

Graphique 3 : Le taux d'épargne financière des Belges est plus faible qu'ailleurs en Europe

Taux d'épargne financière des ménages (et des institutions sans but lucratif au service des ménages), en % du revenu disponible



Source : Eurostat, la Fed, le BEA, calculs d'ING

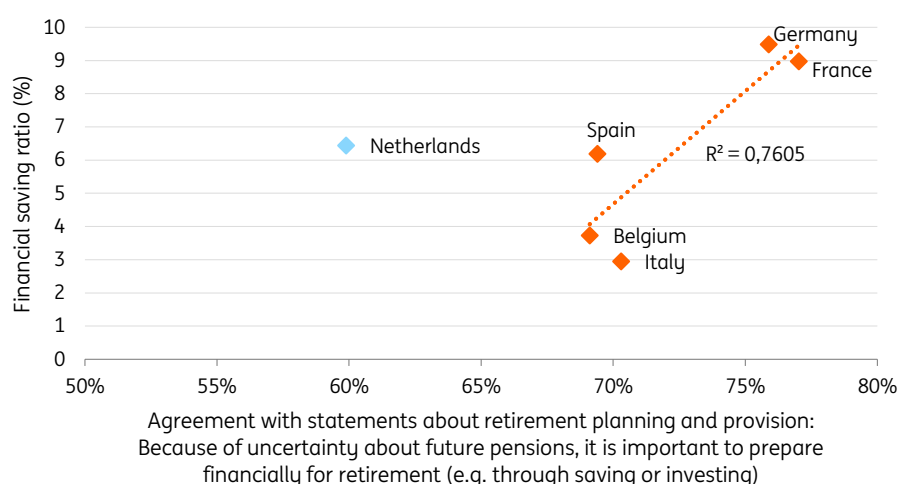
Remarque : Le taux d'épargne financière est calculé à partir des comptes nationaux comme étant « le solde net de financement par rapport au revenu disponible ». Le solde net de l'apport ou du prélèvement de capitaux correspond à l'épargne brute moins les investissements en capital fixe et les transferts en capital tels que les impôts sur le capital, les subventions à l'investissement, etc. Il s'agit donc de la part du revenu disponible qui reste pour la constitution d'actifs financiers ou la réduction des passifs. Pour les États-Unis, le solde net de financement est tiré des comptes nationaux et non du compte financier, car la différence entre ces deux sources peut être significative.

L'inquiétude liée à la retraite pourrait être l'une des raisons d'épargner

Les ménages épargnent aussi en fonction de leurs attentes pour l'avenir. En croisant les résultats de notre enquête ING Consumer Survey¹ avec les données officielles, on constate une tendance claire : dans les pays dotés d'un système de retraite par répartition, les taux d'épargne financière sont généralement plus élevés lorsque les inquiétudes concernant les pensions sont fortes (comme l'indique la théorie de l'équivalence ricardienne). C'est le cas en Allemagne et en France, mais beaucoup moins en Italie et en Belgique. Les Belges sont relativement peu nombreux à citer l'incertitude sur leur pension comme raison d'épargner ou d'investir. Quand on tient compte du taux d'épargne brut (y compris investissement en immobilier), la relation est encore plus forte. Les Pays-Bas constituent un cas particulier en raison de leur solide système de retraite par capitalisation.

Graphique 4 : Les inquiétudes liées à la retraite pourraient inciter à épargner davantage

Taux d'épargne (2024/2025) et incertitudes quant aux retraites futures



Source : ING Consumer Survey, Eurostat, calculs d'ING

¹ Cette enquête a été réalisée par Ipsos pour le compte d'ING Research auprès de consommateurs âgés de 18 ans et plus en Belgique, en France, en Allemagne, en Italie, aux Pays-Bas, en Pologne, en Roumanie, en Espagne, en Suisse, en Turquie, au Royaume-Uni et en Australie. Les échantillons étaient représentatifs du sexe, de l'âge et de la région dans chaque pays. Environ 1 000 personnes par pays ont participé à cette enquête en ligne. Le travail de terrain pour cette vague a été réalisé entre le 27 juillet et le 7 août 2026.

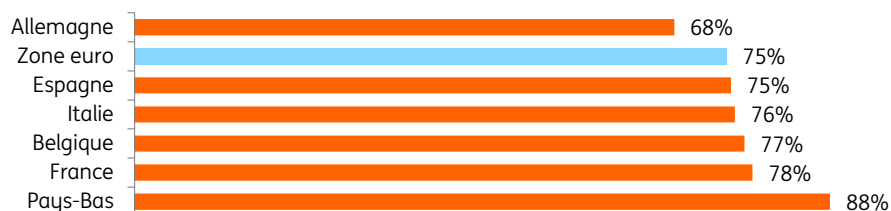
Notons que les jeunes Belges de 18 à 24 ans sont significativement moins nombreux à penser que les incertitudes entourant la pension sont une raison d'épargner ou d'investir (54 % le pensent, contre 71 % en moyenne dans le reste de la population). Ils sont moins nombreux à être inquiets de la situation des finances publiques (51 % contre 72 % dans le reste de la population) et moins nombreux à penser que le système de pension est sous pression ce qui ne permettra pas de maintenir le même niveau de vie aux retraités dans le futur (54 % contre 69 %).

Combien de ménages épargnent réellement ?

Les comptes nationaux nous indiquent le montant total de l'épargne du secteur des ménages. Ils ne nous indiquent pas dans quelle mesure la capacité d'épargne est répartie. Notre enquête apporte un éclairage complémentaire. En Belgique, 77 % des Belges épargnent, un chiffre supérieur à la moyenne européenne.

Graphique 5 : 77 % des Belges disent qu'ils ont de l'épargne

Pourcentage des personnes interrogées ayant répondu « oui » à la question suivante : Votre ménage dispose-t-il d'épargne ?



Source : ING Consumer Survey

Remarque : La zone euro correspond à la moyenne pondérée des six pays représentatifs

Section 2 : Que font les Belges de leur épargne financière ?

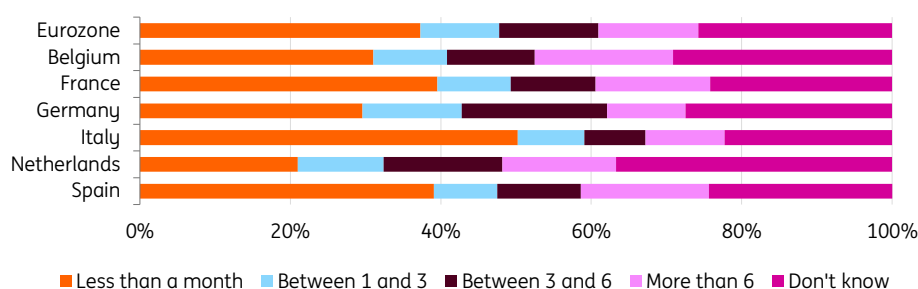
Savoir combien les Belges épargnent ne suffit pas. La question suivante est de savoir où cette épargne est placée et si ces choix évoluent.

Pourquoi les Belges détiennent-ils des dépôts ?

Lorsqu'on parle d'épargne, on pense souvent d'abord aux dépôts bancaires. Alors pourquoi détenir des dépôts ? L'une des raisons pourrait être la nécessité de garder une partie de son épargne facilement accessible. Mais il ressort de notre enquête que 29 % des répondants belges ne savent pas clairement à partir de quel moment l'épargne peut laisser place à l'investissement. 18 % des Belges estiment qu'il faut disposer de plus de six mois de liquidités et 31 % des Belges pensent qu'on peut commencer à investir si l'on détient moins d'un mois de liquidités.

Graphique 6 : Les ménages ne savent toujours pas clairement combien épargner avant de commencer à investir

Les personnes interrogées répondent à : Selon vous, quel montant un ménage devrait-il conserver dans des solutions liquides et facilement accessibles, comme un compte d'épargne ou un compte à vue, avant de commencer à investir ?



Source : ING Consumer Survey

Remarque : La zone euro correspond à la moyenne pondérée des six pays représentatifs

L'attitude face au risque joue également un rôle dans le choix entre dépôts et investissements. Nous y revenons dans la dernière partie de l'étude.

L'épargne belge prend le chemin des marchés

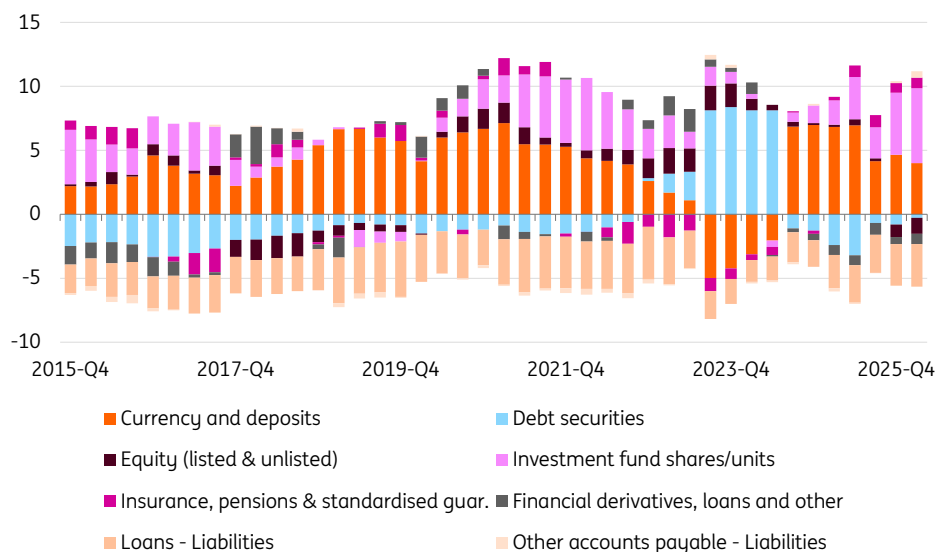
Les données des comptes financiers de la Belgique nous permettent de savoir ce que les Belges font de leur épargne. Il apparaît que, depuis 2025, les Belges placent davantage d'argent sur les marchés que sur leurs comptes d'épargne. C'est une rupture nette avec la décennie précédente. Entre 2015 et la mi-2023, les ménages belges dirigeaient chaque trimestre environ trois fois plus d'épargne vers les dépôts que vers les actions, les fonds et les obligations.

Cette tendance a été temporairement perturbée au troisième trimestre 2023 par le lancement du bon d'État fiscalement avantageux, qui a provoqué un afflux exceptionnel vers les obligations. En 2024, les offres attractives sur les comptes à terme ont ensuite fortement stimulé les dépôts. Malgré ces mouvements, le constat sur l'ensemble de la période 2015-2024 reste clair : les ménages belges ont placé, en moyenne, près de deux fois plus d'argent dans les dépôts que dans les investissements financiers.

Depuis 2025, le rapport s'est inversé. Les Belges consacrent désormais 60 % de plus aux fonds d'investissement et aux ETF qu'aux dépôts : en moyenne, chaque trimestre, les Belges déposent 5,6 milliards en fonds d'investissements contre 3,5 milliards en dépôts. En incluant les actions et les obligations, les placements de marché attirent aujourd'hui chaque trimestre davantage d'épargne que les comptes bancaires. Cette évolution passe essentiellement par les fonds, tandis que les achats directs d'actions et d'obligations continuent de reculer.

Graphique 7 : Depuis 2025, les fonds attirent davantage d'épargne que les dépôts

Transactions financières trimestrielles des ménages (et des institutions sans but lucratif au service des ménages) en Belgique, moyenne mobile sur 1 an, en milliards d'euros

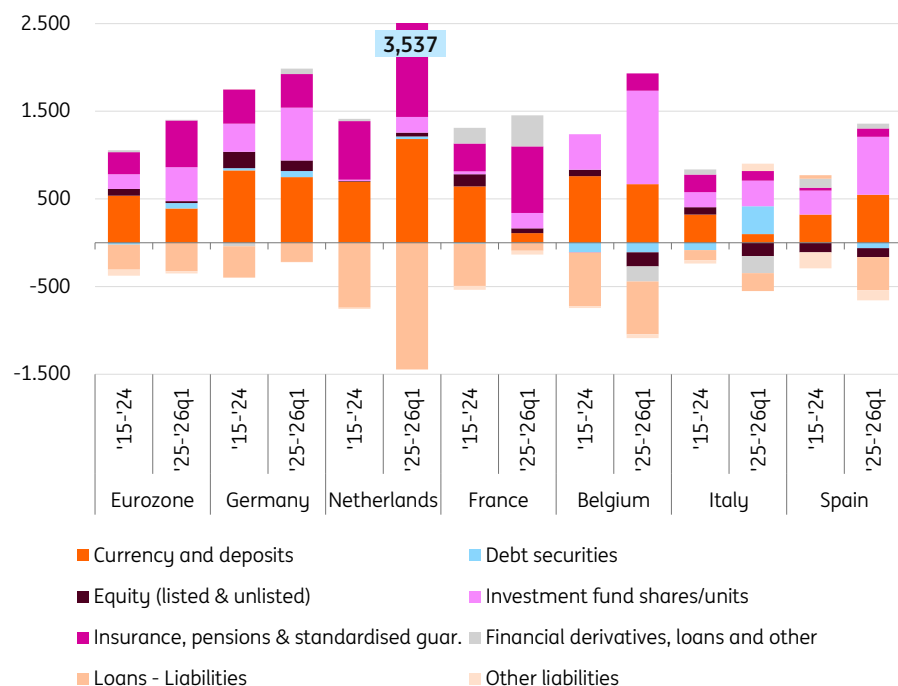


Source : Eurostat, calculs d'ING

La progression des fonds d'investissement est beaucoup plus marquée en Belgique que dans le reste de l'Europe. Parmi les pays de la zone euro étudiés, les ménages belges sont ceux qui orientent le plus nettement leur nouvelle épargne vers les fonds plutôt que vers les dépôts. Les fonds devancent également les dépôts en Espagne et en Italie, mais dans une moindre mesure. En Allemagne, ils progressent fortement sans encore dépasser les dépôts, tandis que la France reste à la traîne.

Graphique 8 : L'essor des fonds est plus marqué en Belgique qu'ailleurs en Europe

Montant de transactions sur la période en moyenne par ménage par trimestre, en €



Source : Eurostat, calculs d'ING

Remarque : Les chiffres par ménage sont obtenus en divisant le nombre moyen de transactions sur la période par le nombre moyen de ménages sur cette même période. La forte hausse de l'actif des régimes de retraite aux Pays-Bas sur la période 2025-1er trimestre 2026 s'explique par des ajustements comptables effectués au premier trimestre 2026 à la suite de la réforme des régimes de retraite, qui sont passés d'un système à prestations définies à un système à cotisations définies.

Section 3 : L'accumulation de l'épargne forme le patrimoine

Les Belges sont parmi les plus riches d'Europe

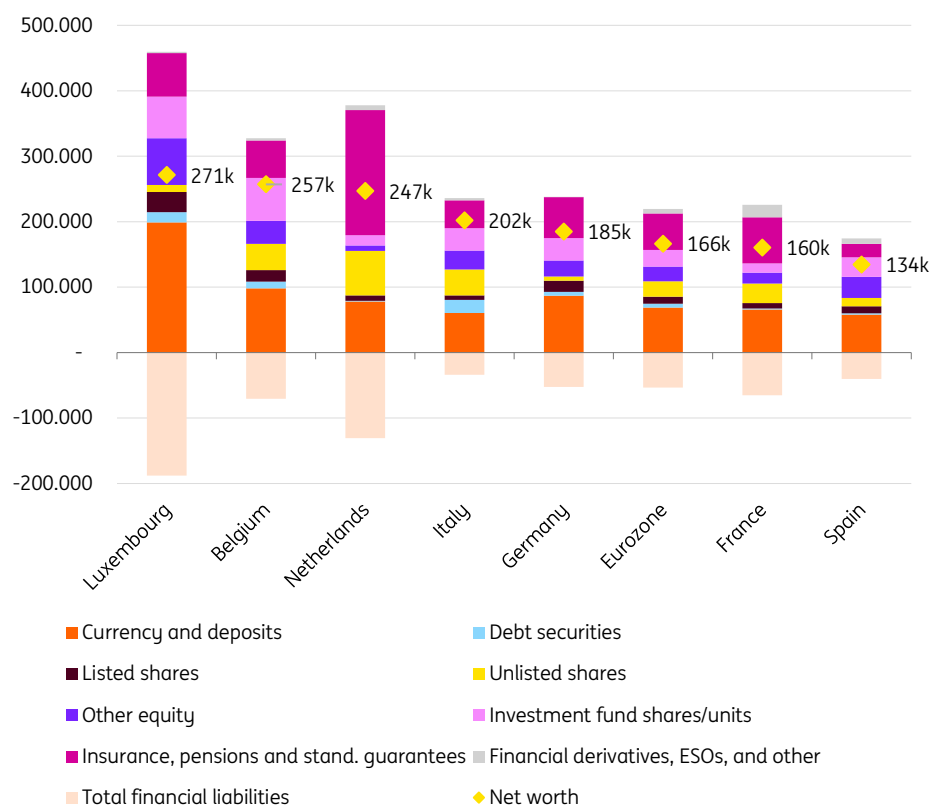
Le patrimoine financier ne se constitue pas en quelques années. Il résulte de décennies d'épargne et d'investissement, de l'évolution des marchés, mais aussi des systèmes de pension, des règles fiscales et des produits financiers disponibles.

Les données nous indiquent que, grâce à un taux d'épargne resté élevé pendant une longue période, les ménages belges ont ainsi pu accumuler un patrimoine financier important au fil des générations. Résultat, en 2025, les ménages belges figuraient parmi les plus riches de la zone euro. Leur patrimoine financier net — leurs actifs financiers après déduction de leurs dettes — atteignait en moyenne 257 000 euros par ménage, contre 166 000 euros dans l'ensemble de la zone euro. Seuls les ménages luxembourgeois affichaient un niveau plus élevé, tandis que les Pays-Bas arrivaient en troisième position.

Les ménages belges détenaient en moyenne 328 000 euros d'actifs financiers bruts et environ 71 000 euros de dettes en 2025. Ces moyennes ne décrivent toutefois pas la situation de chaque ménage : elles peuvent être tirées vers le haut par les patrimoines les plus importants.

Graphique 9 : Les ménages belges comptent parmi les plus riches de la zone euro

Actifs et passifs financiers des ménages (et des institutions sans but lucratif au service des ménages), par ménage, 2025, en euros



Source : Eurostat, enquête sur la population active de l'UE (EU-LFS), calculs de l'ING

Remarque : La détention moyenne est calculée en divisant le montant total des actions figurant dans les bilans par le nombre total de ménages.

Un patrimoine important, mais concentré dans certains actifs

En 2025, le patrimoine financier brut des ménages belges se composait en moyenne de :

- 98 000 euros de dépôts ;
- 75 000 euros d'actions non cotées et d'autres participations ;
- 65 000 euros de fonds d'investissement ;
- 58 000 euros de réserves de pension ;
- 18 000 euros d'actions cotées ;
- 10 000 euros d'obligations.

Les actions non cotées, qui comprennent notamment les participations dans des entreprises familiales ou privées, occupent donc une place importante. Les fonds d'investissement et les réserves de pension représentent également une part substantielle du patrimoine.

Pour analyser les placements sur lesquels les ménages peuvent généralement agir plus directement, nous nous concentrons sur quatre catégories : les dépôts, les fonds d'investissement, les actions cotées et les obligations. Ensemble, ces actifs représentent 58 % du patrimoine financier des ménages belges.

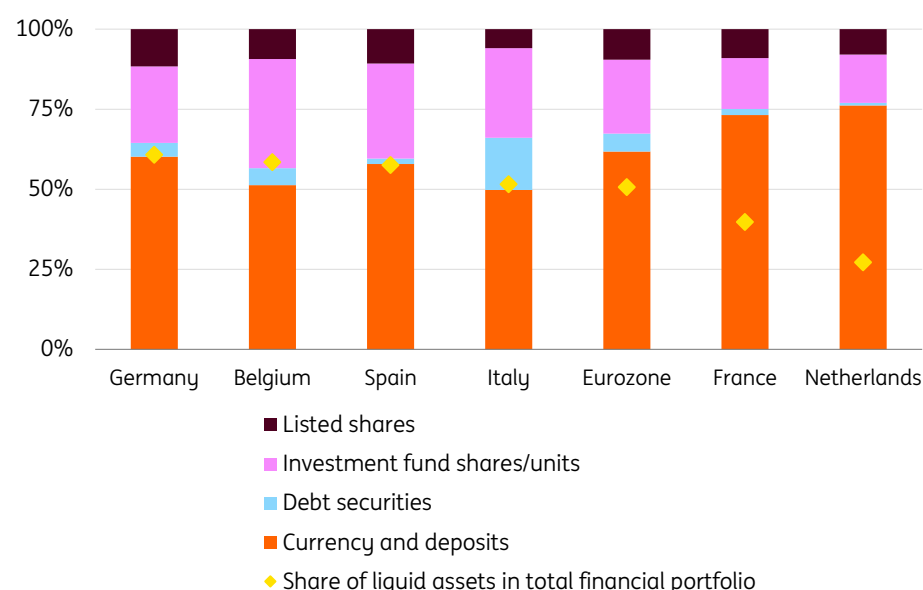
La Belgique se distingue par le poids des fonds d'investissement

Parmi ces actifs plus facilement mobilisables, les dépôts restent majoritaires en Belgique, avec 51 % du total, une conséquence des choix passés. Leur domination est toutefois moins forte que dans plusieurs pays voisins. Les fonds d'investissement représentent 34 %, les actions cotées 9 % et les obligations 5 %.

La Belgique présente ainsi un profil particulier en Europe : les ménages y détiennent relativement moins de dépôts et davantage de fonds d'investissement. Cette évolution est récente. Il y a quinze ans, les fonds représentaient moins d'un cinquième de ces actifs ; ils en constituent aujourd'hui environ un tiers. Les portefeuilles belges sont donc déjà davantage orientés vers les fonds que ceux de nombreux ménages européens, même si plus de la moitié des actifs financiers liquides restent placés sur des comptes bancaires.

Graphique 10 : La Belgique se distingue par le poids des fonds, mais les dépôts restent majoritaires

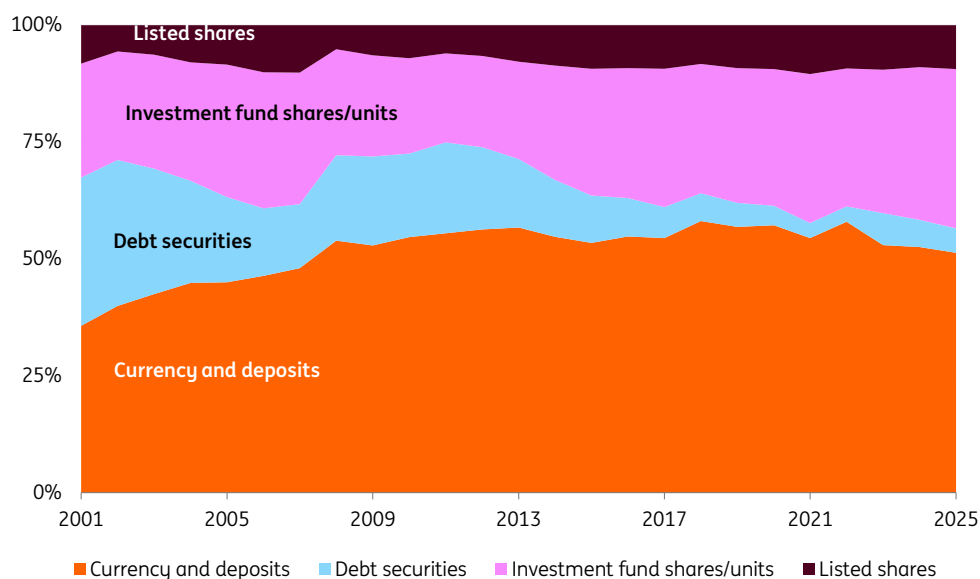
Composition des actifs financiers liquides (dépôts, fonds, actions cotées et obligations) et leur part dans le portefeuille financier total, 2025



Source : Eurostat, calculs d'ING

Graphique 11 : En quinze ans, les fonds ont presque doublé leur part dans le patrimoine des Belges

Composition des liquidités totales dans le bilan des ménages, Belgique



Source : Eurostat, calculs d'ING

Encadré : La suprématie américaine en matière de patrimoine

La comparaison avec les États-Unis fait apparaître un contraste plus marqué. En Belgique, les liquidités et les dépôts représentent environ 30 % du patrimoine financier, contre seulement 10 % aux États-Unis. À l'inverse, les actions cotées, les fonds d'investissement et les obligations représentent près de la moitié du patrimoine financier des ménages américains, contre environ 30 % en Belgique et 20 % dans la zone euro.

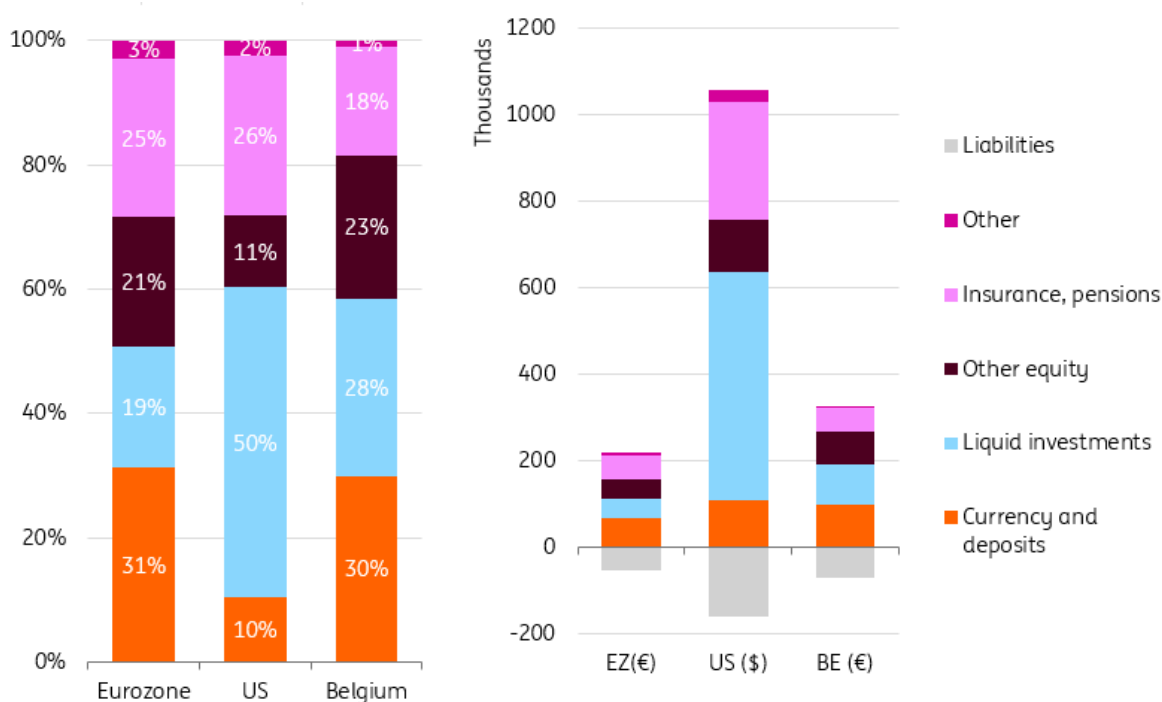
Les classifications statistiques ne sont pas parfaitement comparables. Aux États-Unis, une part importante de l'exposition aux actions et aux obligations passe par des fonds, des portefeuilles gérés et des comptes de retraite. Dans la zone euro, ces catégories sont comptabilisées séparément. La comparaison permet néanmoins de mesurer la place globale des marchés financiers dans le patrimoine des ménages.

En 2025, un ménage américain détenait en moyenne près de 530 000 dollars de placements liés aux marchés financiers, pour un patrimoine net de dettes de 899 000 dollars. Après conversion au taux de change moyen de l'année, son patrimoine financier total était plus de trois fois plus élevé que celui d'un ménage belge (qui valait 257 000 € soit 290 000 \$).

Graphiques 12 et 13 : Le patrimoine des ménages américains est bien plus exposé aux marchés financiers

Panel A : Composition du patrimoine financier des ménages, 2025

Panel B : Patrimoine moyen des ménages, 2025



Source : Eurostat, EU-LFS, Fed, FRED, calculs d'ING

Remarque : Les placements liquides regroupent les actions cotées, les parts de fonds d'investissement, les parts de fonds monétaires et les titres de créance. Cette agrégation est nécessaire car les classifications sous-jacentes ne sont pas directement comparables. Par exemple, les actions aux États-Unis comprennent à la fois des titres détenus directement et indirectement et ne peuvent donc pas être comparées directement aux actions cotées ou non cotées de la zone euro.

L'investissement américain est très inégal, mais il ne concerne pas seulement les plus riches

Ces montants moyens doivent être interprétés avec prudence. Aux États-Unis, le patrimoine financier est très concentré : parmi les ménages détenant des actions directement ou indirectement, le montant moyen investi atteignait environ 489 000 dollars en 2022, contre une médiane de seulement 52 000 dollars. Quelques portefeuilles très importants tirent donc fortement la moyenne vers le haut.

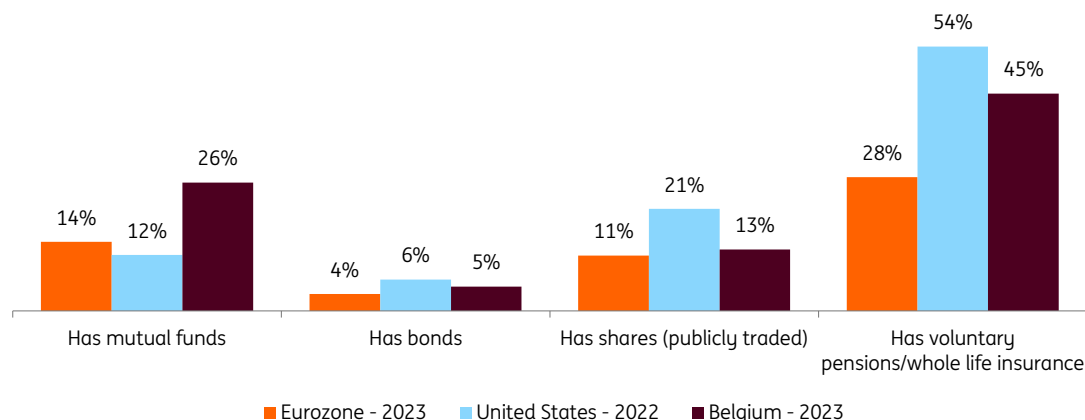
Cette concentration ne signifie toutefois pas que l'investissement est réservé à une petite minorité. En 2022, **58 % des ménages américains** détenaient des actions directement ou indirectement, notamment par l'intermédiaire de fonds et de comptes de retraite (selon [l'enquête de la Réserve fédérale](#)). Le modèle américain combine donc une participation relativement large et une répartition très inégale des montants investis.

Il n'existe pas d'indicateur européen directement comparable à la proportion de ménages américains détenant des actions directement ou indirectement. [L'enquête européenne sur les finances des ménages mesure](#) séparément la détention d'actions cotées, de fonds d'investissement et de produits de retraite volontaires. Elle ne permet pas d'identifier les ménages qui possèdent plusieurs de ces produits, ni l'exposition aux actions contenues dans les fonds et les produits de retraite.

La comparaison par produit apporte toutefois une nuance importante. Les ménages belges sont plus de deux fois plus nombreux que les ménages américains à détenir des fonds d'investissement : 26 % contre 12 %. La Belgique se situe également très au-dessus de la moyenne de la zone euro, qui atteint 14 %.

Graphique 14 : Les Belges investissent davantage dans les fonds, les Américains dans les actions et les retraites

Taux de détention d'actifs financiers, en %



Source : HFCS de la BCE, SCF de la Fed

Remarque : La classification des actifs diffère d'une enquête à l'autre ; c'est donc la correspondance la plus proche qui est retenue. Pour les dépôts aux États-Unis, on observe le taux de participation le plus élevé entre les comptes courants et les certificats de dépôt. Les obligations comprennent les bons d'épargne et les obligations détenues directement. La rubrique « Actions » correspond aux actions détenues directement, la rubrique « Fonds communs de placement » aux fonds d'investissement collectifs, la rubrique « Retraites volontaires » aux contrats d'assurance-vie à valeur de rachat et aux comptes de retraite ; enfin, la rubrique « Autres » correspond aux autres actifs financiers et gérés.

La différence entre les patrimoines belge et américain ne s'explique donc pas par une absence d'investissement en Belgique. Elle tient davantage aux montants investis, au rôle central des comptes de retraite aux États-Unis et à l'évolution plus favorable des actifs américains au fil du temps.

Section 4 : De l'intention à l'investissement

Les Belges détiennent déjà largement des produits d'investissement, en particulier des fonds. La question suivante est donc moins de savoir s'ils investissent que d'identifier les ménages qui pourraient encore le faire et les obstacles qui les empêchent de passer à l'action.

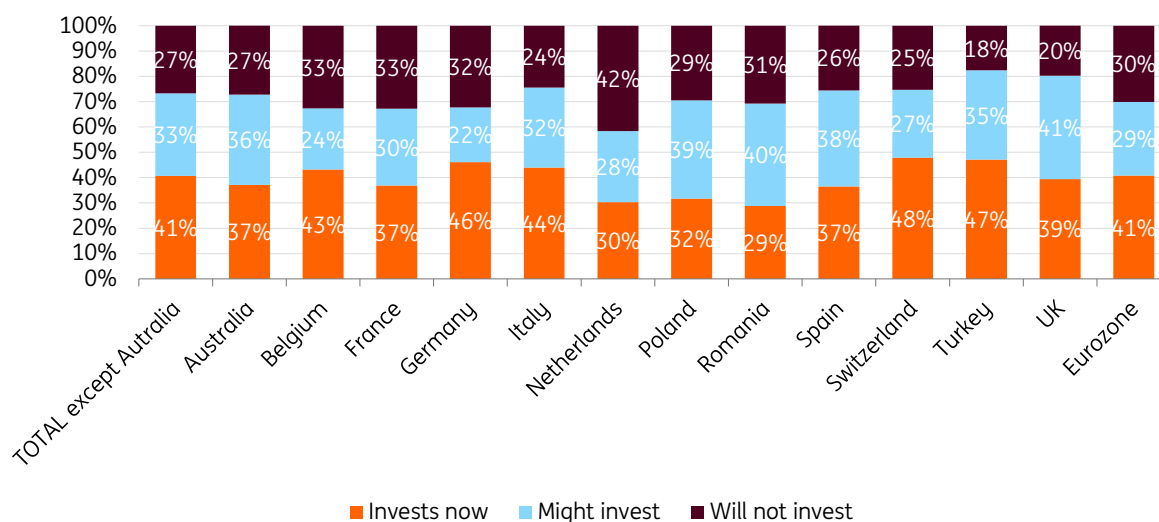
Un Belge sur quatre est encore disposé à devenir investisseur

Selon notre enquête, 43 % des Belges investissent déjà dans des actions, des obligations, des fonds d'investissement ou des ETF. Cette proportion est légèrement supérieure à la moyenne de la zone euro, qui atteint 41 %. À ce groupe s'ajoutent 24 % des Belges qui n'investissent pas actuellement, mais qui pourraient le faire à l'avenir. Les 33 % restants ne l'envisagent pas, parmi lesquels une petite proportion ayant déjà investi sans souhaiter recommencer.

La Belgique apparaît donc comme un marché relativement mature. La participation y est déjà élevée et les dépôts occupent une place moins importante dans le patrimoine liquide que dans plusieurs pays voisins. Son potentiel de réallocation est dès lors plus limité que dans des pays où l'épargne reste largement concentrée sur les comptes bancaires.

Graphique 15 : La Belgique compte déjà davantage d'investisseurs que la moyenne de la zone euro

Réponses à la question : « Investissez-vous actuellement dans des actions, des obligations, des fonds d'investissement ou des ETF ? », % des répondants

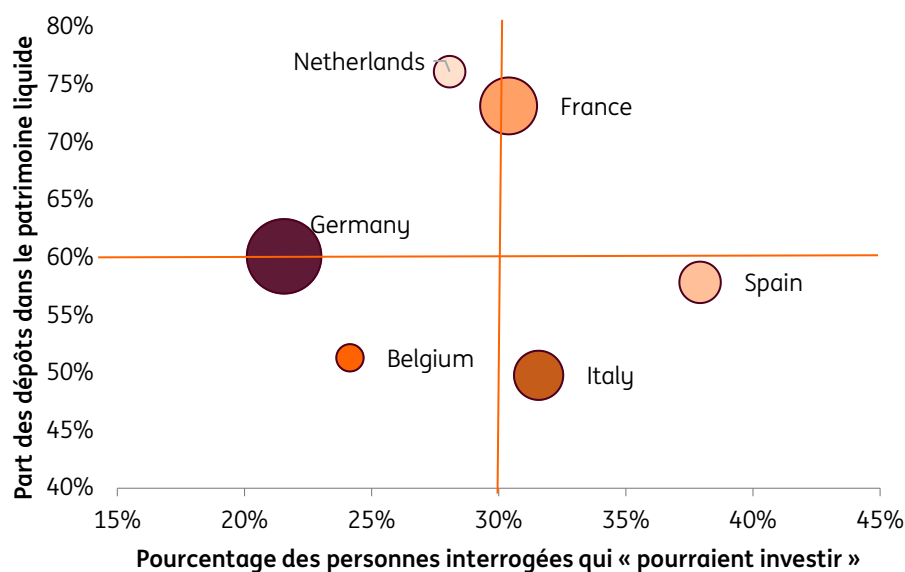


Source : ING Consumer Survey

Remarque : la zone euro correspond à la moyenne pondérée des six pays représentatifs.

Graphique 16 : La Belgique est déjà avancée dans le passage de l'épargne à l'investissement

Part des dépôts dans les actifs liquides et proportion de ménages investissant ou susceptibles d'investir



Source : Eurostat, ING Consumer Survey

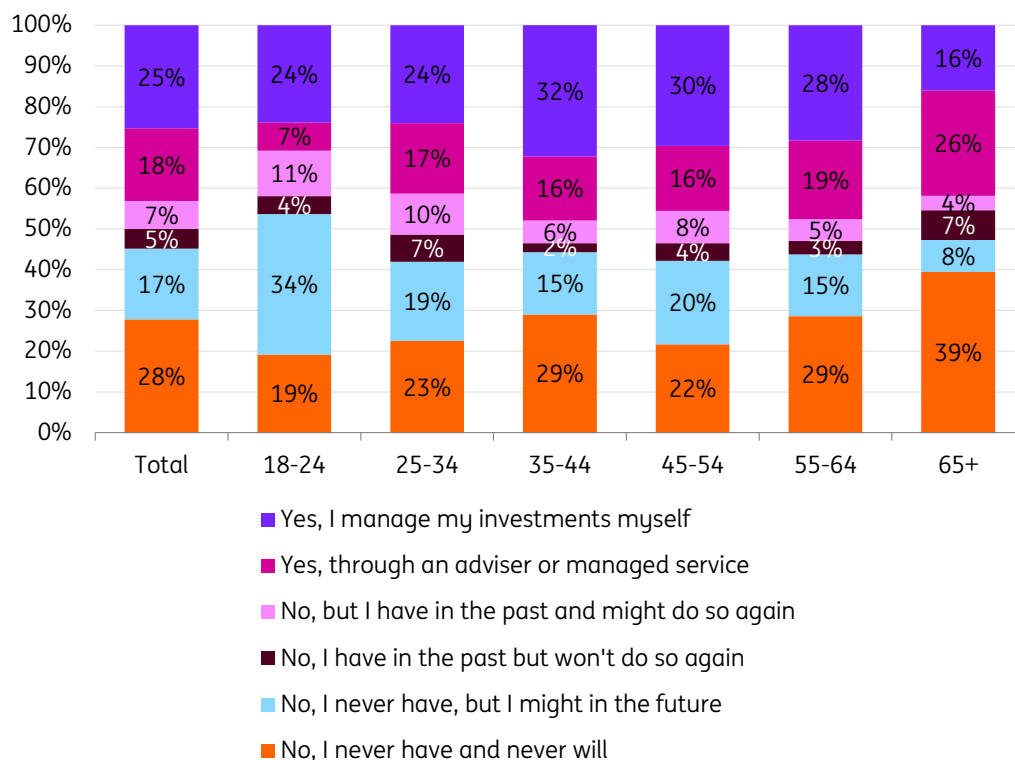
Remarque : la taille des bulles représente le volume total des dépôts dans chaque pays. La couleur indique la proportion de répondants qui investissent actuellement dans des actions, des obligations, des fonds ou des ETF. Une couleur plus foncée correspond à une participation plus élevée.

Le prochain vivier d'investisseurs se trouve parmi les jeunes

Le potentiel supplémentaire n'est pas réparti uniformément. Il se concentre surtout parmi les jeunes adultes. Parmi les Belges de 18 à 24 ans, 34 % n'ont jamais investi mais pourraient le faire à l'avenir. En ajoutant ceux qui ont déjà investi et pourraient recommencer, près de 46 % des jeunes adultes peuvent être considérés comme des investisseurs potentiels. Les jeunes sont également moins nombreux à exclure définitivement l'investissement : 19 % des 18-24 ans déclarent n'avoir jamais investi et ne jamais vouloir le faire, contre 39 % des personnes âgées de 65 ans ou plus.

Graphique 17 : Près d'un jeune Belge sur deux pourrait encore devenir investisseur

Participation effective et intention d'investir selon l'âge



Source : ING Consumer Survey

Quelles barrières les investisseurs potentiels rencontrent-ils ? Nous les avons interrogés sur l'aversion au risque, les coûts, l'absence de besoin ressenti, la complexité des produits, le manque de connaissances, la fiscalité et la préférence pour la liquidité. En Belgique, hors insuffisance d'épargne, les trois freins les plus importants sont l'aversion au risque, le manque de connaissances et la fiscalité.

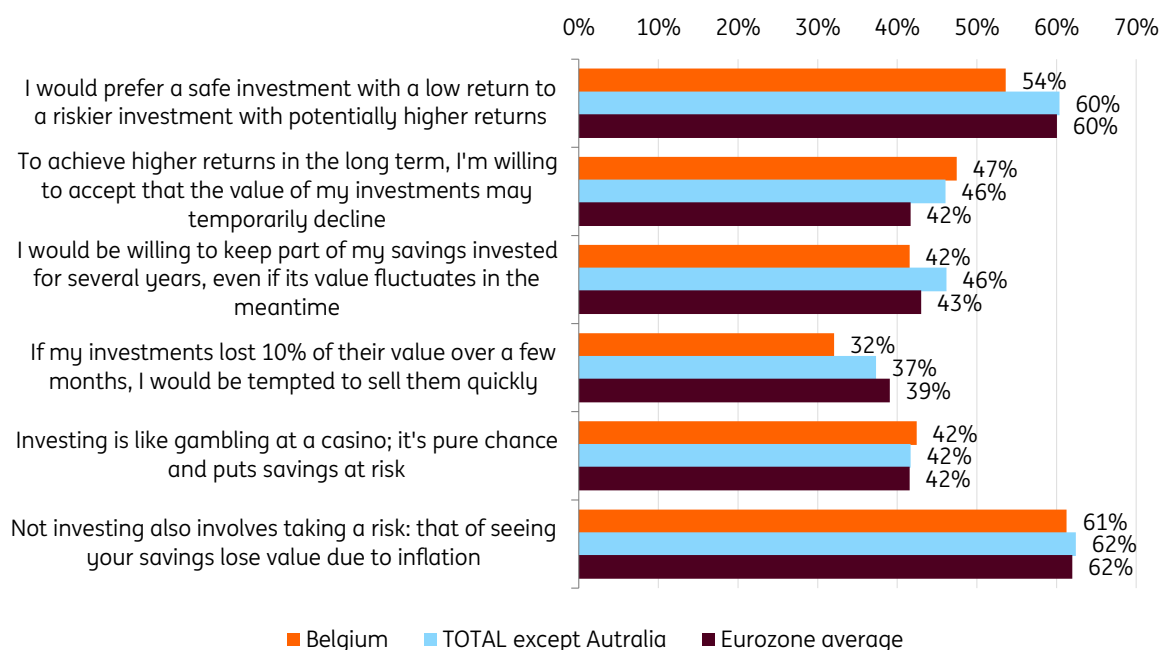
Les Belges sont prudents, mais moins averses au risque que leurs voisins

Le risque reste l'un des principaux freins parmi les investisseurs actuels et potentiels. Il est toutefois moins souvent cité en Belgique que dans plusieurs pays voisins. Les Belges semblent en effet légèrement plus à l'aise avec les fluctuations des marchés que la moyenne européenne. Ils sont moins nombreux à vouloir vendre rapidement lorsque les marchés baissent et davantage disposés à accepter une diminution temporaire de la valeur de leurs placements. Cette relative tolérance a cependant des limites. Quatre Belges sur dix continuent d'associer l'investissement à un « casino » dont le résultat dépendrait principalement de la chance.

Dans le même temps, 61 % des Belges reconnaissent que ne pas investir comporte aussi un risque, puisque l'inflation peut réduire progressivement le pouvoir d'achat de l'épargne. La prudence ne signifie donc pas nécessairement un rejet de l'investissement : elle traduit aussi une difficulté à arbitrer entre plusieurs formes de risque.

Graphique 18 : Pour six Belges sur dix, ne pas investir est aussi un risque

% des répondants qui sont d'accord, Belgique, zone euro et ensemble des pays européens



Source : ING Consumer Survey

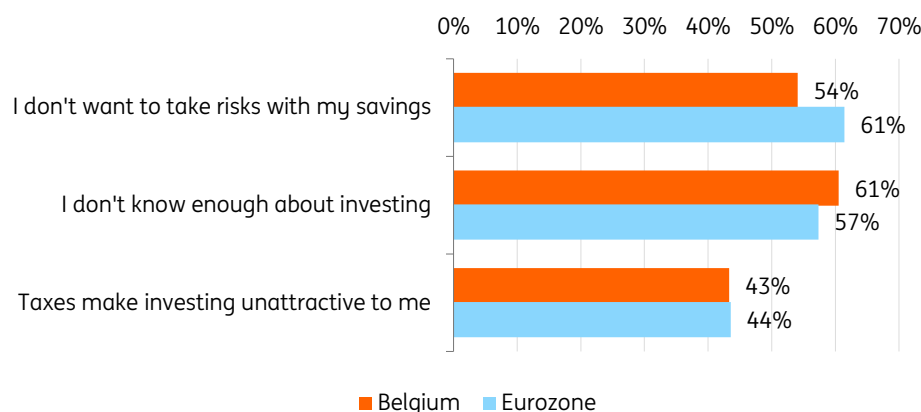
Chez les investisseurs potentiels, le manque de connaissances passe avant le risque

Le risque n'explique pas à lui seul l'hésitation. Chez les Belges susceptibles d'investir, le manque de connaissances constitue le premier obstacle : 61 % estiment ne pas s'y connaître suffisamment, contre 54 % qui se disent mal à l'aise avec la prise de risque. Cette hiérarchie distingue la Belgique de la moyenne de la zone euro, où l'aversion au risque arrive en tête. Pour élargir la participation, il faudrait donc agir non seulement sur les connaissances financières, mais aussi sur la confiance que les ménages accordent à leur propre capacité de décision.

Cette confiance reste faible. Parmi les investisseurs potentiels belges, seuls 27 % se sentent à l'aise avec leur compréhension des actions et des obligations, et 23 % avec celle des fonds d'investissement et des ETF. Ils sont un peu plus confiants dans leur compréhension de l'influence de la conjoncture et des marchés, mais ils restent minoritaires. Les différences entre groupes sont importantes : les jeunes se déclarent généralement plus confiants que les personnes plus âgées, tandis que les femmes expriment moins souvent que les hommes une bonne compréhension des sujets financiers.

Graphique 19 : En Belgique, le manque de connaissances est le premier obstacle au passage à l'investissement

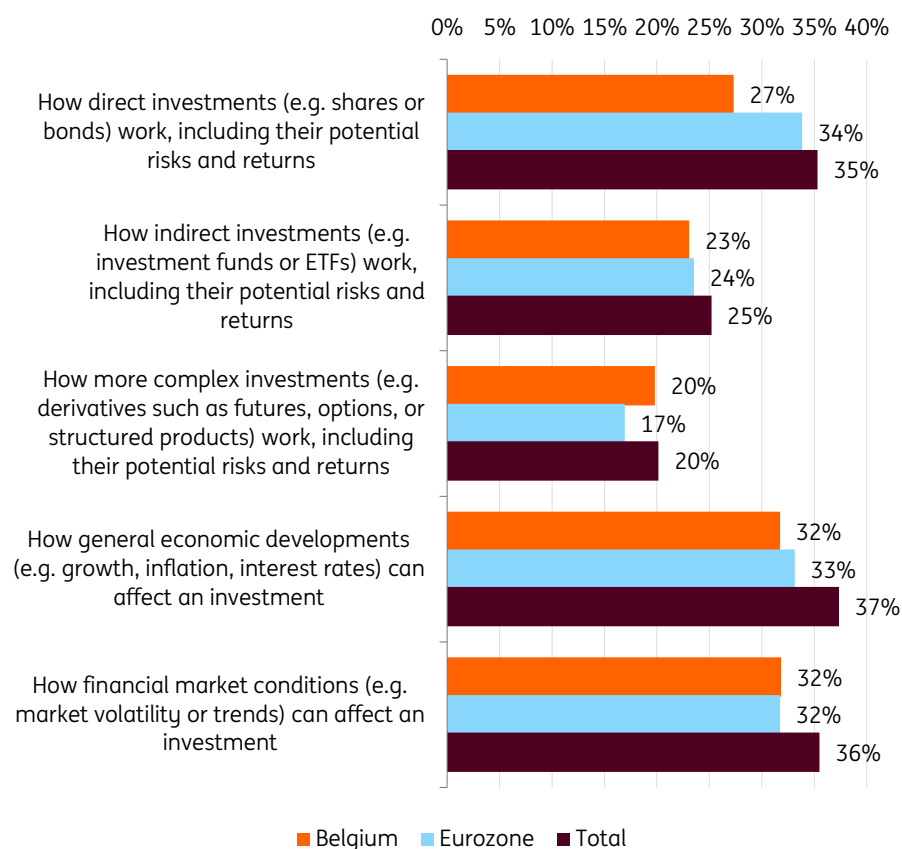
Trois principaux freins cités par les répondants susceptibles d'investir, Belgique et zone euro



Source : ING Consumer Survey

Graphique 20 : Seul un investisseur potentiel belge sur quatre comprend bien les actions et les obligations

Part des investisseurs potentiels se déclarant confiants dans leur compréhension de différents sujets financiers



Source : ING Consumer Survey

La fiscalité décourage surtout parce qu'elle est difficile à comprendre

La fiscalité constitue le troisième grand frein à l'investissement. Les préoccupations varient toutefois selon l'expérience des ménages.

Les investisseurs actuels s'inquiètent surtout de l'effet des impôts sur leur rendement et des changements fréquents ou imprévisibles du traitement fiscal. Chez les investisseurs potentiels, c'est avant tout la complexité qui domine : ils ne savent souvent ni combien d'impôts ils devront payer, ni quels placements sont les plus

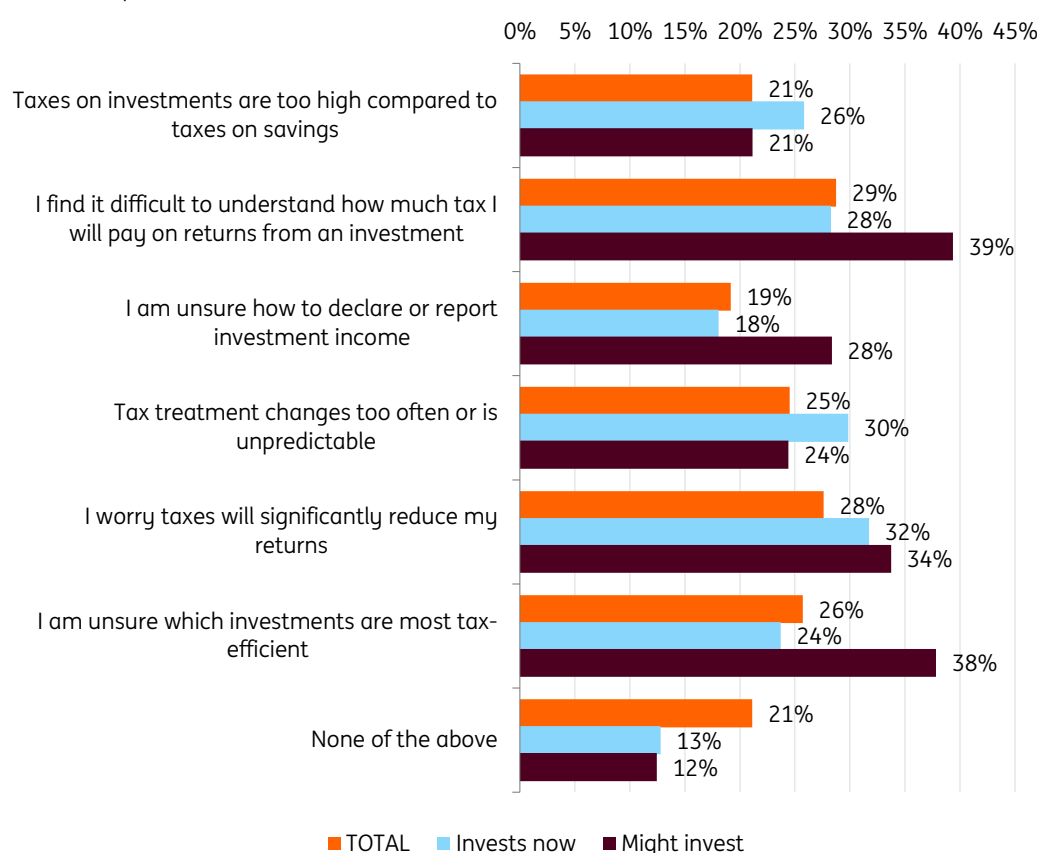
avantageux, ni comment déclarer leurs revenus d'investissement.

Cette incertitude produit déjà des effets concrets : 20 % des Belges susceptibles d'investir disent avoir déjà renoncé à un placement en raison de la fiscalité, une proportion supérieure à la moyenne des autres pays de l'enquête.

En Belgique, les jeunes de 18 à 24 ans sont plus nombreux que les autres catégories d'âge à indiquer que la taxation influence leurs décisions d'investissement (62 % des jeunes contre 47 % en moyenne dans la population). Ils indiquent surtout avoir changé de type d'investissement pour tenir compte de la taxation. 12 % des jeunes ont décidé de ne pas investir en raison des taxes et 15 % ont réduit le montant investi.

Graphique 21 : Pour les investisseurs potentiels, la complexité fiscale compte plus que le niveau des impôts

Principales préoccupations concernant la fiscalité des investissements, pour l'ensemble des Belges, les Belges qui investissent déjà et les investisseurs potentiels



Source : ING Consumer Survey

De façon intéressante, 67 % des Belges qui investissent déjà et 62 % des Belges qui pourraient investir indiquent qu'un compte d'investissement exonéré d'impôt ou bénéficiant d'avantages fiscaux les inciterait davantage à investir.

Ces obstacles montrent que le passage de l'épargne à l'investissement ne dépend pas uniquement de la volonté de prendre des risques. Il suppose aussi des connaissances suffisantes et un cadre simple, lisible et prévisible.

Section 5 : Le coût de la prudence

Les Belges sont donc nombreux à investir, mais une partie importante hésite encore. Quel est le coût de rester principalement épargnant ? Pour le mesurer, nous avons développé une méthodologie unique en deux étapes : nous estimons d'abord la performance des placements réellement détenus par les ménages belges, puis nous calculons ce qu'aurait produit une réallocation limitée de leur nouvelle épargne vers ces mêmes placements.

Ce que sont devenus 100 euros investis par les ménages belges

Un dépôt protège le capital en euros et laisse l'argent facilement disponible, mais son rendement est généralement limité. Les fonds et les actions fluctuent davantage et peuvent enregistrer des pertes, mais ils permettent aussi de bénéficier des revenus versés et d'une éventuelle hausse de leur valeur.

À partir des comptes financiers d'Eurostat, nous estimons le rendement historique des fonds d'investissement et des actions cotées effectivement détenus par les ménages belges. Ces estimations reflètent donc leurs portefeuilles réels, et non un indice idéal ou un placement choisi rétrospectivement. Elles tiennent compte à la fois de l'évolution de la valeur des actifs et des revenus reçus, notamment les dividendes.

Tableau 1 : Ce qu'auraient pu rapporter 100 € investis

Rendement total historique estimé des actifs détenus par les ménages belges, y compris les effets de valorisation et les revenus d'investissement

Historical period	Investment funds	Listed equities
5 years (2021–2025)	€ 138	€ 157
10 years (2016–2025)	€ 164	€ 200
20 years (2006–2025)	€ 234	€ 186
30 years (1996–2025)	€ 420	€ 474

Source : Eurostat, calculs d'ING

Remarque : Le rendement total regroupe les plus-values et moins-values liées aux gains en capital ainsi que les revenus d'investissement. Pour les fonds d'investissement, les revenus comprennent les montants attribuables aux porteurs de parts ; pour les actions cotées, ils comprennent les dividendes. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs.

Entre 1996 et 2025, 100 euros placés dans les fonds d'investissement détenus par les ménages belges seraient devenus environ 420 euros, soit un rendement annualisé de 4,9 %. Dans les actions cotées détenues par ces mêmes ménages, ils seraient devenus 474 euros, soit un rendement annualisé de 5,3 %. C'est plus que les 152 € que seraient devenus les 100 euros placés en dépôts (1,4 % de rendement moyen annualisé).

Cette progression n'a pas été régulière. Les portefeuilles ont parfois subi des pertes importantes, notamment pendant la crise financière de 2008. Le résultat dépend donc du produit choisi, de la date d'investissement et de la durée de placement. Il montre néanmoins que, sur longue période, les portefeuilles réellement détenus par les ménages ont produit un rendement cumulé nettement positif.

Une réallocation limitée aurait pu produire un écart important

Ces rendements historiques permettent d'examiner un scénario simple : que se serait-il passé si les ménages belges avaient investi chaque année 25 % de l'argent nouvellement placé sur leurs comptes de dépôt ?

Ce scénario ne suppose ni de vider les comptes existants ni de supprimer l'épargne de précaution. Pour chaque tranche de 100 euros nouvellement déposée, 75 euros seraient restés sur un compte bancaire et 25 euros

auraient été investis. Entre 1996 et 2025, les dépôts auraient ainsi encore représenté en moyenne 45 % des transactions financières des ménages, contre 60 % dans les données observées.

Sur l'ensemble de la période, 92,8 milliards d'euros auraient été réalloués, soit environ 3 milliards par an en moyenne. Investis progressivement dans les fonds effectivement détenus par les ménages belges, ces versements successifs auraient atteint 189 milliards d'euros fin 2025. La valeur cumulée de ces investissements aurait donc représenté un peu plus du double des montants versés. Par rapport au rendement qu'ils auraient obtenu en restant sur des comptes de dépôt, le patrimoine financier des ménages aurait ainsi été supérieur de 83,3 milliards d'euros, soit 13 % du PIB belge de 2025. Dans le scénario alternatif où les mêmes 92,8 milliards d'euros auraient été investis dans les actions cotées effectivement détenues par les ménages, leur valeur aurait atteint 227,6 milliards d'euros, soit quasiment 2,5 fois les montants versés. Le gain supplémentaire par rapport aux dépôts aurait alors été de 121,9 milliards d'euros, soit 19 % du PIB.

L'effet reste positif sur des périodes plus courtes, bien qu'il diminue avec l'horizon considéré. Le tableau ci-dessous présente les résultats détaillés sur cinq, dix, vingt et trente ans.

Tableau 2 : Investir un quart des nouveaux dépôts aurait fortement accru le patrimoine des Belges

Patrimoine supplémentaire estimé des ménages belges en 2025, par rapport au maintien des mêmes montants sur des comptes de dépôt (et en % du PIB de 2025)

What if one quarter of new deposit flows had been invested instead?

Counterfactual: each year, 25% of the amount actually directed to deposits is invested instead in either investment funds or listed equities. Existing deposits are unchanged.

Historical period	Investment funds	Listed equities
2021–2025 5 years	€2.0bn 0.3% of GDP	€3.4bn 0.5% of GDP
2016–2025 10 years	€13.3bn 2.1% of GDP	€21.9bn 3.4% of GDP
2006–2025 20 years	€47.7bn 7.4% of GDP	€79.7bn 12.4% of GDP
1996–2025 30 years	€83.3bn 13.0% of GDP	€121.9bn 19.0% of GDP

Source : Eurostat, calculs d'ING

Remarque : dans chaque scénario, 25 % des montants effectivement dirigés chaque année vers les dépôts sont investis à la place dans des fonds d'investissement ou dans des actions cotées. Les 75 % restants continuent d'être placés en dépôt. Les chiffres indiquent le patrimoine supplémentaire par rapport au maintien des mêmes montants en dépôt, et non la valeur totale du portefeuille hypothétique.

Ces montants correspondent uniquement au patrimoine supplémentaire obtenu par rapport au maintien des mêmes sommes sur des comptes de dépôt. Ils ne représentent pas la valeur totale du portefeuille hypothétique.

Les dépôts restent indispensables pour les dépenses courantes, l'épargne de précaution et les projets de court terme. Mais conserver durablement sur un compte de l'argent destiné au long terme peut aussi avoir un coût : l'épargnant renonce non seulement à une partie de son pouvoir d'achat en période d'inflation, mais aussi aux revenus d'investissement, aux hausses de marché et à leur capitalisation au fil du temps.

Conclusion

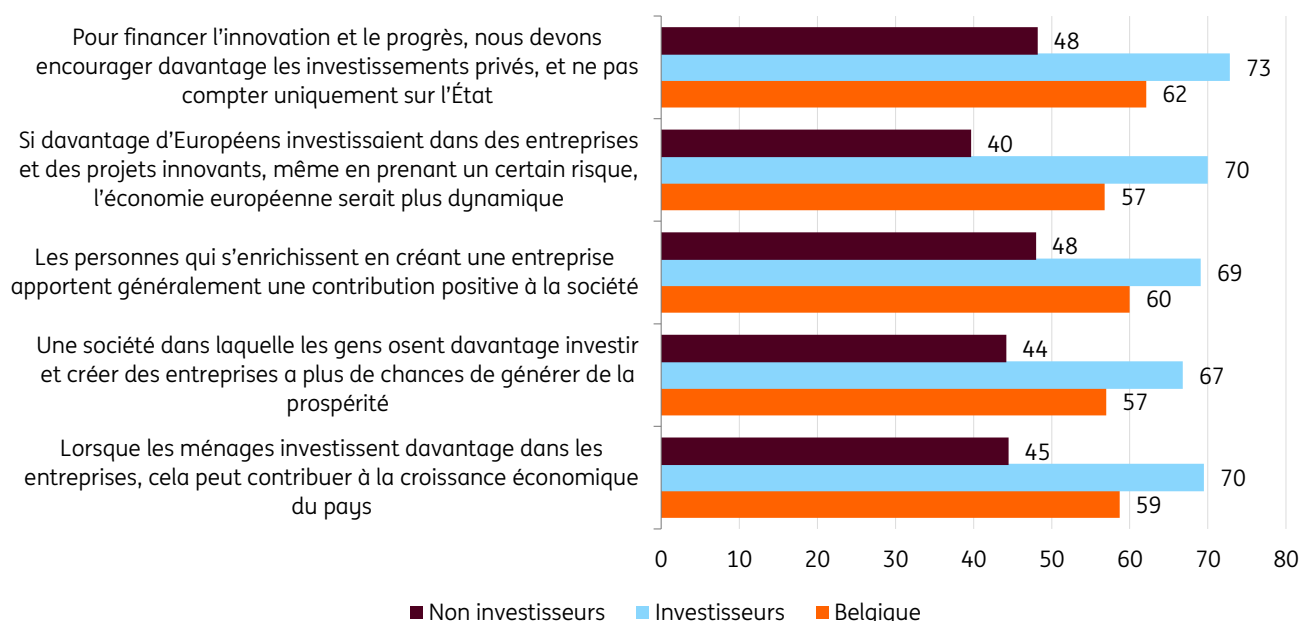
La préférence pour les dépôts a potentiellement eu un coût qui dépasse le seul patrimoine des ménages. Un patrimoine mieux valorisé peut renforcer leur capacité à absorber les chocs et soutenir leur consommation, tandis qu'une plus grande participation aux marchés financiers peut orienter davantage d'épargne vers l'innovation et les start-ups. Les premiers signes de changement sont visibles : les flux des ménages belges vers les fonds d'investissement ont récemment augmenté. Si cette évolution se poursuit, l'épargne pourrait contribuer davantage à la constitution du patrimoine des ménages comme au financement de l'innovation et de la croissance.

Cet enjeu dépasse toutefois largement la Belgique. Le débat sur l'« [Eurosclerosis](#) » décrit une économie européenne qui protège efficacement contre le risque, mais peine à accepter la disruption, à faire grandir ses entreprises innovantes et à combler son retard technologique face aux États-Unis. Le problème n'est donc pas seulement que l'Europe investit moins. Elle transforme aussi moins efficacement son épargne en entreprises capables de changer d'échelle. À terme, cette faiblesse peut réduire sa capacité à financer durablement son modèle social.

Les Belges semblent pourtant comprendre le lien entre prise de risque et prospérité. Selon une autre enquête spécifique², une majorité des Belges reconnaît que l'investissement des ménages peut soutenir la croissance, que l'entrepreneuriat contribue positivement à la société et que l'innovation nécessite davantage de financement privé. Cette conviction est encore plus marquée parmi les Belges qui investissent déjà : ils sont systématiquement plus nombreux que les non-investisseurs à se déclarer d'accord avec ces affirmations. L'expérience de l'investissement semble ainsi aller de pair avec une meilleure compréhension du rôle que la prise de risque et le capital privé peuvent jouer dans la prospérité collective.

Graphique 22 : Les investisseurs belges comprennent encore mieux le lien entre risque et prospérité

Part des répondants se déclarant « d'accord », selon qu'ils investissent ou non, en %



Source : ING Survey, juin 2026

Le décalage se situe donc moins dans les convictions que dans le passage à l'action. Il est particulièrement

² Enquête réalisée en juin 2026 par Kantar pour ING Belgique sur un échantillon représentatif de 1000 belges.

visible chez les non-investisseurs, qui adhèrent moins fortement que les investisseurs au rôle économique de la prise de risque. Les bénéfices de l'investissement et de l'innovation sont collectifs et se manifestent à long terme, tandis que le risque financier est individuel et immédiat.

La réponse ne peut donc pas consister à demander simplement aux ménages de prendre davantage de risques. Il faut permettre à ceux qui le souhaitent et en ont les moyens d'investir dans un cadre simple, diversifié et fiscalement prévisible. Il faut aussi veiller à ce que cette épargne puisse réellement financer des entreprises et des projets productifs européens.

La Belgique et l'Europe ne combleront pas rapidement leur écart de patrimoine, d'innovation et de croissance avec les États-Unis. Elles disposent néanmoins d'une épargne abondante, d'un réservoir d'investisseurs potentiels et d'un soutien réel au financement privé de l'innovation. Le capital est donc disponible et l'adhésion de principe existe. Le défi est de transformer l'un et l'autre en investissements productifs.

À trop vouloir éliminer le risque, l'Europe s'expose à un danger plus important encore : celui de protéger la prospérité d'hier sans financer celle de demain.

Annexe

Note sur la méthodologie du calcul du coût de détenir des dépôts

L'analyse utilise les comptes financiers des ménages publiés par Eurostat pour estimer le rendement total historique des fonds d'investissement et des actions cotées effectivement détenus par les ménages belges. Le rendement total combine l'évolution de la valeur des actifs, à la hausse comme à la baisse, et les revenus versés aux ménages sur ces investissements. En l'absence de séries de réévaluation directes et entièrement harmonisées pour chaque catégorie d'actifs et chaque année, les effets de valorisation sont parfois estimés à partir de la variation annuelle des avoirs des ménages qui ne s'explique pas par leurs achats et leurs ventes nets. Cette différence reflète principalement les gains et les pertes liés aux prix de marché, mais peut également inclure d'autres variations de volume ou de classification statistique.

Les revenus d'investissement proviennent des comptes de transactions non financières d'Eurostat. Les revenus attribuables aux détenteurs de fonds sont rapportés à la valeur moyenne des fonds détenus, tandis que les dividendes sont rapportés à la valeur moyenne des actions cotées. Les variations de valeur et les revenus sont combinés pour calculer un rendement total annuel, puis capitalisés afin de reconstituer la performance historique des portefeuilles effectivement détenus par les ménages belges. Cette série de rendements est calculée indépendamment du montant réalloué dans le scénario hypothétique.

Le scénario modifie uniquement la destination des nouveaux flux annuels vers les dépôts. Chaque année, 25 % du montant effectivement placé en devises et dépôts est réalloué vers l'investissement, tandis que les 75 % restants continuent d'être versés sur des comptes bancaires. Il ne s'agit donc ni de retirer 25 % du stock de dépôts déjà accumulé, ni de réduire de 25 points de pourcentage la part des dépôts dans les transactions financières. Il s'agit d'une réduction proportionnelle de 25 % des flux annuels observés vers les dépôts. Le montant réalloué varie dès lors d'une année à l'autre en fonction des sommes effectivement placées sur les comptes. La part moyenne des transactions financières allant vers les dépôts est calculée séparément pour chaque période. Sur 1996-2025, elle passe de 60,1 % dans les données observées à 45 % dans le scénario alternatif. Sur 2006-2025, elle passe de 73,1 % à 54,8 %. Sur 2016-2025, elle passe de 80,3 % à 60,2 %. Enfin, sur 2021-2025, elle passe de 40,7 % à 30,5 %, cette dernière période étant notamment influencée par les

mouvements exceptionnels liés au bon d'État de 2023. Le scénario reste donc modéré : sur les périodes de trente, vingt, dix et cinq ans, la majorité des transactions financières aurait encore été dirigée vers les dépôts après la réallocation.

Deux destinations alternatives sont étudiées séparément. Dans le premier scénario, les montants réalloués sont investis dans le portefeuille de fonds d'investissement effectivement détenu par les ménages belges. Dans le second, ils sont investis dans leur portefeuille d'actions cotées. Les deux calculs appliquent exactement la même réallocation de 25 % et ne doivent donc pas être additionnés. Chaque contribution annuelle obtient le rendement total observé pour la catégorie d'actifs concernée jusqu'à la fin de la période étudiée. Dans le calcul couvrant 1996-2025, par exemple, le montant réalloué en 1996 bénéficie des rendements observés jusqu'en 2025, tandis que celui réalloué en 2024 ne bénéficie que du rendement observé jusqu'à la fin de 2025. En parallèle, chaque contribution est capitalisée au rendement qu'elle aurait obtenu si elle était restée en dépôt. Le rendement des dépôts est calculé à partir des taux appliqués aux dépôts des ménages et combine les dépôts à vue, les dépôts à terme et les dépôts remboursables avec préavis, pondérés par l'encours de chaque catégorie.

L'effet sur le patrimoine correspond à la différence entre la valeur accumulée de l'investissement hypothétique et la valeur accumulée du dépôt auquel le ménage aurait renoncé. Les résultats indiquent donc le patrimoine supplémentaire obtenu par rapport à l'option du dépôt, et non la valeur totale du portefeuille d'investissement hypothétique. Les valeurs issues des comptes financiers sont exprimées en millions d'euros aux prix courants, puis converties en milliards d'euros pour la présentation. Les résultats sont présentés en montants totaux pour les quatre périodes étudiées et également rapportés au PIB belge de 2025. Ces résultats sont des estimations historiques fondées sur un scénario hypothétique. Ils dépendent de la période considérée, de la catégorie d'actifs et des rendements observés. Ils ne constituent ni des prévisions, ni des recommandations d'investissement, ni des rendements attendus pour un produit particulier. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs.

Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Belgique S.A. ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut pas garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiquées par des tiers. ING ne peut pas être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes suite à l'utilisation de cette publication, sauf faute grave. Les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis, sauf indication contraire.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certains états et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication ING Belgique S.A. est agréée par la Banque Nationale de Belgique et est supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) . ING Belgique S.A. est enregistrée en Belgique (n° 0403.200.393) au registre des personnes morales de Bruxelles

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.

Editeur responsable : Peter Vanden Houte, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.