

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

L'amélioration de la situation financière des Québécois durant la pandémie a-t-elle été généralisée?

Par Hélène Bégin, économiste principale, et Lorenzo Tessier-Moreau, économiste senior

La pandémie a permis aux Canadiens d'améliorer leur situation financière en 2020, comme le démontre un récent [Point de vue économique](#). À l'aide de données détaillées pour le Québec, on peut à la fois mieux comprendre comment se sont opérés ces changements, et comment ils ont touché différents groupes de la population. Quelle que soit leur situation d'emploi, les Québécois ont profité de revenus plus élevés en 2020. La réduction des dépenses a permis à plusieurs, y compris parmi les moins bien nantis, d'accumuler plus de liquidités que par le passé. Des sommes supplémentaires qui ont été utilisées pour investir, acheter des propriétés immobilières, mais aussi pour rembourser des dettes. Même si l'afflux de nouveaux propriétaires a causé une hausse de l'endettement hypothécaire moyen, l'avoir net a crû grâce aux hausses du prix des maisons et à la croissance des actifs financiers. Mais les propriétaires ne sont pas les seuls qui ont pu accumuler des avoirs. Les gains sont bien distribués, autant pour les locataires que pour les Québécois de différents niveaux de revenus, de différents groupes d'âge et de différentes régions.

Une crise atypique aux effets inhabituels

La pandémie de COVID-19 a eu des effets surprenants sur la situation financière des ménages québécois. Malgré les fermetures de secteurs entiers de l'économie et le bond sans précédent du chômage, les revenus et l'épargne ont explosé au plus fort du premier confinement, sous l'effet des programmes d'aides gouvernementaux et de la réduction importante des dépenses de consommation (graphique 1). Les baisses de taux d'intérêt ont aussi initialement rendu les propriétés plus abordables tout en réduisant le poids des obligations des

individus endettés. Les Québécois ont été nombreux à utiliser cette marge de manœuvre supplémentaire pour investir, acheter des propriétés et des biens durables, mais aussi pour réduire leur endettement. Cette crise sans précédent a bien évidemment fait des gagnants et des perdants, mais une analyse en profondeur de l'endettement et des actifs des ménages révèle que l'amélioration de la situation financière est assez bien répartie.

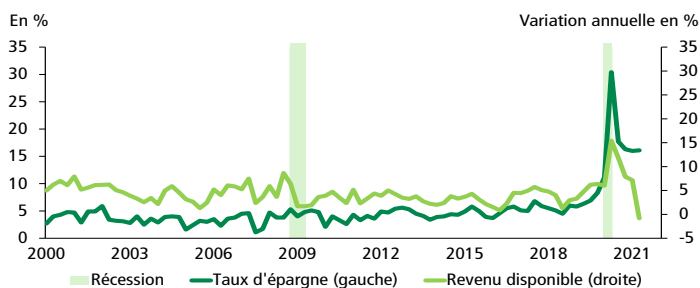
Une plus grande marge de manœuvre, malgré la crise

En réduisant bon nombre de leurs dépenses de consommation courante, plusieurs ménages ont été en mesure d'économiser plus d'argent dans les premiers mois de la pandémie. Les télétravailleurs, qui représentaient 30 % des employés au Québec entre avril 2020 et juin 2021 selon [Statistique Canada](#), ont, pour la plupart, conservé le même niveau de revenu, tout en réduisant fortement leurs dépenses liées au travail, au transport, aux loisirs et aux voyages.

La mise en place de la Prestation canadienne d'urgence (PCU) et de nombreux programmes de subventions gouvernementales aux entreprises a aussi permis aux individus les plus touchés par les restrictions sanitaires de maintenir ou même d'augmenter leur revenu alors que leurs dépenses ont aussi diminué. Les données de l'enquête Canadian Financial Monitor d'Ipsos nous révèlent que le revenu personnel moyen des Québécois était plus élevé

GRAPHIQUE 1

Une crise atypique, marquée par un bond sans précédent du revenu disponible et du taux d'épargne au Québec

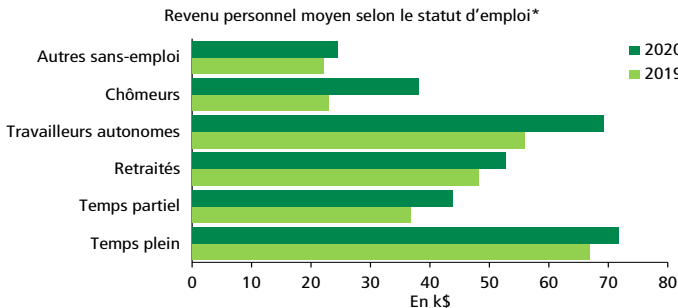


Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

en 2020 quel que soit le statut d'emploi (graphique 2), mais l'augmentation a été encore plus marquée pour les travailleurs autonomes et les chômeurs. La bonification des programmes d'aides gouvernementaux ainsi que la mise en place de la PCU semblent définitivement avoir joué un rôle important dans l'augmentation des revenus pour ces catégories.

GRAPHIQUE 2

Le revenu personnel moyen était plus élevé en 2020, quel que soit le statut d'emploi



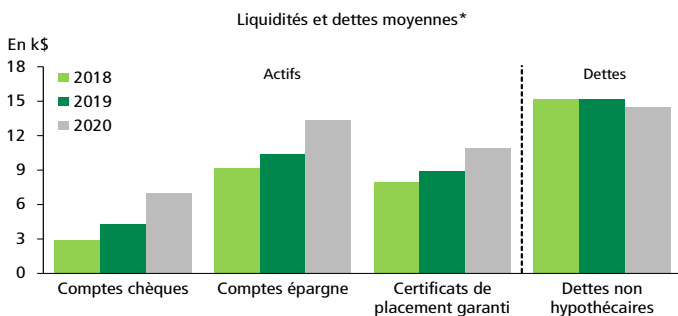
* Incluant les individus qui n'ont déclaré aucun revenu.
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

Plus de liquidités disponibles

Le premier effet visible de la pandémie sur les finances des ménages a été l'accumulation d'importantes sommes en actifs financiers liquides. Dans l'ensemble, les individus ont été en mesure d'enregistrer plus de liquidités et d'épargne traditionnelle en 2020, tout en remboursant leurs dettes à la consommation, en particulier les soldes des cartes et des marges de crédit¹. L'argent liquide disponible dans les comptes chèques a ainsi fait un bond impressionnant de plus de 60 % entre 2019 et 2020, passant en moyenne de 4 300 \$ à près de 7 000 \$ (graphique 3).

GRAPHIQUE 3

Les liquidités disponibles et l'épargne ont bondi, alors que l'endettement à la consommation a diminué au Québec



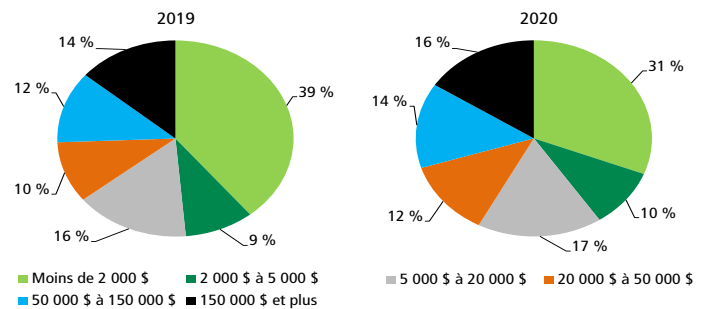
* Pour tous les individus, y compris ceux ne détenant pas d'actifs ou de dettes.
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

¹ Pour plus de détails, veuillez consulter : [Comment la pandémie a-t-elle affecté la situation financière des Canadiens à travers le pays?](#), Desjardins, Études économiques, Point de vue économique, 1^{er} novembre 2021, 5 p.

Autre fait intéressant, les effets positifs de la pandémie sur les liquidités disponibles ont touché aussi bien les moins nantis que les plus riches. La proportion des individus détenant moins de 2 000 \$ en actifs financiers est passée de 39 % en 2019 à 31 % en 2020. Au contraire, la proportion des individus détenant entre 2 000 \$ et 5 000 \$ était à peu près stable, alors que toutes les autres sous-catégories détenant plus d'actifs financiers totaux ont vu leurs parts augmenter (graphique 4).

GRAPHIQUE 4

La proportion d'individus détenant un total de moins de 2 000 \$ en actifs financiers a diminué au Québec



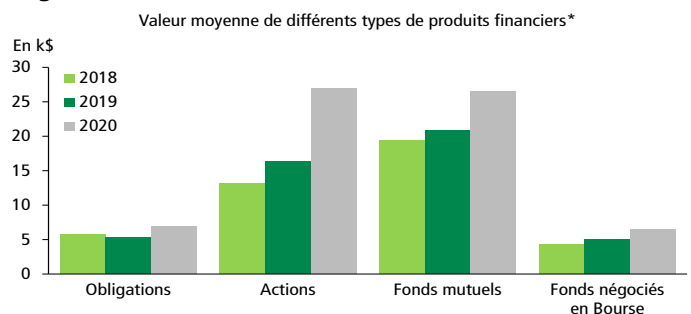
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

De bonnes croissances pour les investissements

Ce ne sont pas que les liquidités et l'épargne traditionnelle qui ont augmenté dans le portefeuille des Québécois, puisque tous les types d'investissement ont crû de manière importante en 2020. Parmi les différents produits d'investissement, ce sont les actions et les fonds mutuels qui ont connu la croissance la plus importante (graphique 5). À cet égard, l'année 2020 se distingue aussi des années précédentes. En 2019, la croissance de la valeur moyenne du portefeuille d'actions des Québécois était de 23,9 %, suivant de très près les rendements totaux de l'indice boursier canadien S&P/TSX, qui était de 22,9 %. En 2020, au contraire, malgré des rendements beaucoup plus faibles de 5,6 % pour l'indice boursier, le portefeuille d'actions moyen dans

GRAPHIQUE 5

La valeur moyenne des placements des Québécois a beaucoup augmenté en 2020



* Pour tous les individus, incluant ceux ne détenant pas d'actifs financiers.
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

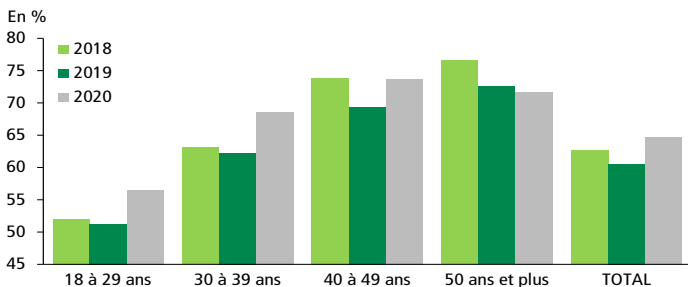
la population recensée par Ipsos a crû de 65 %, ce qui veut dire que c'est avant tout les nouveaux investissements, et non les rendements qui ont alimenté la croissance.

L'épargne supplémentaire a permis à plusieurs d'accéder à la propriété

Si plusieurs types d'investissement ont eu la cote lors de la crise pandémique, peu ont autant fait la manchette que les investissements immobiliers. La marge de manœuvre supplémentaire dégagée par les Québécois a ainsi permis à plusieurs d'accéder à la propriété ou d'investir dans une résidence secondaire. Au sein de la population échantillonnée par Ipsos, près de 65 % des individus étaient propriétaires en 2020, contre environ 60 % en 2019. Les groupes d'âges les plus jeunes, soit les 18 à 29 ans et les 30 à 39 ans expliquent la plus grande part de cette augmentation du nombre de propriétaires (graphique 6). L'importante demande pour des propriétés sur le marché de l'habitation a rapidement causé une hausse de l'endettement hypothécaire. Évidemment, les nouveaux propriétaires doivent généralement faire davantage appel au crédit pour financer l'achat d'une résidence que les individus détenant déjà un capital accumulé avec leur propriété.

GRAPHIQUE 6

Proportion des Québécois qui sont propriétaires



Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

Hausse de l'endettement hypothécaire, mais aussi de l'actif pour les propriétaires

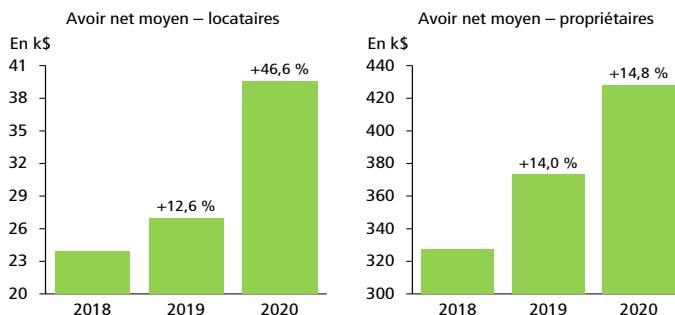
Si l'endettement hypothécaire a augmenté, la valeur de l'actif qui y est associé a aussi connu une bonne croissance en 2020, grâce à la hausse du prix des propriétés de 16,5 % au Québec. De plus, la forte progression de la valeur des actifs financiers est venue s'ajouter à celle de l'actif immobilier. Il en résulte donc que l'avoir net (auss appelé valeur nette), soit la somme de tous les actifs détenus moins l'ensemble des dettes, a connu une solide augmentation l'an dernier.

L'évolution de cet indicateur clé de la situation financière s'avère très différente pour les propriétaires et les locataires. Dans le cas des propriétaires, une part importante de leurs actifs se situe dans la valeur de leur résidence, mais ils détiennent aussi

généralement beaucoup plus de dettes, sous forme de prêts hypothécaires. Les locataires sont généralement beaucoup moins endettés, mais leur actif est aussi nettement plus faible. En 2020, les Québécois détenant des propriétés ont vu leur avoir net moyen passer de 373 000 \$ à 428 000 \$, alors que les locataires ont vu ce dernier passer de 27 000 \$ à 40 000 \$. Si le niveau demeure nettement plus faible pour les locataires, ceux-ci ont tout de même vu leur avoir net bondir de 13 000 \$ en moyenne, soit 46,6 % dans la dernière année. Les propriétaires ont bien évidemment profité d'un accroissement plus important, de 55 000 \$ en moyenne. Cela représente cependant une hausse de 14,8 %, plus comparable à celle de 2019 (graphique 7).

GRAPHIQUE 7

Même si les propriétaires détiennent un avoir net beaucoup plus élevé, l'actif des locataires a crû fortement en 2020



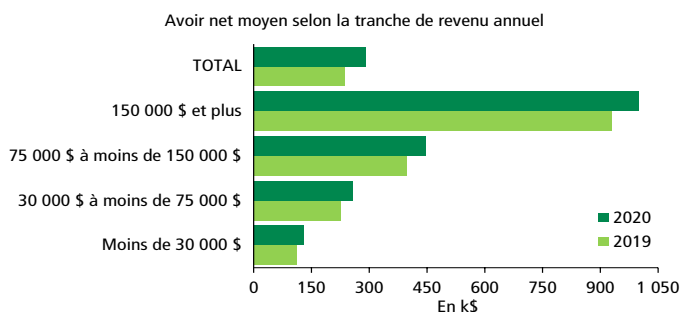
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

Amélioration généralisée de la situation financière

Il est rassurant de constater que l'amélioration de la valeur nette des Québécois qui a marqué l'année 2020 est bien distribuée parmi différentes catégories d'individus. Même si des disparités très importantes demeurent entre l'actif net des Québécois selon leur niveau de revenu, celui-ci a augmenté dans chacun des sous-groupes que nous avons identifiés (graphique 8). La hausse pour les individus ayant un revenu inférieur à 30 000 \$ par année a même atteint 15,9 % entre 2019 et 2020. En proportion de

GRAPHIQUE 8

L'actif net a augmenté pour toutes les catégories de revenus

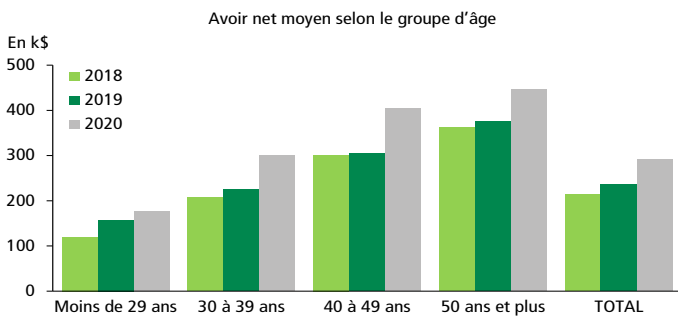


Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

l'avoir net de 2019, il s'agit de la croissance la plus forte parmi toutes les tranches de revenus. Les Québécois ayant les revenus les plus faibles ont sans contredit été les plus avantagés par la bonification des programmes d'aide gouvernementaux comme la PCU. Certains travailleurs essentiels gagnant de faibles revenus ont aussi pu bénéficier de primes pour les inciter à travailler malgré des conditions plus difficiles lors de la pandémie. Notons également que pour les gens disposant d'un faible niveau de revenu, une petite amélioration de la marge de manœuvre peut faire une grande différence dans la capacité d'épargner.

Tous les groupes d'âge ont vu leur avoir net augmenter (graphique 9). Cependant, la hausse a été nettement plus faible pour les plus jeunes (moins de 29 ans). D'abord, ceux-ci demeurent le groupe où la proportion des propriétaires est la plus faible. Ils n'ont donc pas été aussi nombreux à pouvoir profiter de l'augmentation de la valeur des propriétés. Par ailleurs, comme vu plus haut, l'augmentation du nombre de propriétaires a été plus marquée au sein de ce groupe. Il semble probable que ces derniers aient donc été plus nombreux à s'endetter pour acheter une première propriété, sans nécessairement pouvoir profiter des gains de sa valeur.

GRAPHIQUE 9
L'augmentation de l'avoir net a été nettement plus faible pour les plus jeunes



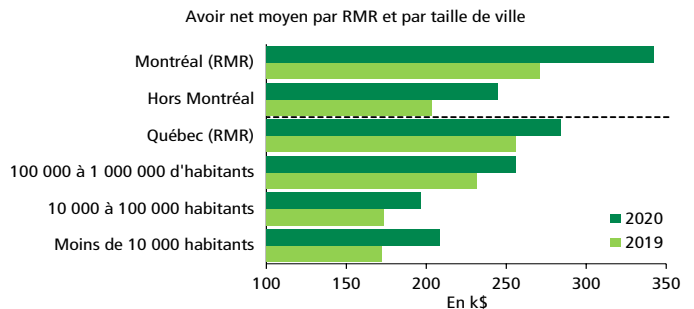
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

Quelles régions se distinguent?

L'avoir net des individus a progressé de façon généralisée au Québec, mais on note certaines différences selon les régions. D'abord, la hausse de l'avoir net a été plus marquée dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal que dans le reste de la province (graphique 10). La métropole a affiché une croissance de 26,4 % d'une année à l'autre qui est attribuable autant à l'augmentation des actifs financiers qu'à la hausse de la valeur des biens immobiliers.

Dans le reste de la province, la croissance de l'avoir net a plutôt été de 20,3 %. Ce sont les villes de taille intermédiaire, dont la RMR de Québec et les villes de 10 000 à 1 000 000 d'habitants où l'avoir net moyen a le moins augmenté. Celui des individus

GRAPHIQUE 10
L'avoir net a particulièrement augmenté à Montréal et dans les zones rurales



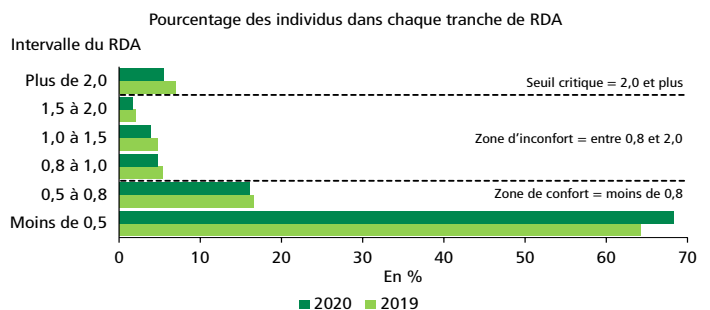
RMR : Région métropolitaine de recensement
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

habitant les régions rurales (moins de 10 000 habitants) a aussi connu une bonne croissance, et son niveau a même dépassé celui des petites villes (10 000 à 100 000 habitants) en 2020. Ici, l'effet de l'exode des citoyens vers les campagnes est visible. C'est principalement la croissance de la valeur des actifs immobiliers dans un contexte de forte demande pour les résidences secondaires et les maisons de campagne qui explique l'augmentation de l'avoir net dans les zones moins densément peuplées.

Qu'en est-il des individus les plus à risque?

Au-delà des régions et des grandes catégories d'âge et de revenus, il peut être utile d'identifier l'importance des individus dont le niveau d'endettement représente le plus grand risque. La mesure du ratio dette sur actif (RDA), calculé comme la dette totale en proportion de l'actif total, permet de mieux cerner les individus vulnérables. Encore une fois, l'évolution de cet indicateur a été encourageante en 2020. La proportion des individus endettés ayant un RDA faible (moins de 0,5 %) est passée de 64,2 % à 68,4 %, alors que toutes les catégories de RDA plus élevées ont vu leur importance diminuer (graphique 11). Les individus ayant un RDA au-dessus de 2,0, soit le seuil critique

GRAPHIQUE 11
Répartition des individus endettés selon le RDA



RDA : ratio dette/actif
Sources : Ipsos et Desjardins, Études économiques

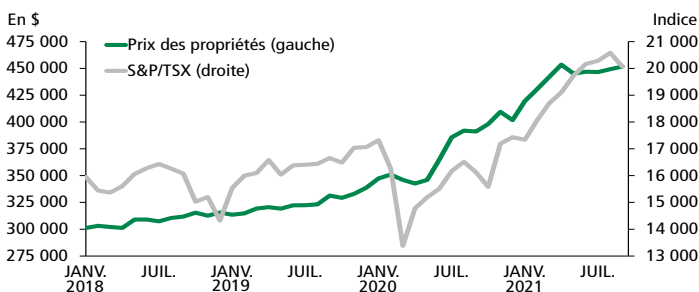
identifié par la Banque du Canada² (BdC), sont passés de 6,9 % en 2019 à 5,5 % en 2020. Bien que ce développement soit positif, il ne veut pas nécessairement dire qu'il faut cesser de se préoccuper du risque que représente l'augmentation de l'endettement.

Perspectives pour l'année 2021 et les suivantes

Certaines des tendances amorcées en 2020 devraient se poursuivre en 2021. Même si la croissance des revenus a ralenti et que le taux d'épargne a diminué par rapport à la première année de pandémie, la croissance de la valeur des actifs financiers et immobiliers s'est poursuivie en 2021, ce qui continuera d'alimenter la croissance de l'actif des Québécois. Pour les trois premiers trimestres de l'année, l'indice S&P/TSX affichait déjà une hausse cumulée de 15,1 %, alors que le prix des propriétés avait gagné 12,5 % au Québec (graphique 12). L'épargne cumulée dans les comptes chèques et dans les produits d'épargne à terme a elle aussi continué de croître, mais à un rythme beaucoup plus modéré. Selon l'Institut de la statistique du Québec (ISQ), les dépôts totaux cumulés dans les comptes des Québécois qui figurent aux bilans des banques à charte et du Mouvement Desjardins affichaient un taux de croissance annuel de 7,2 % au deuxième trimestre de 2021, soit un ralentissement par rapport à celui de 12,0 % enregistré en 2020.

GRAPHIQUE 12

La valeur des actifs financiers et immobiliers a continué à croître en 2021



Sources : Association canadienne de l'immobilier, Datastream et Desjardins, Études économiques

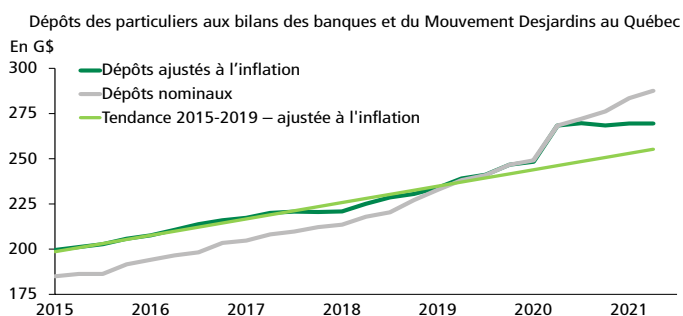
Du côté des dettes, les tendances amorcées en 2020 se sont poursuivies en 2021. Toujours selon l'ISQ, les prêts hypothécaires résidentiels consentis par les banques et le Mouvement Desjardins au Québec ont commencé l'année en forte hausse, affichant un taux annuel de croissance de 10,7 % au deuxième trimestre de 2021, contre une augmentation de 6,5 % en 2020. Bien qu'il soit de nouveau en hausse, l'endettement non hypothécaire affiche un accroissement faible depuis le début de l'année. Son taux de croissance annuel atteignait 3,5 % au deuxième trimestre 2021, contre une baisse totale de 1,8 % en 2020.

² Pour plus de détails, veuillez consulter : *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre 2006, 78 p.

Somme toute, le bilan financier des Québécois devrait s'améliorer de nouveau en 2021, sous l'effet de nouveaux gains dans la valeur des actifs. L'endettement redeviendra cependant rapidement une préoccupation alors que le prix élevé des propriétés entraînera la dette hypothécaire moyenne à des sommets inégalés. La plus grande marge de manœuvre et l'épargne supplémentaire accumulée par les ménages québécois seront également érodées par l'effet de l'inflation, qui a atteint en octobre son plus haut niveau depuis les 30 dernières années (graphique 13).

GRAPHIQUE 13

L'épargne accumulée par les Québécois est en partie érodée par l'effet de l'inflation



Sources : Institut de la statistique du Québec, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

L'année 2022 devrait aussi être marquée par les premières hausses de taux directeurs, ce qui pourrait alourdir le fardeau de la dette pour les individus les plus endettés. La croissance de la valeur des actifs, qu'ils soient financiers ou immobiliers, a joué pour beaucoup dans l'amélioration de la situation financière des Québécois, mais la valeur des actifs n'en reste pas moins exposée à des risques de corrections. Lors d'une récente [conférence](#), le sous-gouverneur de la BdC, Paul Beaudry, identifiait certaines vulnérabilités affectant les ménages canadiens. Notamment, les risques de surévaluation sur le marché de l'habitation et le niveau d'endettement élevé des premiers acheteurs. Un *Point de vue économique* à paraître abordera plus en détail la question de l'endettement des ménages québécois. En somme, si l'amélioration de la situation financière des Québécois qui a accompagné la pandémie constitue un développement positif, il n'en demeure pas moins que plusieurs vulnérabilités subsistent, et certains risques restent bien présents.