

Analyse des vulnérabilités des ménages à l'aide de données fines sur les prêts hypothécaires

Olga Bilyk, Alexander Ueberfeldt et Yang Xu

- La dette hypothécaire est un facteur déterminant de l'endettement élevé des ménages – une des principales vulnérabilités du secteur financier canadien. Pour mieux comprendre les vulnérabilités émanant du marché des prêts hypothécaires, nous examinons des données fines sur les prêts octroyés de 2014 à 2016.
- La proportion des nouveaux prêts accordés pour l'achat d'une propriété dont le rapport prêt-valeur est de 80 % ou moins est en hausse. Cette augmentation est fortement concentrée dans les régions où la croissance des prix des maisons est forte, comme à Toronto, à Vancouver et dans leurs environs.
- Une part croissante de ces prêts ont une valeur élevée par rapport aux revenus des ménages ainsi que de longues périodes d'amortissement. Toutes choses étant égales par ailleurs, les ménages dont les emprunts hypothécaires présentent ces deux caractéristiques sont plus vulnérables en cas de baisse marquée de leurs revenus.
- Ces tendances sont plus prononcées parmi les jeunes ménages. Elles sont également concentrées dans les régions qui se distinguent par des déséquilibres sur le marché du logement.

Introduction

La dette hypothécaire est le facteur qui a contribué le plus à l'endettement croissant des ménages canadiens au cours des dix dernières années. Divers éléments expliquent cette expansion du crédit, notamment la demande liée à l'évolution démographique, les taux d'emprunts peu élevés, la plus grande accessibilité du crédit et la forte croissance des prix des maisons dans certains grands marchés. Mieux comprendre les produits hypothécaires et les emprunteurs nous aide à affiner notre évaluation des vulnérabilités sous-jacentes du système financier.

Le présent rapport se penche plus particulièrement sur le rapport prêt-valeur, le ratio de prêt au revenu et la période d'amortissement des nouveaux prêts contractés pour l'achat d'une propriété résidentielle. L'analyse exposée dans ces lignes repose sur des données fines sur les prêts accordés par 18 institutions financières sous réglementation fédérale de 2014 à 2016 (**Encadré 1**).

Encadré 1

Description des données fines sur les prêts hypothécaires

Les données ne concernent que les prêteurs assujettis à la réglementation fédérale. Les coopératives de crédit et les caisses populaires, qui sont sous réglementation provinciale, les sociétés de placement hypothécaire, les sociétés de financement hypothécaire et les autres prêteurs privés sont exclus. La plupart des prêts hypothécaires exclus sont des prêts assurés, parce que bon nombre des prêteurs qui ne sont pas réglementés par le gouvernement fédéral émettent avant tout ce type de prêts hypothécaires.

Nous avons concentré notre analyse sur le sous-groupe de produits hypothécaires le plus uniforme possible, à savoir les prêts octroyés pour l'achat d'une propriété, en excluant les refinancements et les renouvellements. Une partie de ces prêts à l'habitation sont des prêts hypothécaires sur valeur nette immobilière, lesquels combinent un prêt hypothécaire et une ligne de crédit garantie par l'avoire propre foncier. Notre analyse se limite à la portion prêt hypothécaire des prêts accordés pour l'achat d'une propriété et est

fondée sur l'hypothèse qu'aucun prélèvement n'est fait sur la ligne de crédit hypothécaire au moment de l'émission du prêt. Nous excluons également les prêts hypothécaires assurés à faible RPV¹. Ces derniers peuvent en effet comporter des caractéristiques de vulnérabilité différentes et ils ne représentent qu'une fraction des prêts accordés pour l'achat d'une propriété (environ 3 %). Enfin, les renseignements concernant le RPV manquaient dans moins de 1 % des cas, et ces prêts ont par conséquent été exclus.

L'échantillon final comprend des données sur un total de 1,3 million de prêts hypothécaires accordés pour l'achat d'une propriété entre 2014 et 2016.

¹ Une assurance hypothécaire souscrite à l'unité peut être volontairement prise par les prêteurs au moment de l'émission de prêts à faible RPV. Les prêteurs utilisent généralement cette assurance pour des catégories restreintes de prêts hypothécaires présentant des caractéristiques de risque différentes. Un petit nombre de prêts hypothécaires assurés au moyen d'une assurance de portefeuille à l'émission sont également exclus de notre échantillon.

L'analyse des caractéristiques des titulaires de prêts hypothécaires, dont l'âge, le revenu et la région, aide à déterminer les groupes les plus vulnérables, c'est-à-dire ceux qui risquent le plus de subir des tensions financières en cas de choc défavorable, comme un recul généralisé des revenus, une hausse marquée des coûts d'emprunt hypothécaire ou une correction des prix des maisons.

Le présent rapport vise à compléter l'analyse dont fait état la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques » de la *Revue* ainsi que de précédents rapports étudiant les vulnérabilités associées aux titulaires de prêts hypothécaires, notamment ceux de Cateau, Roberts et Zhou (2015) et de Crawford et Faruqui (2011-2012). Ce rapport diffère des précédents en ce sens qu'il porte sur les nouveaux prêts contractés pour l'achat d'une propriété plutôt que sur l'encours de la dette des ménages, dont rend compte l'enquête *Canadian Financial Monitor* d'Ipsos. Cette nouvelle perspective nous permet de comprendre l'évolution récente des vulnérabilités entourant la plus importante décision d'emprunt prise par les ménages. Nos données ne couvrent toutefois qu'une fraction des portefeuilles des prêteurs et ne nous permettent pas d'évaluer leurs processus globaux de souscription ou de gestion des risques.

Dans l'analyse qui suit, nous nous penchons d'abord sur les liens entre le rapport prêt-valeur (RPV) et les caractéristiques des emprunteurs. Nous montrons aussi que les prêts hypothécaires à RPV élevé ont diminué en importance. Nous décrivons ensuite différentes façons de mesurer les vulnérabilités sur le marché hypothécaire, leurs liens avec les caractéristiques des emprunteurs et leur évolution dans le temps.

Segmentation du marché hypothécaire selon le rapport prêt-valeur

Le marché hypothécaire canadien peut se diviser entre les segments des prêts à RPV élevé et faible (Tableau 1). Les prêts à RPV élevé – que les prêteurs sous réglementation fédérale sont tenus d'assurer – sont soumis à des critères stricts de souscription d'assurance hypothécaire, fondés sur des règles, qui déterminent quand un prêt peut être accordé. Les prêts à faible RPV sont régis par des règles de souscription un peu plus souples, qui reposent sur la propension au risque des prêteurs individuels, quoique les prêteurs sous réglementation fédérale doivent respecter les lignes directrices de souscription, fondées sur des principes, établies par le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF). Nous excluons les prêts à faible RPV assortis d'une assurance souscrite volontairement, parce qu'ils présentent vraisemblablement des caractéristiques de risque différentes des autres prêts à faible RPV (Encadré 1).

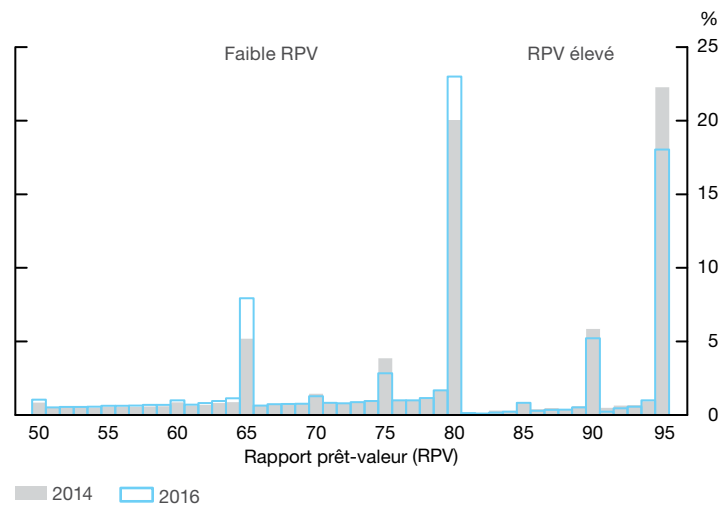
Tableau 1 : Prêts hypothécaires à RPV faible ou élevé émis par les prêteurs sous réglementation fédérale

	Prêts hypothécaires à RPV élevé	Prêts hypothécaires à faible RPV
Rapport prêt-valeur (RPV)	Supérieur à 80 %	80 % ou moins
Mise de fonds minimale	5 % pour la première tranche de 500 000 \$ du prix d'achat et 10 % pour le reste	20 %
Assurance hypothécaire	Obligatoire	Facultative
		<i>(Les lignes ci-dessous s'appliquent aux prêts non assurés)</i>
Exigences touchant la souscription	Règles d'assurance hypothécaire et lignes directrices B-20 et B-21 du BSIF	Ligne directrice B-20 du BSIF
Prix d'achat admissible	Moins de 1 million \$	Aucune limite réglementaire
Période d'amortissement maximale	25 ans	Aucune limite réglementaire – les banques imposent généralement une période maximale de 30 ans
Exigences touchant le service de la dette	Limites strictes applicables aux montants des paiements par rapport au revenu	Aucune limite réglementaire – la limite dépend de la propension au risque du prêteur, et des exceptions sont permises

Nota : Le sigle BSIF désigne le Bureau du surintendant des institutions financières.

Le **Graphique 1** montre que les emprunteurs choisissent souvent le prêt assorti du RPV le plus élevé possible, que ce soit dans le segment des prêts à RPV élevé ou dans celui des prêts à faible RPV, compte tenu de leur richesse et de leur capacité à rembourser leur dette. Les emprunteurs peuvent choisir un prêt à RPV de 80 % plutôt qu'un prêt d'un montant plus important à RPV élevé pour éviter de payer des frais d'assurance hypothécaire, pour se soustraire aux critères d'admissibilité en fonction du revenu plus stricts applicables aux prêts à RPV élevé, ou encore pour acheter une maison d'un million de dollars ou plus, c'est-à-dire un achat pour lequel l'emprunt n'est pas admissible à l'assurance hypothécaire.

Un groupe notable d'emprunteurs ont contracté des prêts à RPV de 65 %. Selon les lignes directrices du BSIF, les prêteurs sous réglementation fédérale doivent appliquer un RPV maximal de 65 % lorsque le prêt hypothécaire n'est pas conforme à leurs politiques de souscription habituelles.

Graphique 1 : Répartition du RPV des nouveaux prêts hypothécaires octroyés pour l'achat d'une propriété en 2014 et en 2016

Nota : 14 % des prêts hypothécaires dont le RPV est inférieur à 50 % ne sont pas présentés dans le graphique.

Sources : relevés réglementaires fournis par les banques canadiennes et calculs de la Banque du Canada

Par exemple, l'emprunteur peut avoir des attestations de revenu peu solides, des antécédents de crédit imparfaits, un ratio du service de la dette élevé ou une propriété présentant des caractéristiques pouvant donner lieu à un haut risque de crédit. Dans le cas de ces prêts hypothécaires, les prêteurs examinent d'autres critères de souscription pour évaluer la capacité de l'emprunteur de rembourser sa dette, par exemple sa richesse. Le groupe des titulaires de prêts à RPV de 65 % peut également comprendre certains emprunteurs ayant opté pour des produits de crédit particuliers qui sont réservés à des emprunts ne dépassant pas cette limite de RPV.

Choix de prêt hypothécaire en fonction de la région et du cycle de vie

Les prêts à faible RPV sont plus fréquents dans les marchés où la croissance des prix des maisons est forte (Tableau 2)¹. Cette situation s'explique par la proportion supérieure de maisons dont le prix est d'un million de dollars ou plus, et par le fait que les exigences resserrées touchant le service de la dette qui s'appliquent aux prêts à RPV élevé sont plus souvent contraignantes pour les prêts assurés dans les marchés du logement vigoureux.

La ventilation par âge des émissions de prêts hypothécaires contractés pour l'achat d'une propriété concorde avec le profil de l'accession à la propriété durant le cycle de vie². Les ménages dont les membres ont moins de 35 ans constituent près de la moitié des titulaires de prêts à RPV élevé, mais représentent moins du quart des titulaires de prêts à faible RPV, parce qu'il est moins probable que ces ménages disposent de fonds suffisants pour faire la mise de fonds minimale de 20 %³. À Toronto, toutefois, les emprunteurs ayant contracté un prêt à faible RPV sont un peu plus jeunes que l'ensemble des emprunteurs de ce segment de prêt. Les jeunes emprunteurs

¹ Pour une ventilation des prêts hypothécaires selon le rapport prêt-valeur dans certaines villes canadiennes, voir le Tableau A-1 en annexe.

² Pour une analyse des choix des Canadiens concernant l'accession à la propriété durant le cycle de vie, voir Hou (2010) et Rea, MacKay et LeVasseur (2008).

³ Les propriétaires de maison ont généralement un revenu plus élevé que les locataires du même groupe d'âge. Cette observation suppose également que les seuils des quintiles de revenu sont plus élevés que dans la population générale.

Tableau 2 : Caractéristiques sociodémographiques des emprunteurs hypothécaires, de 2014 à 2016 (en pourcentage)

Catégorie	Prêts hypothécaires à RPV élevé	Prêts hypothécaires à faible RPV				
		Tous	RPV = 80 %	65 % < RPV < 80 %	RPV = 65 %	RPV < 65 %
Ensemble des emprunteurs	31	69	22	16	7	24
Région						
Forte croissance des prix des maisons	24	50	46	48	73	49
Croissance modérée des prix des maisons	76	50	54	52	27	51
Âge						
< 35 ans	49	23	31	24	26	15
De 35 à 44 ans	27	28	30	30	27	26
De 45 à 54 ans	15	27	23	27	29	30
De 55 à 64 ans	6	15	12	14	13	20
≥ 65 ans	2	6	4	5	5	9
Revenu du ménage (quintile)						
1 ^{er} (quintile de revenu inférieur)	22	19	15	18	24	22
2 ^e	25	18	18	19	15	16
3 ^e	23	19	20	19	15	17
4 ^e	19	20	22	20	17	19
5 ^e (quintile de revenu supérieur)	11	24	24	24	29	25

Nota : Les seuils des quintiles de revenu brut approuvé dans les données de 2016 sur les émissions de prêts hypothécaires sont les suivants : 1^{er}) moins de 58 600 \$, 2^e) de 58 600 \$ à 81 100 \$, 3^e) de 81 100 \$ à 108 000 \$, 4^e) de 108 000 \$ à 153 700 \$, et 5^e) 153 700 \$ et plus. Les régions où la croissance des prix des maisons est forte comprennent les régions métropolitaines de recensement de Toronto et de Vancouver et les régions de tri d'acheminement où les prix ont grimpé d'au moins 15 % en glissement annuel au cours d'une année donnée entre 2014 et 2016, d'après l'indice Teranet-Banque nationale des prix des maisons. Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération. Le sigle RPV désigne le rapport prêt-valeur.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

des régions où la croissance des prix des maisons est modérée se trouvent souvent dans le groupe des titulaires de prêts à faible RPV dont le rapport prêt-valeur est de 80 %, et évitent ainsi les frais d'assurance hypothécaire.

À mesure que les ménages vieillissent, plus de gens accèdent au marché du logement, et d'autres passent à une propriété de qualité ou de taille supérieure. L'accroissement de la richesse et des revenus peut permettre aux ménages de verser une mise de fonds plus élevée, ce qui se traduit par une probabilité accrue de contracter un prêt à faible RPV. Les emprunteurs des tranches d'âge supérieures sont relativement plus présents dans le groupe des titulaires de prêts dont le RPV est inférieur à 65 %.

Gains récents des émissions de prêts à faible RPV au détriment de celles à RPV élevé

La proportion des prêts à faible RPV a progressé au fil du temps, au point où ceux-ci représentaient 72 % des nouveaux prêts contractés pour l'achat d'une propriété en 2016, contre 67 % en 2014 (Tableau 3). Le niveau initial et l'augmentation sont un peu plus importants lorsque la valeur des prêts est prise en considération, cette proportion passant alors de 70 % en 2014 à 76 % en 2016.

La montée des déséquilibres sur le marché du logement à Toronto, à Vancouver et dans leurs environs a contribué à cette évolution de deux façons. Premièrement, l'activité dans le secteur du logement s'est de plus en plus concentrée dans les régions où la croissance des prix des maisons

Tableau 3 : Proportion des prêts hypothécaires à faible RPV selon les caractéristiques sociodémographiques des emprunteurs, en 2014 et en 2016 (en pourcentage)

Catégorie	Proportion des prêts à faible RPV dans la catégorie	
	2014	2016
Ensemble des emprunteurs	67	72
Région		
Forte croissance des prix des maisons	80	85
Croissance modérée des prix des maisons	59	61
Âge		
< 35 ans	49	55
De 35 à 44 ans	69	71
De 45 à 54 ans	80	82
De 55 à 64 ans	84	85
≥ 65 ans	89	89
Revenu du ménage (quintile)		
1 ^{er} (quintile de revenu inférieur)	65	66
2 ^e	59	61
3 ^e	62	65
4 ^e	67	73
5 ^e (quintile de revenu supérieur)	80	87

Nota : Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération. Le sigle RPV désigne le rapport prêt-valeur.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

est forte. Ainsi la proportion des prêts hypothécaires octroyés dans ces régions par rapport à l'ensemble des prêts hypothécaires est-elle passée de 40 % en 2014 à 44 % en 2016. Chose importante, les régions où la croissance des prix des maisons est élevée ont traditionnellement accaparé une plus grande part des prêts à faible RPV que les autres régions. Deuxièmement, dans ces régions où la croissance des prix des maisons est vigoureuse, la proportion des prêts à faible RPV est passée de 80 % en 2014 à 85 % en 2016. Cette hausse tient en bonne partie à la part grandissante des propriétés dont le prix est d'un million de dollars et plus à Toronto et à Vancouver, part qui a presque doublé dans les données sur les émissions de prêts hypothécaires : de 13 % en 2014, elle est passée à 25 % en 2016. En outre, le déplacement vers le haut de la répartition des prix des maisons a aussi relevé les revenus requis pour satisfaire au critère du service de la dette applicable aux prêts à RPV élevé⁴. Par conséquent, certains ménages pourraient avoir choisi de contracter un prêt à faible RPV pour alléger leurs contraintes au titre du service de la dette. À l'extérieur des régions où la croissance des prix des maisons est vive, la proportion des prêts à faible RPV a à peine augmenté, demeurant aux alentours de 60 %⁵.

La forte croissance persistante des prix des maisons a aussi influé sur la progression des prêts à faible RPV dans les différents groupes d'âge et de revenu. Entre 2014 et 2016, la proportion des prêts à faible RPV n'a cessé

4 Les prêts assortis d'un ratio du service de la dette brute faible ainsi que ceux ayant un ratio élevé en la matière sont devenus plus fréquents à Toronto et à Vancouver, mais la moyenne a peu changé. La proportion accrue des prêts hypothécaires à ratio du service de la dette élevé s'explique en grande partie par la hausse des prix des maisons.

5 Pour connaître la proportion des prêts hypothécaires à faible RPV dans certaines villes canadiennes, voir le Tableau A-2 en annexe.

d'augmenter parmi presque tous les groupes d'âge. Cette tendance était plus prononcée dans la cohorte des emprunteurs de moins de 35 ans. En se tournant vers des prêts à faible RPV, les ménages les plus jeunes ont allégé leurs contraintes au titre du service de la dette, mais ont dû verser une mise de fonds plus élevée. Ces fonds pouvaient émaner de différentes sources, dont la famille : de 2014 à 2016, 18 % des mises de fonds versées par les accédants à la propriété provenaient de membres de la famille⁶.

Des différences régionales peuvent aussi expliquer le transfert plus marqué vers les prêts à faible RPV observé parmi les ménages aisés, car la hausse de 7 points de pourcentage dans le groupe des titulaires de prêts à faible RPV du quintile de revenu supérieur tient dans une large mesure à la présence accrue d'emprunteurs à revenu élevé sur les marchés du logement de l'Ontario et de la Colombie-Britannique.

Mesure des vulnérabilités sur le marché hypothécaire

Nous nous penchons sur la possibilité d'un risque systémique émanant du marché hypothécaire. Nous nous intéressons plus particulièrement aux conséquences d'une hausse notable du chômage, d'une montée des taux d'intérêt hypothécaires et d'une forte correction des prix des maisons⁷.

Par suite de la réforme des règles du financement hypothécaire annoncée à l'automne 2016, le volume des émissions de nouveaux prêts à RPV élevé a chuté sensiblement, et la proportion des prêts à RPV élevé ayant un ratio élevé de prêt au revenu a nettement reculé. Ce phénomène a d'abord été observé dans les données du quatrième trimestre de 2016, mais il est devenu plus apparent en 2017, après la fin de la période couverte par les données utilisées dans cette analyse (voir la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques »). Par contre, tant le volume des nouveaux prêts à faible RPV que la proportion des prêts à faible RPV ayant un ratio élevé de prêt au revenu ont continué d'augmenter. Compte tenu de cette évolution, le reste de l'analyse se concentre sur les vulnérabilités concernant le marché des prêts à faible RPV⁸.

L'évaluation de la vulnérabilité des nouveaux prêts à faible RPV repose sur trois paramètres.

Ratio de prêt au revenu

Toutes choses étant égales par ailleurs, les prêts hypothécaires assortis d'un ratio élevé de prêt au revenu sont plus vulnérables aux tensions financières, c'est-à-dire que la probabilité d'arriérés de paiement sur prêts est accrue dans l'éventualité d'un choc de revenu défavorable ou d'une hausse des taux d'intérêt hypothécaires. Cateau, Roberts et Zhou (2015) concluent que cette relation est plus marquée dans le cas des ménages dont le ratio de prêt au revenu est le plus élevé. Nous utilisons la proportion des prêts dont le ratio de prêt au revenu est supérieur à 450 % pour déterminer le groupe d'emprunteurs le plus vulnérable⁹. Un ratio élevé de prêt au revenu donne égale-

⁶ Professionnels hypothécaires du Canada, *Annual State of the Residential Mortgage Market in Canada, Fall 2016 Survey Report*. En outre, l'enquête que la Société canadienne d'hypothèques et de logement a effectuée en 2017 auprès des emprunteurs hypothécaires confirme l'importance du soutien familial pour les accédants à la propriété.

⁷ Voir le risque 1 et le risque 2 présentés à la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques » dans la livraison de juin 2017 de la *Revue du système financier* de la Banque du Canada.

⁸ Pour des précisions sur les derniers changements apportés à la ligne directrice B-20, voir la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques » de la présente livraison.

⁹ Cateau, Roberts et Zhou (2015) constatent une relation plus forte entre le ratio du prêt au revenu et les futurs arriérés de paiement lorsque ce ratio dépasse 350 %. Nous choisissons le seuil plus élevé parce que nous examinons la nouvelle dette plutôt que l'encours de la dette existante.

ment à penser que, en présence d'un choc de revenu défavorable global, les ménages touchés risquent davantage de réduire leurs dépenses non liées au logement, ce qui fera baisser la consommation globale¹⁰.

Il existe plusieurs autres mesures possibles de la capacité de remboursement des emprunteurs, notamment le ratio du service de la dette et le pointage de crédit. Nous nous concentrons sur le ratio de prêt au revenu parce qu'il peut être calculé systématiquement selon nos données et qu'il procure une bonne évaluation de la vulnérabilité des emprunteurs sur l'intégralité du cycle.

Période d'amortissement

Une longue période d'amortissement permet à l'emprunteur de réduire ses versements mensuels, ce qui lui donne plus de souplesse financière à court terme. Toutefois, cela signifie aussi que l'emprunteur remboursera plus lentement le capital du prêt hypothécaire, de sorte qu'il pourrait accumuler moins d'avoir propre foncier et présenter longtemps un niveau d'endettement élevé. De longues périodes d'amortissement peuvent aussi indiquer que les emprunteurs étalent leurs prêts pour respecter les exigences touchant le service de la dette. Si les emprunteurs choisissent une longue période d'amortissement assortie de mensualités qu'ils peuvent tout juste verser, ils seront plus vulnérables en cas de choc de revenu négatif, parce qu'ils n'auront pas de marge de manœuvre pour prolonger la période d'amortissement en vue de réduire le montant de leurs versements.

Certains ménages ont les moyens de verser des remboursements anticipés, lesquels, en réduisant le capital du prêt hypothécaire, raccourcissent la période d'amortissement. En nous limitant à la période d'amortissement fixée à l'émission du prêt, nous évaluons l'hypothèse la plus défavorable, c'est-à-dire en l'absence de remboursement anticipé.

Rapport prêt-valeur

Les prêts assortis d'un rapport prêt-valeur faible sont moins vulnérables aux tensions financières de deux points de vue. Premièrement, les prêteurs ont plus de chances de recouvrer la valeur du prêt après un défaut de paiement, même si les prix des maisons ont reculé. Deuxièmement, les emprunteurs disposent d'un avoir propre foncier plus élevé pour amortir les tensions financières, par exemple, en contractant un prêt hypothécaire de second rang ou en vendant leur maison.

La vulnérabilité émanant des prêts à rapport prêt-valeur élevé peut être amplifiée par les déséquilibres sur le marché du logement, lesquels sont probablement plus marqués dans les régions où la croissance des prix des maisons est forte, plus particulièrement à Vancouver, à Toronto et dans leurs environs¹¹. En raison de leurs solides facteurs économiques fondamentaux, ces régions sont relativement résilientes aux chocs de revenu, mais la probabilité d'un recul des prix des maisons pouvant éroder l'avoir propre foncier de ceux qui viennent d'acheter une propriété est plus élevée.

Par ailleurs, le rapport prêt-valeur réussit moins efficacement à atténuer les vulnérabilités si une partie de la mise de fonds provient d'un emprunt plutôt que des économies de l'emprunteur ou d'un prêt ou don fait par des proches¹².

¹⁰ Voir Baker (à paraître) pour une évaluation de la façon dont l'endettement des ménages modifie la consommation à la suite de chocs de revenu.

¹¹ Voir la vulnérabilité 2 à la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques ».

¹² Voir la vulnérabilité 1 à la section « Évaluation des vulnérabilités et des risques » de la *Revue* de juin 2017.

Variation des vulnérabilités associées aux prêts hypothécaires parmi les ménages

Ratio de prêt au revenu et période d'amortissement parmi les ménages

La proportion des prêts à faible RPV assortis d'un ratio de prêt au revenu dépassant 450 % est plus grande dans les marchés où la croissance des prix des maisons est forte, chez les ménages de moins de 35 ans et chez les emprunteurs à faible revenu (**Tableau 4**)¹³. Des caractéristiques similaires sont observées pour ce qui est de la fréquence des longues périodes d'amortissement.

Dans les régions où la croissance des prix des maisons est vive, 31 % des prêts à faible RPV avaient un ratio élevé de prêt au revenu en 2016, comparativement à 12 % dans le reste du pays. Les longues périodes

Tableau 4 : Caractérisation des vulnérabilités des prêts hypothécaires à faible RPV, en 2014 et en 2016 (en pourcentage)

Catégorie	Proportion des prêts à faible RPV dont le RPR est supérieur à 450 %		Proportion des prêts à faible RPV dont la période d'amortissement est supérieure à 25 ans	
	2014	2016	2014	2016
Ensemble des prêts – selon le volume	16	22	53	62
Ensemble des prêts – selon la valeur	23	32	62	72
Région				
Forte croissance des prix des maisons	23	31	67	75
Croissance modérée des prix des maisons	9	12	40	47
Âge				
< 35 ans	21	29	59	66
De 35 à 44 ans	15	22	55	64
De 45 à 54 ans	14	19	49	60
De 55 à 64 ans	12	17	46	55
≥ 65 ans	16	21	48	55
Revenu du ménage (quintile)				
1 ^{er} (quintile de revenu inférieur)	37	44	55	63
2 ^e	21	28	55	63
3 ^e	14	21	54	63
4 ^e	7	14	52	62
5 ^e (quintile de revenu supérieur)	3	7	49	62
RPV				
RPV = 80 %	17	24	61	70
65 % < RPV < 80 %	20	26	56	65
RPV = 65 %	29	31	65	72
RPV < 65 %	10	15	39	49

Nota : Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération, sauf indication contraire. Le calcul des ratios de prêt au revenu repose sur l'hypothèse que, dans le cas d'un prêt hypothécaire sur valeur nette immobilière, aucun prélèvement n'est fait sur la ligne de crédit hypothécaire au moment de l'émission du prêt. En outre, sont exclus du calcul les prêts pour lesquels il n'y a aucune donnée de revenu disponible. Les sigles RPV et RPR désignent respectivement le rapport prêt-valeur et le ratio de prêt au revenu.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

¹³ Les calculs de la proportion des prêts hypothécaires à ratio élevé de prêt au revenu présentés au Tableau 4 diffèrent de ceux utilisés au Tableau 1 dans la livraison de juin 2017 de la *Revue du système financier*. Le présent tableau comprend toutes les institutions financières sous réglementation fédérale et exclut les refinancements hypothécaires.

d'amortissement sont également plus courantes dans les régions où la croissance des prix des maisons est forte et où les vulnérabilités du marché du logement sont élevées, leur part culminant à 79 % à Vancouver¹⁴.

Le ratio de prêt au revenu diminue généralement avec l'âge : la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu passe de 29 % chez les emprunteurs les plus jeunes à 17 % chez ceux de 55 à 64 ans. Une exception notable concerne la catégorie des 65 ans et plus, où la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu atteint 21 %. Cette situation s'explique en bonne partie par les revenus inférieurs touchés à la retraite. De même, la proportion des prêts hypothécaires assortis d'une longue période d'amortissement recule dans une certaine mesure avec l'âge.

La plus faible part des prêts à ratio élevé de prêt au revenu s'observe chez les ménages du quintile de revenu supérieur, et la plus forte concerne les ménages du quintile de revenu inférieur, ce qui rend ce dernier groupe particulièrement vulnérable aux chocs de revenu.

Rapport prêt-valeur parmi les ménages

Les emprunteurs qui ont contracté un prêt hypothécaire dont le rapport prêt-valeur est faible créent moins de vulnérabilités pour les prêteurs, toutes choses étant égales par ailleurs, parce que leur coussin d'avoir propre foncier est plus étoffé. C'est pourquoi des normes de souscription différentes s'appliquent à ces emprunteurs. Dans la catégorie des prêts dont le RPV est de 65 %, par exemple, il n'y a aucune donnée de revenu pour certains emprunteurs. Dans de tels cas, les prêteurs fondent leurs décisions de souscription sur d'autres facteurs, dont la richesse de l'emprunteur. Lorsque l'on examine les données présentant un revenu déclaré, cette même catégorie comprend une proportion plus élevée de titulaires de prêts à ratio de prêt au revenu supérieur à 450 % que toute autre catégorie de rapport prêt-valeur (Tableau 4).

Les prêteurs examinent plus étroitement les prêts dont le RPV est de 80 %, parce qu'il s'agit du seuil au-delà duquel l'assurance hypothécaire est obligatoire, de sorte que la perte attendue en cas de défaut de paiement sur ces prêts est plus importante. Bien que ce segment comporte une faible proportion de prêts à ratio élevé de prêt au revenu, il représente près du tiers des prêts à faible RPV. De surcroît, les régions où la croissance des prix des maisons est forte sont à l'origine de 46 % des prêts hypothécaires dans ce segment (Tableau 2).

Le segment des prêts dont le RPV se situe entre 66 et 79 % comprend une proportion un peu plus grande de prêts assortis d'un ratio élevé de prêt au revenu, et ces prêts sont répartis presque également entre les régions où la croissance des prix des maisons est forte et celles où la croissance est modérée. Comme ces prêts hypothécaires combinent un ratio élevé de prêt au revenu et un RPV modérément haut, ils présentent des vulnérabilités globales élevées.

Accroissement des vulnérabilités associées aux prêts hypothécaires au fil du temps

Évolution du ratio de prêt au revenu et de la période d'amortissement

L'octroi de prêts hypothécaires à ratio élevé de prêt au revenu a augmenté entre 2014 et 2016 dans presque tous les groupes démographiques et segments de marché (Tableau 4). Les ménages ayant contracté des prêts dont

¹⁴ Le Tableau A-3 en annexe présente la proportion des prêts hypothécaires à ratio élevé de prêt au revenu ainsi que celle des prêts hypothécaires assortis d'une longue période d'amortissement pour certaines villes canadiennes.

le ratio de prêt au revenu était supérieur à 450 % représentaient 22 % des titulaires de prêts à faible RPV en 2016, contre 16 % en 2014. Les prêts hypothécaires de ces ménages plus vulnérables sont plus gros que le prêt hypothécaire moyen, et représentaient 32 % de la valeur de tous les prêts à faible RPV en 2016, soit une hausse de 9 points de pourcentage par rapport à 2014¹⁵. Le fait que la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu a augmenté jusqu'à représenter presque le tiers des émissions de prêts à faible RPV donne à penser que les vulnérabilités du secteur des ménages se sont accrues.

La proportion des prêts hypothécaires dont la période d'amortissement est supérieure à 25 ans est passée de 53 % en 2014 à 62 % en 2016. Cette hausse a également exacerbé les vulnérabilités des ménages ayant contracté un prêt à faible RPV. Parmi les prêts dont le ratio de prêt au revenu dépasse 450 %, la part de ceux qui sont assortis d'une longue période d'amortissement a grimpé de 79 à 86 %. Un ratio élevé de prêt au revenu réduit la capacité de l'emprunteur de verser des remboursements anticipés, ce qui laisse croire que la période d'amortissement restera longue. Ce groupe d'emprunteurs pourrait donc être plus vulnérable à des chocs de revenu ou à des hausses inattendues des taux d'intérêt hypothécaires.

Les régions où la croissance des prix des maisons est forte ont contribué le plus à la hausse de la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu. Il y a deux raisons à cela. Premièrement, l'intensification la plus marquée de l'activité sur le marché hypothécaire et les ratios du prix au revenu les plus élevés ont été observés dans les villes de ces régions, situation attribuable en partie à des facteurs fondamentaux comme la vigoureuse progression de l'emploi et la poussée démographique. Deuxièmement, les prix ont continué de croître plus rapidement que les revenus dans ces villes. Par contre, à Calgary, par exemple, où la croissance des prix s'est révélée plutôt faible, la hausse de la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu s'explique surtout par les baisses de revenu consécutives au recul des cours du pétrole en 2014. Des raisons similaires sont à l'origine de l'allongement des périodes d'amortissement.

Au chapitre des groupes d'âge et de revenu, nous constatons que la fréquence des prêts à faible RPV dont le ratio de prêt au revenu est élevé a augmenté dans tous les groupes d'âge et tous les quintiles de revenu. La progression la plus marquée est observée dans la cohorte des emprunteurs de moins de 35 ans, qui a contribué le plus à la tendance haussière globale. L'accroissement des vulnérabilités des jeunes ménages peut être important, car, toutes choses étant égales par ailleurs, ils se peut qu'ils courent un plus grand risque d'être mis à pied en cas de récession, ce qui pourrait, le cas échéant, leur causer des difficultés à rembourser leur prêt hypothécaire (Chan, Morissette et Frenette, 2011). La proportion des prêts assortis d'une longue période d'amortissement a aussi augmenté entre 2014 et 2016 dans tous les groupes d'âge et de revenu.

Évolution du rapport prêt-valeur

Le rapport prêt-valeur moyen des prêts à faible RPV est demeuré stable, étant donné que les groupes des prêts à RPV de 65 % et de 80 % ont tous deux relevé leur part au détriment du groupe intermédiaire (**Graphique 1**). La ventilation par région montre que la proportion des prêts à faible RPV

¹⁵ À l'émission de leur prêt, un montant supérieur a été autorisé pour certains ménages, potentiellement accessible sous forme de lignes de crédit garanties par l'avoire propre foncier. Si ces lignes de crédit étaient utilisées, la proportion des ménages dont le prêt hypothécaire présente un ratio de prêt au revenu supérieur à 450 % pourrait atteindre 25 % selon le volume et 35 % selon la valeur des émissions de prêts en 2016, contre 19 % et 26 % en 2014, respectivement.

a augmenté dans les marchés où la croissance des prix des maisons est forte, l'avoir propre foncier accru servant de compensation aux prêteurs pour la hausse de la proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu dans ces régions. Toutefois, compte tenu des déséquilibres sur le marché du logement observés dans ces régions, il est à craindre qu'une éventuelle correction des prix des maisons puisse éroder l'avoir propre foncier additionnel.

La proportion des prêts à ratio élevé de prêt au revenu s'est accrue dans toutes les catégories de RPV, à l'exception du RPV de 65 %, où la part des prêts à ratio élevé de prêt au revenu est demeurée stable, aux alentours de 30 %.

Conclusion

Des données fines sur les prêts accordés par les institutions financières fédérales de 2014 à 2016 nous permettent d'évaluer les vulnérabilités créées par l'important endettement hypothécaire au Canada, selon le type de ménage et au fil du temps. Les prêts à faible RPV ont gagné en importance et représentaient plus des deux tiers de tous les nouveaux prêts hypothécaires octroyés en 2016. Parallèlement, la proportion de ces prêts dont le ratio de prêt au revenu est élevé a augmenté dans la plupart des groupes démographiques et des segments de RPV, et a atteint 22 % de l'ensemble des prêts à faible RPV. De plus, la proportion de ces prêts dont la période d'amortissement est supérieure à 25 ans a grimpé à 62 %. Ces tendances sont plus prononcées chez les jeunes ménages et dans les marchés où la croissance des prix des maisons est forte.

L'effet net que ces changements ont sur les vulnérabilités du système financier ne peut se résumer simplement. La proportion croissante des prêts à faible RPV suppose un transfert de risque des assureurs hypothécaires aux prêteurs, et augmente également l'avoir propre foncier global. En même temps, toutes choses étant égales par ailleurs, la proportion accrue des prêts à faible RPV assortis d'un ratio élevé de prêt au revenu et d'une longue période d'amortissement semble exacerber le risque pesant sur le système financier dans l'éventualité d'un important choc de revenu des ménages. Ces prêts créent aussi des vulnérabilités en cas de montée des taux d'intérêt hypothécaires, bien qu'un grand nombre d'emprunteurs versent des paiements qui sont fixes pour plusieurs années.

Une subdivision plus poussée des prêts à faible RPV révèle une importante hétérogénéité dans les caractéristiques et les vulnérabilités observables des différentes catégories de RPV. Les prêts dont le RPV va de 66 à 80 % représentent plus de la moitié des émissions de prêts à faible RPV. Bon nombre de ces prêts hypothécaires sont assortis d'un ratio élevé de prêt au revenu et d'une longue période d'amortissement.

Trois réserves s'appliquent à la présente analyse. Premièrement, les données excluent les prêteurs qui ne sont pas assujettis à la réglementation fédérale. Deuxièmement, nous ne pouvons évaluer le niveau de risque des portefeuilles de prêts des organismes prêteurs, parce que les nouveaux prêts hypothécaires ayant servi à acheter une propriété au cours d'une année donnée ne constituent qu'une fraction de ces portefeuilles. Troisièmement, nous n'analysons pas dans le présent rapport le processus global de souscription ou de gestion des risques des prêteurs, ni les montants des capitaux qu'ils affectent pour absorber les pertes en cas de défauts de paiement sur prêts hypothécaires.

Annexe

Tableau A-1 : Proportion des émissions de prêts hypothécaires selon le rapport prêt-valeur dans certaines villes, de 2014 à 2016 (en pourcentage)

Ville	Prêts à RPV élevé	Prêts hypothécaires à faible RPV				
		Tous	RPV = 80 %	65 % < RPV < 80 %	RPV = 65 %	RPV < 65 %
Toronto	11	28	26	27	42	26
Vancouver	4	11	7	9	23	13
Calgary	6	5	5	6	3	4
Halifax	1	1	1	1	1	1
Montréal	9	8	8	8	6	10
Ottawa–Gatineau	4	4	4	4	2	3
Reste du Canada	65	43	49	45	23	43

Nota : Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération. Le sigle RPV désigne le rapport prêt-valeur.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

Tableau A-2 : Proportion des prêts hypothécaires à faible RPV selon la ville, en 2014 et en 2016 (en pourcentage)

Ville	Proportion des prêts à faible RPV dans la catégorie	
	2014	2016
Toronto	83	87
Vancouver	85	90
Calgary	65	64
Halifax	57	55
Montréal	67	68
Ottawa–Gatineau	68	67

Nota : Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération. Le sigle RPV désigne le rapport prêt-valeur.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

Tableau A-3 : Caractérisation des vulnérabilités des prêts hypothécaires à faible RPV selon la ville, en 2014 et en 2016 (en pourcentage)

Ville	Proportion des prêts à faible RPV dont le RPR est supérieur à 450 %		Proportion des prêts à faible RPV dont la période d'amortissement est supérieure à 25 ans	
	2014	2016	2014	2016
Toronto	25	34	69	77
Vancouver	33	38	73	79
Calgary	16	21	55	62
Halifax	6	7	38	38
Montréal	13	13	41	46
Ottawa-Gatineau	8	10	46	51

Nota : Tous les pourcentages sont calculés avec la même pondération. Le calcul des ratios de prêt au revenu repose sur l'hypothèse que, dans le cas d'un prêt hypothécaire sur valeur nette immobilière, aucun prélèvement n'est fait sur la ligne de crédit hypothécaire au moment de l'émission du prêt. En outre, sont exclus du calcul les prêts pour lesquels il n'y a aucune donnée de revenu disponible. Les sigles RPV et RPR désignent respectivement le rapport prêt-valeur et le ratio de prêt au revenu.

Sources : relevés réglementaires fournis par les institutions financières fédérales et calculs de la Banque du Canada

Bibliographie

- Baker, S. (à paraître). « Debt and the Consumption Response to Household Income Shocks », *Journal of Political Economy*.
- Cateau, G., T. Roberts et J. Zhou (2015). « L'endettement des ménages et les vulnérabilités potentielles pour le système financier canadien : une analyse des microdonnées », *Revue du système financier*, Banque du Canada, décembre, p. 55-65.
- Chan, P. C. W., R. Morissette et M. Frenette (2011). *Les travailleurs mis à pied au cours des trois dernières récessions : qui étaient-ils et quels résultats ont-ils obtenus?*, document de recherche n° 337, Statistique Canada. Publication n° 11F0019M au catalogue.
- Crawford, A., et U. Faruqui (2011-2012). « Quels facteurs expliquent les tendances observées dans l'évolution de la dette des ménages canadiens? », *Revue de la Banque du Canada*, hiver, p. 3-17.
- Hou, F. (2010). *L'accession à la propriété pendant le cycle de vie des Canadiens : analyse fondée sur les données du Recensement de la population du Canada*, document de recherche n° 325, Statistique Canada. Publication n° 11F0019M au catalogue.
- Rea, W., D. MacKay et S. LeVasseur (2008). *Évolution des tendances de l'accession à la propriété et des coûts d'habitation au Canada, Recensement de 2006*, Statistique Canada. Publication n° 97-554-X au catalogue.