

A photograph of a row of modern, two-story houses with blue and white siding and white trim. The houses have gabled roofs and small front porches. In the foreground, there are some red flowers and a green lawn. A white banner with red text is overlaid on the right side of the image.

S'AGIT-IL DAVANTAGE D'UN AVERTISSEMENT QUE D'UNE CRISE?

Un aperçu du marché hypothécaire canadien



Bill Johnston
vice-président,
données et analyses
Equifax Canada

SOMMAIRE

L'augmentation de l'endettement laisse le consommateur canadien dans une situation précaire. Les discussions sur la crise sont exagérées. Les mesures traditionnelles de la valeur des logements ne justifient pas l'amélioration incroyable du caractère abordable des prêts hypothécaires. Il existe peu de preuves concernant les consommateurs hors de contrôle. L'augmentation du taux de défaillance est une affaire régionale. Un prêt hypothécaire élevé ne signifie pas une détérioration certaine des finances du ménage.

UNE CRISE? QUELLE CRISE?

Il n'y a aucun doute que le niveau d'endettement des Canadiens devient inquiétant. Même si les dettes à la consommation sont encore abordables, leur intensification rend le Canada vulnérable aux ralentissements et aux crises économiques. Cette situation limite également la capacité de la Banque du Canada à tirer parti des taux d'intérêt pour gérer l'économie de manière traditionnelle.

Cependant, il existe peu de preuves que la situation du crédit représente une crise nationale qui ressemblerait à celle qui a eu lieu aux États-Unis menant à la Grande Récession de 2008. Les grands titres suggèrent une crise immobilière au Canada. Les décideurs recherchent des façons de ralentir la tendance à la hausse des prix du logement, et les régulateurs financiers envisagent de renforcer la vérification des prêteurs hypothécaires dans l'attente d'un ralentissement inévitable.

Toutefois, la réalité de la situation se perd dans les hyperboles. Tandis que le ratio de l'endettement par rapport au revenu a atteint un sommet historique, le consommateur canadien a fait preuve d'une résilience imprévue. Il semble évident que la croissance du crédit est fondée sur les taux d'intérêt et non sur des consommateurs hors de contrôle.

Même si le poids des données n'appuie pas la théorie d'une crise au Canada, il nous donne cependant un avertissement qui oblige les prêteurs et les consommateurs à faire preuve davantage d'intelligence en prenant leurs décisions.

LA FRÉNÉSIE DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL N'A PAS ATTEINT UN NIVEAU NATIONAL

Selon plusieurs mesures traditionnelles de la valeur, le marché immobilier résidentiel surchauffe. Comparativement aux revenus ou au prix des loyers, le prix des habitations a atteint des sommets historiques ou presque. Dans les deux cas, le Canada se situe près du sommet dans les graphiques mondiaux. (FIGURE 1)

Le prix des habitations en général a explosé, avec des histoires de guerre de surenchères et de prix de vente bien supérieurs aux prix d'inscription (FIGURE 2). La chute du dollar canadien, provoquée par les prix du pétrole, a fait du marché immobilier résidentiel un actif abordable à l'échelle mondiale pour les investisseurs étrangers. Par conséquent, les régulateurs s'inquiètent du rôle des fonds étrangers dans cette situation qui rend les logements inaccessibles pour le Canadien moyen, en permettant aux blanchisseurs d'argent d'en profiter.

En réalité, la frénésie du marché immobilier résidentiel est fortement concentrée à Vancouver et dans la région du Golden Horseshoe. En dehors de ces régions, le prix des habitations a été bien plus modéré. Des centres majeurs dans l'Est, comme Ottawa et Montréal, ont connu une croissance de moins de 10 % au cours des cinq dernières années. Même Calgary a affiché une croissance de 17 % seulement depuis 2011.

Maintenant que le prix moyen des habitations est supérieur à 1 000 000 \$ à Toronto et à Vancouver, le marché élève les comptes des ménages à des niveaux précaires. Le ratio de l'endettement par rapport au revenu est maintenant bien supérieur à celui des États-Unis au début de leur crise immobilière, et ce sont les propriétaires d'habitations surendettés qui ont déclenché la crise financière. (FIGURE 3)

Même par rapport à la moyenne mondiale, le Canada semble surendetté. Mis à part l'Australie, l'Irlande – qui a traversé sa propre période de désendettement – et les pays nordiques, le Canada se trouve au sommet du graphique de l'endettement, en étant le pays du G8 ayant le niveau d'endettement le plus élevé (FIGURE 4). Ainsi, le consommateur canadien est vulnérable à tout ralentissement potentiel au sein de l'économie ou toute baisse sur le marché immobilier résidentiel.

MAINTENANT QUE LE PRIX MOYEN DES HABITATIONS EST SUPÉRIEUR À 1 000 000 \$ À TORONTO ET À VANCOUVER, LE MARCHÉ ÉLÈVE LES COMPTES DES MÉNAGES À DES NIVEAUX PRÉCAIRES.

Fig. 1 : Ratio prix/bénéfice des maisons

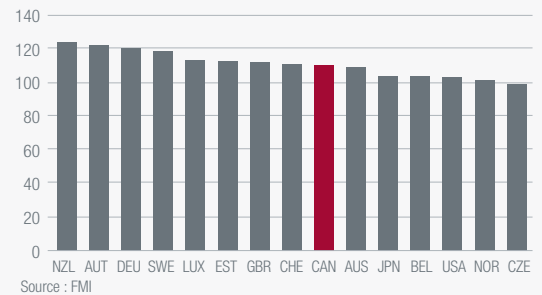


Fig. 2 : Index de prix des maisons Teranet

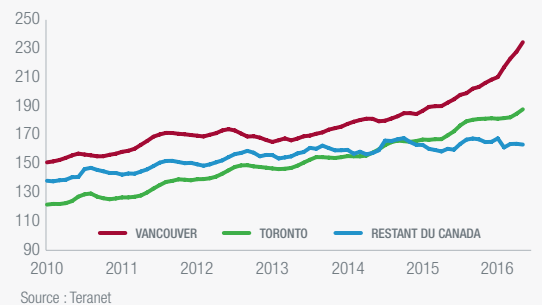


Fig. 3 : Ratio endettement/revenu, Canada c. É.-U.

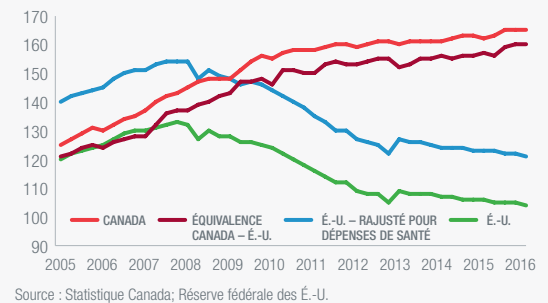
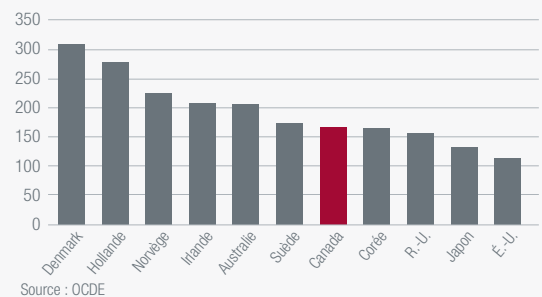


Fig. 4 : Ration endettement/revenu disponible



IL S'AGIT ENTIÈREMENT D'UNE AFFAIRE DE TAUX

Il n'y a aucun doute que les Canadiens s'endettent à un rythme inquiétant. Si l'histoire s'arrêtait là, les perspectives du consommateur canadien auraient été sombres. Toutefois, comme d'habitude, il existe un autre aspect sur lequel nous pouvons apporter quelques précisions.

Les taux d'intérêt, qui ont atteint leur niveau le plus bas depuis une génération, ont eu une incidence considérable sur l'abordabilité. Malgré l'augmentation du crédit, le service de la dette a connu une tendance à la baisse au cours des dernières années. (FIGURE 5) Inversement, la tendance aux États-Unis a été relativement stable, malgré leur désendettement considérable.

Puisque les taux hypothécaires sont descendus au-dessous de 2 %, le coût de contracter une hypothèque est considérablement moins élevé qu'il ne l'était en 1988. Le paiement mensuel pour un prêt hypothécaire de 100 000 \$ en 1988 aurait couvert un prêt hypothécaire de 177 000 \$ de nos jours. Si les paiements mensuels sont rajustés en fonction de l'inflation, l'équivalent du prêt hypothécaire en 1988 aurait été de 300 000 \$.

	1988	1998	2008	2016
Montant de prêt hypothécaire	100 000 \$	142 000 \$	146 000 \$	177 000 \$
Paiement mensuel	998 \$	999 \$	1 000 \$	998 \$
Montant de prêt hypothécaire en 1988	100 000 \$	171 000 \$	221 000 \$	308 000 \$

Plusieurs des mesures traditionnelles utilisées par les experts de l'économie pour évaluer le marché immobilier résidentiel ne tiennent pas la route au fil du temps. L'évaluation du marché nécessite l'évaluation du coût effectif de l'accession à la propriété par rapport au loyer ou au revenu, et non seulement du prix des habitations. Dans ce cas-là, la prise de mesures plus adéquates exige un marché plus équilibré.

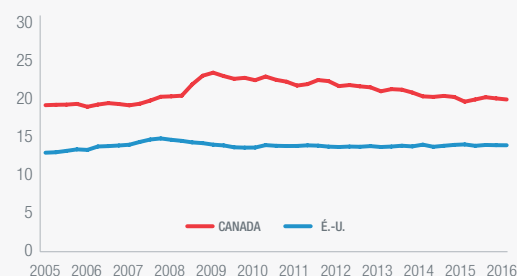
UNE EXPÉRIENCE D'ENDETTEMENT PROPRE AU CANADA

Les grands titres suggèrent que la plupart des Canadiens assument plus de crédit, même les retraités. Ces affirmations masquent la réalité. Au premier trimestre de 2016, 15 millions de Canadiens ont affiché des soldes de crédit non hypothécaires moins élevés que l'année précédente. Par comparaison, 7 millions ont affiché des augmentations. (FIGURE 6) Les personnes qui se sont endettées davantage ont procédé à un rythme rapide que les personnes ayant diminué leurs dettes, ce qui a entraîné la croissance en général.

La croissance de l'endettement est fortement influencée par l'environnement de faibles taux. Les Canadiens n'ont pas recours à des cartes de crédit à taux élevé ni à des prêts sur la valeur nette de leur habitation pour soutenir leurs dépenses discrétionnaires. (FIGURE 7) C'est plutôt les prêts automobiles, pour lesquels de faibles taux sont offerts sur de longues périodes, et les prêts hypothécaires traditionnels qui représentent la plus grande partie de la croissance. Il s'agit d'un comportement rationnel, puisque le très faible taux d'intérêt permet de conserver des liquidités pour d'autres investissements.

La faible croissance des produits de crédit renouvelable et la réticence à puiser dans la valeur nette de l'habitation représentent une différence considérable par rapport à l'expérience aux États-Unis. Même avant la baisse de prix des

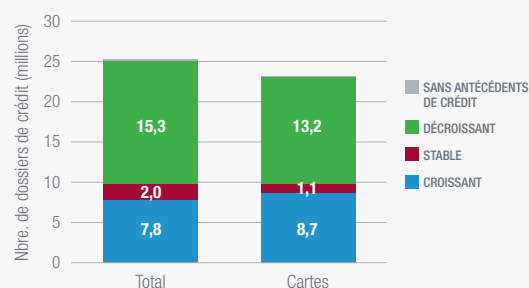
Fig. 5 : Amortissement total de la dette



Source : Statistique Canada; Réserve fédérale des É.-U.

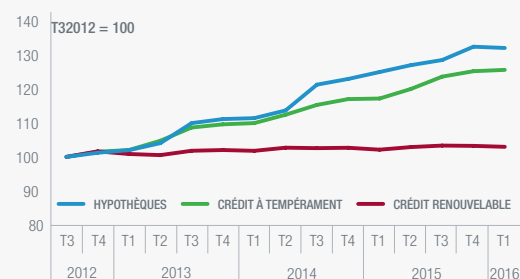
Malgré le désendettement important, le service de la dette des É.-U. est demeuré relativement uniforme au fil du temps, alors que le Canada a connu une tendance décroissante

Fig. 6 : Comportements d'endettement canadiens



Source : Données d'Equifax

Fig. 7 : Croissance de la dette au Canada



Source : Données d'Equifax

habitations, la valeur nette des habitations aux États-Unis avait considérablement chuté, au fur et à mesure que les consommateurs utilisaient leur nouvelle richesse représentée par les biens immobiliers pour augmenter les dépenses. (FIGURE 8) En comparaison, la valeur nette des habitations canadiennes est restée stable, ce qui suggère qu'elle augmente pratiquement au même rythme que les prix. Cette situation offre davantage de sécurité et permet d'atténuer l'effet des prêts hypothécaires inversés qui ont poussé plusieurs propriétaires d'habitations aux États-Unis à abandonner pendant la crise.

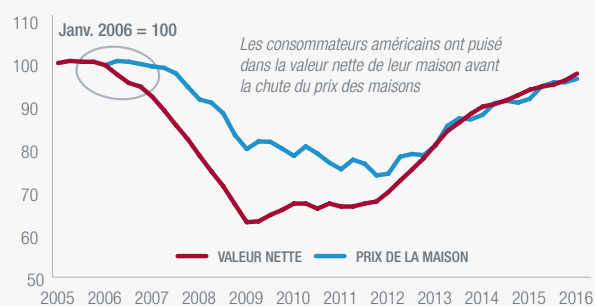
LE RISQUE RESTE STABLE

Les consommateurs étant plutôt sélectifs dans leur utilisation du crédit, le rendement sous-jacent de l'endettement a été relativement stable, à l'exception de quelques problèmes régionaux. Le taux de défaillance non hypothécaire s'élevait à 1,15 % au premier trimestre de 2016, ce qui représente une légère hausse par rapport à 2015, mais un pourcentage moins élevé qu'à la période comparable de 2013 et 2014. (FIGURE 9) L'augmentation en 2015 reflétait la faiblesse des Prairies, autrefois solides, en raison de la chute de prix des marchandises. L'Ontario, la Colombie-Britannique et le Québec ont, en réalité, affiché un taux de défaillance moins élevé que l'année précédente.

Les augmentations relativement modestes des taux de défaillance ont également permis aux scores de crédit sous-jacents de rester stables. Les distributions de scores pour les gens faisant de nouvelles demandes de crédit sont restées stables depuis un certain temps. (FIGURE 10) La légère baisse du côté de la population ayant un score élevé au premier trimestre de 2016 reflétait au moins partiellement la fin d'un programme de détail de longue date.

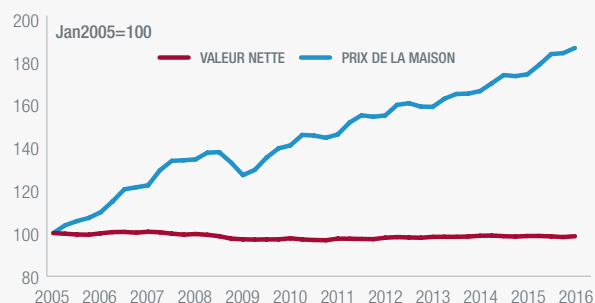
**LES AUGMENTATIONS
RELATIVEMENT MODESTES
DES TAUX DE DÉFAILLANCE
ONT ÉGALEMENT PERMIS
AUX SCORES DE CRÉDIT
SOUS-JACENTS DE RESTER
STABLES. LES DISTRIBUTIONS
DE SCORES POUR LES GENS
FAISANT DE NOUVELLES
DEMANDES DE CRÉDIT SONT
RESTÉES STABLES DEPUIS
UN CERTAIN TEMPS.**

Fig. 8 : Valeur nette domiciliaire, É.-U.



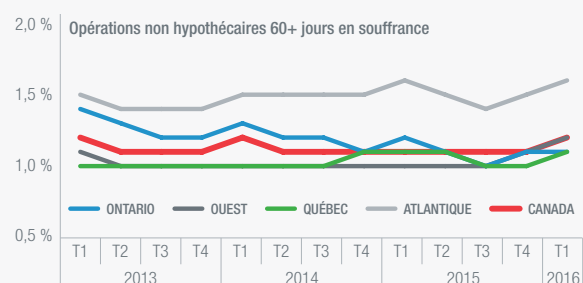
Source : Index S&P/Shiller; Réserve fédérale des É.-U.

Valeur nette domiciliaire, Canada



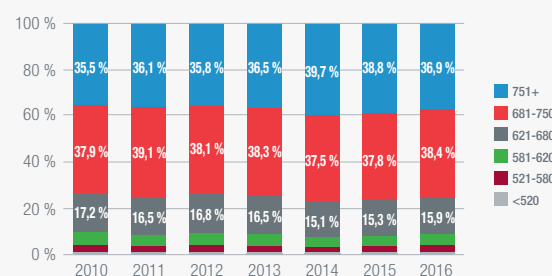
Source : Index Teranet HPI; Réserve fédérale des É.-U.

Fig. 9 : Défaillance non hypothécaire



Source : Données d'Equifax

Fig. 10 : Cote CRP Equifax – Nouveau compte



Source : Données d'Equifax

LES PRÊTS HYPOTHÉCAIRES SUIVENT LA VAGUE

Même s'il est possible que le portrait global de l'endettement ne soit pas aussi sombre que le décrivent les médias, il semble évident que les marchés immobiliers résidentiels continuent à pousser les consommateurs à assumer davantage de dettes. L'endettement hypothécaire a augmenté de 5,6 % en glissement annuel au premier trimestre de 2016, le solde hypothécaire impayé moyen s'élevant à 189 000 \$, ce qui représente une augmentation de 9 % par rapport au premier trimestre de 2014. (FIGURE 11)

Cette croissance reflète les deux marchés les plus dynamiques, soit ceux de Vancouver et de la région du Golden Horseshoe. Les soldes hypothécaires impayés à Vancouver ont augmenté de 13 % par rapport à 2015. En comparaison, Calgary et Edmonton ont connu une augmentation de 5 % seulement, puisque le marché s'est considérablement ralenti après une forte hausse en 2015. (FIGURE 12)

Malgré l'augmentation de l'endettement hypothécaire, les consommateurs semblent gérer la situation aisément. Les taux de défaillance hypothécaires sont faibles depuis un certain temps et diminuent modestement en pourcentage des soldes. (FIGURE 13)

Toutefois, il existe de profondes différences régionales en matière de rendement. Il n'est pas surprenant de constater que l'Alberta a connu une augmentation considérable des arriérés de paiement sur les prêts hypothécaires, de même que Halifax. Ironiquement, Vancouver et Toronto, où les prix sont le plus gonflés, affichent de meilleurs taux de défaillance en 2016. (FIGURE 14)

#MORTGAGEDTOTHEHILT (HYPOTHÉQUÉ JUSQU'AU COU)

L'endettement hypothécaire global masque la hausse de prix des nouvelles maisons. Le nouveau prêt hypothécaire moyen communiqué à Equifax a augmenté pour atteindre 258 000 \$ au début de 2016, ce qui représente une hausse de 8 % par rapport à 2015 et de 15 % par rapport à 2014. (FIGURE 15) Pour les acheteurs d'une première maison, la hausse des prix rend l'entrée sur le marché plus difficile.

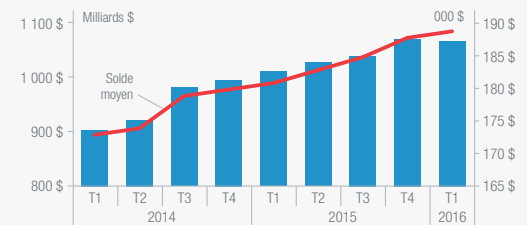
Le coût de l'accès à la propriété est le plus évident dans le montant de prêt hypothécaire moyen pour le marché de l'habitation clé. Le premier segment des acheteurs d'une première habitation (26 à 35 ans) a connu une hausse du montant de prêt hypothécaire moyen, qui est passé à plus de 283 000 \$, soit une augmentation de 14 % par rapport à 2014. Ceux qui se trouvent dans la tranche d'âge de 36 à 45 ans ont des prêts hypothécaires semblables, puisque la valeur nette d'une autre propriété finance leur ascension au sein du marché.

Toutefois, les chiffres nationaux faussent les résultats pour ceux qui sont à Toronto et à Vancouver. Pour les jeunes acheteurs (26 à 35 ans), le prêt hypothécaire moyen à Toronto s'élève désormais à 380 000 \$, ce qui représente une hausse de pas moins de 20 % par rapport à 2014. Les chiffres sont encore pires à Vancouver, où le nouveau prêt hypothécaire moyen pour les jeunes s'élève à 442 000 \$, soit une hausse de 23 % par rapport à 2014.

Il existe peu d'indications que ceux qui assument ces prêts hypothécaires élevés font face à des difficultés financières immédiates. En fait, les prêteurs semblent utiliser des critères raisonnables pour leur décision d'approbation, et les emprunteurs ayant des prêts hypothécaires élevés se portent mieux en réalité.

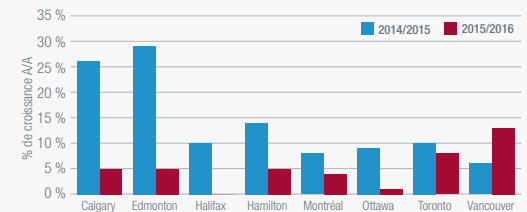
Les défaillances pour les prêts hypothécaires élevés sont actuellement inférieures à la moyenne, à la suite d'une grande amélioration au cours des deux dernières années. (FIGURE 16) Contrairement aux problèmes aux États-Unis au moment le plus fort, les prêteurs canadiens prennent des décisions prudentes. Les récentes modifications apportées aux règles pour les prêts hypothécaires ont contribué à assurer que les tests appropriés sont en place.

Fig. 11 : Dette hypothécaire canadienne



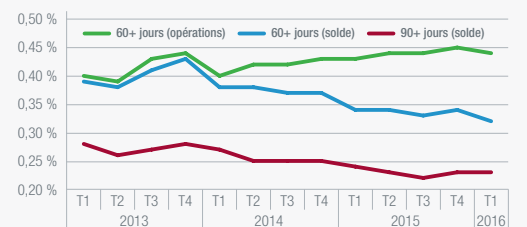
Source : Données d'Equifax

Fig. 12 : Croissance hypothécaire – Grands centres



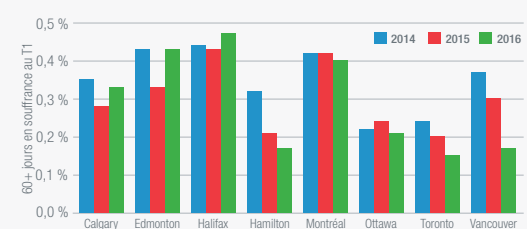
Source : Données d'Equifax

Fig. 13 : Défaillance hypothécaire



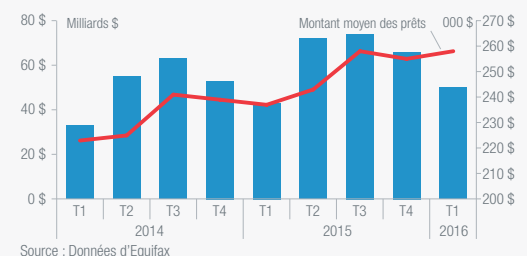
Source : Données d'Equifax

Fig. 14 : Arrérages hypothécaires

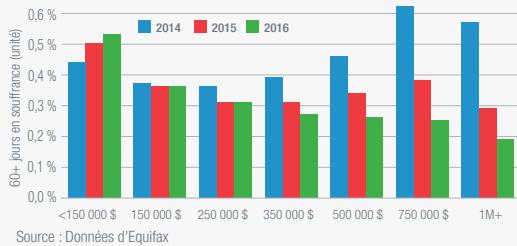
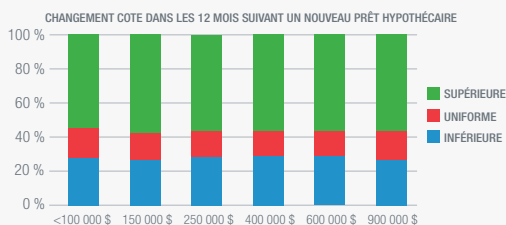


Source : Données d'Equifax

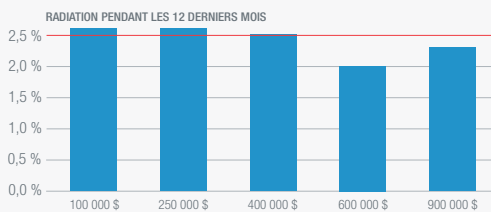
Fig. 15 : Octrois de nouvelles hypothèques



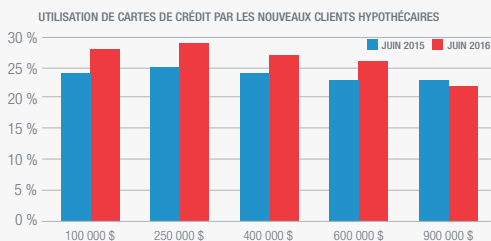
Source : Données d'Equifax

Fig. 16 : Défaillances hypothécaires par solde de prêt**Fig. 17 : Les importantes hypothèques affichent des cotes supérieures...**

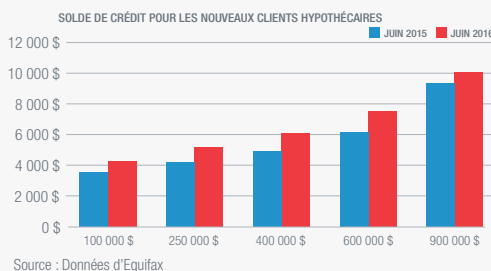
...et affichent un taux de défaillance précoce légèrement inférieur



N'affichent aucun accroissement de l'utilisation de cartes...



... Ou signalent une croissance abrupte des soldes de carte de crédit



Les premiers résultats pour ceux qui ont des prêts hypothécaires élevés ne semblent pas indiquer des consommateurs à court d'argent. Près de 57 % ont affiché un score de crédit plus élevé au cours de la première année de leur nouveau prêt hypothécaire, ce qui correspond à la moyenne.

Le risque de radiation pour tout produit de crédit est, en réalité, inférieur à la moyenne et l'utilisation de cartes de crédit n'a connu qu'une légère hausse. L'utilisation des autres produits de crédit est semblable à celle des gens ayant un prêt hypothécaire moins élevé. (FIGURE 17)

LA MARÉE NOIRE AU TABLEAU

Les consommateurs canadiens ont manifesté une grande résilience et gardé les taux de défaillance à de faibles niveaux, malgré l'augmentation de l'endettement. Même si l'ensemble des données ne semble pas brosser le tableau d'une crise immobilière, il existe des signes d'avertissement clairs. Le danger se trouve à moyen et à long terme, au cas où une crise économique toucherait le système.

À une époque, l'Alberta était le modèle à suivre en matière de puissance économique. Le taux de chômage était bien en dessous de la moyenne nationale depuis décembre 1988. La province attirait fortement les travailleurs cherchant de gros salaires dans le secteur des sables bitumineux. Les taux de défaillance et de faillite étaient proches des niveaux les plus bas dans l'histoire. L'Alberta faisait l'envie des autres provinces.

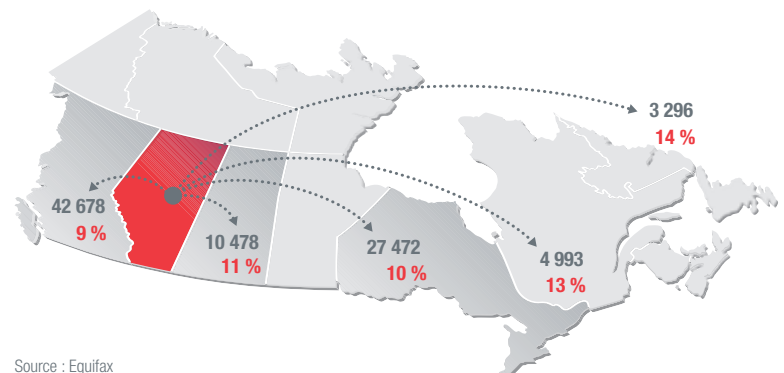
La tendance à la baisse qui a suivi le choc pétrolier sert de mise en garde contre l'apathie vis-à-vis de la situation d'endettement actuelle. Le chômage a connu une hausse de plus de 200 points de base depuis 2014 et s'élevait à 7,9 % en juin 2016. Il s'agit d'un point de pourcentage complet de plus que la moyenne nationale.

Par conséquent, les défaillances en matière de crédit n'ont pas cessé de grimper. À 1,3 %, les défaillances de plus de 60 jours dépassent désormais la moyenne nationale de 1,15 %, et sont bien au-dessus des niveaux inférieurs à 1 % enregistrés au cours des dernières années.

Les arriérés de paiement sur les prêts hypothécaires sont également en hausse. Le taux des défaillances de plus de 60 jours, qui s'élève désormais à 0,43 % pour les prêts hypothécaires, affiche une forte hausse par rapport à 0,32 % en 2015. Même s'il est préoccupant, le taux actuel ne dépasse que légèrement le taux de 2014 et s'avère relativement peu élevé d'un point de vue historique.

Une partie de la préoccupation en Alberta découle de l'effet de contagion potentiel. L'Alberta attirait les travailleurs interprovinciaux. Il s'agissait d'une occasion de gagner un bon salaire en occupant un poste peu spécialisé. Au fur et à mesure que les emplois diminuaient, les gens ont commencé à quitter l'Alberta.

Défaillances survenues pour les gens quittant l'Alberta



EN RÉSUMÉ

Il semble évident que la hausse des prix des habitations et l'augmentation de l'endettement créent des risques à long terme pour l'économie canadienne. Toutefois, des propos incendiaires, comme l'emploi du terme « crise », exagèrent la situation. Les mesures traditionnelles de l'endettement et de la valeur des habitations ne parviennent pas à rendre compte du mouvement sans précédent dans le coût d'emprunt. Les prêteurs n'ont pas abaissé leurs normes, et le rendement reste stable.

Les régulateurs doivent toujours faire preuve de diligence, mais doivent se montrer prudents en mettant en œuvre des règles pour ralentir la tendance du crédit. Il faut continuer à mettre l'accent sur la cohérence des décisions et des vérifications de crédit en observant mieux les prêts hypothécaires privés à risque élevé. Les règlements mal alignés pourraient créer davantage de risque s'ils ont une incidence sur l'abordabilité.

Un choc économique important pourrait causer un ralentissement au sein du marché des prêts hypothécaires. Comme l'illustre l'Alberta, un changement soudain au sein de l'économie locale peut avoir une incidence rapide sur le rendement en matière de crédit. Il est peu probablement que l'accroissement du niveau d'endettement, à lui seul, cause une détérioration majeure du rendement.

Puisque l'économie canadienne est prise dans un cycle de faible croissance, les prêteurs et les consommateurs doivent prendre les mesures nécessaires pour atténuer les tendances baissières potentielles.

IDÉES POUR MODIFIER LES TENDANCES

Gérer les marges de crédit hypothécaires

Les marges de crédit hypothécaires sont généralement sous-utilisées au Canada, et les prêteurs assument des risques non nécessaires en présumant que l'immobilier atténue l'ampleur des pertes. Les prêteurs peuvent réduire le capital et le risque en utilisant des limites moins élevées pour les marges de crédit hypothécaires, particulièrement dans les marchés où la valeur des biens immobiliers et les logements sont moins à risque.

Aligner le prix au risque

Le marché des prêts hypothécaires restera un marché hautement concurrentiel, puisque les acheteurs d'habitations magasinent pour obtenir les meilleurs taux. Dans certains marchés, particulièrement dans les Prairies, il faut faire preuve de prudence et être disposé à manquer des occasions. Cette façon de procéder peut notamment comprendre l'utilisation limitée de taux variables pour les emprunteurs vulnérables en particulier.

Aligner le prix au risque

La compréhension de la direction des marchés clés et la comparaison avec d'autres prêteurs permettront d'assurer l'alignement des politiques sur les tendances émergentes, tout comme l'obtention de connaissances sur les comportements sous-jacents en matière de crédit en mesurant les changements au fil du temps et en comprenant mieux les comportements des concurrents. Les clients doivent vérifier leur dossier de crédit fréquemment pour s'assurer de bien comprendre leur situation d'endettement personnelle.

À PROPOS D'EQUIFAX

Equifax habilite les entreprises et les consommateurs avec de l'information sur laquelle ils peuvent avoir confiance. Un chef de file mondial en solutions d'information, Equifax met en valeur une des plus importantes sources de données de consommation et d'entreprises, ainsi que des analyses avancées et une technologie exclusive afin de créer des informations personnalisées qui valorisent le rendement des entreprises et la vie des consommateurs.

Les petites et grandes entreprises comptent sur nous pour obtenir des services de veille sur les consommateurs et les entreprises, de gestion de portefeuille, de détection de la fraude, de technologie décisionnelle, d'outils de commercialisation et bien plus encore. Nous permettons aux consommateurs de gérer eux-mêmes leurs renseignements de crédit personnels, de protéger leur identité et de maximiser leur bien-être financier.

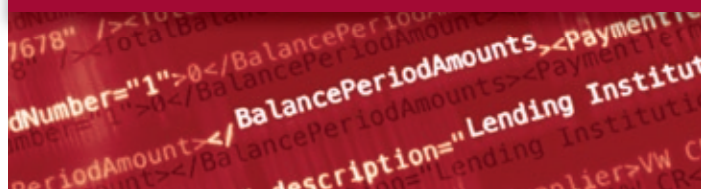
Basée à Atlanta, en Géorgie, Equifax inc. opère aux États-Unis et dans 15 autres pays à travers l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud, l'Europe et l'Asie. Les actions ordinaires d'Equifax se négocient à la Bourse de New York sous le symbole EFX.

À PROPOS DE L'AUTEURE

Bill Johnston

vice-président, données et analyses

Avec plus de 20 années à la tête d'équipes de données et d'analyses en matière de risque de crédit, en marketing et en gestion de la loyauté, Bill présente des solutions d'analyses complexes grâce à des histoires d'entreprises véritables, une pensée de la perspective du client afin de régler de vrais besoins opérationnels. Avant Equifax, il a mis en place un Centre d'excellence analytique à Postes Canada, consolidant la gestion des données, la science des données et la gouvernance des données. De plus, il a dirigé une équipe d'analyse pour les services des cartes de crédit à Chase et géré l'acquisition du risque de crédit de la division des cartes de crédit de Citi. Il possède une maîtrise en économie de l'Université de Guelph.





LES DONNÉES DANS LEUR FORME LA PLUS PUISSANTE

Communiquez avec votre représentant Equifax maintenant pour voir quels produits et services satisfont le mieux vos besoins uniques.

APPELEZ EQUIFAX AUJOURD'HUI
1.855.233.9226

ENVOYEZ-NOUS UN COURRIEL À
solutions.ca@equifax.com

© Equifax Canada Co., 2016. Tous droits réservés. Equifax est un marque déposée d'Equifax Canada Co.

