

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

L'effet des taux d'intérêt plus élevés est inégal au sein des ménages canadiens

Par Maude Drapeau, économiste, et Lorenzo Tessier-Moreau, économiste principal

Le contexte de forte inflation, de taux d'intérêt élevés et d'endettement important entraîne de grands bouleversements pour de nombreux Canadiens. Bien que les données des comptes économiques affichent en moyenne un revenu disponible et des dépenses de consommation des ménages qui progressent à un rythme qui laisse le taux d'épargne à un niveau supérieur à celui observé avant la pandémie, la répartition de ces données présente des disparités grandissantes au sein des ménages. L'épargne dégagée annuellement par les ménages aux revenus plus élevés a atteint un sommet en 2023, tandis que la croissance des revenus ne parvient pas à couvrir celle des dépenses de consommation pour les ménages des trois quintiles de revenu inférieurs.

Alors que les renouvellements hypothécaires se poursuivront en moyenne à des taux plus élevés que ceux initialement accordés lors de l'octroi de prêts, et ce, même si la Banque du Canada (BdC) poursuivra l'assouplissement graduel de sa politique monétaire, les ménages pourraient être exposés à des défis financiers importants au cours des prochains trimestres. Les paiements qui accompagnent l'endettement peuvent rendre les ménages plus vulnérables à des chocs économiques et financiers. Afin d'obtenir un portrait de ces vulnérabilités, il est utile de s'intéresser à la répartition de la dette entre les ménages de différents quintiles de revenu.

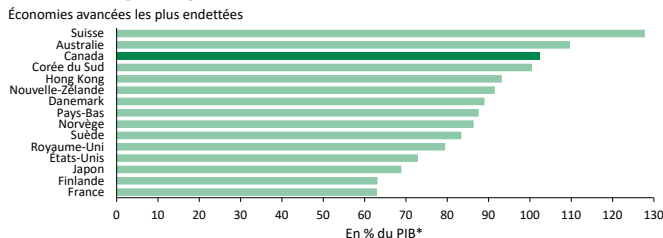
Les Canadiens sont parmi les plus endettés, et font face à une hausse de taux historique

La BdC a récemment amorcé une réduction graduelle de son taux directeur, mais à 4,75 % celui-ci demeure à un niveau élevé d'un point de vue historique. Rappelons que cette baisse a été précédée d'un resserrement monétaire vigoureux, tant par son amplitude que par sa rapidité, alors que le taux directeur de la BdC est passé d'un niveau plancher de 0,25 %

en mars 2022 à 5,00 % en juillet 2023, et ce, dans un contexte où les ménages canadiens sont parmi les plus endettés des pays avancés (graphique 1). Au Canada, qu'elle soit hypothécaire ou non hypothécaire, la dette est contractée en majorité par les Canadiens des deux quintiles de revenu les plus élevés (graphique 2). Il demeure néanmoins que 45 % de la dette totale est détenue par des ménages appartenant aux trois quintiles de revenus inférieurs et ceux-ci accaparent une part croissante

Graphique 1
Le Canada est en troisième position mondiale en termes d'endettement des ménages

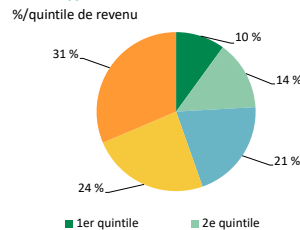
Dette des ménages et organismes sans but lucratif



* Calculé en proportion du PIB à la parité des pouvoirs d'achat, données du T4 2023.
Banque des règlements internationaux et Desjardins, Études économiques

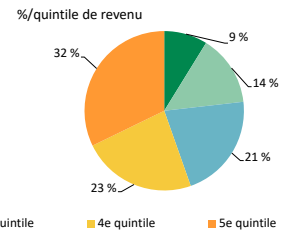
Graphique 2
La dette est attribuable en majorité aux deux quintiles de revenu supérieurs

Dette hypothécaire au T4 2023



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Autres éléments de la dette au T4 2023

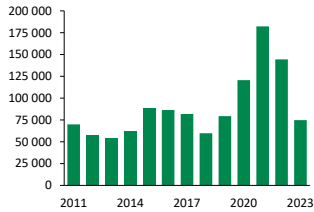


Graphique 3

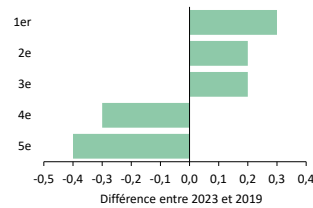
La part de la dette hypothécaire détenue par les ménages les moins aisés a augmenté depuis 2019

Dette hypothécaire moyenne

Variation annuelle en \$



Var. de la répartition de la dette hypothécaire
Points de %/quintile de revenu



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

de la valeur de la dette hypothécaire au Canada depuis 2019 (graphique 3).

Par ailleurs, le poids de la dette dans le revenu disponible est nettement plus important pour ce groupe, et ce constat est d'autant plus visible lorsqu'on s'attarde aux ménages qui font partie de la population active (les ménages retraités étant plus susceptibles d'avoir remboursé leurs dettes). Pour la population de moins de 65 ans, le poids de la dette dans le revenu disponible est non seulement plus important pour les trois premiers quintiles de revenu, mais ce ratio a augmenté depuis 2019 (graphique 4). Pour celle âgée de 65 ans et plus, le ratio d'endettement est nettement plus faible, mais il a augmenté récemment, dépassant son précédent sommet (graphique 5).

Les ménages n'ayant pas à rembourser leur dette à partir du revenu gagné en une seule année, le ratio d'endettement par rapport au revenu n'est pas le facteur le plus important dans la détermination de la vulnérabilité financière des ménages. L'essentiel est que le revenu dont les ménages disposent leur permette d'assumer les coûts associés au remboursement de cette dette. En ce sens, le récent cycle de hausses de taux a entraîné une forte augmentation de la part des revenus qui est allouée aux paiements obligatoires des intérêts. Pour tous les quintiles de revenu, le pourcentage moyen du revenu disponible consacré aux paiements des intérêts dépasse nettement son niveau pré-pandémique. La hausse est d'autant plus marquée pour les ménages du quintile de revenu inférieur, qui allouaient plus de 18 % de leurs revenus au paiement des intérêts en 2023 (graphique 6). En revanche, en vue d'obtenir un portrait plus complet de la santé financière des ménages et, donc, de leur capacité à tenir le coup en cas de choc économique, il convient de prendre aussi en compte la seconde partie de leur bilan, c'est-à-dire les actifs dont ils disposent.

Les Canadiens détiennent des liquidités à la hauteur de leur passif

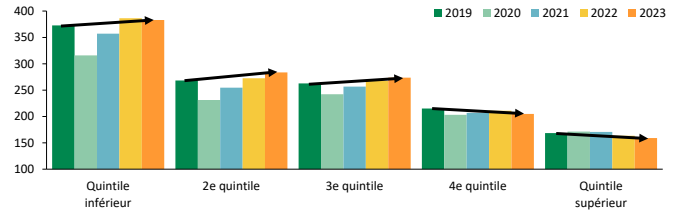
Les ménages qui voient le poids des paiements de leur dette accaparer une trop grande portion de leur revenu pourraient théoriquement décider de liquider des actifs afin de rembourser

Graphique 4

Le ratio d'endettement des ménages est maintenant plus élevé qu'avant la pandémie pour les trois premiers quintiles de revenu

Ratio d'endettement des Canadiens de moins de 65 ans*, par quintile de revenu

Dettes totale en proportion du revenu disponible en %

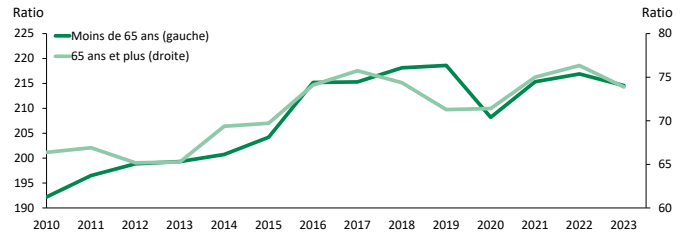


* Les individus de 65 ans et plus sont exclus afin de limiter le biais dans la relation entre l'endettement et le revenu induit par les retraités.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 5

L'endettement des ménages dont le soutien principal a 65 ans et plus est plus faible, mais il a atteint un sommet historique

Dettes totale en proportion du revenu disponible en %

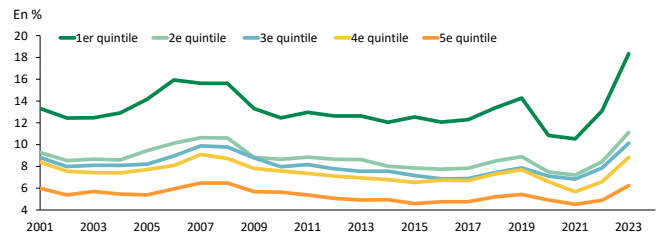


Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 6

Le coût des intérêts sur la dette a augmenté pour toutes les catégories de revenu

Service de la dette (intérêts seulement) en proportion du revenu disponible, par quintile de revenu



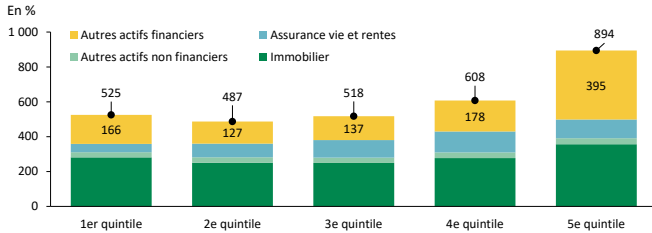
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

leur dette. Certains actifs comme les assurances vie et les rentes ainsi que les actifs non financiers ne peuvent être vendus rapidement. Cela dit, même en ne considérant que la catégorie des autres actifs financiers plus liquides, qui inclut notamment les devises et les dépôts, l'actif demeure en moyenne plus élevé que le passif total pour tous les quintiles de revenu (graphique 7 à la page 3). La moyenne par quintile de revenu ne permet cependant pas d'identifier les ménages les plus vulnérables à cet égard, car de nombreux individus ayant des revenus faibles sont aussi faiblement endettés. Pour ce faire, il est utile de subdiviser plutôt la population par quintile de patrimoine accumulé. On observe

Graphique 7

Les ménages de tous les quintiles de revenu détiennent en moyenne un actif plus élevé que leur passif

Actif total en proportion du passif, par catégorie d'actifs en 2023



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

alors que l'ensemble du quintile inférieur affiche un patrimoine négatif en moyenne, c'est-à-dire que l'actif est inférieur au passif pour ce groupe. Seuls les deux quintiles supérieurs en terme de patrimoine disposent d'actifs liquides supérieurs à leur dette en moyenne.

Bien qu'il puisse être rassurant de s'appuyer sur le patrimoine accumulé comme option afin de faire face à de possibles difficultés financières, l'idéal est de gagner un revenu qui permette une combinaison de consommation, de remboursement des dettes et d'épargne servant à constituer ce patrimoine. L'évolution de ces variables est donc un bon indicateur de la pression à laquelle sont soumis les ménages puisqu'elles composent leur contrainte budgétaire.

Le revenu disponible réel diminue pour tous les Canadiens, sauf ceux du quintile supérieur de revenu

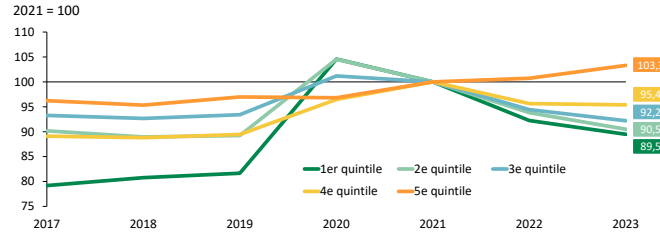
Depuis 2021, les ménages les plus riches sont les seuls à avoir enregistré une hausse de leur revenu disponible réel (graphique 8), et l'écart de revenu entre ces derniers et le reste de la population a atteint son plus haut niveau en 2023 (graphique 9). L'une des raisons est que les taux d'intérêt plus élevés ont une incidence sur la distribution des revenus à l'avantage des plus riches. En effet, depuis le début du cycle de resserrement monétaire, la hausse des rendements sur les produits d'épargne a plus que compensé les coûts d'emprunt liés aux paiements d'intérêt pour les ménages appartenant au quintile de revenu supérieur (graphique 10)¹.

Ces constats mettent bien en évidence les vulnérabilités mentionnées précédemment puisque le gain de revenu servant potentiellement à soutenir la consommation, le paiement des dettes ou la composition d'un patrimoine se concentre chez des ménages qui possèdent des ratios d'endettement moins élevés.

Graphique 8

Le revenu réel des Canadiens a diminué pour tous les quintiles sauf le plus élevé depuis 2021

Revenu disponible réel par ménage, par quintile de revenu

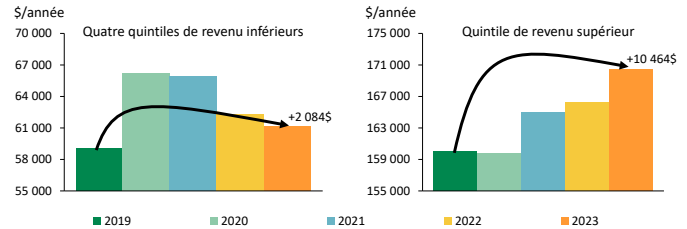


Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 9

L'écart se creuse entre les ménages du quintile de revenu le plus élevé et le reste de la population...

Revenu disponible moyen en termes réels

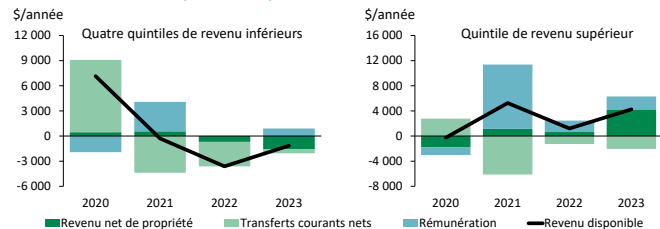


Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 10

... et récemment, cet écart repose davantage sur l'effet des hausses de taux d'intérêt

Variation du revenu disponible moyen en termes réels



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les Canadiens à plus faible revenu concentrent leur budget sur des besoins de nécessité

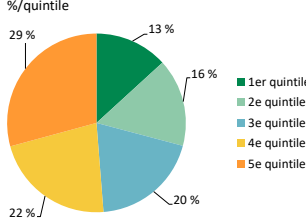
La consommation se répartit de manière plus égale que le revenu ou l'actif au sein de la population. La part des dépenses de consommation engagées par les ménages appartenant aux trois quintiles de revenu inférieurs, et qui représentent 60 % de la population, s'établissait à 58 % en 2023 (graphique 11 à la page 4). Par ailleurs, l'évolution des dépenses de consommation moyenne des ménages repose sur des besoins essentiels tels que le logement, le transport et l'alimentation. Ces dépenses étant

¹ Le revenu net de propriété inclut entre autres les revenus de placement ainsi que les paiements d'intérêt liés aux produits de crédit et capte ainsi l'effet des intérêts reçus et payés par les ménages.

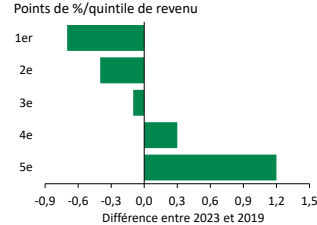
Graphique 11

La contribution à la croissance des dépenses de consommation par les ménages à plus faible revenu a diminué depuis 2019

Répartition de la consommation en 2023



Var. de la contribution à la croissance réelle



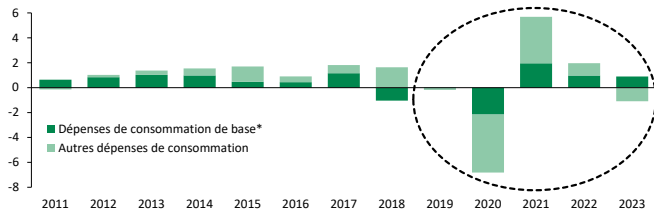
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 12

La croissance des dépenses de consommation des ménages repose sur des besoins essentiels...

Contribution à la croissance selon le type de dépenses

En points de % en termes réels



* Comprennent les coûts liés au logement, au transport et à l'alimentation.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

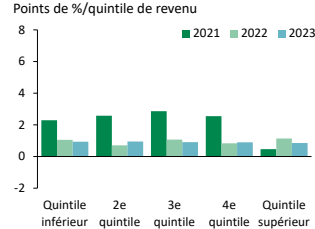
relativement incompressibles, leur contribution à la croissance de la consommation totale est assez stable dans le temps, et ce, pour tous les quintiles de revenu. En opposition, la progression des dépenses de consommation discrétionnaires est plus volatile. La baisse de la consommation réelle est d'ailleurs attribuable à ce type de dépenses en 2023 et celles-ci ont diminué pour tous les ménages (graphiques 12 et 13).

Bien que la part des dépenses de consommation de base représente un pourcentage similaire de la consommation totale à travers les différentes tranches de revenu, ce segment de dépenses est surreprésenté dans le budget des ménages qui se trouvent dans la tranche inférieure des revenus. Elles accaparent l'entièreté de leur revenu disponible (graphique 14), ce qui représente un frein à leur capacité d'épargner ainsi qu'un facteur favorisant le recours à l'emprunt dans la mesure où le reste des dépenses de consommation, quoique compressibles, ne sont pas nulles. Être en mesure de mettre de côté une partie de son revenu permet une planification financière à chaque étape du cycle de vie, que ce soit pour le projet de poursuivre des études postsecondaires, d'acquérir une propriété, de fonder une famille ou de bénéficier d'une retraite aisée. L'incapacité à épargner peut donc retarder des décisions importantes pour les ménages. L'épargne étant le flux nécessaire à l'accumulation de patrimoine dans le temps, elle rend également possible un transfert de richesse entre les générations.

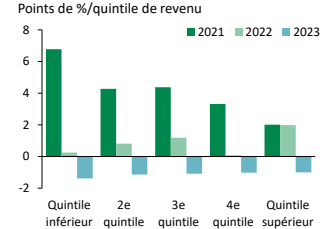
Graphique 13

... et la contribution de ce type de dépenses à la croissance des dépenses totales est plus stable que celle des autres dépenses

Dépenses de base* – contribution en termes réels



Autres dépenses – contribution en termes réels

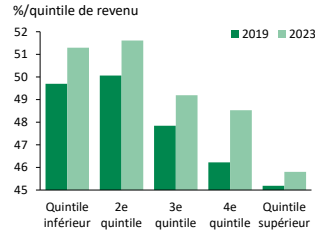


* Comprennent les coûts liés au logement, au transport et à l'alimentation.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

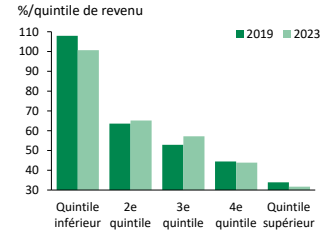
Graphique 14

Part des dépenses de consommation de base*...

... dans les dépenses de consommation



... dans le revenu disponible

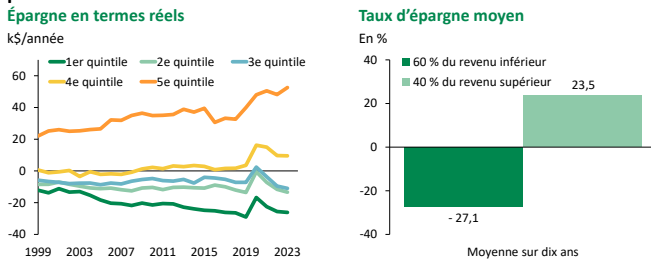


* Comprennent les coûts liés au logement, au transport et à l'alimentation.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

La désépargne s'accroît pour 60 % de la population canadienne

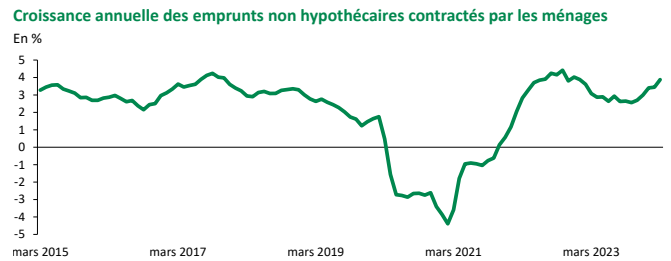
Avec la hausse des taux d'intérêt et du coût de la vie, les ménages canadiens disposent de moins d'argent pour l'épargne. Les disparités sont cependant importantes. Par exemple, depuis 2020, les ménages appartenant à la tranche supérieure de 40 % de la répartition du revenu disponible ont été en mesure d'augmenter le montant qu'ils épargnent annuellement. À l'opposé, la désépargne s'accroît pour les 60 % de la population canadienne dont les revenus ne suffisent pas à couvrir les augmentations du coût de la vie (graphique 15 à la page 5). En tenant compte de l'inflation, les ménages les plus riches ont épargné plus de 35 000 \$ en moyenne par ménage en 2023. Parmi eux, ce sont les plus jeunes, c'est-à-dire ceux âgés de moins de 45 ans, qui contribuent majoritairement à la progression annuelle de l'épargne. L'une des explications est que les ménages les plus jeunes doivent épargner davantage pour éventuellement accéder au marché de l'habitation. Comme présenté dans diverses analyses, et particulièrement dans une série d'études sur la jeunesse, les logements sont beaucoup [moins abordables pour les jeunes](#) d'aujourd'hui que pour ceux et celles des générations précédentes, et l'effet de cette condition pourrait commencer à être visible dans les données. Sans égard au revenu, le solde des prêts hypothécaires des ménages âgés de moins de 45 ans a diminué au cours des derniers trimestres, alors que le total a augmenté de 75 milliards pour la même période

Graphique 15
L'épargne dérogée annuellement par les ménages ayant les revenus les plus élevés atteint un sommet



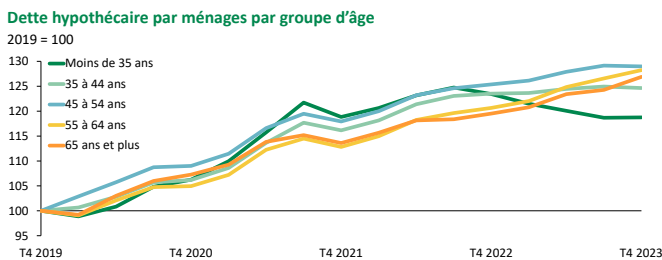
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 17
La dette non hypothécaire continue d'augmenter



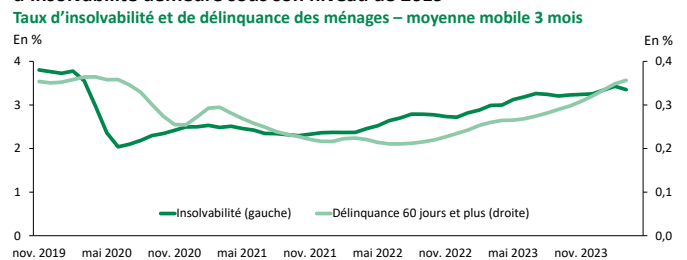
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 16
La dette hypothécaire des ménages les plus jeunes diminue



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 18
La proportion de prêts en souffrance est à la hausse alors que le taux d'insolvabilité demeure sous son niveau de 2019



Bureau du surintendant des faillites, TransUnion et Desjardins, Études économiques

(graphique 16). Cette observation évoque le fait que plusieurs jeunes familles ont de la difficulté à accéder à la propriété.

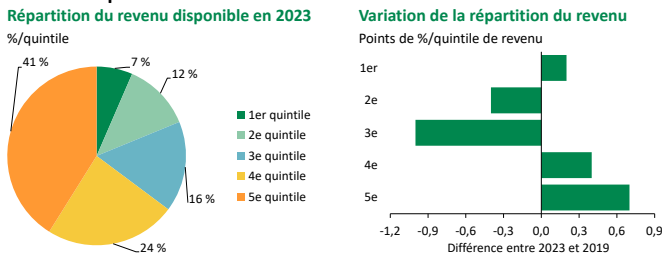
Une situation fragile

L'analyse détaillée révèle que le taux d'épargne élevé au Canada est l'affaire d'une minorité de ménages et ce constat peut être préoccupant si l'on considère qu'entre 2019 et 2023, les ménages appartenant aux trois quintiles de revenu inférieurs ont augmenté la part de la dette hypothécaire qu'ils détiennent, et que la hausse des taux d'intérêt constitue un choc sur le coût de financement de cette dette. Avec la hausse du niveau des prix des derniers trimestres, la situation oblige déjà certains ménages à faire des choix difficiles pour répondre à leurs obligations financières. Les possibilités demeurent restreintes afin de joindre les deux bouts; ils peuvent limiter leurs dépenses de consommation, augmenter davantage leur dette ou prioriser le remboursement de certaines dettes. Ces comportements se reflètent d'ailleurs dans les données observées récemment alors qu'une baisse de la consommation réelle par habitant a été enregistrée en 2023, que la croissance annuelle du crédit à la consommation s'est accélérée pour un cinquième mois consécutif en mars 2024 (graphique 17) et que les retards de paiement de 60 jours ou plus sur les prêts non hypothécaires a rattrapé son niveau de 2019 (graphique 18). Cela dit, le taux d'insolvabilité des Canadiens demeure quant à lui sous son niveau de 2019, indiquant que, dans l'ensemble, les ménages arrivent pour

l'instant à éviter les situations de détresse financière sévère. Ce contexte demeure toutefois fragile puisqu'une part importante de Canadiens devront renouveler leur prêt hypothécaire au cours des 18 prochains mois et n'ont donc pas pleinement ressenti les répercussions des taux d'intérêt élevés. La poursuite graduelle de la réduction des taux d'intérêt directs au cours des prochains trimestres offrira ainsi un peu de répit aux Canadiens les plus endettés qui auront à renouveler leur hypothèque, mais les revenus devront également augmenter pour qu'ils soient en mesure d'encaisser le choc.

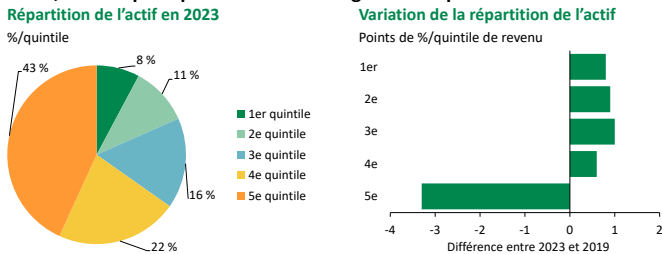
Cette augmentation serait particulièrement souhaitable pour les ménages à plus bas revenu alors que l'écart continue de se creuser entre la part de la population ayant les revenus les plus faibles et celle la plus aisée. Les ménages appartenant aux trois quintiles de revenu inférieurs représentent 60 % de la population, mais ne détiennent que 35 % des revenus et de l'actif (graphiques 19 et 20 à la page 6), alors qu'ils consomment et s'endettent à la hauteur de leur poids démographique. Cette observation est le corollaire des constats précédents, indiquant que l'épargne réelle est négative pour les tranches de revenus inférieures, ou encore que leur taux d'endettement est plus élevé. Pour ces raisons, cette tranche de la population est plus vulnérable à différents chocs économiques ou financiers, ce qui pose un risque pour la stabilité financière. D'où l'importance

Graphique 19
La part du revenu disponible gagné par les ménages les moins aisés a diminué depuis 2019



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 20
Les ménages les moins aisés sont sous-représentés dans la répartition de l'actif, mais la part qu'ils détiennent augmente depuis 2019



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

de remédier à cet enjeu, idéalement par une amélioration des revenus pour les groupes démographiques concernés.

Comment améliorer durablement les revenus des groupes plus vulnérables financièrement?

Dans le contexte actuel d'inflation élevée, de pressions sur les marges bénéficiaires des entreprises et de détérioration des finances publiques, les gouvernements doivent employer des approches efficaces et durables pour s'attaquer à la problématique des inégalités de revenus.

Investir dans la formation demeure l'une des voies les plus porteuses pour orienter (ou réorienter) la main-d'œuvre vers les occupations les plus recherchées et qui comportent les meilleures perspectives de rémunération. Notre récente [analyse](#) portant sur les inégalités entre les sexes fournit d'ailleurs un exemple. En effet, les femmes représentent un groupe démographique pour lequel les inégalités de revenus sont marquées par rapport aux hommes. La réduction de ces écarts passe entre autres par l'augmentation de leur représentativité dans des industries à forte croissance et ayant des revenus plus élevés. Les sciences, les technologies, l'ingénierie et les mathématiques (STIM) en sont un exemple, car ces secteurs sont appelés à croître plus rapidement en raison des virages numérique et énergétique en cours. Attirer davantage de femmes vers ces secteurs pourrait permettre d'accroître leurs revenus et, par conséquent, le revenu global

des ménages. Une attention doit aussi être portée à d'autres groupes, comme les Autochtones et les immigrants, qui sont aussi confrontés à des écarts de revenus importants par rapport au reste de la population. Les mesures en place pour soutenir les revenus des personnes inaptes au travail et des aînés demeurent aussi primordiales afin d'appuyer les ménages plus vulnérables.

Soutenir le revenu réel en limitant la hausse des coûts liés au logement

Bien qu'elles n'influencent pas directement les revenus, les problématiques liées au logement ont des effets importants sur le niveau de vie des groupes ayant une situation financière plus précaire. Les mesures visant à favoriser l'abordabilité et l'offre de logement peuvent ainsi aider les Canadiens des quintiles de revenu plus faibles qui dédient déjà une part importante de leur budget aux coûts liés au logement. Améliorer l'offre de propriétés résidentielles de manière plus globale peut aussi aider à limiter la hausse des prix à l'achat, ce qui aura un effet positif sur l'endettement. Le [plan du gouvernement fédéral en matière de logement](#) est un pas dans la bonne direction, mais il reste à voir si les mesures proposées seront suffisantes pour résoudre les enjeux majeurs auquel le Canada fait face. L'inflation liée au logement atteignait 6,4 % en mai 2024 alors que la hausse du coût des logements en location seulement se situait à 8,6 %, un sommet inégalé depuis 1983. Limiter la hausse de ces coûts peut donc avoir un effet important sur le revenu réel des ménages pour qui le logement représente la principale dépense.

Les gains de productivité restent un facteur clé pour augmenter les revenus

Les gouvernements doivent aussi réussir à encourager les entreprises à investir dans l'amélioration des compétences et de la polyvalence des travailleurs pour augmenter à la fois leur apport et leur productivité, et leur permettre d'accéder à des emplois mieux rémunérés. Malgré la baisse du taux de postes vacants de manière globale, plusieurs entreprises ont toujours de la difficulté à pourvoir des postes pour des métiers spécialisés. Cela démontre que les gouvernements devront passer en revue les programmes qu'ils ont mis sur pied ces dernières années afin d'en évaluer l'efficacité. Le soutien à l'entrepreneuriat fait également partie des avenues à prioriser. Par exemple, les immigrants ont un taux de création d'entreprises plus élevé que la population née au Canada, mais ils rencontrent souvent plusieurs obstacles lorsqu'il s'agit de faire croître celles-ci. (Consultez notre [portrait économique des jeunes](#) pour plus d'information.) Augmenter les chances de succès des entrepreneurs, ceux nés tant au Canada qu'à l'étranger, peut-être une manière de faire croître leurs revenus et leur patrimoine plus rapidement.

En somme, compte tenu des tendances démographiques et des défis de productivité actuels, viser à accroître l'égalité des chances et des revenus contribuera à apporter davantage de sécurité financière aux ménages, tout en assurant un avenir plus prospère et plus stable au Canada.