

PERSPECTIVES À LONG TERME DE LA DEMANDE DE PRÊTS HYPOTHÉCAIRES AU CANADA

Introduction

En raison d'une croissance plus lente de la population, la construction de nouveaux logements diminuera au cours des deux prochaines décennies. De plus, en raison du vieillissement de la génération du baby-boom, cette croissance de la population sera concentrée dans les segments plus âgés de la population. La demande de prêts hypothécaires subira donc l'effet conjugué d'une baisse du rythme de formation des ménages et, comme la population plus âgée est généralement plus riche, d'une meilleure capacité à financer l'achat de logements par des fonds propres. Cette recherche a pour but d'établir les effets de ces changements démographiques sur la demande de prêts hypothécaires au Canada. Pour ce faire, les principaux résultats théoriques et empiriques connus sur la demande de prêts hypothécaires sont revus dans une première partie. Ensuite, les déterminants du nombre de prêts hypothécaires, de leur valeur moyenne ainsi que de l'encours total de ces prêts sont étudiés au moyen d'un modèle économétrique. Finalement, ce modèle est appliqué à un ensemble de projections pour déterminer les tendances futures qui affecteront le marché canadien du prêt hypothécaire à l'habitation.

Résultats

Revue des études théoriques et empiriques

Au plan théorique, les décisions de contracter un emprunt hypothécaire et d'acheter un logement sont indissociables. Afin de réduire leurs coûts, les ménages

tendent à utiliser tous leurs fonds propres avant d'emprunter lorsque, comme c'est le cas au Canada, les intérêts sur le prêt hypothécaire ne sont pas déductibles du revenu imposable alors que les revenus en intérêts sont imposables. Un tel comportement implique que la dette hypothécaire est maintenue au minimum possible.

Cependant, les institutions financières établissent un montant maximal d'emprunt hypothécaire qui est fonction de la mise de fonds et de la capacité de remboursement de l'emprunteur potentiel. La théorie indique qu'il est alors optimal pour le ménage qui atteint les limites établies par ces institutions d'acheter la résidence la plus coûteuse qu'il peut s'offrir en empruntant ce montant maximal. Dans une telle situation, la valeur moyenne des nouveaux prêts hypothécaires tend à suivre fidèlement celle du prix moyen des logements selon un rapport qui dépend des contraintes à l'emprunt. Ces contraintes dépendent de la richesse du ménage et de son revenu courant. Comme les normes établies changent peu dans le temps, le rapport entre la dette et la valeur du logement (RDV) à l'achat devrait donc être relativement stable.



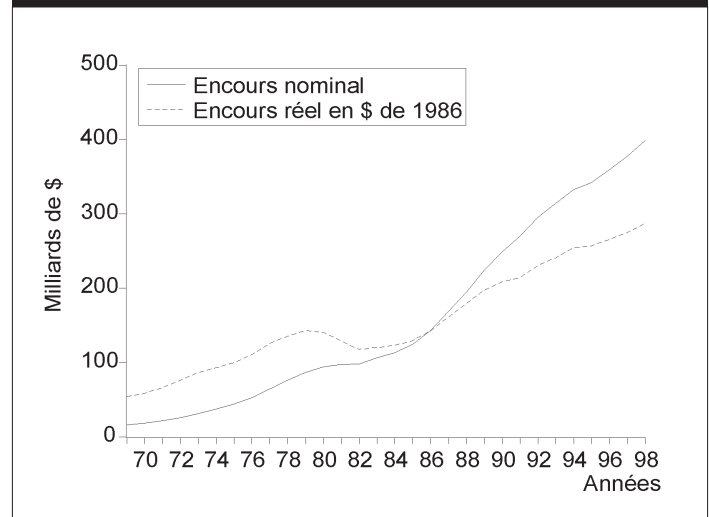
Ce qu'il advient du RDV après l'achat est plutôt complexe car plusieurs éléments interviennent. Peu de temps après le premier achat, le ménage tend à utiliser l'accroissement progressif de sa richesse pour emprunter davantage et acquérir un logement plus coûteux que le premier qu'il a acheté. Lorsque le logement qu'il possède est finalement conforme à sa capacité financière qu'il perçoit comme permanente, le ménage rembourse progressivement son prêt hypothécaire. Ce remboursement peut cependant être ralenti si le taux de rendement net que le ménage espère pouvoir réaliser sur ses placements est plus attrayant que le taux d'intérêt sur son prêt hypothécaire. Cet arbitrage est particulièrement pertinent pour un ménage ayant des droits de cotisations inutilisées à un Régime enregistré d'épargne retraite (REER) car ces droits lui permettent d'épargner et de reporter l'impôt sur les cotisations et sur le rendement jusqu'au moment du retrait du régime, habituellement à la retraite.

Les études empiriques ont surtout cherché à expliquer les variations du RDV entre différents ménages. La revue des résultats obtenus fait ressortir un pouvoir explicatif assez faible, une grande partie des écarts d'endettement observés étant difficiles à expliquer. Aucune étude recensée n'a tenté d'étudier globalement le marché du prêt hypothécaire. Par ailleurs, une revue des conseils financiers offerts aux ménages dans leurs décisions hypothécaires révèle une assez grande confusion. La question clé à laquelle ces conseils tentent de répondre consiste à clarifier s'il est financièrement préférable d'utiliser l'épargne disponible pour rembourser le prêt hypothécaire ou pour cotiser à un REER. Les conseils sont loin d'être unanimes et leur pertinence repose souvent sur des calculs dont les hypothèses sont peu explicites. Nous observons néanmoins des tentatives d'intégrer des considérations liées à l'effet des REER sur le coût du logement occupé par son propriétaire. De plus, certains étudient l'effet du Régime d'accession à la propriété, soit la possibilité pour l'acheteur d'une première maison de retirer en franchise d'impôt jusqu'à 20 000 \$ du REER afin d'accroître le versement initial (éviter l'impôt on doit cependant rembourser en entier dans son REER la somme retirée, par versements annuels égaux s'échelonnant au maximum sur 15 ans). Ces deux aspects n'ont pas été traités dans les études théoriques.

L'évolution passée et future du marché du prêt hypothécaire à l'habitation

Le marché du prêt hypothécaire à l'habitation est caractérisé depuis la fin des années 60 par une offre abondante et l'absence de plafond effectif sur les taux d'intérêt. En parallèle, il y a eu une forte croissance du nombre de logements et de la demande de prêt hypothécaire (voir figure 1). Cette croissance fut interrompue seulement au moment de la poussée des taux d'intérêt en 1981-82 et de la vive récession qui l'a accompagnée.

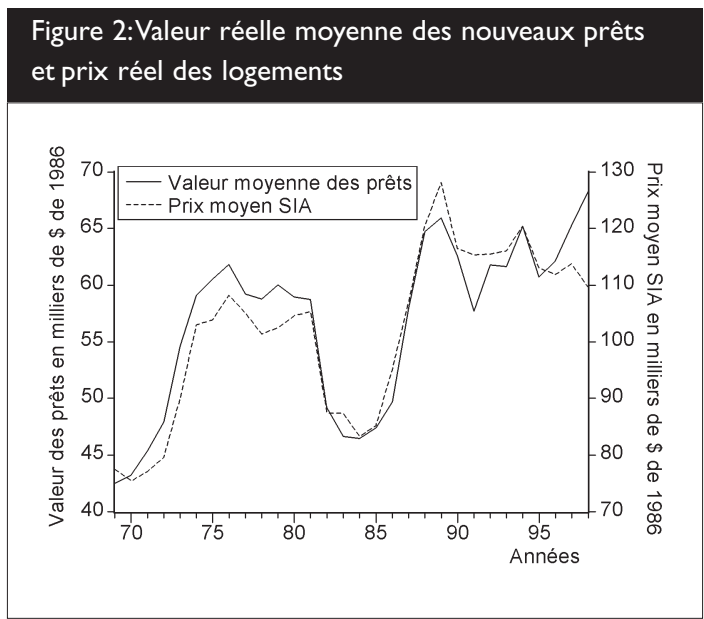
Figure 1: Encours des prêts hypothécaires à l'habitation au Canada



L'analyse économétrique permet d'expliquer tout d'abord l'évolution du nombre de nouveaux prêts autorisés. Elle explique aussi la valeur moyenne en dollars constants de ces nouveaux prêts, la valeur réelle de l'encours total des prêts et, finalement, celle des remboursements de prêts. Ces variables dépendent d'un petit nombre de déterminants. Ceux-ci sont le revenu réel par adulte, deux mesures de la population, le taux d'intérêt nominal sur les prêts hypothécaires à 5 ans, le taux d'inflation et le prix réel des logements. Cet ensemble restreint de variables permet d'expliquer 73 % du taux de variation annuel de la valeur moyenne des nouveaux prêts, 85 % de celui du nombre et 92 % de celui de l'encours total des prêts.

Parmi les résultats les plus intéressants, notons tout d'abord qu'au Canada, en accord avec l'attente théorique, la valeur des nouveaux prêts suit très fidèlement celle des logements (voir figure 2). La seule exception à cette règle

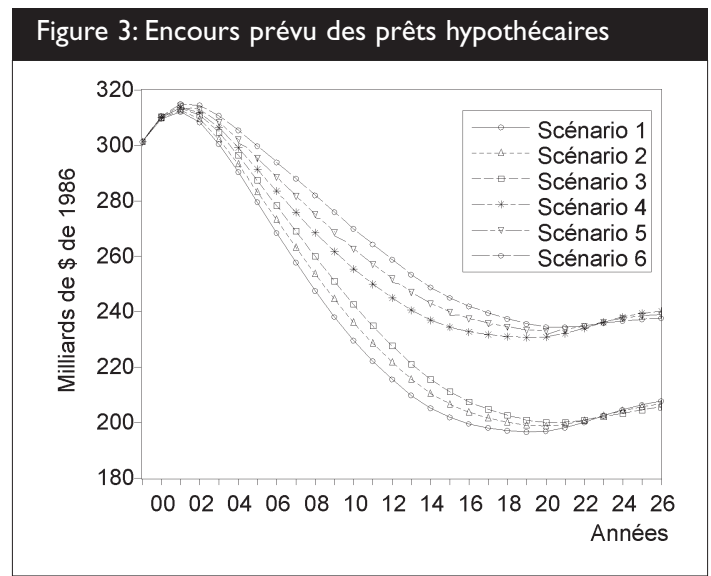
s'est produite depuis 1994 alors qu'on a observé une hausse importante de RDV. Cette hausse pourrait selon nous être une conséquence des bas taux d'intérêt car un tel contexte réduit la proportion des ménages contraints par leur revenu. Nous avons également mis en évidence une relation stable impliquant une réaction très vive du nombre de nouveaux prêts aux variations des taux d'intérêt. En effet, une augmentation des taux d'intérêt d'un point de pourcentage réduit dès la première année de près de 15 % le nombre de nouveaux prêts hypothécaires. Comme ce choc réduit la valeur moyenne des prêts alors que les remboursements augmentent, cela entraîne une rapide réduction de l'encours des prêts. De plus, le nombre de personnes dans le groupe d'âge 25-34 ans exerce une influence très marquée sur le nombre de nouveaux prêts. Par exemple, entre 1990 et 1998, le taux de croissance annuel de la population de 25-34 ans est passé de 2 % à -2 %, faisant diminuer le nombre de nouveaux prêts de 17 %. Comme l'étude de Fortin et Leclerc (1999) trouvait un lien entre la population de 25-54 et le prix des logements, cela suggère donc que la population de 35 ans et plus a une capacité d'autofinancement plus élevée.



Par ailleurs, nous n'avons décelé aucune influence significative de certaines mesures des rendements boursiers sur l'encours de la dette hypothécaire totale. Cela laisse croire que les ménages font peu d'arbitrage entre leur dette hypothécaire et les placements de portefeuille. Enfin, c'est l'évolution du revenu réel qui, à

long terme, exerce la plus forte influence sur la valeur des emprunts hypothécaires. Cela se produit en raison d'une transmission indirecte, le revenu étant le principal déterminant de la valeur des logements qui, en retour, se transmet à la valeur des prêts hypothécaire.

Nous avons finalement appliqué ces résultats empiriques à des scénarios plausibles pour obtenir six prévisions différentes de l'évolution du marché du prêt hypothécaire jusqu'en 2026. Ces six prévisions combinent trois scénarios de croissance de la population de Statistique Canada à deux hypothèses différentes concernant le taux de croissance moyen du revenu réel des ménages. Le point essentiel de ces prévisions est que la phase de croissance rapide du marché se terminera en 2002. En effet, même si la valeur moyenne des nouveaux prêts continuera de croître, en parallèle avec celle des logements, tous les scénarios envisagés font entrevoir une baisse marquée du nombre de nouveaux prêts et de l'encours total en dollars constants des prêts hypothécaires. Les prévisions suggèrent que la baisse du nombre de nouveaux prêts sera de l'ordre de 33 % au cours des 20 prochaines années et s'accroîtra à partir de 2020. La croissance de la valeur moyenne des prêts contribuera à mitiger la diminution de l'encours qui devrait se situer entre 20 % et 30 % pendant les 20 prochaines années avant de connaître une légère remontée à partir de 2020 (voir figure 3). La baisse sera moins marquée si une conjoncture économique favorable se conjugue à une croissance démographique plus rapide dans le groupe d'âge 25-34 ans.



Conclusion

Le ralentissement de la croissance démographique surtout chez les 25 à 34 ans devrait entraîner une réduction significative de l'encours des prêts hypothécaires entre 2000 et 2020. Il faudrait une progression importante du prix moyen des logements, seul élément capable de faire augmenter la valeur moyenne des prêts hypothécaires, pour amoindrir l'impact de la réduction marquée du nombre de nouveaux prêts.

Directeur de projet de la SCHL : Ian Melzer

Rapport de recherche : *Perspectives à long terme de la demande de prêts hypothécaires au Canada.*

Consultants: Mario Fortin (University of Sherbrooke) and André Leclerc (University of Moncton)

Recherche sur le logement à la SCHL

Aux termes de la partie IX de la *Loi nationale sur l'habitation*, le gouvernement du Canada autorise la SCHL à consacrer des fonds à la recherche sur les aspects socio-économiques et techniques du logement et des domaines connexes, et à en publier et à en diffuser les résultats.

Le présent feuillet documentaire fait partie d'une série visant à vous informer sur la nature et la portée du programme de recherche de la SCHL.

Les feuillets documentaires de la série **Le point en recherche** comptent parmi les diverses publications sur le logement produites par la SCHL.

Pour recevoir la liste complète de la série **Le point en recherche**, ou pour obtenir des renseignements sur la recherche et l'information sur le logement de la SCHL, veuillez vous adresser au :

Centre canadien de documentation sur l'habitation
Société canadienne d'hypothèques et de logement
700, chemin de Montréal
Ottawa (Ontario) K1A 0P7

Téléphone : 1 800 668-2642
Télécopieur : 1 800 245-9274

NOTRE ADRESSE SUR LE WEB : www.cmhc-schl.gc.ca

Bien que ce produit d'information se fonde sur les connaissances actuelles des experts en habitation, il n'a pour but que d'offrir des renseignements d'ordre général. Les lecteurs assument la responsabilité des mesures ou décisions prises sur la foi des renseignements contenus dans le présent ouvrage. Il revient aux lecteurs de consulter les ressources documentaires pertinentes et les spécialistes du domaine concerné afin de déterminer si, dans leur cas, les renseignements, les matériaux et les techniques sont sécuritaires et conviennent à leurs besoins. La SCHL se dégage de toute responsabilité relativement aux conséquences résultant de l'utilisation des renseignements, des matériaux et des techniques contenus dans le présent ouvrage.