

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Plusieurs ménages endettés au Québec sont vulnérables à une hausse des taux d'intérêt

GAGNANT DU TITRE DU MEILLEUR PRÉVISIONNISTE - CANADA



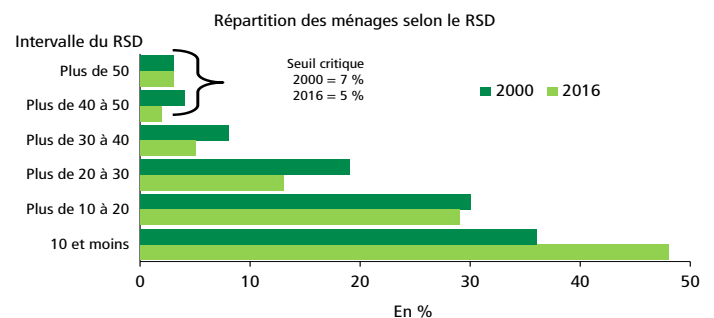
Comme ailleurs au pays, les dettes des Québécois ont progressé beaucoup plus rapidement que leurs revenus au cours des dernières années. La baisse des taux d'intérêt a toutefois permis de contenir le poids des paiements mensuels de l'ensemble des ménages à un niveau raisonnable. L'augmentation des taux d'intérêt pourrait cependant compromettre la capacité de certains ménages à honorer leurs obligations financières. L'an dernier, environ 5 % d'entre eux atteignaient un seuil d'endettement critique pouvant occasionner des difficultés à rembourser leurs emprunts. Les simulations présentées dans ce *Point de vue économique* confirment qu'une remontée des taux d'intérêt plus importante qu'anticipé entraînerait une détérioration significative de la situation financière de plusieurs ménages. La hausse graduelle des taux d'intérêt aurait d'abord un impact immédiat sur les détenteurs de prêts à taux variable et de marges de crédit personnelles. Pour les emprunts à taux fixe, les effets s'échelonnent au fil des échéances puisque des taux d'intérêt plus élevés seraient exigés au gré des renouvellements. Ainsi, la proportion de Québécois vulnérables augmenterait en l'espace de quelques années. La capacité de maintenir les paiements mensuels pourrait même être compromise pour certains ménages.

Capacité de remboursement : faibles risques pour l'instant

Le ratio du service de la dette (RSD) évalue l'ensemble des obligations financières liées au remboursement des emprunts en fonction du revenu brut. Cet indicateur établit correctement¹ la capacité des ménages à payer leurs dettes, car il tient compte à la fois de la valeur des emprunts, des taux d'intérêt et des revenus des ménages. Le RSD moyen pour l'ensemble des ménages s'est maintenu autour de 16 % depuis une quinzaine d'années au Québec. La stabilité pendant cette période révèle que le risque d'avoir de sérieuses difficultés à effectuer les paiements mensuels pour rembourser les emprunts n'a pas augmenté pour l'ensemble des ménages.

Selon la Banque du Canada (BdC), les ménages dont le RSD dépasse le seuil critique de 40 % sont considérés comme vulnérables, c'est-à-dire qu'ils peuvent avoir du mal à effectuer leurs versements. La répartition des ménages selon leur RSD est restée sensiblement la même depuis environ quinze ans (graphique 1). Même si ceux dont le RSD excède 40 % semblent plus vulnérables, les ménages avec un ratio entre 30 % à 40 % présentent aussi un risque potentiel. Il est possible de se

GRAPHIQUE 1 Répartition des ménages au Québec selon le ratio du service de la dette (RSD)



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

retrouver rapidement dans une position délicate à la suite d'un imprévu. En effet, plus le poids des dettes d'un ménage est élevé, plus il est sensible à certains événements comme une séparation, une maladie grave, une perte d'emploi ou une augmentation subite du coût d'emprunt.

¹ [La situation financière des ménages au Québec](#), Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, 28 août 2017, 6 p.

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Hélène Bégin, économiste principale • Danny Bélanger, économiste senior

 Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • desjardins.economie@desjardins.com • desjardins.com/economie

NOTE AUX LECTEURS : Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE : Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2017, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

Impact de la remontée des taux d'intérêt

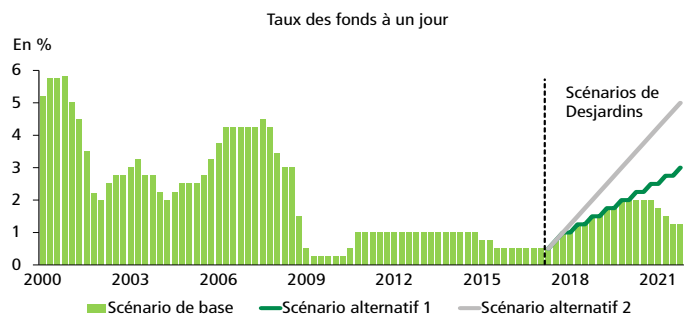
Au cours des dernières années, la baisse des taux d'intérêt a permis de contenir le poids du remboursement des emprunts. La situation est malgré tout préoccupante puisque la remontée des taux d'intérêt directeurs, qui a débuté en juillet dernier, devrait entraîner une détérioration graduelle de la situation financière de plusieurs ménages endettés (encadré 1).

Malgré le mouvement haussier des taux d'intérêt directeurs amorcé à la fin de 2016 aux États-Unis et plus récemment au Canada, les taux d'intérêt de détail demeurent très bas. Il faut toutefois anticiper une remontée généralisée de ceux-ci si l'expansion économique se poursuit en Amérique du Nord. Si une poussée spectaculaire des taux d'intérêt paraît très peu probable, il serait prudent pour les emprunteurs de s'assurer d'être capables de faire face à une hausse d'environ 2 % des taux hypothécaires à moyen terme². Il ne s'agit pas de notre scénario de base, mais les emprunteurs doivent tout de même se préparer à différentes éventualités.

Afin d'évaluer l'impact d'une remontée des taux d'intérêt, trois simulations ont été effectuées. La première permet de connaître l'évolution du RSD avec notre scénario actuel de prévisions de taux d'intérêt. Dans ce scénario de base, le taux des fonds à un jour augmente jusqu'à 2,0 % d'ici deux ans

puis redescend à 1,25 % dans cinq ans alors qu'il se situe à 0,75 % actuellement. Les deuxième et troisième simulations sont effectuées avec des hausses de taux d'intérêt plus importantes qu'anticipé (graphique 2). À la fin de 2021, le taux des fonds à un jour atteindrait respectivement 3,0 % et 5,0 % dans ces deux scénarios alternatifs. Cela se rapprocherait du taux d'intérêt nominal neutre évalué à environ 3,0 % par la BdC. Même si ce niveau peut paraître élevé, rappelons qu'à la fin de l'année 2000, le taux des fonds à un jour atteignait 5,75 %.

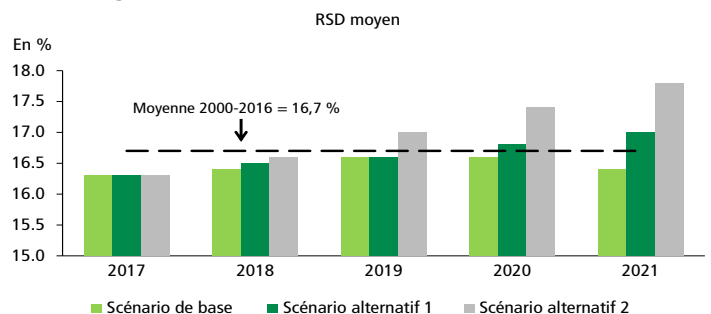
GRAPHIQUE 2
Scénarios de taux d'intérêt pour les simulations



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Advenant une majoration prononcée du coût d'emprunt, la part du revenu brut des ménages consacrée au remboursement des dettes serait plus importante. Le RSD moyen serait plutôt stable dans le scénario de base, mais il augmenterait dans les deux scénarios alternatifs. Le fardeau financier serait donc plus difficile à supporter pour l'ensemble des ménages qui ont recours à l'emprunt même en supposant que le taux d'endettement demeure constant. Avec les deux scénarios alternatifs, le RSD moyen se hisserait au-delà de la moyenne depuis une quinzaine d'années (graphique 3). Cette augmentation révèle que la situation financière des Québécois serait graduellement affectée par une remontée plus rapide qu'anticipé des taux d'intérêt au Canada.

GRAPHIQUE 3
Résultats de simulations : ratio du service de la dette (RSD) des ménages endettés au Québec



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

ENCADRÉ 1

Certains ménages échappent à l'endettement

Selon l'enquête *Canadian Financial Monitor* d'Ipsos Reid, environ 30 % des ménages québécois n'ont aucune dette. Il s'agit en fait de ceux qui n'ont aucun produit de crédit ou bien ceux qui y ont recours, mais qui s'acquittent systématiquement de leur solde mensuel (s'applique essentiellement aux détenteurs de cartes de crédit ou de marges de crédit personnelles). En principe, les ménages qui n'ont pas recours à l'emprunt ou qui l'utilisent de façon très disciplinée ne sont pas vulnérables financièrement. Il s'agit, en général, de gens qui sont avancés dans leur cycle de vie et qui approchent de la soixantaine. Bien des propriétaires ont alors complètement remboursé leur hypothèque, dégageant par le fait même une marge de manœuvre financière considérable. Une hausse éventuelle du coût d'emprunt n'aurait aucune incidence sur 30 % des ménages de la province puisqu'ils ne sont pas endettés. Il ne faut pas minimiser l'impact potentiel puisque 70 % des ménages, donc plus de deux millions de foyers, seraient touchés à divers degrés. Les simulations présentées dans ce *Point de vue économique* portent donc seulement sur les ménages québécois ayant contracté des dettes.

² [Les taux hypothécaires canadiens pourraient augmenter de quelques points de pourcentage au cours des prochaines années](#), Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, 4 mai 2017, 4 p.

Quelle serait la proportion de ménages vulnérables advenant une remontée de taux d'intérêt? La part des ménages dont le RSD serait supérieur à 40 % ne bougerait pratiquement pas si les taux d'intérêt augmentaient conformément au scénario de base. Environ 5 % d'entre eux seraient encore considérés comme vulnérables. Les ménages semblent donc en mesure d'absorber sans trop de dommages des augmentations limitées du coût d'emprunt. Dans le cas des deux scénarios alternatifs (hausse plus importantes des taux d'intérêt) entre 6,0 % et 6,7 % des ménages dépasseraient le seuil critique d'endettement en 2021 (graphique 4). Cela représente entre 20 000 et 40 000 ménages additionnels qui basculeraient dans cette zone en l'espace de cinq ans et qui seraient à risque de défaut de paiement. Tous ne seraient pas insolvables pour autant, mais la probabilité serait quand même à la hausse. Si, de façon inattendue, le taux des fonds à un jour de la Bdc grimpeait graduellement jusqu'à 3,0 % ou même 5,0 %, l'impact négatif serait plus considérable. Plusieurs ménages devraient supporter un fardeau très lourd pour le remboursement de leurs dettes.

Finalement, la part de la dette totale détenue par les ménages dont le RSD est supérieur à 40 % atteindrait plus de 10 % selon le premier scénario alternatif de taux d'intérêt et atteindrait 12,6 % selon le deuxième scénario (tableau 1). Le fardeau

financier qui pèse sur leurs épaules serait plus important et les risques pour les institutions financières augmenteraient puisqu'un poids plus lourd des emprunts reposerait sur des ménages vulnérables.

Chose certaine, les ménages affichant déjà un RSD élevé risquent d'avoir plus de difficultés à honorer leurs obligations financières que les autres. Même si les ménages dont le RSD excède 40 % semblent plus vulnérables, ceux avec un ratio entre 30 % à 40 % présentent aussi un risque potentiel. Il est possible de se retrouver rapidement dans une position délicate à la suite d'un imprévu. En effet, plus le poids des dettes d'un ménage est lourd, plus il est sensible à une remontée des taux d'intérêt ou à tout autre événement personnel susceptible d'affecter son revenu pendant une certaine période.

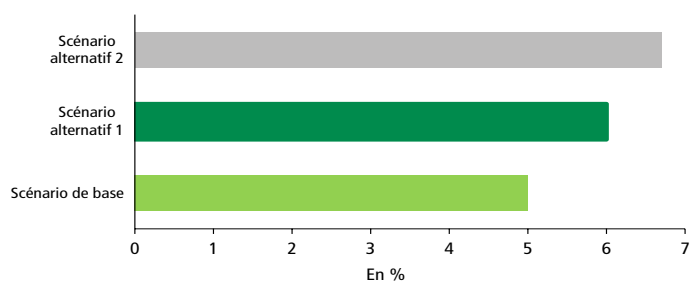
Les ménages plus sensibles qu'auparavant

Une remontée du coût d'emprunt se répercuterait différemment sur les divers produits de crédit. Pour la plupart des prêts hypothécaires et les prêts à la consommation conventionnels, l'effet se fait sentir uniquement lors du renouvellement du prêt. Ce délai ne touche pas les prêts hypothécaires à taux variable et les marges de crédit personnelles qui sont directement liés au taux préférentiel des institutions financières. Du côté des cartes de crédit, les paiements mensuels sont peu affectés par ses variations de taux d'intérêt puisqu'ils demeurent assez stables dans le temps. Afin de tenir compte de ces éléments dans les simulations, les caractéristiques des différents prêts ont été prises en compte. Cette approche reflète assez bien la réalité, c'est-à-dire que les variations de taux d'intérêt n'ont pas nécessairement un impact immédiat sur les paiements mensuels de tous les types d'emprunts. Les effets se font sentir au gré des renouvellements des prêts, notamment les emprunts hypothécaires qui dépendent du terme choisi au départ.

Même si la répartition entre le crédit hypothécaire et le crédit à la consommation a peu changé depuis le début des années 2000, les types produits ont largement évolué. Par exemple, les prêts effectués avec un taux d'intérêt fixe sont beaucoup moins populaires. Les prêts hypothécaires assortis d'un taux variable ont

GRAPHIQUE 4 Résultats de simulations : ménages avec un ratio du service de la dette (RSD) critique d'ici cinq ans au Québec

Part des ménages avec un RSD > 40 % en 2021



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 1 Simulations de hausses de taux d'intérêt sur l'endettement des ménages

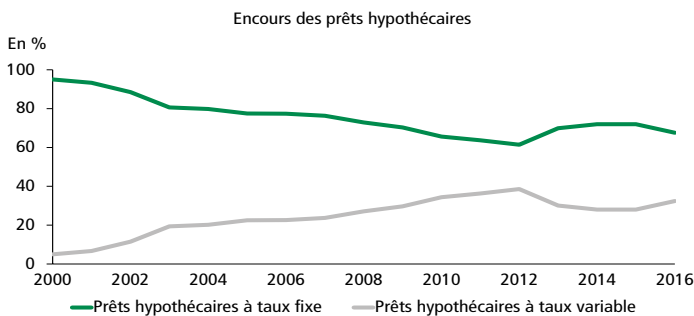
	RSD ¹ MOYEN			PART DES MÉNAGES AVEC UN RSD ¹ > 40 %			PART DE LA DETTE DES MÉNAGES AVEC UN RSD ¹ > 40 %		
	Base	Alternatif 1	Alternatif 2	Base	Alternatif 1	Alternatif 2	Base	Alternatif 1	Alternatif 2
Moyenne 2000-2016				5,5 %			10,3 %		
2016				5,1 %			8,9 %		
	SCÉNARIOS			SCÉNARIOS			SCÉNARIOS		
	Base	Alternatif 1	Alternatif 2	Base	Alternatif 1	Alternatif 2	Base	Alternatif 1	Alternatif 2
2021	16,4	17,0	17,8	5,0	6,0	6,7	9,2	11,4	12,6

¹ Ratio du service de la dette (RSD) : paiements mensuels des ménages (dettes hypothécaires et dettes à la consommation) par rapport à leurs revenus bruts.

Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

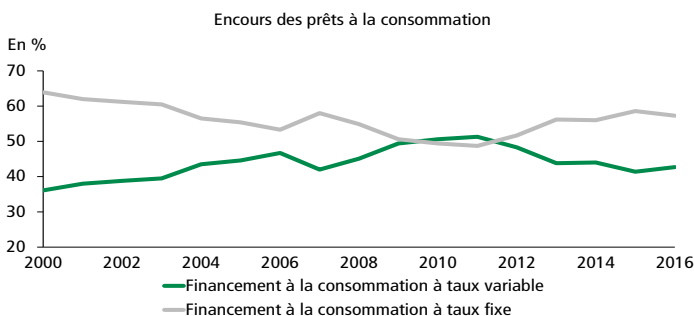
gagné de l'importance et ils accaparent maintenant presque le tiers du marché (graphique 5). Pour le crédit à la consommation, environ 40 % des prêts sont à taux variable (graphique 6). Pour l'ensemble des prêts accordés aux particuliers (hypothécaires et à la consommation), la proportion à taux variable est supérieure à 30 % alors qu'elle avoisinait 10 % il y a 15 ans (graphique 7).

GRAPHIQUE 5
Les prêts hypothécaires à taux d'intérêt variable ont pris de l'importance depuis 15 ans



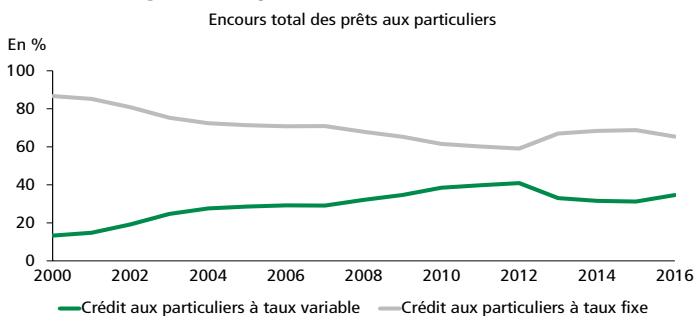
Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 6
L'importance du financement à la consommation à taux d'intérêt variable s'est maintenue



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 7
L'importance du financement aux particuliers à taux d'intérêt variable a augmenté depuis 2000



Sources : Ipsos Reid et Desjardins, Études économiques

Ces changements font en sorte que les ménages sont maintenant plus sensibles à la variation des taux d'intérêt. L'attrait des marges de crédit personnelles et des prêts à taux variable, qui sont liés aux taux directeurs de la BdC, font en sorte que les augmentations sont presque immédiatement transmises aux emprunteurs. Les prêts traditionnels à la consommation, qui sont moins populaires depuis quelques années, sont assortis d'un taux fixe pour la durée du terme (trois à cinq ans dans bien des cas), ce qui protège en quelque sorte les paiements mensuels des fluctuations soudaines. La faiblesse des taux d'intérêt a rendu les marges de crédit fort attrayantes, mais cela expose davantage les ménages à leur remontée.

Plusieurs ménages seront coincés

Même si la situation financière des Québécois semble sous contrôle pour l'instant, une augmentation significative des taux d'intérêt aurait des répercussions importantes notables. Une plus grande part des ménages auraient de la difficulté à rembourser leurs emprunts. Si, de façon inattendue, le taux des fonds à un jour de la BdC grimpeait graduellement jusqu'à 3,0 % ou même 5,0 %, l'impact négatif serait plus considérable. Entre 6,0 % et 6,7 % des ménages dépasseraient le seuil critique d'endettement en 2021 (encadré 2). Cela représente entre 20 000 et 40 000 ménages additionnels qui basculeraient dans cette zone en l'espace de cinq ans.

ENCADRÉ 2

Résumé : impact des hausses de taux d'intérêt

Résultats de simulations :

- Effets directs calculés sur les paiements mensuels des ménages endettés par rapport à leurs revenus (ratio du service de la dette ou RSD).
- Le taux des fonds à un jour augmenterait à 1,25 % d'ici 5 ans dans le scénario de base, à 3,0 % dans le scénario alternatif 1 et à 5,0 % dans le scénario alternatif 2.
- La part des ménages endettés dont le RSD excède le seuil critique de 40 % se maintiendrait à environ 5 % jusqu'en 2021 avec le scénario de base.
- Avec les scénarios alternatifs 1 et 2 entre 6,0 % et 6,7 % des ménages dépasseraient le seuil critique d'endettement, soit entre 20 000 et 40 000 ménages additionnels.
- Ne s'agit pas d'un choc dynamique considérant plusieurs variables à la fois. Plutôt un choc statique qui quantifie l'impact d'une remontée des taux d'intérêt sur une seule variable, le RSD. Effets indirects plus larges (autres que celui sur le RSD) non évalués.

Source : Desjardins, Études économiques

Ceux qui ont contracté des prêts à taux variable ou qui ont recours à une marge de crédit personnelle subiraient directement les effets de chacune des augmentations de taux directeurs de la BdC. Pour les prêts à taux fixe, l'impact se ferait sentir selon la date d'échéance du prêt puisque le renouvellement exigera un taux supérieur. Étant donné que l'encours des prêts accordés avec un taux variable compte maintenant pour le tiers du total des emprunts, la vulnérabilité des ménages à une remontée des taux d'intérêt s'est accrue depuis une quinzaine d'années. La BdC considère d'ailleurs que le haut niveau d'endettement des ménages présente un risque important à moyen terme. La capacité des ménages à résister à la remontée du loyer de

l'argent suscite de sérieuses préoccupations. Même si le ratio des dettes par rapport au revenu est inférieur au Québec et que le poids des paiements d'intérêt est moindre qu'en Ontario et que dans l'ensemble du Canada, l'enjeu est tout aussi important. Rien n'annonce un rebond des taux d'intérêt canadiens vers les niveaux observés au début des années 2000 ou, pire encore, à ceux du début des années 1980. Les emprunteurs doivent néanmoins se préparer à une certaine augmentation des taux d'intérêt au cours des prochaines années. Ceci est particulièrement important pour les ménages avec un prêt hypothécaire qui devra être renouvelé à plusieurs reprises durant la période d'amortissement.

Les ménages endettés ont toutefois encore un peu de temps pour assainir leur bilan financier. Si les plus fragiles profitent de cette période de sursis pour réduire leur recours à l'endettement, les risques associés à la remontée des taux d'intérêt seront moins élevés. Étant donné que le niveau des dettes est important par rapport au revenu, cela pourrait constituer un mélange difficile à supporter pour certains emprunteurs. L'impact de l'augmentation des taux d'intérêt se fera sentir complètement après quelques années à mesure que les emprunts actuels arriveront à échéance et que les renouvellements se feront à des taux supérieurs. Il s'agit, par conséquent, d'un enjeu de moyen terme pour la situation financière des ménages au Québec. Une chute des prix de l'immobilier résidentiel représente un autre risque dont les effets seront analysés dans un prochain *Point de vue économique*.

Hélène Bégin, économiste principale