



La proportion des prêts hypothécaires en souffrance au Québec et au Canada se situe actuellement à un niveau historiquement faible. Mais dans un contexte de fort endettement des ménages¹ et d'amorce de remontée des taux d'intérêt, plusieurs acteurs politiques et économiques auront les yeux rivés sur cet indicateur au cours des prochains trimestres.

Du point de vue de la performance du marché immobilier, le nombre des prêts hypothécaires en souffrance étant précurseur du nombre de délaissements², une recrudescence importante du taux de prêts en souffrance et des délaissements aurait pour conséquence directe une augmentation du nombre de propriétés mises en vente, ce qui affaiblirait en retour les conditions du marché et la croissance des prix.

La FCIQ s'est donc intéressée aux facteurs pouvant influencer sur le taux de prêts hypothécaires en souffrance, soit l'emploi, le prix des propriétés et les taux d'intérêt. La période étudiée dans le cadre de cette analyse va de 1990 à 2017. Selon nos estimations, l'emploi et le prix des propriétés ont des répercussions notables sur la proportion de prêts hypothécaires en souffrance. Toutefois, nos estimations ne nous ont pas permis de confirmer un effet statistiquement significatif des taux d'intérêt sur le taux de prêts hypothécaires en souffrance.

Profil des prêts hypothécaires en souffrance au Québec et au Canada

Un prêt hypothécaire est défini comme étant en souffrance après une période de trois mois de non-paiement. Présentement, selon les données publiées par l'Association des banquiers canadiens³, cela concerne environ 1 prêt hypothécaire sur 300 au Québec et 1 prêt sur 400 au Canada.

Une recrudescence importante du taux de prêts en souffrance et des délaissements aurait pour conséquence directe une augmentation du nombre de propriétés mises en vente.

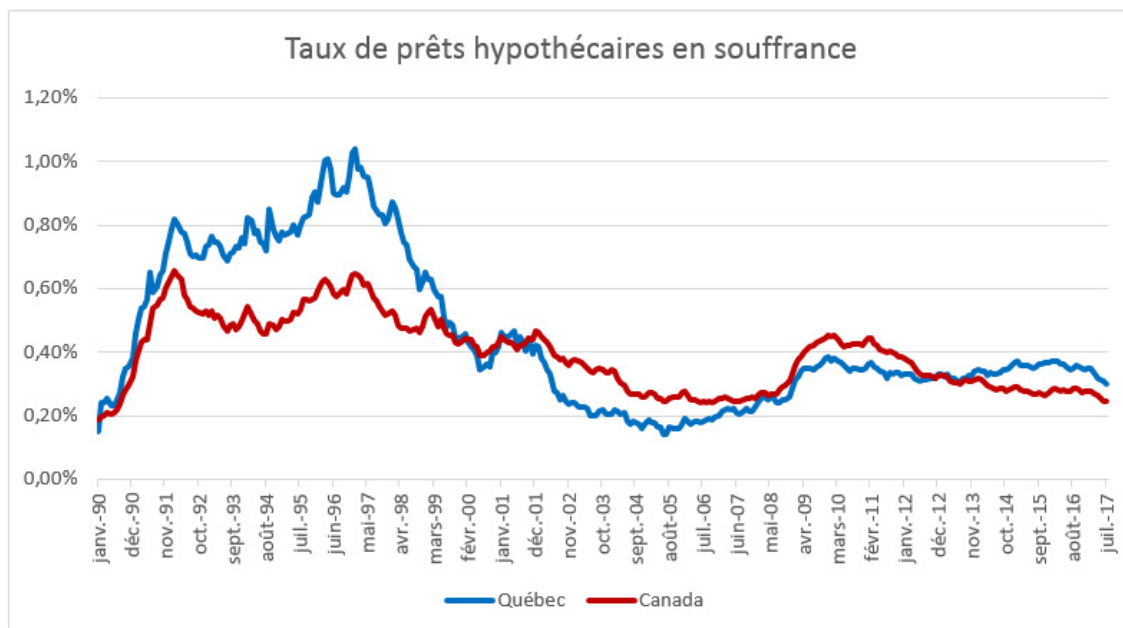
Selon nos estimations, l'emploi et le prix des propriétés ont des répercussions notables sur la proportion de prêts hypothécaires en souffrance.

¹ Le ratio dette-revenu disponible des ménages canadiens avoisinait 170 % au Canada et 158 % au Québec en 2017.

² Un délaissement survient lorsque le détenteur d'un prêt hypothécaire doit abandonner la possession de la propriété à laquelle le prêt hypothécaire est adossé. Le délaissement peut être volontaire ou résulter d'une saisie. Le droit de propriété est alors habituellement transféré au créancier.

³ Il est à noter que les données de l'Association des banquiers canadiens n'incluent pas celles de Desjardins.

Les cas de défaut de paiement hypothécaire affectent d'abord et avant tout les consommateurs : perte de domicile, impact négatif sur le dossier de crédit, difficulté à se qualifier ultérieurement pour des emprunts, ainsi que les souffrances sociales et psychologiques qui en découlent. Mais les prêteurs, les assureurs hypothécaires et les investisseurs sont aussi directement touchés. Sur le plan macroéconomique, un nombre important de prêts hypothécaires en souffrance nuit aussi à la stabilité du système financier canadien.



Source : Association des banquiers canadiens

Le graphique ci-dessus illustre l'évolution du taux de prêts hypothécaires en souffrance depuis 1990 au Canada et au Québec. On note qu'avant les années 2000, la courbe québécoise se situait systématiquement au-dessus de la courbe canadienne. Par contre, depuis une quinzaine d'années, le comportement des Québécois en matière de prêts hypothécaires en souffrance ressemble à celui des Canadiens, puisque les deux courbes se suivent de très près. À titre comparatif, la proportion de prêts hypothécaires en souffrance aux États-Unis était en moyenne plus de 3 fois supérieure à celle observée au Québec et au Canada au cours de la période à l'étude⁴.

De tous les indicateurs étudiés dans le cadre de cette étude, celui de l'emploi, en plus d'être statistiquement significatif, s'avère être le plus important déterminant des prêts hypothécaires en souffrance.

L'effet du marché de l'emploi

Intuitivement, le lien entre les répercussions du marché de l'emploi sur la propension des ménages à faire défaut sur leur dette hypothécaire paraît évident. Un ralentissement marqué du marché de l'emploi entraîne des pertes de postes qui ont un effet indéniable sur la capacité des emprunteurs touchés à honorer leurs paiements hypothécaires. De tous les indicateurs étudiés dans le cadre de cette étude, celui de l'emploi, en plus d'être statistiquement significatif, s'avère être le plus important déterminant des prêts hypothécaires en souffrance. En effet, contrairement au prix des propriétés, dont l'effet sera discuté plus loin, l'effet des hausses ou des baisses d'emplois serait deux fois plus important pour l'ensemble du Canada que pour le Québec. Selon nos estimations, une baisse de 1 % de l'emploi au Québec, ce qui correspond à une perte de 40 000 emplois, aurait pour effet d'accélérer la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance de 2 %. En ce qui concerne l'ensemble du Canada, une baisse de 1 % de l'emploi, soit environ 185 000 emplois, aurait pour effet d'accélérer la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance d'environ 5 %.

⁴ National Delinquency Survey, Mortgage Bankers Association.

L'effet du prix des propriétés

Dans un environnement économique où la valeur d'une propriété est constante ou augmente dans le temps, chaque paiement permet d'augmenter l'avoir net du propriétaire, ce qui constitue pour celui-ci un incitatif supplémentaire⁵ à s'acquitter régulièrement de ses paiements. À l'opposé, dans un environnement économique où le prix des propriétés tend à baisser, le propriétaire en difficulté est plus susceptible de ne pas rembourser son hypothèque si la valeur du capital du prêt excède la valeur de la propriété. Dans ce contexte, il devient aussi plus difficile de vendre rapidement sa propriété de manière à couvrir le solde de son prêt hypothécaire ainsi que les pénalités qui peuvent s'ajouter lorsque la vente ne coïncide pas avec le terme du prêt, ce qui augmente encore une fois les risques de défaillance de l'emprunteur.

Selon nos estimations, la variation des prix moyens des propriétés résidentielles est effectivement une variable statistiquement significative, tant au Canada qu'au Québec, afin d'expliquer les variations du taux de prêts hypothécaires en souffrance. On estime que, pour l'ensemble du Canada, une croissance de 10 % du prix moyen résidentiel ralentirait la croissance des prêts hypothécaires en souffrance d'environ 2 %. En ce qui concerne le Québec, une augmentation de 10 % des prix résidentiels ralentirait la croissance des prêts hypothécaires en souffrance d'environ 5 %, soit plus du double de l'incidence estimée au Canada.

L'effet des taux d'intérêt hypothécaires

Les taux hypothécaires ont un grand effet sur le montant que l'emprunteur doit payer tous les mois pour rembourser son hypothèque. Une hausse de taux d'intérêt finit par faire augmenter les mensualités hypothécaires, ce qui peut nuire à la capacité des emprunteurs de rembourser leurs prêts.

Pourtant, selon nos estimations, aucun lien statistiquement significatif n'a pu être établi entre une hausse des taux d'intérêt et la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance. Les autres études que nous avons consultées sur le sujet ne permettent pas d'en arriver à un consensus sur la question : certaines concluent à un effet d'une hausse de taux d'intérêt sur la croissance des prêts hypothécaires en souffrance, alors que d'autres n'obtiennent aucun effet statistiquement significatif.

Malgré cela, il faut considérer que les taux d'intérêt historiquement faibles des dernières années ont permis aux Québécois d'augmenter considérablement leur ratio d'endettement. Cela fait en sorte qu'ils pourraient aujourd'hui être plus vulnérables à d'éventuelles hausses de taux d'intérêt.

Une baisse de 1 % de l'emploi au Québec, ce qui correspond à une perte de 40 000 emplois, aurait pour effet d'accélérer la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance de 2 %.

On estime que, pour le Québec, une augmentation de 10 % des prix résidentiels ralentirait la croissance des prêts hypothécaires en souffrance d'environ 5 %, soit plus du double de l'incidence estimée au Canada.

⁵ Le premier incitatif étant bien sûr l'usage de la propriété.

Actuellement, la dette hypothécaire⁶ représente environ les trois quarts de la dette des Québécois. De plus, les hypothèques à taux variable ont gagné en popularité depuis une quinzaine d'années et comptent aujourd'hui pour près du tiers des hypothèques accordées au Québec⁷. Cela nous porte à croire qu'une hausse de taux d'intérêt aurait aujourd'hui un effet d'entraînement sur le taux des prêts hypothécaires en souffrance. Les autorités financières ont d'ailleurs imposé, au cours des dix dernières années, une série de nouvelles règles hypothécaires permettant justement de réduire ce risque. Pensons, entre autres, aux tests de simulation de crise instaurés en 2016 et qui permettent d'évaluer la capacité de l'emprunteur à absorber une hausse de taux d'intérêt.

Pour terminer...

En résumé, nos résultats suggèrent que le marché de l'emploi a un effet plus important que les prix de l'immobilier ou les taux d'intérêt sur la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance. De plus, une baisse du nombre d'emplois aurait des répercussions deux fois plus grandes au Canada qu'au Québec sur la croissance des prêts hypothécaires en souffrance. En ce qui concerne les prix de l'immobilier, nos résultats montrent qu'une hausse de 10 % des prix résidentiels au Québec pourrait ralentir la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance d'environ 5 %, soit le double de ce qu'il serait au Canada. Toutefois, notre modèle n'a pas démontré d'effet significatif des variations de taux d'intérêt sur le taux de prêts hypothécaires en souffrance au cours de la période étudiée. Bien qu'a priori ce dernier constat puisse sembler étonnant, il ressort clairement de notre modèle que, dans un contexte de relèvement des taux d'intérêt, il y a probablement plus à craindre des effets d'un éventuel repli du nombre d'emplois que d'une hausse des mensualités hypothécaires pour les emprunteurs.

Les hypothèques à taux variable ont gagné en popularité depuis une quinzaine d'années et comptent aujourd'hui pour près du tiers des hypothèques accordées au Québec. Cela nous porte à croire qu'une hausse de taux d'intérêt aurait aujourd'hui un effet d'entraînement sur le taux des prêts hypothécaires en souffrance.

Nos résultats suggèrent que le marché de l'emploi a un effet plus important que les prix de l'immobilier ou les taux d'intérêt sur la croissance du taux de prêts hypothécaires en souffrance.

⁶ Y compris les marges de crédit hypothécaire (source : Desjardins, Études économiques).

⁷ Source : Desjardins, Études économiques.

La méthodologie en bref

Les relations statistiques entre le taux de prêts hypothécaires en souffrance et ses déterminants ont été estimées à partir d'un modèle de régression linéaire par la méthode des moindres carrés ordinaires. Dans le cadre de notre démarche, la stationnarité des séries a été vérifiée et corrigée. Les transformations effectuées sur les séries afin d'assurer la stationnarité nous ont poussés à interpréter les effets des déterminants des prêts hypothécaires en souffrance sous la forme de vitesses de croissance.

Les séries chronologiques utilisées pour les prêts hypothécaires en souffrance proviennent de l'Association des banquiers canadiens (ACI). Les données sur l'emploi proviennent de Statistique Canada. Les taux d'intérêt utilisés proviennent de la Banque du Canada et sont ceux des prêts hypothécaires ordinaires 5 ans. Finalement, les prix moyens résidentiels canadiens proviennent de l'ACI (de 1990 à 1999) et de la FCIQ (de 2000 à 2017) par l'intermédiaire de la base de données Centris®. Toutes les séries chronologiques utilisées sont sur une base mensuelle et couvrent la période de 1990 à 2017.

Il est à noter que ce Mot de l'économiste ne prétend pas tenir compte de manière exhaustive de tous les déterminants des taux de prêts hypothécaires en souffrance. Plusieurs tests ont été effectués sur plusieurs déterminants potentiels afin d'obtenir la liste la plus concluante possible. Cela étant dit, notre modèle statistique n'explique qu'une partie des fluctuations du taux des prêts hypothécaires en souffrance. Les variables macroéconomiques sur lesquelles repose notre démarche, qui vise à expliquer un phénomène intimement lié au comportement des ménages, ont été choisies en fonction de la disponibilité des données.