

Résultats de simulations : à quel point les Québécois sont-ils vulnérables à une hausse de taux d'intérêt?

Comme ailleurs au pays, les dettes des Québécois ont augmenté beaucoup plus rapidement que leurs revenus au cours des dernières années. Toutefois, la baisse des taux d'intérêt a permis de contenir le poids des paiements mensuels de l'ensemble des ménages à un niveau raisonnable. La situation semble plus saine qu'au Canada et qu'en Ontario puisque le taux d'endettement est inférieur au Québec. À moins d'un choc imprévu, comme une augmentation rapide et importante des taux d'intérêt, la capacité des ménages à honorer leurs obligations financières restera relativement bonne et moins de 5 % d'entre eux continueront d'avoir du mal à rembourser leurs dettes. Dans ce *Point de vue économique*, deux simulations de hausses de taux d'intérêt révèlent qu'une remontée du loyer de l'argent aurait un impact sur la situation financière des ménages. Le poids des dettes de plusieurs d'entre eux atteindrait le seuil critique et il pourrait compromettre le remboursement des emprunts. Bien que les hausses de taux directeurs de la Banque du Canada semblent lointaines, il s'agit d'un enjeu préoccupant à moyen terme.

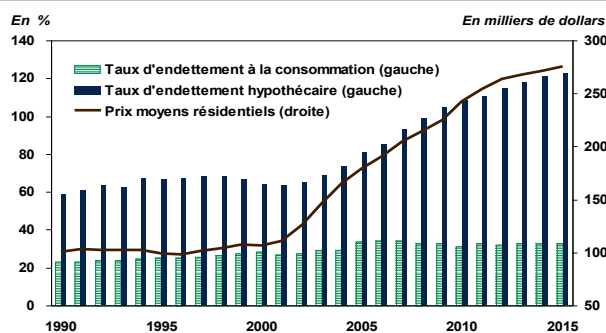
L'ENDETTEMENT A FORTEMENT PROGRESSÉ

Le taux d'endettement des ménages a fortement grimpé depuis quinze ans au Québec. Pour plusieurs raisons, les emprunts hypothécaires ont augmenté beaucoup plus rapidement que les revenus après impôts. L'essor du prix moyen des résidences, dont le niveau est passé de 100 000 \$ en 2000 à 275 000 \$ l'an dernier, ainsi que la hausse de l'accession à la propriété ont notamment gonflé la valeur des hypothèques. L'essor des marges de crédit rattachées aux prêts hypothécaires explique aussi la montée en flèche du taux d'endettement hypothécaire qui a augmenté de 64,0 % en 2000 à 122,5 % l'an dernier (graphique 1). Le taux d'endettement à la consommation n'a que faiblement progressé pendant cette période et il se chiffrait à 32,5 % en 2015. Les prêts à la consommation, les cartes de crédit, les marges

de crédit et les prêts automobiles sous forme de location se retrouvent dans cette catégorie.

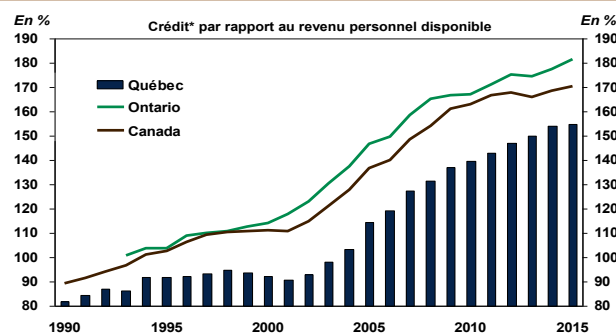
Le total des emprunts des Québécois a davantage progressé que leurs revenus après impôts de sorte que le taux d'endettement a grimpé. Le Canada et l'Ontario ont également connu un mouvement à la hausse, entraînant leur ratio respectif à 170,5 % et à 181,4 % l'an dernier (graphique 2). Au Québec, le taux d'endettement de 155,0 % est demeuré nettement inférieur, principalement en raison de l'écart du prix des propriétés. Le prix moyen des résidences en 2015 se situait à près de 445 000 \$ au pays, à 465 000 \$ en Ontario et à 275 000 \$ dans la Belle Province. La valeur d'un financement hypothécaire s'avère, en général, moins élevée au Québec. Le poids des dettes est par conséquent inférieur,

Graphique 1 – Au Québec, l'ascension des prix résidentiels a gonflé le taux d'endettement hypothécaire



Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement, Banque du Canada, Institut de la statistique du Québec, Fédération des chambres immobilières du Québec par le système Centris® et Desjardins, Études économiques

Graphique 2 – Les dettes ont augmenté plus rapidement que les revenus depuis quinze ans



*Encours total du crédit à la consommation et du crédit hypothécaire résidentiel.
Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement, Banque du Canada, Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

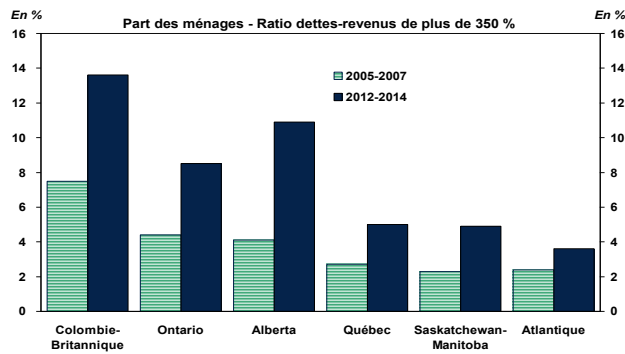
Hélène Bégin
Économiste principale

418-835-2450 ou 1 866 835-8444, poste 5562450
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com

et ce, même si les revenus moyens sont plus bas qu'ailleurs au pays.

Le marché résidentiel plus abordable au Québec fait aussi en sorte que l'importance des ménages fortement endettés soit inférieure à celle de l'Ontario, de la Colombie-Britannique et de l'Alberta (graphique 3). La Banque du Canada¹ considère que les ménages dont le poids des dettes est excessif se caractérisent par un ratio dettes-revenus supérieur à 350 %. Bien qu'une augmentation soit survenue au pays pendant les dernières années, le Québec fait bonne figure avec 5,0 % des ménages dans cette situation.

Graphique 3 – La part des ménages avec un ratio d'endettement excessif est relativement bas au Québec



Sources : Banque du Canada, Ipsos Reid, Études économique Desjardins

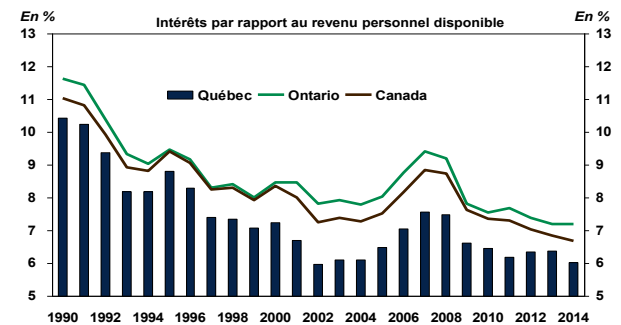
MAIS LE POIDS DES INTÉRÊTS S'EST AFFAIBLI

Le ratio des dettes par rapport au revenu après impôts a cependant plusieurs lacunes. D'une part, le remboursement des emprunts, notamment les prêts hypothécaires, est étalé sur plusieurs années, alors qu'il est mis en relation avec les revenus d'une seule année ce qui rend l'interprétation boiteuse. Le total des dettes de diverses échéances n'a pas à être remboursé en une seule année! D'autre part, cette mesure ne tient pas compte des taux d'intérêt. Le ratio dettes-revenus n'évalue donc pas la capacité financière des ménages à effectuer leurs versements mensuels.

Or, le coût d'emprunt a fait une énorme différence au cours des dernières années. La diminution des taux d'intérêt à un seuil extrêmement bas a permis à de nombreux ménages de financer leurs dettes à moindre coût. De plus, l'essor des marges de crédit personnelles, qui exigent un taux d'intérêt plus bas que ceux des prêts conventionnels, a permis d'abaisser les paiements d'intérêt au fil des années. Selon Statistique Canada, le total des intérêts payés représente une faible part des revenus des Québécois (graphique 4).

¹ Cateau, Gino, Roberts, Tom et Zhou, Jie. « L'endettement des ménages et les vulnérabilités potentielles pour le système financier canadien : une analyse de micro-données », Banque du Canada, Revue du système financier, décembre 2015. <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/12/rsf-decembre2015-cateau.pdf>

Graphique 4 – Le poids des intérêts¹ de tous les types de prêts a diminué au cours des dernières années



¹ Intérêts versés sur les prêts hypothécaires et tous les autres prêts à la consommation. Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Avec un niveau d'emprunt plus élevé et des frais d'intérêts plus bas, les paiements mensuels (capital et intérêts) des emprunteurs sont-ils plus ou moins lourds à supporter qu'auparavant?

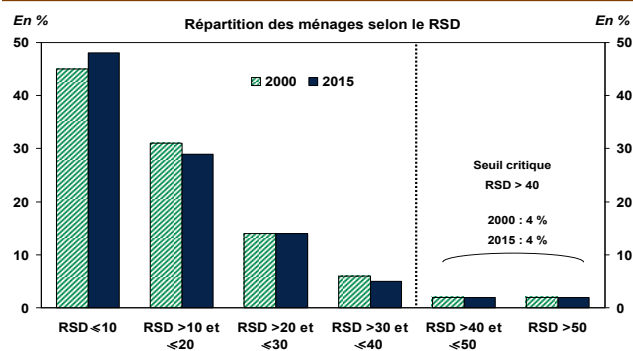
LA CAPACITÉ DE REMBOURSEMENT EST PLUS RÉVÉLATRICE

Le ratio du service de la dette (RSD) permet de répondre à cette question, car il tient compte à la fois du niveau d'endettement, des taux d'intérêt et des revenus des ménages. Le RSD mesure le total des obligations financières liées au remboursement des emprunts en fonction du revenu brut. Le RSD moyen pour l'ensemble des ménages s'est maintenu autour de 16 % depuis une dizaine d'années au Québec. Les paiements en capital et intérêts accaparent donc une part raisonnable des revenus des ménages endettés. En dépit de la hausse du niveau d'endettement au cours des dernières années, la baisse des taux d'intérêt a permis de contenir le poids du remboursement des emprunts. La situation est malgré tout préoccupante. La remontée éventuelle des taux d'intérêt, alors que le niveau des dettes est élevé par rapport au revenu, pourrait constituer un mélange difficile à supporter.

Le RSD moyen, qui est demeuré stable au fil des ans, révèle que le risque d'avoir de sérieuses difficultés financières n'a pas augmenté pour l'ensemble des ménages. Il est cependant possible que la situation de certains se soit détériorée. La répartition des ménages selon le poids de leur endettement permet d'y voir plus clair. Si les versements accaparent un pourcentage trop élevé du revenu brut, l'emprunteur a de fortes probabilités de ne pas respecter ses engagements financiers. Selon la Banque du Canada, les ménages dont le RSD dépasse le seuil critique de 40 % sont considérés comme vulnérables, c'est-à-dire qu'ils peuvent avoir du mal à effectuer leurs versements.

Or, la répartition des ménages selon leur RSD est restée sensiblement la même depuis dix ans. Plus précisément, la part des ménages dont le poids des paiements mensuels en capital et intérêts est supérieur au seuil critique s'est maintenue à 4 % et peu de changements ont touché les autres catégories (graphique 5). Même si ceux dont le RSD excède 40 % semblent plus vulnérables, les ménages avec un ratio entre 30 à 40 % présentent aussi un risque potentiel. Il est possible de se retrouver rapidement dans une position délicate à la suite d'un imprévu. En effet, plus le poids des dettes d'un ménage est élevé, plus il est sensible à certains événements comme une séparation, une maladie grave, une perte d'emploi ou une augmentation subite des taux d'intérêt.

Graphique 5 – Répartition des ménages selon le ratio du service de la dette (RSD)



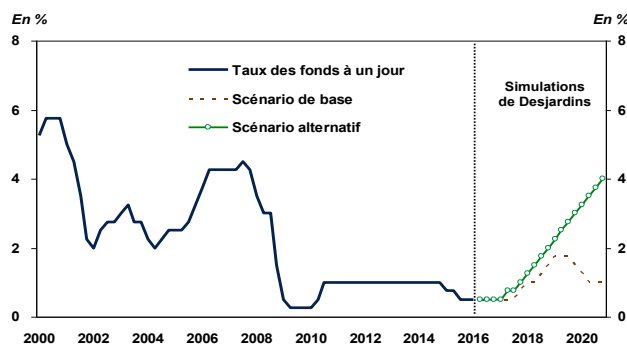
Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

IMPACT DE LA REMONTÉE DES TAUX D'INTÉRÊT

Compte tenu des difficultés économiques au pays, les hausses de taux d'intérêt directeurs de la part de la Banque du Canada semblent lointaines. Le risque associé à la remontée de ceux-ci n'est donc pas immédiat pour la santé financière des ménages, mais la situation pourrait s'avérer plus problématique à moyen terme. Afin d'évaluer l'impact d'une hausse éventuelle de taux d'intérêt, deux simulations ont été effectuées. La première permet de connaître l'évolution du RSD avec notre scénario actuel de prévisions de taux d'intérêt. Dans ce scénario de base, le taux des fonds à un jour augmente à près de 2 % d'ici 2019 alors qu'ils se situent à 0,50 % actuellement. La deuxième simulation tient compte d'un scénario alternatif, soit des hausses de taux d'intérêt deux fois plus importantes qu'anticipé (graphique 6). Le taux des fonds à un jour atteindrait ainsi 4 % en l'espace de cinq ans. Même si ce niveau paraît élevé, le taux d'intérêt neutre² se situent dans une fourchette de 2,75 % à 3,75 % selon la Banque du Canada. Rappelons que le taux des fonds à un jour atteignait 5,75 % au début de l'année 2000 et 4,25 % à la fin de 2007.

² Compatible avec une économie qui atteint son plein potentiel et une inflation dans la fourchette cible.

Graphique 6 – Scénarios de taux d'intérêt pour les simulations de l'endettement des ménages

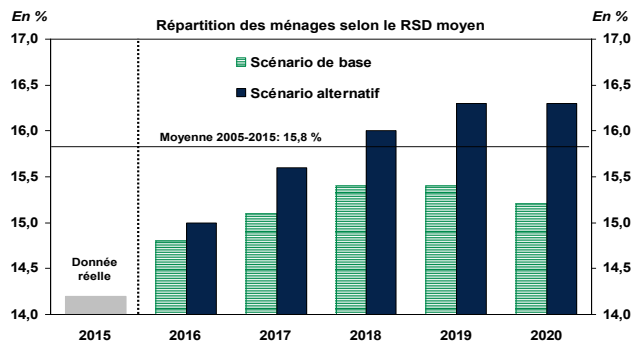


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

Une hausse du coût d'emprunt se répercuterait différemment selon les divers produits de crédit. Pour la plupart des prêts hypothécaires et les prêts à la consommation conventionnels, l'effet se fait sentir uniquement lors du renouvellement. Ce délai ne touche pas les prêts hypothécaires à taux variables ni les marges de crédit personnelles, qui sont directement liés au taux préférentiel des institutions financières. Du côté des cartes de crédit, les paiements mensuels sont peu affectés par les variations de taux d'intérêt puisque ceux-ci sont relativement stables. Afin de tenir compte de ces éléments dans les simulations, les caractéristiques des différents prêts ont été prises en compte. Cette approche reflète assez bien la réalité, c'est-à-dire que les variations de taux d'intérêt n'ont pas nécessairement un impact immédiat sur les paiements mensuels. Les effets se font sentir au gré des renouvellements des prêts et constituent, par conséquent, un enjeu de moyen terme pour la situation financière des ménages.

Pour les deux simulations, la part du revenu brut des ménages consacrée au remboursement des emprunts serait à la hausse à partir de 2016. Le RSD moyen augmenterait graduellement de plus d'un point de pourcentage dans le scénario de base et de près de deux points de pourcentage dans le scénario alternatif (graphique 7 à la page 4). Le fardeau financier serait donc plus difficile à supporter pour l'ensemble des ménages, même en supposant que le taux d'endettement demeure constant. Avec le scénario alternatif, le RSD moyen se hisserait au-delà de la moyenne des dix dernières années. Dans les deux cas, la hausse du RSD de l'ensemble des ménages révèle que leur situation financière serait affectée graduellement et de façon durable.

Graphique 7 – Ratio du service de la dette (RSD) : résultats de simulations de hausses de taux d'intérêt



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

Quelle serait la proportion de ménages vulnérables advenant une hausse de taux d'intérêt? La part des ménages dont le RSD serait supérieur à 40 % ne bougerait pratiquement pas si les taux d'intérêt augmentaient conformément au scénario de base. Environ 4,5 % d'entre eux seraient considérés comme vulnérables comparativement à 4,0 % l'an dernier. Les ménages semblent donc en mesure d'absorber sans trop de dommage des majorations limitées du coût d'emprunt. Dans le cas du scénario alternatif (hausse plus importantes des taux d'intérêt) 5,5 % des ménages dépasserait le seuil critique d'endettement. En l'espace de cinq ans, plus de 25 000 ménages additionnels basculeraient dans cette zone et seraient à risque de défaut de paiement. Ainsi, leur nombre passerait d'environ 100 000 à 125 000 ménages vulnérables. Tous ne seraient pas insolvables pour autant, mais la probabilité serait quand même assez élevée. Si, de façon inattendue, le taux des fonds à un jour de la Banque du Canada grimpeait graduellement jusqu'à 4 %, l'impact négatif serait considérable puisque plusieurs ménages devraient supporter un fardeau très élevé pour le remboursement de leurs dettes.

Les ménages concernés devraient faire preuve de discipline pour redresser leur situation financière. Chose certaine, les ménages affichant un RSD élevé risquent d'avoir plus de difficultés à honorer leurs obligations financières que les autres. Même si les ménages dont le RSD excède 40 % semblent plus vulnérables, ceux avec un ratio entre 30 à 40 % présentent aussi un risque potentiel. Il est possible de se retrouver rapidement dans une position délicate suite à un imprévu. En effet, plus le poids des dettes d'un ménage est élevé (encadré 1), plus il est sensible à une remontée des taux d'intérêt ou à tout autre événement personnel susceptible d'affecter son revenu pendant une certaine période.

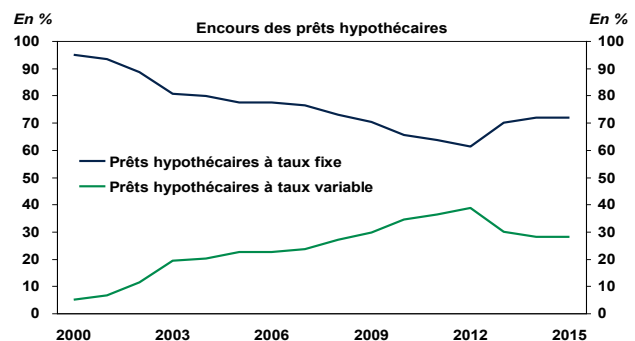
ENCADRÉ 1 : CERTAINS MÉNAGES ÉCHAPPENT À L'ENDETTEMENT

Selon l'enquête *Canadian Financial Monitor* d'Ipsos Reid, environ 30 % des ménages québécois n'ont aucune dette. Il s'agit en fait de ceux qui n'ont aucun produit de crédit ou bien ceux qui y ont recours, mais qui s'acquittent systématiquement de leur solde mensuel (s'applique essentiellement aux détenteurs de cartes de crédit ou de marges de crédit personnelles). En principe, les ménages qui n'ont pas recours à l'emprunt ou qui l'utilisent de façon très disciplinée ne sont pas vulnérables financièrement. Il s'agit, en général, de gens qui sont avancés dans leur cycle de vie. Bien des propriétaires ont alors complètement remboursé leur hypothèque, dégageant par le fait même une marge de manœuvre financière considérable. Une hausse éventuelle du coût d'emprunt n'aurait aucune incidence sur 30 % des ménages de la province puisqu'ils ne sont pas endettés. Il ne faut pas minimiser l'impact potentiel puisque 70 % de l'ensemble des ménages, donc plus de deux millions de foyers, seraient touchés à divers degrés. Les simulations présentées dans ce *Point de vue économique* portent donc seulement sur les ménages québécois ayant contracté des dettes.

LA SENSIBILITÉ À LA HAUSSE DES TAUX D'INTÉRÊT S'EST ACCRUE

Même si la répartition entre le crédit hypothécaire et le crédit à la consommation a peu changé depuis le début des années 2000, les types de produits ont largement évolué. Par exemple, les prêts effectués avec un taux d'intérêt fixe sont beaucoup moins populaires. Les prêts hypothécaires assortis d'un taux variable ont gagné de l'importance et ils accaparent maintenant presque le tiers du marché (graphique 8).

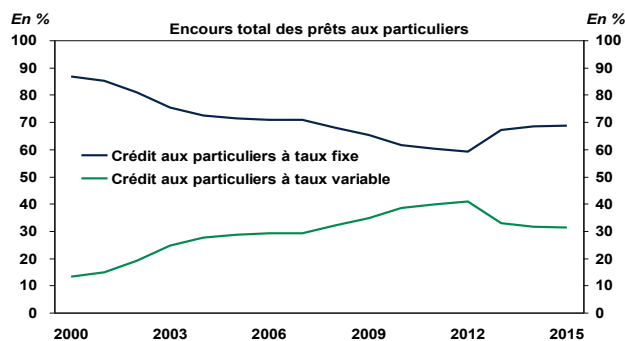
Graphique 8 – Les prêts hypothécaires à taux d'intérêt variable ont pris de l'importance depuis quinze ans



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

Pour le crédit à la consommation, environ 40 % des prêts sont à taux variable. Pour l'ensemble des prêts accordés aux particuliers (hypothécaires et à la consommation), la proportion à taux variable est supérieure à 30 % alors qu'elle avoisinait 10 % il y a quinze ans (graphique 9).

Graphique 9 – L'importance du financement aux particuliers à taux d'intérêt variable a augmenté depuis 2000



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

Ces changements font en sorte que les ménages sont maintenant plus sensibles à la variation des taux d'intérêt. L'attrait des marges de crédit personnelles et des prêts à taux variable, qui sont liés aux taux directeurs de la Banque du Canada, font en sorte que les augmentations sont presque immédiatement transmises aux emprunteurs. Les prêts traditionnels à la consommation, qui sont moins populaires depuis quelques années, sont assortis d'un taux fixe pour la durée du terme (trois à cinq ans dans bien des cas), ce qui protège en quelque sorte les emprunteurs des fluctuations soudaines. La faiblesse des taux d'intérêt a rendu les marges de crédit fort attrayantes, mais expose davantage les ménages à leur remontée.

CONCLUSION

Même si la situation financière des Québécois semble sous contrôle pour l'instant, une hausse rapide et significative des taux d'intérêt aurait des répercussions importantes. Une plus grande part des ménages aurait du mal à rembourser leurs emprunts. Ceux qui ont contracté des prêts à taux variable subiraient les effets à chacune des hausses de taux directeurs de la Banque du Canada. Celle-ci devra, par conséquent, tenir compte des impacts potentiels sur les ménages lors d'un éventuel resserrement monétaire. Pour les prêts à taux fixe, l'impact se ferait sentir au fil des renouvellements ou selon la date d'échéance. Étant donné que l'encours des prêts accordés avec un taux variable compte maintenant pour le tiers du total des emprunts, la vulnérabilité des ménages à un relèvement des taux d'intérêt s'est accrue depuis une quinzaine d'années.

La Banque du Canada considère d'ailleurs que le niveau élevé d'endettement des ménages présente un risque important à moyen terme. La capacité des ménages à résister à la remontée du loyer de l'argent suscite de sérieuses préoccupations. Même si le taux ratio dettes-revenus est inférieur au Québec et que le poids des paiements d'intérêts est moindre qu'en Ontario et que dans l'ensemble du Canada, l'enjeu est tout aussi important. Étant donné que l'augmentation des taux d'intérêt semble en veilleuse d'ici la fin de l'an prochain, les ménages doivent saisir l'occasion pour assainir leurs bilans. Si les plus fragiles profitent de cette période de sursis pour réduire leur recours à l'endettement, les risques associés à la majoration des taux d'intérêt seront moins élevés. Autrement, l'augmentation éventuelle des taux d'intérêt, alors que le niveau des dettes est important par rapport au revenu, pourrait constituer un mélange difficile à supporter pour plusieurs.

Hélène Bégin
 Économiste principale