

Quels facteurs expliquent les tendances observées dans l'évolution de la dette des ménages canadiens?

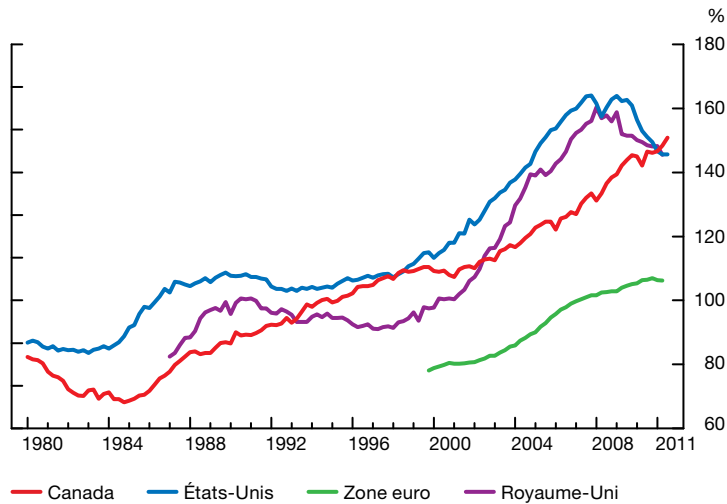
Allan Crawford, conseiller, et Umar Faruqi, département de la Stabilité financière

- Le ratio de la dette globale au revenu des ménages ne cesse de monter depuis trente ans au Canada. Cette augmentation est imputable tant au crédit hypothécaire à l'habitation qu'au crédit à la consommation.
- Les grands facteurs à la base de l'accroissement tendanciel soutenu des crédits aux ménages observé depuis la fin des années 1990 sont analysés à partir de microdonnées. Le niveau d'endettement moyen s'est élevé au sein de tous les groupes d'âge, ce qui porte à croire que divers facteurs sont à l'œuvre.
- La croissance généralement favorable des revenus et la faiblesse des taux d'intérêt ont rendu l'achat d'une maison plus abordable et nourri la hausse importante des taux d'accession à la propriété et du crédit hypothécaire.
- Le renchérissement des maisons, l'innovation financière et le bas niveau des taux d'intérêt ont encouragé l'expansion du crédit à la consommation.

Au cours des dernières décennies, la dette des ménages a crû considérablement dans maintes économies avancées. Cette tendance à la hausse s'est intensifiée dans les années qui ont précédé la récente crise financière, comme en témoigne la vive augmentation du ratio de la dette des ménages au revenu disponible dans bon nombre de grandes économies (**Graphique 1**). Aux États-Unis et au Royaume-Uni, par exemple, un assouplissement excessif des conditions du crédit a entraîné une expansion insoutenable de l'endettement des ménages, laquelle a fait grimper le service de leur dette ainsi que les prix des maisons. Après l'éclatement de la crise, les pressions pour une réduction du levier d'endettement au sein des secteurs des banques et des ménages ont mené à des baisses prononcées des ratios de la dette dans ces deux pays.

Le ratio de la dette des ménages au revenu disponible s'est également accru en zone euro, mais son niveau est resté relativement bas. Le ratio moyen dans cette région masque cependant d'importants contrastes entre pays. Les ratios sont beaucoup plus élevés aux Pays-Bas et en Irlande notamment, de même que dans certains pays scandinaves non membres de la zone euro¹.

¹ Les ratios de la dette au revenu sont supérieurs dans ces pays aux sommets enregistrés aux États-Unis et au Royaume-Uni. Glick et Lansing (2010) fournissent des comparaisons internationales.

Graphique 1 : Ratio de la dette des ménages à leur revenu disponible


Sources : Statistique Canada, Réserve fédérale américaine, Banque des Règlements Internationaux et Office for National Statistics (Royaume-Uni)

Dernières observations : 2011T3 pour le Canada, le Royaume-Uni et les États-Unis; 2011T2 pour la zone euro

Au Canada, les emprunts des ménages ont connu des fluctuations moins marquées que dans d'autres pays ces dernières années, mais ils n'ont pas cessé d'augmenter. La croissance du crédit est demeurée forte au cours de la décennie écoulée (**Tableau 1**), et le ratio de la dette des ménages canadiens au revenu disponible atteint aujourd'hui les 150 %². Avant le milieu des années 1990, la hausse de ce ratio était surtout attribuable au crédit hypothécaire à l'habitation; depuis lors, le crédit à la consommation est aussi devenu un déterminant de cette évolution (**Graphique 2**). L'importance grandissante du crédit à la consommation a coïncidé avec une poussée soutenue des prêts non hypothécaires garantis par des actifs immobiliers. Le présent article examine les principaux facteurs à l'origine des tendances qui ont récemment marqué l'évolution de la dette des ménages au Canada.

Au Canada, les emprunts des ménages ont connu des fluctuations moins marquées que dans d'autres pays ces dernières années, mais ils n'ont pas cessé d'augmenter.

Tableau 1 : Mesures de la dette des ménages au Canada

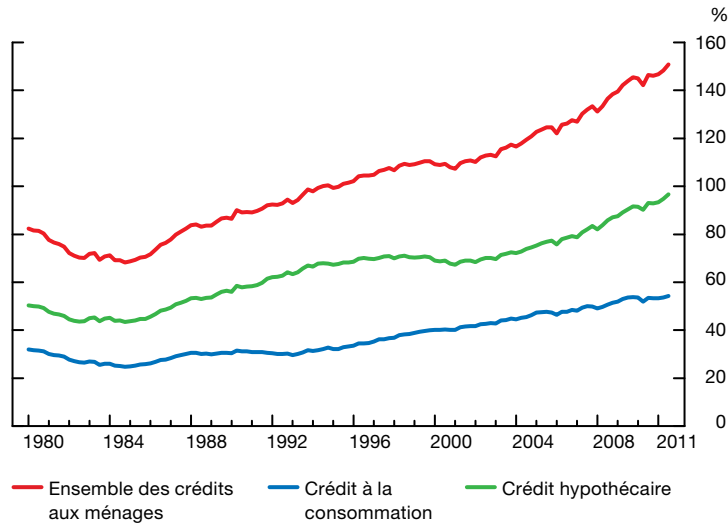
	Taux de croissance annuel moyen de la dette des ménages		Ratio de la dette à l'actif (%)
	Dettes nominale	Dettes réelle ^a	
1980-1989	9,6	3,1	16,0
1990-1999	5,9	3,7	16,8
2000-2011	7,4	5,3	17,6

a. Sa valeur a été calculée au moyen de l'indice global des prix à la consommation.

Source : Statistique Canada

Les tendances observées dans l'endettement des ménages résultent d'une combinaison de facteurs relatifs à l'offre et à la demande. Du côté de la demande, l'emprunt a pour grand attrait de permettre au ménage d'accroître

² Malgré le relèvement des niveaux d'endettement, le ratio global du service de la dette (à savoir la part du revenu affectée au paiement des intérêts) est resté bas du fait de la faiblesse exceptionnelle des taux d'intérêt. Puisqu'une proportion sensible des emprunts qui ont concouru à la hausse de la dette totale a servi à acheter des logements, le ratio de la dette à l'actif a été assez stable dans le secteur des ménages, même s'il a crû depuis 2008.

Graphique 2 : Ratio de la dette des ménages canadiens à leur revenu disponible


Source : Statistique Canada

Dernière observation : 2011T3

son niveau de bien-être en consommant davantage que ne l'autoriseraient ses revenus à certains stades de la vie. Le crédit peut en outre aider à maintenir un niveau de consommation stable en amortissant l'effet d'une baisse temporaire de revenu.

Bien que le recours à l'emprunt puisse accroître le bien-être, la situation récente de certains pays montre qu'un endettement excessif et un relâchement des normes d'octroi de prêts peuvent aussi fragiliser les ménages face à des chocs négatifs et amplifier les risques pour le système financier. La montée de l'endettement aux États-Unis a été favorisée par un desserrement des critères de souscription des prêts hypothécaires — lequel a facilité l'accès à la propriété des ménages à risque — et par des innovations financières qui ont permis aux ménages déjà propriétaires d'emprunter plus aisément sur la valeur nette de leur logement (Dyner et Kohn, 2007). Les données disponibles sur le segment des prêts à risque du marché hypothécaire illustrent l'importance de ces facteurs d'offre. Aux États-Unis, ce segment s'était développé au point de représenter, avant l'éclatement de la crise financière, environ 14 % de l'encours du crédit hypothécaire, contre approximativement 3 % au Canada³.

L'étude des causes profondes de la croissance passée de la dette au Canada peut nous éclairer sur les forces susceptibles d'influencer l'évolution future de l'endettement. L'information ainsi réunie peut à son tour orienter l'analyse des questions concernant à la fois la stabilité financière et la politique monétaire⁴. Un examen complet de ces questions ne peut se faire exclusivement à partir de données agrégées relatives au crédit, car celles-ci voilent des aspects cruciaux du comportement des emprunteurs. En effet, la demande de crédit varie considérablement d'un ménage à l'autre, en fonction de caractéristiques comme l'âge, le niveau de revenu et la possession ou non d'un logement — variables qui influent également sur la disposition des bailleurs de fonds à prêter. Cela signifie que la ventilation

³ L'Encadré 1 de la livraison de décembre 2007 de la *Revue du système financier* présente d'autres différences importantes entre les marchés des prêts hypothécaires à risque des deux pays avant la crise financière.

⁴ Bailliu, Kartashova et Meh (présente livraison) se penchent sur les liens entre la dette des ménages et leurs dépenses.

de la dette entre les différentes catégories de ménages est une information essentielle pour cerner les facteurs contribuant à la hausse de l'endettement total. Voilà pourquoi les résultats exposés dans la suite de l'article s'appuient en grande partie sur un ensemble de données qui existent à l'échelon des ménages depuis 1999 (**Encadré 1**). Cet horizon correspond en gros à la période qui a vu les ménages s'endetter à un rythme accéléré, et le crédit à la consommation basculer de plus en plus vers des formes d'emprunt garanties par l'avoir propre foncier.

Si le présent article cherche surtout à expliquer les grandes tendances observées dans l'évolution de la dette des ménages, il importe de souligner que les implications de ces tendances pour la stabilité financière dépendent de la capacité de ménages particuliers de rembourser leurs dettes en cas de chocs défavorables. La *Revue du système financier* fournit des évaluations des risques qu'un endettement élevé fait peser sur la stabilité financière, évaluations qui reposent notamment sur des simulations de crise établies à partir de la répartition des ménages selon le ratio du service de la dette.

Nous présentons d'abord des observations générales tirées des microdonnées; nous examinons ensuite les principaux déterminants de la croissance du crédit hypothécaire et du crédit à la consommation.

Encadré 1

Les microdonnées relatives aux ménages

L'enquête Canadian Financial Monitor que réalise Ipsos Reid dresse chaque année, depuis 1999, un portrait détaillé des bilans d'approximativement 12 000 ménages. Du côté du passif, des renseignements sur l'encours des crédits hypothécaires à l'habitation et de cinq types de crédit à la consommation (lignes de crédit garanties, lignes de crédit non garanties, cartes de crédit, crédit-bail et autres prêts à la consommation) sont fournis pour chaque ménage. Des données socio-économiques de base (âge, revenu, niveau d'instruction, taille du ménage, possession ou non d'un logement et valeur de l'avoir propre foncier) sont également réunies sur chaque ménage. Les réponses des participants sont pondérées de façon à obtenir des séries de données représentatives de la population canadienne. La Banque du Canada se sert régulièrement de cet ensemble de données pour effectuer, dans le secteur des ménages, des simulations de crise dont les résultats sont exposés dans la *Revue du système financier*.

Les emprunts des ménages au fil du temps : incidences de l'âge et de la démographie

S'il était impossible d'emprunter, les ménages verraient leur consommation fluctuer énormément au cours de leur vie, puisque l'évolution de leurs dépenses devrait suivre de près celle de leurs revenus. Selon la théorie du cycle de vie, le crédit peut améliorer le bien-être d'un ménage en lui permettant d'étaler sa consommation plus harmonieusement aux différentes étapes de sa vie. Dans les premières années de leur vie adulte, les ménages tendent à s'endetter pour financer une consommation supérieure à ce que leur permettraient leurs seuls revenus courants, qui sont encore relativement bas⁵. En revanche, l'accroissement des revenus qui intervient plus

⁵ Par exemple, les jeunes adultes choisissent souvent d'augmenter leur consommation courante de services de logement en s'endettant pour acquérir une maison.

tard permet aux ménages d'épargner (et de diminuer leur dette) de façon à constituer le patrimoine qui financera leur consommation à la retraite quand les revenus diminuent. Ce lissage de la consommation s'accompagne d'une relation entre l'âge et l'endettement qui suit une évolution en U inversé.

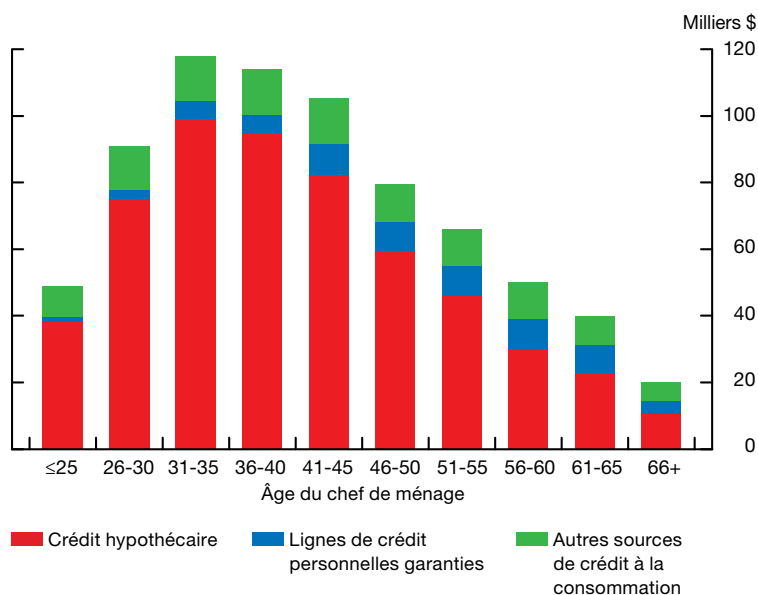
Le **Graphique 3** montre le niveau moyen de la dette des ménages en 2010 pour différents groupes d'âge. Conformément à la théorie du cycle de vie, l'endettement culmine chez les 31-35 ans avant de baisser graduellement avec l'âge. Le crédit hypothécaire est la principale source de variation de la dette totale des ménages durant leur vie. Comme on s'y attend, le crédit hypothécaire est particulièrement important parmi les jeunes ménages.

Si la relation entre l'âge et l'endettement suit une évolution en U inversé qui reste analogue chaque année, les différences entre groupes d'âge se sont par contre accusées depuis la fin des années 1990. Le volume moyen de la dette — en particulier celui de la dette hypothécaire — a très nettement grossi chez les ménages appartenant à la tranche des 31-45 ans (**Graphique 4**)⁶. C'est aussi dans cette tranche d'âge que les hausses de la dette sont les plus généralisées. Pour tous les groupes d'âge, les lignes de crédit personnelles garanties sont les grandes responsables de la croissance de l'ensemble des prêts à la consommation.

Depuis la fin des années 1990, le volume moyen de la dette a très nettement grossi chez les ménages appartenant à la tranche des 31-45 ans.

Le **Graphique 3** et le **Graphique 4** permettent d'ébaucher une première tentative d'explication des mouvements tendanciels de la dette des ménages. À cause du vieillissement de la population durant la période étudiée, les ménages d'âge mûr pèsent de plus en plus lourd dans l'évolution globale du crédit⁷. Une conséquence de ce vieillissement est que la *proportion* de la dette totale contractée par les ménages âgés s'est sensiblement accrue depuis la fin des années 1990 (**Graphique 5**), même si leur endettement a progressé à un rythme moindre que cela n'a été le cas chez la plupart des

Graphique 3 : Dette moyenne selon le groupe d'âge, 2010



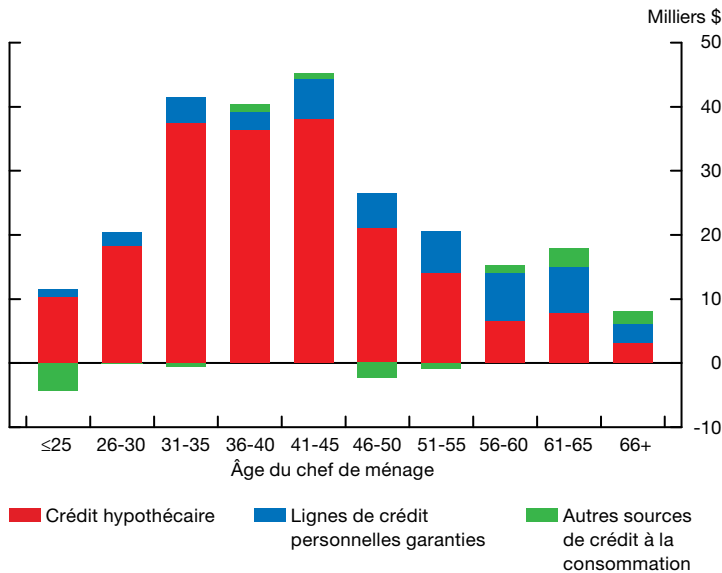
Sources : Canadian Financial Monitor et calculs des auteurs

⁶ Pour tenir compte du rôle de l'inflation, nous représentons dans le Graphique 4 l'évolution de la dette réelle de 1999 à 2010.

⁷ La proportion des foyers dirigés par des personnes de plus de 45 ans a grimpé de 14 points de pourcentage entre 1999 et 2010; la part de la dette totale contractée par ces ménages a quant à elle augmenté de 12 points.

Graphique 4 : Variation de la dette moyenne selon le groupe d'âge, 1999-2010

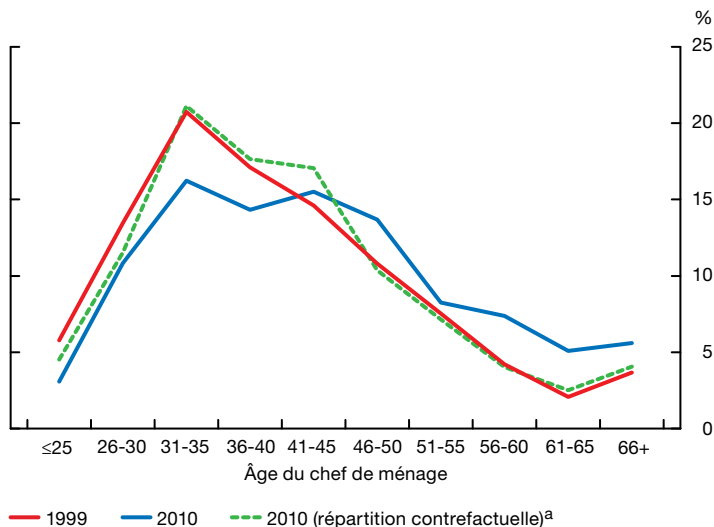
En dollars de 2010 (d'après l'indice global des prix à la consommation)



Sources : Canadian Financial Monitor et calculs des auteurs

Graphique 5 : Dette des ménages répartie par groupe d'âge

En proportion de la dette totale du secteur des ménages



a. Dans le cas de la répartition contrefactuelle, le poids démographique de chaque groupe d'âge a été maintenu aux valeurs de 1999.

Sources : Canadian Financial Monitor et calculs des auteurs

ménages plus jeunes. Dans le **Graphique 5**, le trait discontinu illustre les résultats d'une répartition contrefactuelle de la dette en 2010 réalisée sur la base de deux hypothèses : 1) maintien du poids démographique de chaque groupe d'âge depuis 1999; 2) montée de la dette moyenne de chacun conforme à son évolution historique. La répartition contrefactuelle (effectuée à âge constant) obtenue pour 2010 ressemble beaucoup à celle de 1999. Cela incite à penser que la part de la dette totale attribuable aux ménages âgés serait demeurée à peu près la même si la population n'avait pas vieilli.

Étant donné que les ménages d'âge mûr ont tendance à être moins endettés (**Graphique 3**), le vieillissement démographique a aussi eu un effet modérateur sur l'évolution du volume global des prêts aux ménages. Dans le scénario fictif décrit plus haut (structure par âge inchangée), la dette globale aurait augmenté d'environ 12 % en 2010. Ce résultat est purement indicatif, car le niveau des taux d'intérêt ainsi que les autres conditions du crédit auraient pu être différents compte tenu de la demande accrue de prêts. Néanmoins, le résultat dénote l'importance de la structure démographique dans la compréhension des tendances historiques et pour la projection de la croissance du crédit.

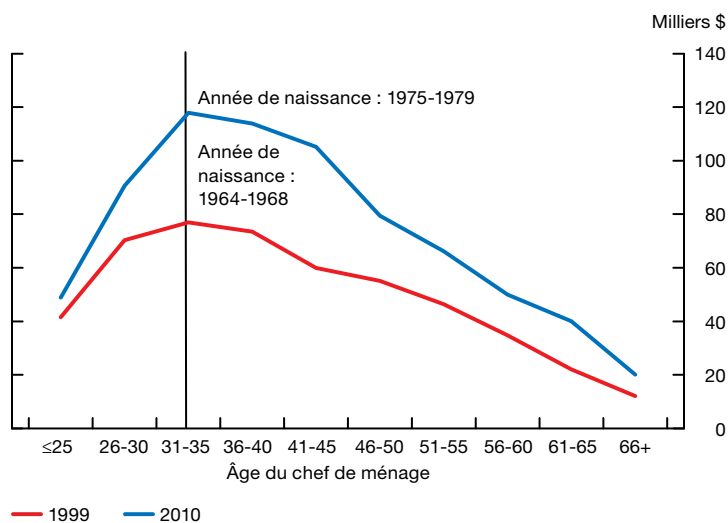
Puisque le vieillissement de la population a freiné le développement de la dette globale des ménages, d'autres facteurs doivent être intervenus pour plus que contrebalancer cet effet modérateur et induire la forte poussée tendancielle de l'endettement. Les niveaux moyens d'endettement ont crû dans chaque classe d'âge entre 1999 et 2010 (**Graphique 4**), donnant à voir, derrière cette hausse de la dette globale, l'influence d'un effet de « cohorte » positif et omniprésent : ainsi, à chaque stade de la vie, le niveau d'endettement moyen des chefs de ménage nés plus tardivement est systématiquement plus élevé que celui de leurs devanciers. Par exemple, alors qu'en 1999, un ménage type de la tranche des 31-35 ans (c.-à-d. appartenant à la génération née entre 1964 et 1968) avait une dette réelle totale de quelque 75 000 \$, un ménage représentatif du même groupe d'âge en 2010 (génération née entre 1975 et 1979) avait, lui, une dette moyenne réelle avoisinant 120 000 \$ (**Graphique 6**).

Plusieurs raisons sont susceptibles d'expliquer la montée de l'endettement des plus récentes cohortes. En premier lieu, chez les plus jeunes, le recours accru à l'emprunt traduit peut-être des changements dans la préférence pour une consommation immédiate, au détriment du report de la consommation. En second lieu, la progression de l'endettement pourrait résulter des mouvements tendanciels de variables qui ont une incidence sur la demande de crédit (telles que le revenu escompté et le coût d'emprunt). Enfin, des pratiques nouvelles en matière de prêt ou les innovations financières peuvent avoir élargi l'accès au crédit au fil du temps.

À chaque stade de la vie, le niveau moyen d'endettement des chefs de ménage nés plus tardivement est systématiquement plus élevé que celui de leurs devanciers.

Graphique 6 : Dette moyenne des ménages selon le groupe d'âge

En dollars de 2010



Il est certes difficile de distinguer la valeur relative de ces explications, mais le caractère universel de la hausse enregistrée — évolution qui touche tous les groupes d'âge et concerne à la fois les prêts hypothécaires et le crédit à la consommation — donne à penser que la conjugaison de ces facteurs a concouru à l'effet de cohorte positif et à la croissance tendancielle de la dette totale des ménages. De telles influences sont analysées dans la suite de l'article.

Crédit hypothécaire

Alors qu'il s'établissait à environ 50 % il y a 30 ans, le ratio de la dette hypothécaire au revenu disponible frôle aujourd'hui les 100 % (**Graphique 2**). Cette forte progression cadre avec les informations du recensement, qui révèlent que la proportion des ménages qui sont propriétaires de leur logement est passée de 62,1 % en 1981 à 63,6 % en 1996, puis à 68,4 % en 2006 (Société canadienne d'hypothèques et de logement [SCHL], 2011). Les données de l'enquête Canadian Financial Monitor portent à croire que le taux d'accession à la propriété a encore augmenté après 2006⁸. En outre, le fait que les prix des maisons aient crû plus rapidement que le revenu a contribué à la hausse accusée par le ratio de la dette hypothécaire au revenu depuis la fin des années 1990⁹.

Rôle du revenu et des taux d'intérêt

Dans la mesure où la consommation est lissée sur le cycle de vie, les ménages fondent leurs décisions en la matière sur leur « revenu permanent », qui équivaut à la valeur actualisée de leurs revenus présents et de leurs revenus futurs anticipés. Intuitivement, un ménage qui pressent une hausse de ses revenus dans l'avenir sera incité à en dépenser tout de suite une partie étant donné l'accroissement attendu de sa consommation à vie. La demande de logement (partant, de crédit hypothécaire) d'un ménage devrait donc être corrélée de façon positive avec les indicateurs relatifs à ses gains sur l'ensemble de sa vie, tels que ses revenus actuels et son niveau de scolarité. Conformément aux attentes, la dette hypothécaire augmente avec le revenu du ménage dans tous les groupes d'âge (**Graphique 7**). Cette relation suppose que la progression tendancielle du revenu réel des ménages (imputable, par exemple, à celle de la productivité) a concouru à la hausse des taux d'accession à la propriété et des emprunts hypothécaires¹⁰.

De bas taux d'intérêt ont aussi pour effet de stimuler la croissance des crédits hypothécaires. Le taux d'intérêt hypothécaire réel à cinq ans a atteint son maximum durant les années 1980, lorsque la prime associée à l'incertitude entourant l'inflation était plus élevée (**Graphique 8**)¹¹. Depuis quelques années, les taux d'emprunt réels sont bien inférieurs à leur moyenne de trente ans.

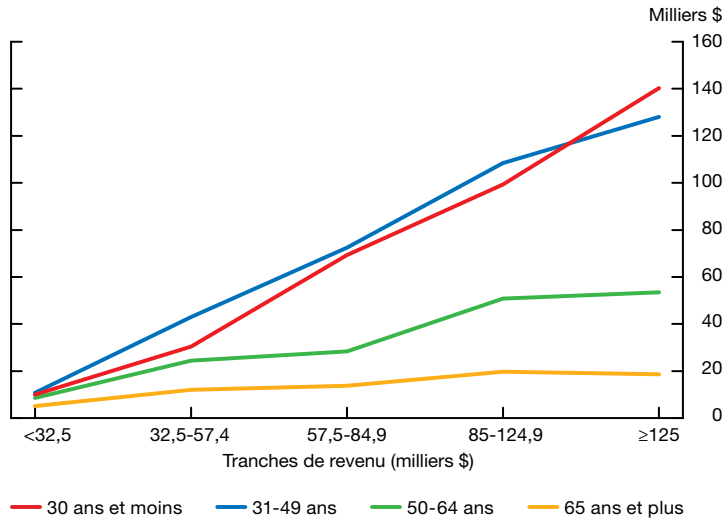
La progression du revenu réel des ménages et le bas niveau des taux d'intérêt ont concouru à la hausse des taux d'accession à la propriété et des emprunts hypothécaires.

8 La relation entre les tendances de long terme du crédit hypothécaire et le taux d'accession à la propriété ressort également des données disponibles à l'échelon du ménage : tout comme pour l'effet de cohorte sur le crédit décrit précédemment, la proportion des propriétaires occupants est plus élevée dans les dernières décennies chez les cohortes nées plus tardivement (Hou, 2010).

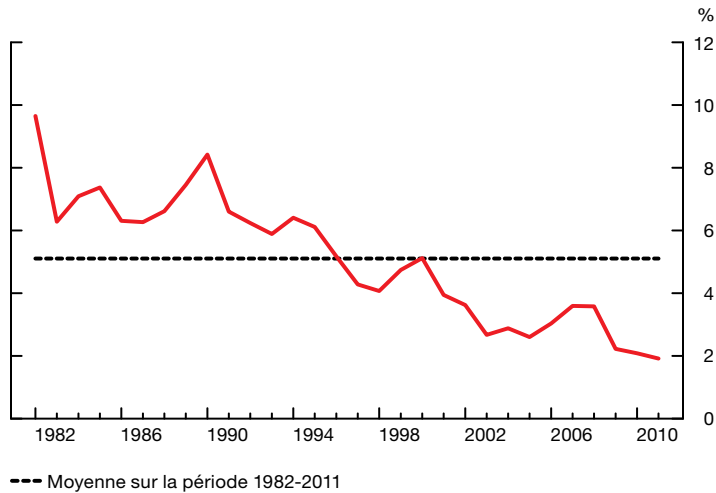
9 Le fait que les ménages recourent davantage au refinancement hypothécaire sans pour autant changer de logement a aussi alimenté l'essor des crédits à l'habitation depuis la fin des années 1990. Voir Bailliu, Kartashova et Meh (présente livraison).

10 Morissette (2008) montre que c'est chez les moins de 35 ans, qui forment la majorité des primo-accédants à la propriété, que la croissance des revenus a été la plus rapide durant la décennie ayant pris fin en 2007. Le niveau médian du revenu réel des ménages (après impôts) a augmenté de 9 % entre 2001 et 2009 (SCHL, 2011).

11 Les données relatives au taux hypothécaire réel à cinq ans intègrent une estimation des rabais consentis par rapport aux taux affichés.

Graphique 7 : Dette hypothécaire moyenne selon la tranche de revenu et le groupe d'âge, 2010


Sources : Canadian Financial Monitor et calculs des auteurs

Graphique 8 : Taux hypothécaire réel à cinq ans (après rabais)


Nota : Le taux hypothécaire réel à cinq ans correspond à la différence entre le taux hypothécaire (après rabais) nominal et le taux d'augmentation des prix à la consommation attendu à moyen terme selon l'enquête canadienne de Towers Watson sur les prévisions économiques.

Sources : Banque du Canada, Towers Watson, ING Canada et calculs des auteurs

Dernière observation : 2011

Accessibilité globale à la propriété immobilière

Les chiffres du crédit hypothécaire à l'habitation englobent les emprunts découlant de l'achat de maisons et du refinancement hypothécaire. Les mouvements de revenu et de taux d'intérêt décrits ci-dessus auraient soutenu la croissance de ces deux formes de crédit hypothécaire. Pour apporter un nouvel éclairage sur la hausse des crédits liée à l'achat de maisons, nous utilisons un indicateur exhaustif de la modicité générale des charges hypothécaires qui tient compte à la fois des prix du logement, des taux hypothécaires et du niveau de revenu.

Cet indicateur de l'accessibilité à la propriété, *ACC*, est défini par le ratio des mensualités hypothécaires au revenu disponible (*RD*) :

$$ACC = \frac{\frac{r}{(1-(1+r)^{-N})} PH}{RD}$$

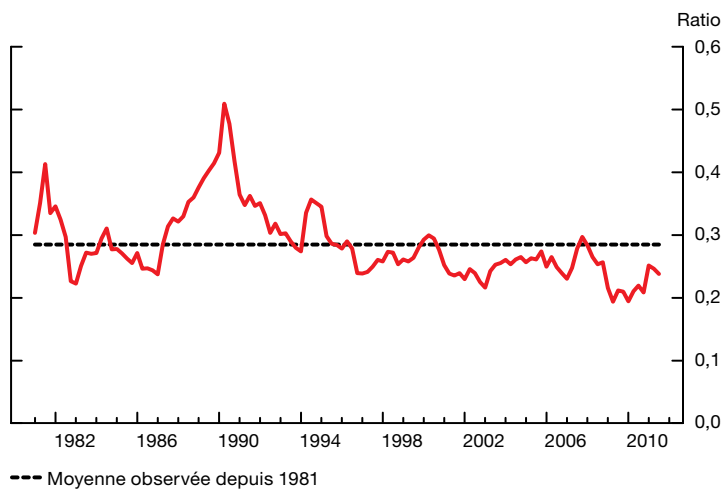
La mensualité est fonction du taux d'intérêt hypothécaire *r*, de la période d'amortissement maximale *N* (en mois) et du montant total du prêt hypothécaire *PH*. Par exemple, si le rapport prêt-valeur est de 95 %, la somme empruntée (*PH*) est égale à 0,95 x *P*, où *P* désigne le prix d'achat moyen d'une maison. Une augmentation du ratio *ACC* indique une baisse de l'accessibilité à la propriété. Un renchérissement des maisons et une majoration des taux d'intérêt réduit l'accessibilité, alors qu'une hausse du revenu (*RD*) et un allongement de la période d'amortissement ont l'effet inverse et facilitent l'accès au financement hypothécaire¹².

Selon notre mesure, l'accessibilité à la propriété a évolué de façon favorable au regard du passé depuis la fin des années 1990 (**Graphique 9**). En dépit de la progression des prix des maisons, les conditions généralement propices sur le marché du travail (synonymes de hausses du revenu réel) et le bas niveau des taux d'intérêt ont facilité l'accession à la propriété et contribué à des hausses significatives de la proportion des propriétaires occupants et de la dette hypothécaire.

Une analyse des données existant au niveau des ménages a été effectuée en vue de quantifier l'incidence du degré d'accessibilité à la propriété (**Encadré 2**). Les résultats confirment que les variations de ce degré ont un effet sensible sur le crédit hypothécaire. Ils incitent également à penser qu'une hausse de l'accessibilité se répercuterait davantage sur les décisions des jeunes ménages, ce qui cadre avec les résultats microéconomiques obtenus au sujet de la croissance de la dette hypothécaire dans les différents groupes d'âge (**Graphique 4**).

Une hausse de l'accessibilité se répercuterait davantage sur les décisions des jeunes ménages.

Graphique 9 : Ratio d'accessibilité à la propriété



Nota : Estimation des charges hypothécaires que doit assumer l'acheteur d'une première maison, calculées sur la base des taux d'intérêt en vigueur et du prix des maisons, puis rapportées à son revenu disponible. Une hausse du ratio signifie une baisse de l'accessibilité à la propriété.

Source : calculs de la Banque du Canada

Dernière observation : 2011T3

¹² Cette mesure ne se distingue de celle que la Banque du Canada publie dans son site Web (consulter le tableau de bord des conditions du crédit de la Banque à l'adresse <http://credit.banqueducanada.ca/conditionsfinancieres#hai>) que sur un point : nous avons tenu compte des modifications apportées à la période d'amortissement maximale au lieu de retenir comme hypothèse une période inchangée de 25 ans.

Encadré 2

L'incidence du degré d'accessibilité à la propriété sur la probabilité d'achat d'une première maison

Pour mieux apprécier les déterminants du crédit hypothécaire, on peut examiner les facteurs qui influent sur la décision des locataires d'acheter une maison. À l'aide d'un sous-ensemble des microdonnées tirées de l'enquête Canadian Financial Monitor qui ne contient que les ménages figurant dans l'échantillon au moins deux années consécutives, nous nous servons d'un modèle de régression probabiliste (bien connu sous le nom de modèle *probit*) pour estimer l'effet des variables démographiques et économiques sur la probabilité qu'un locataire devienne propriétaire. Ces variables comprennent la taille du ménage, sa capacité d'acquitter les mensualités hypothécaires ainsi que sa capacité d'effectuer une mise de fonds. La variable d'accessibilité à la propriété ressemble à la mesure agrégée reproduite au **Graphique 9**, même si elle met à contribution des données individuelles plus détaillées concernant le revenu et les prix régionaux des maisons.

Le **Tableau 2-A** fait état de l'incidence estimative du degré d'accessibilité à la propriété sur la probabilité qu'un locataire se porte acquéreur d'une maison (probabilité de transition) en 2010 selon le modèle probit. La colonne A présente la probabilité de transition pour certains groupes d'âge dans le cas où la propriété serait plus accessible qu'elle ne l'a été en réalité en 2010, et la colonne C, la probabilité que l'on observerait si le degré d'accessibilité se rapprochait de sa moyenne de long terme. Sur la base de ces probabilités estimatives, un recul de l'accessibilité à la propriété se serait traduit par une diminution du nombre des acheteurs d'une première maison de l'ordre de 36 000 en 2010 (soit approximativement 10 % de l'activité d'achat des primo-accédants mesurée cette année-là). Comme le montre la colonne ombrée, les variations du degré d'accessibilité à la propriété se répercutent davantage sur les décisions des jeunes ménages.

Tableau 2-A : Incidence de l'accessibilité à la propriété sur la probabilité d'achat d'une première maison en 2010

Groupe d'âge	Probabilité de transition			Variation de la probabilité de transition
	0,75 x degré réel d'accessibilité (A)	Degré réel d'accessibilité en 2010 (B)	1,25 x degré réel d'accessibilité (C)	(C) – (B)
18-35	0,156	0,144	0,133	-0,012
46-54	0,095	0,086	0,078	-0,008
Total	0,105	0,095	0,085	-0,010

Ces estimations sont purement illustratives. Les voies par lesquelles une variation du degré d'accessibilité à la propriété pourrait influencer sur la décision d'acheter un logement et l'encours du crédit hypothécaire ne sont pas toutes prises en considération. En mettant l'accent sur l'accession à la propriété, les estimations reflètent les décisions des acheteurs d'une première maison, mais elles ne révèlent pas l'effet qu'une variation du degré d'accessibilité aurait sur le montant de leur prêt hypothécaire ni sur le comportement des ménages déjà

(suite à la page suivante)

Encadré 2 (suite)

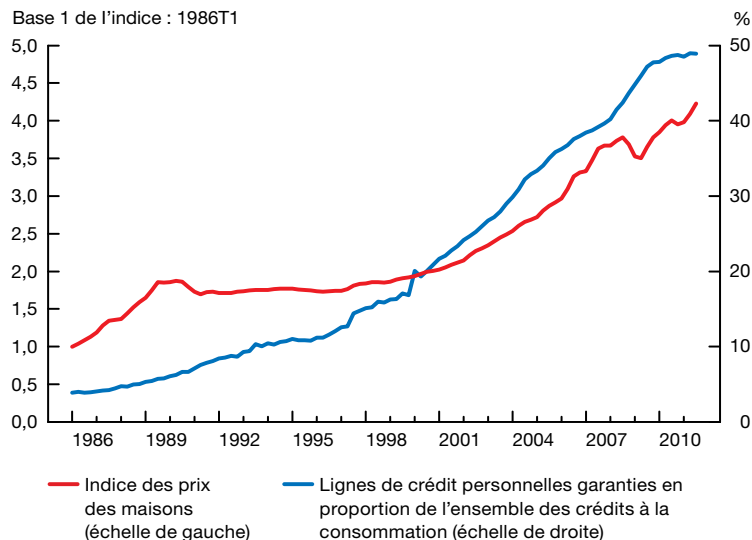
propriétaires. Néanmoins, les résultats indiquent que les changements survenant dans le degré d'accessibilité ont été un facteur important dans la hausse des crédits hypothécaires depuis la fin des années 1990.

Crédit à la consommation

Après être demeuré relativement stable jusqu'au milieu des années 1990, le ratio du crédit à la consommation au revenu disponible s'est orienté durablement à la hausse (**Graphique 2**). Son ascension s'explique avant tout par l'essor des lignes de crédit personnelles garanties, qui se sont répandues beaucoup plus rapidement que les formes plus traditionnelles de crédit à la consommation comme les prêts sur carte de crédit. Ces lignes de crédit, qui sont principalement garanties par le patrimoine immobilier, ont vivement progressé, tant en valeur absolue qu'en proportion du crédit total à la consommation. En 1995, les lignes de crédit personnelles garanties représentaient environ 11 % du crédit à la consommation; à la fin de 2011, leur part frôlait les 50 % (**Graphique 10**).

Il est indispensable de cerner les causes de l'essor marqué des lignes de crédit garanties pour interpréter correctement l'évolution du crédit à la consommation. Certains des facteurs déjà mentionnés qui ont favorisé la hausse du crédit hypothécaire, tels que la croissance des revenus et le bas niveau des taux d'intérêt, auraient eu des effets similaires sur les prêts à la consommation.

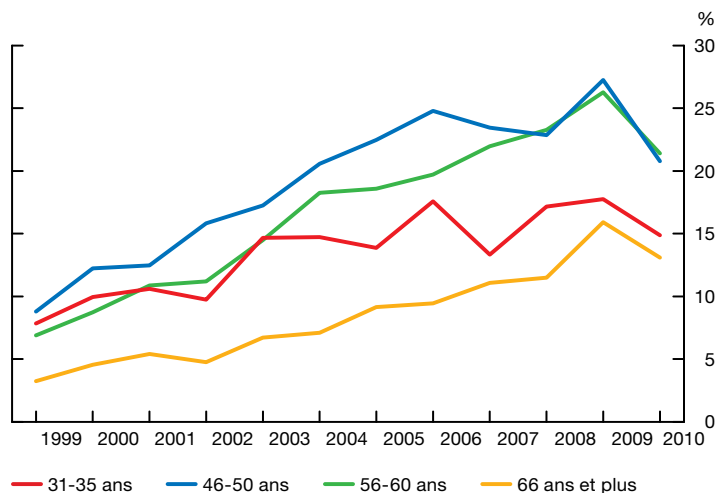
Graphique 10 : Lignes de crédit personnelles garanties et prix des maisons



Nota : L'indice des prix des maisons est fondé sur une combinaison des niveaux de prix moyens calculés par Teranet-Banque Nationale (d'après son indice composite national) et par le Service inter-agences de L'Association canadienne de l'immeuble. La série relative aux lignes de crédit personnelles garanties a été obtenue en corrigeant les chiffres des banques sur les lignes de crédit pour tenir compte de la titrisation, y ajouter les prêts consentis par les autres institutions financières et en retrancher les lignes de crédit personnelles non garanties.

Sources : Banque du Canada, Teranet, L'Association canadienne de l'immeuble et calculs des auteurs

Dernière observation : 2011T3

Graphique 11 : Pourcentage des ménages dans certains groupes d'âge ayant une ligne de crédit garantie dont le solde est positif

Sources : Canadian Financial Monitor et calculs des auteurs

Dernière observation : 2010

La forte augmentation des crédits à la consommation garantis peut être reliée à d'autres phénomènes interdépendants. Le renchérissement appréciable des maisons au cours de la période a atténué les contraintes d'emprunt de certains ménages en haussant la valeur nette de leur logement susceptible de servir de garantie (**Graphique 10**)¹³. En facilitant l'accès des ménages à ce type de prêt, l'innovation financière a probablement aussi constitué un facteur important. S'il est vrai, par exemple, que les lignes de crédit personnelles existent au Canada depuis quelque temps, leur mise en marché paraît s'être intensifiée depuis le milieu des années 1990, et la gamme des produits offerts a été élargie pour répondre aux besoins d'un plus vaste segment de la population. La hausse sensible, au sein de chaque groupe d'âge, de la proportion des ménages ayant une ligne de crédit au solde positif illustre la popularisation des crédits à la consommation garantis (**Graphique 11**).

Une considération essentielle pour la détermination des sources de l'accroissement du ratio du crédit à la consommation au revenu est de savoir à quel point la progression des prêts à la consommation garantis traduit un délaissement des crédits non garantis, plus coûteux, tels que les prêts sur carte de crédit, plutôt qu'une hausse nette des crédits à la consommation. Une substitution entre prêts garantis et non garantis s'est certainement produite. L'écart de taux entre les crédits à la consommation non garantis et les lignes de crédit personnelles garanties avoisinant d'ordinaire les 250 points de base, les ménages sont fortement incités à consolider leurs emprunts existants dans une ligne de crédit afin de réduire le montant de leurs remboursements¹⁴ — ainsi qu'à tirer des fonds sur cette ligne de crédit.

Cependant, les facteurs à l'origine de la montée du recours aux prêts garantis par la valeur nette d'un logement ont vraisemblablement accentué la croissance globale des crédits à la consommation. On notera à ce propos que le début de l'envolée du ratio de ces crédits au revenu au milieu des années 1990 coïncide avec la hausse accélérée de la part des lignes de

Le début de l'envolée du ratio des crédits à la consommation au revenu au milieu des années 1990 coïncide avec la hausse accélérée de la part des lignes de crédit personnelles dans l'ensemble des crédits à la consommation.

¹³ Grant (2003) ainsi que Crook et Hochguertel (2007) présentent des données internationales quant à la place qu'occupent les ménages ayant un accès limité au crédit et à leurs caractéristiques.

¹⁴ Bailliu, Kartashova et Meh (présente livraison) analysent le recours aux lignes de crédit garanties par le logement aux fins de la consolidation d'emprunts.

crédit personnelles dans l'ensemble des crédits à la consommation. De plus, comme il a été signalé précédemment, le renchérissement des maisons et l'élargissement de l'accès à des prêts garantis auraient renforcé l'endettement parmi les ménages soumis à des contraintes en matière de crédit. Enfin, même certains ménages n'ayant pas de telles contraintes ont pu accroître leurs dettes, car l'emploi d'une ligne de crédit personnelle garantie a pour effet d'abaisser le coût d'emprunt effectif. Par conséquent, l'innovation financière et l'augmentation des prix des maisons ont probablement joué un rôle non négligeable dans la progression des crédits à la consommation¹⁵.

Conclusion

Les mesures de l'endettement des ménages ont affiché une tendance à la hausse au Canada sur les trente dernières années, comme dans bon nombre d'autres pays. Dans cet article, nous nous sommes attachés en particulier à élucider, au moyen de microdonnées, les raisons des augmentations soutenues enregistrées depuis la fin des années 1990. Le vieillissement démographique a eu une influence modératrice sur la croissance globale du crédit durant cette période, mais cette influence a été largement contrebalancée par un effet de cohorte positif marqué. On observe de fait que pour chacun des stades du cycle de vie, le niveau moyen de la dette des ménages est systématiquement plus élevé pour les cohortes nées plus récemment. Le caractère généralisé des hausses survenues — qui touchent tous les groupes d'âge et tant le crédit hypothécaire que le crédit à la consommation — porte à croire qu'un éventail de facteurs, dont les bas taux d'intérêt, la progression du prix des maisons et l'innovation financière, ont alimenté l'essor de la dette globale des ménages.

Dans l'avenir, l'un des objectifs de la recherche consistera à recueillir de nouvelles données sur le poids relatif des divers déterminants de la croissance des crédits aux ménages. Il faudra de plus surveiller l'incidence des prochaines innovations financières sur les niveaux d'endettement. Ces travaux nous permettront d'améliorer notre compréhension des forces qui influenceront sur la croissance de la dette des ménages.

¹⁵ Les prochains travaux viseront à recueillir de nouvelles observations empiriques sur l'importance relative des changements dans les contraintes d'emprunt et sur les autres déterminants de la croissance des crédits aux ménages.

Ouvrages et articles cités

- Bailliu, J., K. Kartashova et C. Meh (2012). « Les emprunts et les dépenses des ménages au Canada », *Revue de la Banque du Canada*, présente livraison, p. 18-32.
- Crook, J., et S. Hochguertel (2007). *U.S. and European Household Debt and Credit Constraints: Comparative Micro Evidence from the Last 15 Years*, Institut Tinbergen, coll. « Discussion Papers », n° 2007-087/3.
- Dynan, K. E., et D. L. Kohn (2007). *The Rise in U.S. Household Indebtedness: Causes and Consequences*, Conseil des gouverneurs de la Réserve fédérale, coll. « Finance and Economics Discussion », n° 2007-37.

Glick, R., et K. J. Lansing (2010). *Global Household Leverage, House Prices, and Consumption*, Banque fédérale de réserve de San Francisco, coll. « FRBSF Economic Letters », n° 2010-01, 11 janvier.

Grant, C. (2003). *Estimating Credit Constraints among U.S. Households*, Institut Universitaire Européen, document de travail n° 2003/14.

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, Direction des études analytiques, Statistique Canada. Publication n° 11F0019M au catalogue.

Morissette, R. (2008). « Les gains au cours de la dernière décennie », *L'emploi et le revenu en perspective*, Statistique Canada, vol. 9, n° 2, février, p. 12-25. Publication n° 75-001-X au catalogue.

Société canadienne d'hypothèques et de logement (2011). « Annexe A : Statistiques clés sur le logement et le financement de l'habitation », *L'Observateur du logement au Canada 2011*.