

Comment la dernière baisse du taux directeur affectera-t-elle les taux hypothécaires au Canada ?

Le 21 janvier dernier, contre toute attente, la Banque du Canada a abaissé le taux de financement à un jour, couramment appelé *taux directeur*¹, de 1 % à 0,75 %. Cette intervention de la Banque, la première depuis septembre 2010, s'explique par la baisse spectaculaire des cours pétroliers observée au cours des derniers mois, chute qui devrait avoir un effet négatif sur la croissance économique au Canada ainsi que sur l'inflation dans les mois à venir². Ainsi, le faible coût d'emprunt au Canada devrait encore perdurer quelques trimestres et les taux d'intérêt, incluant les taux hypothécaires, pourraient même légèrement reculer au cours des prochains mois si la Banque décide d'abaisser de nouveau le taux directeur le 4 mars prochain. Chose certaine, le scénario d'une hausse imminente des taux hypothécaires en 2015, attendu par la majorité des spécialistes, est maintenant devenu très improbable.

Les institutions financières ont tardé à réagir

Le taux directeur de la Banque du Canada affecte plus directement les taux préférentiels des banques commerciales³ (appelés couramment « prime rate »), qui eux déterminent largement l'évolution des taux hypothécaires variables. Ainsi, une baisse du taux directeur entraîne généralement une baisse équivalente, quasi automatique, des taux préférentiels et, par ricochet, une baisse des taux hypothécaires variables. Toutefois, cela n'a pas été le cas suite à la diminution du taux directeur du 21 janvier dernier. Les institutions financières ont tardé à réagir et n'ont réduit leur taux préférentiel que de 0,15 point de pourcentage, au lieu de 0,25 comme la Banque l'a fait avec son taux directeur⁴. En conséquence, les taux hypothécaires variables de plusieurs institutions financières ont également diminué mais de façon très légère⁵.

Au cours des 10 dernières années, une semblable disparité entre la baisse du taux préférentiel et celle du taux directeur n'est arrivée qu'une seule fois, soit en décembre 2008. Rappelons-nous que la crise des subprimes aux États-Unis a éclaté à la fin de 2008 et au début de 2009 : les marchés financiers étaient alors très volatiles et le risque encouru par les prêteurs était perçu comme plus élevé. Il est possible que les banques et les autres institutions financières évaluent que la probabilité de défaut de paiement soit actuellement un peu plus élevée, ce qui expliquerait l'écart accru entre le taux directeur et le taux préférentiel moyen⁶.

Le 21 janvier dernier, contre toute attente, la Banque du Canada a abaissé le taux de financement à un jour, couramment appelé *taux directeur*, de 1 % à 0,75 %.

Au cours des 10 dernières années, une semblable disparité entre la baisse du taux préférentiel et celle du taux directeur n'est arrivée qu'une seule fois, soit en décembre 2008.

¹ Le taux de financement à un jour, ou taux directeur, correspond au taux auquel les grandes institutions financières canadiennes se prêtent des fonds pour une durée d'un jour. Pour plus de précisions sur le taux directeur de la Banque du Canada, [cliquez ici](#).

² La Banque du Canada modifie son taux directeur dans le but de maintenir l'inflation à un niveau bas, stable et prévisible. Source : Banque du Canada.

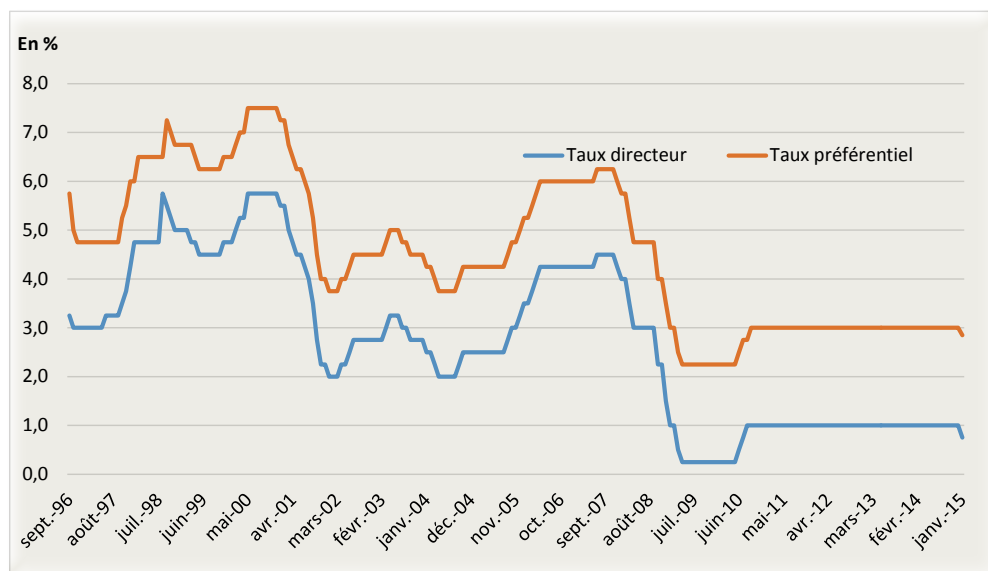
³ Le taux préférentiel correspond au taux d'intérêt annuel annoncé par les banques à titre de taux de référence en vigueur pour déterminer leurs différents taux d'intérêt.

⁴ Le taux préférentiel se situe maintenant à 2,85 %, contre 3 % avant le 21 janvier 2015.

⁵ Selon des données provenant de « ratehub », le taux variable le plus bas négocié pour un terme de 5 ans est passé de 2,10 % à 2,05 % le 9 février 2015.

⁶ L'écart entre le taux directeur de la Banque du Canada et le taux préférentiel moyen des banques commerciales est maintenant de 2,1 points de pourcentage, soit le niveau le plus élevé depuis septembre 1996.

GRAPHIQUE 1 - ÉCART GRANDISSANT ENTRE LE TAUX DIRECTEUR ET LE TAUX PRÉFÉRENTIEL



Sources : Banque du Canada et Statistique Canada

Et l'effet sur les taux hypothécaires fixes ?

En ce qui concerne les taux hypothécaires fixes, l'effet d'une baisse du taux directeur est moins direct et plus décalé. Une diminution du taux directeur de la Banque du Canada affecte les taux hypothécaires fixes principalement via une baisse des taux obligataires. En rendant les obligations du gouvernement canadien plus attrayantes aux yeux des investisseurs, la baisse du taux directeur favorise la hausse du prix des obligations et donc la baisse des taux de rendement obligataires⁷. Étant donné que les taux obligataires représentent le taux de référence pour le coût des fonds des institutions financières, une baisse des taux obligataires entraîne généralement une baisse des taux hypothécaires fixes de même échéance, mais cette baisse n'est pas nécessairement équivalente (voir graphique 2)⁸. Ainsi, entre décembre 2014 et janvier 2015, le taux de rendement des obligations négociables du gouvernement canadien dont l'échéance est de 5 ans a diminué de 1,34 % à 0,69 %⁹, alors que le taux hypothécaire moyen pour un terme de 5 ans au Canada a reculé de 3,98 % à 3,96 %.

Notons toutefois que les taux obligataires montraient déjà une tendance baissière bien avant la diminution surprise du taux directeur en janvier dernier : sous l'effet de la réduction des anticipations inflationnistes (liée à la baisse du prix du pétrole), les taux obligataires avaient en effet commencé à diminuer depuis la fin de l'été 2014.

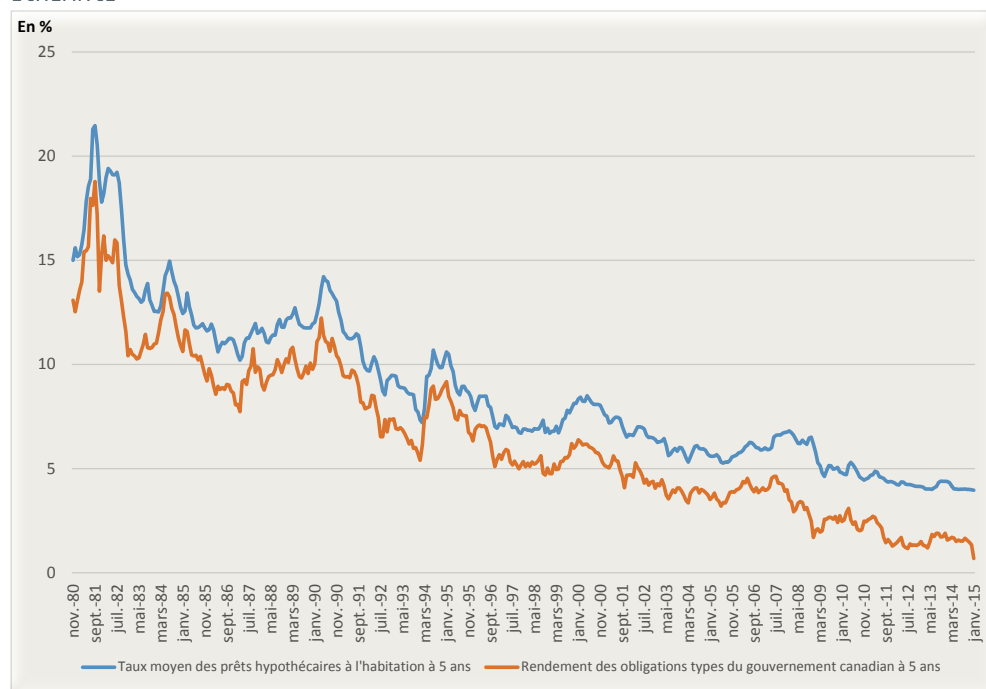
En ce qui concerne les taux hypothécaires fixes, l'effet d'une baisse du taux directeur est moins direct et plus décalé. Une diminution du taux directeur de la Banque du Canada affecte les taux hypothécaires fixes principalement via une baisse des taux obligataires.

⁷ Il existe une relation inverse entre le prix d'une obligation et son rendement. Supposons que vous achetez, à l'émission, une obligation d'un terme de 5 ans à un prix de 1 000 \$ qui paie un taux d'intérêt de 4 % par année. Vous allez donc recevoir 40 \$ pendant 5 ans. Maintenant, supposons que le prix augmente à 1 050 \$. Le rendement ou taux d'intérêt obligataire pour celui qui achète l'obligation à 1 050 \$ diminue à 3,81 % (40 \$/1 050 \$).

⁸ Pour de plus amples renseignements sur les facteurs qui affectent les taux d'intérêt hypothécaires, [cliquez ici](#).

⁹ Source : Statistique Canada.

GRAPHIQUE 2 - LE TAUX MOYEN DES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES POUR UN TERME DE 5 ANS EST FORTEMENT CORRÉLÉ AVEC LE RENDEMENT DES OBLIGATIONS GOUVERNEMENTALES DE MÊME ÉCHÉANCE



Sources : SCHL et Statistique Canada

Les banques accordent de plus en plus de rabais à leurs meilleurs clients

Les taux hypothécaires des principales banques à charte au Canada s'établissent déjà à un creux historique et les institutions financières semblent moins enclines à diminuer d'avantage leur taux hypothécaires affichés. En revanche, nous observons depuis quelques années une tendance des institutions financières à consentir de plus grandes réductions sur les taux affichés à certains de leurs clients. En accordant des rabais qui varient selon le dossier de crédit et l'habileté de négociation de l'emprunteur, au lieu de réduire les taux affichés au public, les prêteurs peuvent accroître leur marge bénéficiaire. Entre 2010 et 2014, selon les données de l'Association canadienne des conseillers hypothécaires accrédités (ACCHA), le rabais moyen obtenu par les Canadiens a varié entre 1,42 point de pourcentage et 1,85 point de pourcentage. Ainsi, la dernière baisse du taux directeur a été accompagnée par une légère baisse du taux hypothécaire fixe moyen pratiqué pour un terme de 5 ans, bien que le taux hypothécaire fixe moyen affiché soit demeuré inchangé.

Nous observons depuis quelques années une tendance des institutions financières à consentir de plus grandes réductions sur les taux affichés à certains de leurs clients.

Conclusion

Les taux hypothécaires canadiens devraient demeurer très proches du creux actuel au moins pour le reste de l'année 2015, ce qui stimulera le marché immobilier au Québec cette année. Les effets de la politique expansionniste actuellement mise en place par la Banque du Canada risquent toutefois d'être plus perceptibles sur les taux hypothécaires négociés que sur les taux hypothécaires affichés par les institutions financières. Les emprunteurs qui voudront investir du temps pour magasiner un taux hypothécaire (ou qui feront appel aux services d'un courtier hypothécaire), ainsi que ceux qui ont un bon dossier de crédit, auront probablement droit à des taux plus avantageux¹⁰.

Les taux hypothécaires canadiens devraient demeurer très proches du creux actuel au moins pour le reste de l'année 2015, ce qui stimulera le marché immobilier au Québec cette année.

¹⁰ Pour plus de détails sur les rabais consentis sur les taux hypothécaires, consulter les pages 4 et 5 de [ce document](#) publié par la Banque du Canada.

Si vous avez des questions ou des commentaires à propos du contenu de cet article, n'hésitez pas à nous contacter à l'adresse courriel stats@fciq.ca.

Cette publication est produite par le service Analyse du marché de la FCIQ

Paul Cardinal
Directeur

Camille Laberge
Économiste

Paola Rodriguez
Analyste

Maïka Carrier Roy
Analyste

Écrivez-nous à stats@fciq.ca