



BUREAU DU DIRECTEUR
PARLEMENTAIRE DU
BUDGET
OFFICE OF THE
PARLIAMENTARY
BUDGET OFFICER

CANADA

Endettement et vulnérabilité financière des ménages

Ottawa, Canada
19 janvier 2016
www.pbo-dpb.gc.ca

Le directeur parlementaire du budget (DPB) est chargé de fournir des analyses indépendantes au Parlement sur l'état des finances publiques, les prévisions budgétaires du gouvernement et les tendances de l'économie nationale. À la demande d'un comité ou d'un parlementaire, il est tenu de faire une estimation des coûts de toute proposition concernant des questions qui relèvent de la compétence du Parlement.

Le présent rapport analyse l'évolution de l'endettement des ménages au Canada et évalue les perspectives de vulnérabilité financière de ces ménages à moyen terme. À noter que l'évaluation s'appuie sur des indicateurs financiers représentant des moyennes générales, ce qui peut masquer des variations considérables entre les ménages.

Le présent rapport a été préparé par le personnel du directeur parlementaire du budget. Duncan MacDonald et Chris Matier ont rédigé le rapport. Mostafa Askari a fourni ses commentaires. Patricia Brown et Jocelyne Scrim ont participé à la préparation du rapport aux fins de publication. Veuillez envoyer un message à pbo-dpb@parl.gc.ca pour obtenir plus de renseignements.

Jean-Denis Fréchette
Directeur parlementaire du budget

Table des matières

Résumé	1
1. Introduction	3
2. Endettement des ménages	5
3. Actif des ménages	13
4. Capacité d'assurer le service de la dette	17
5. Perspectives à moyen terme	21
Références	26
Notes	28

Résumé

Le rapport analyse l'évolution de l'endettement des ménages au Canada et évalue les perspectives de vulnérabilité financière de ces ménages à moyen terme. L'évaluation s'appuie toutefois sur des indicateurs financiers représentant des moyennes générales, ce qui peut masquer des variations considérables entre les ménages. L'évaluation de la vulnérabilité financière fondée sur les microdonnées des ménages dépasse la portée de ce rapport.

La tendance à la hausse de l'endettement des ménages canadiens se poursuit. Au troisième trimestre de 2015, la dette totale des ménages (soit la dette sur le marché du crédit plus les comptes fournisseurs) représentait 171 % du revenu disponible. Autrement dit, pour chaque tranche de revenu disponible de 100 \$, la dette du ménage s'élevait à 171 \$. C'est le niveau le plus élevé depuis 1990.

- Parmi les pays du G7, le Canada a connu la plus forte hausse de la dette des ménages par rapport à leurs revenus depuis 2000. Les ménages du Canada sont donc plus endettés que ceux de tout autre pays du G7 dans l'histoire récente.
- Mesurée par rapport à l'actif des ménages, la dette des ménages a diminué ces dernières années. Au troisième trimestre de 2015, cette dette représentait 17,0 % de l'actif des ménages, ce qui est toujours supérieur à la moyenne de 15,4 % d'avant la crise financière mondiale.
- Selon une analyse réalisée à la Banque du Canada, la hausse de l'endettement des ménages est imputable aux bas taux d'intérêt, au prix élevé des maisons et aux innovations financières.

Les décideurs s'inquiètent toujours de la vulnérabilité des ménages aux chocs économiques, comme la perte d'emploi imprévue ou des taux d'intérêt plus élevés que prévu. Le ratio de la dette au revenu des ménages fournit une indication de leur endettement et facilite les comparaisons à l'échelle internationale, mais donne une idée limitée de leur vulnérabilité financière.

Ce qui importe le plus en matière de vulnérabilité financière n'est pas tant le niveau de la dette par rapport au revenu que la capacité des ménages de respecter leurs obligations liées au service de la dette. Le ménage qui doit consacrer une part importante de son revenu au service de ses dettes est financièrement vulnérable. Il court un plus grand risque en cas de revenu négatif et de hausse des taux d'intérêt et est plus susceptible de ne pas rembourser ses dettes.

La vulnérabilité financière se mesure généralement par le ratio du service de la dette (RSD), soit le remboursement de la dette exprimé par rapport au revenu disponible des ménages. Dans le rapport, nous reprenons le concept

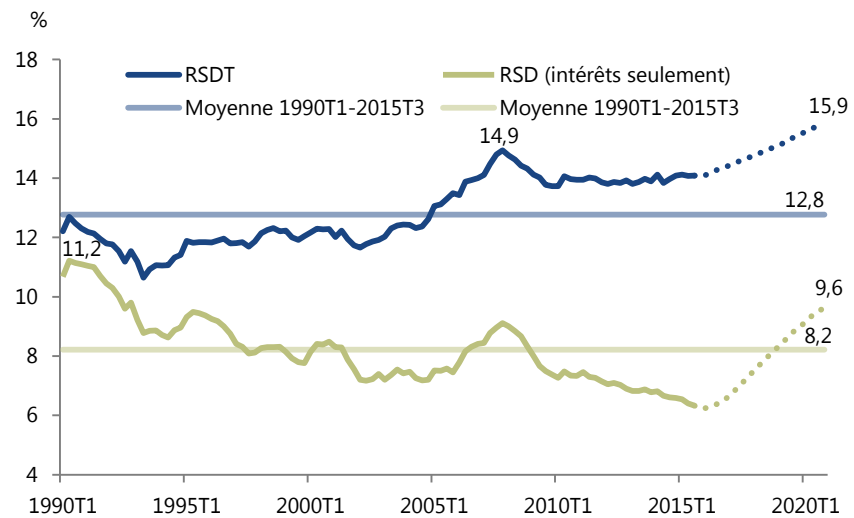
et la mesure utilisés par Statistique Canada pour les remboursements obligatoires de la dette, qui comprennent le paiement requis du principal et des intérêts, mais qui excluent les remboursements anticipés.

En nous fondant sur les *Perspectives économiques et financières* de novembre 2015 du directeur parlementaire du budget (DPB), nous prévoyons que la dette des ménages continuera de croître pour atteindre 174 % du revenu disponible à la fin de 2016, avant de revenir à peu près au niveau actuel à la fin de 2020.

La capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes s'affaiblira un peu lorsque les taux d'intérêt reviendront à la « normale » d'ici cinq ans. À la fin de 2020, le ratio du service de la dette totale (RSDT) des ménages, soit le principal plus les intérêts, devrait passer de 14,1 % du revenu disponible au troisième trimestre de 2015 à 15,9 %.

Figure 1 du sommaire

Ratios du service de la dette des ménages



Sources : Statistique Canada et Directeur parlementaire du budget.

Note : La période de projection couvre de 2015T4 à 2020T4.

Selon les prévisions du DPB, la vulnérabilité financière des ménages atteindra des niveaux supérieurs aux données des années antérieures.

- L'augmentation du RSDT à 15,9 % serait supérieure de 3,1 points de pourcentage à la moyenne historique à long terme qui se situe à 12,8 % (du premier trimestre de 1990 au troisième trimestre de 2015). Le ratio serait aussi supérieur de près d'un point de pourcentage du sommet des 25 dernières années, soit 14,9 %, atteint au quatrième trimestre de 2007.

L'analyse effectuée à la Banque du Canada (voir Djoudad (2012)) indique qu'une hausse du RSD « signifierait que les ménages sont plus vulnérables aux chocs défavorables au revenu ou aux taux d'intérêt, ce qui rendrait le bilan des ménages plus précaire et nuirait aux institutions financières »

[TRADUCTION].

1. Introduction

Ces dernières années, la publication trimestrielle des Comptes du bilan national de Statistique Canada (CBN) a suscité beaucoup d'intérêt, car la dette des ménages par rapport au revenu disponible continue de croître, atteignant un sommet en 25 ans. D'ailleurs, les décideurs s'inquiètent toujours du niveau d'endettement aussi élevé des ménages.

Par ailleurs, l'endettement des ménages canadiens demeure élevé comparativement aux normes historiques. Bien que cette situation ne constitue pas un risque en soi, elle limite l'apport de la consommation et de l'investissement résidentiel à la croissance. Par ailleurs, un choc économique externe défavorable pourrait provoquer un désendettement des ménages plus endettés, ce qui aurait une incidence correspondante sur la consommation et l'investissement résidentiel.

*– Mise à jour des projections économiques et budgétaires
Finances Canada, novembre 2015*

Les vulnérabilités du secteur des ménages pourraient être exacerbées par une profonde récession qui s'accompagnerait d'une montée généralisée et prolongée du chômage. Une telle situation pourrait réduire la capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes et entraîner une baisse des prix des logements un peu partout au pays.

*– Revue du système financier, communiqué de presse
Banque du Canada, décembre 2015*

À lui seul, cependant, le ratio de la dette au revenu ne fournit qu'une mesure limitée de la vulnérabilité financière des ménages. Puisque ceux-ci ne sont pas tenus de rembourser l'ensemble de leur dette dans une année donnée, ce qui importe le plus en matière de vulnérabilité financière n'est pas tant le niveau de la dette par rapport au revenu que la capacité des ménages de respecter leurs obligations liées au service de la dette. Cette capacité se mesure en comparant les paiements obligatoires au titre du service de la dette au revenu disponible du ménage, soit le ratio du service de la dette totale (RSDT).

Les inquiétudes relatives à la vulnérabilité financière sont aussi particulièrement importantes dans le contexte actuel vu la faiblesse récente de la situation économique et la hausse possible ces prochaines années des taux d'intérêt qui n'ont jamais été aussi bas. Par conséquent, il est utile d'examiner comment évoluera la capacité des ménages d'assurer le service

de leurs dettes lorsque l'économie canadienne aura repris et que les taux d'intérêt seront revenus à la « normale » ou à des taux neutres.

Le rapport analyse l'évolution de l'endettement des ménages au Canada et évalue les perspectives de vulnérabilité financière de ces ménages à moyen terme. À noter que l'évaluation s'appuie sur des indicateurs financiers représentant des moyennes générales, ce qui peut masquer des variations considérables entre les ménages. L'évaluation de la vulnérabilité financière fondée sur les microdonnées des ménages dépasse la portée de ce rapport.

La partie 2 du rapport examine les tendances de l'endettement des ménages depuis le début des années 1990. La partie 3 intègre l'actif des ménages à l'analyse et examine l'évolution de la dette des ménages par rapport à leur actif. La partie 4 traite des tendances de la capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes. Enfin, la partie 5 fait état des perspectives à moyen terme relatives à l'endettement des ménages et à leur capacité à assurer le service de leurs dettes en se fondant sur les *Perspectives économiques et financières* de novembre 2015 du DPB.

2. Endettement des ménages

Statistique Canada distingue quatre grandes sources d'endettement pour les ménages :

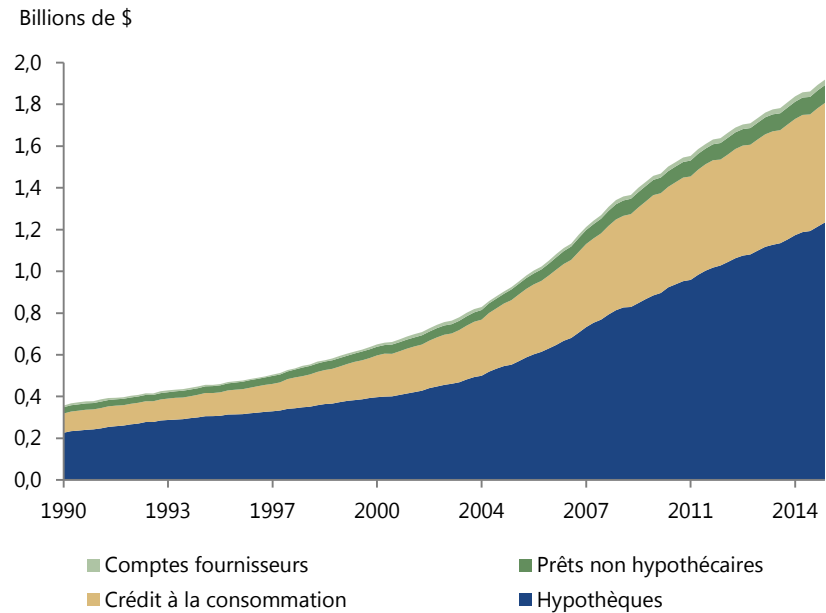
1. les prêts hypothécaires,
2. le crédit à la consommation,
3. les prêts non hypothécaires,
4. les comptes fournisseurs.

Les prêts hypothécaires sont des prêts servant à l'achat de maisons. Le crédit à la consommation comprend les prêts pour l'achat de biens de consommation et autres services personnels, par exemple un prêt-auto ou le solde d'une carte de crédit. Les prêts non hypothécaires sont des prêts servant à l'achat de biens autres que des biens de consommation ou des services personnels, par exemple un prêt pour l'achat de valeurs mobilières. Enfin, les comptes fournisseurs sont du crédit à court terme consenti par les fournisseurs de biens et services dans le cours ordinaire de leur entreprise.

Chaque trimestre, depuis 1991, la dette des ménages augmente en moyenne de près de 7 % en glissement annuel, la hausse la plus marquée s'étant produite de 2002 à 2008 (figure 2-1). Au troisième trimestre de 2015, la dette des ménages atteignait 1,9 billion de dollars.

Au cours des 25 dernières années, la répartition proportionnelle de la dette est demeurée généralement stable. En moyenne, les prêts hypothécaires constituaient environ 63 % des obligations financières totales des ménages, le crédit à la consommation, 29 %, et les prêts non hypothécaires et les comptes fournisseurs, 8 %.

Figure 2-1 Évolution de la dette des ménages



Source : Statistique Canada.

L'endettement des ménages est généralement mesuré selon le ratio de la dette au revenu disponible du ménage (voir l'encadré 2-1 pour plus de précisions).

$$\text{Ratio de la dette au revenu} = \frac{\text{Dette totale}}{\text{Revenu disponible}}$$

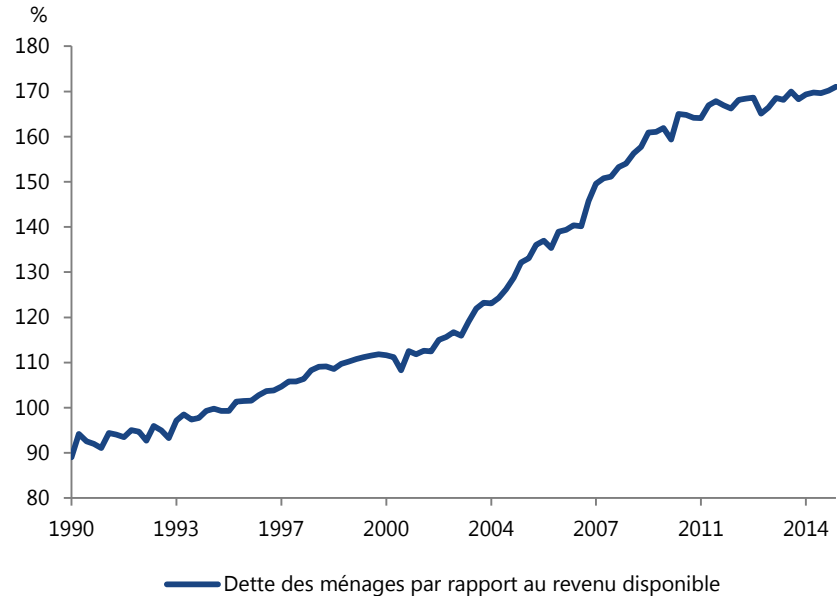
Ces 25 dernières années, la dette totale des ménages par rapport au revenu disponible a presque doublé (figure 2-2). Au troisième trimestre de 2015, la dette des ménages représentait 171 % du revenu disponible. Autrement dit, pour chaque tranche de revenu disponible de 100 \$, la dette du ménage s'élevait à 171 \$. C'est le plus haut niveau depuis 1990, alors que le ratio atteignait à peine 90 %.

Une telle augmentation de l'endettement des ménages, endettement qui s'est accru subitement depuis la fin des années 1990, est attribuable à divers facteurs. Cependant, il est impossible d'effectuer un examen complet des causes profondes de cet endettement exclusivement à partir de données agrégées.

Dans leur analyse des tendances de l'endettement des ménages fondée sur des microdonnées, Crawford et Faruqi (2012), de la Banque du Canada, signalent que les données agrégées « voilent des aspects cruciaux du comportement des emprunteurs ». Les résultats d'enquêtes basées sur les microdonnées, comme le *Canadian Financial Monitor* d'Ipsos-Reid sur les bilans des ménages ou l'*Enquête sur la sécurité financière* de Statistique

Canada, peuvent donner une image plus complète des tendances de l'endettement des ménages.

Figure 2-2 Dette des ménages par rapport au revenu disponible



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : La dette des ménages comprend l'ensemble des obligations financières (soit la dette sur le marché du crédit plus les comptes fournisseurs). Le revenu disponible est désaisonnalisé, mais non rajusté en fonction des droits à la retraite.

Encadré 2-1 Mesure de l'endettement des ménages dans les Comptes du bilan national

Selon Statistique Canada, les Comptes du bilan national (CBN) sont des « états des actifs non financiers qui sont possédés ou utilisés dans les différents secteurs de l'économie ainsi que des créances en cours entre les unités économiques de ces secteurs ».

Pour le secteur des ménages, les créances regroupent les prêts hypothécaires, le crédit à la consommation (prêts pour l'achat de biens et services de consommation), les prêts non hypothécaires (prêts pour l'achat de valeurs mobilières) et les comptes fournisseurs, qui sont généralement les éléments de passif des entreprises non constituées en personne morale. La dette sur le marché du crédit comprend les prêts hypothécaires, le crédit à la consommation et les prêts non hypothécaires. Les créances du secteur des ménages sont évaluées à la valeur comptable.

Encadré 2-1 suite

Pour permettre d'interpréter les données des CBN et de les utiliser comme outil de mesure et d'évaluation, Statistique Canada produit des indicateurs financiers, comme le ratio de la dette au revenu disponible des ménages.

Selon la définition de Statistique Canada, le revenu disponible comprend la rémunération des employés, le revenu mixte net (voir la note 1) et le revenu net de la propriété (voir la note 2), ainsi que les transferts courants nets reçus d'autres secteurs, notamment le secteur gouvernemental. Les transferts courants nets provenant du gouvernement sont principalement les prestations d'assurance-emploi (AE) et de pension de l'État desquelles sont soustraits l'impôt sur le revenu et les cotisations à l'AE et au régime de pension de l'État.

Statistique Canada indique qu'il est possible de calculer les ratios de la dette au revenu à partir de la dette totale ou de la dette sur le marché du crédit, mais le principal ratio de la dette au revenu des ménages figurant dans la publication trimestrielle des CBN de Statistique Canada est calculé comme étant le rapport de la dette des ménages sur le marché du crédit à une somme mobile de quatre trimestres du revenu disponible, non désaisonnalisée, mais rajustée en fonction des droits à la retraite.

Le rapport utilise une définition un peu plus large des « obligations financières créancières totales » des ménages (soit la dette sur le marché du crédit plus les comptes fournisseurs), ainsi qu'un revenu disponible désaisonnalisé au taux annuel, mais non rajusté en fonction des droits à la retraite.

Source : *Indicateurs financiers des Comptes du bilan national* de Statistique Canada, <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-605-x/2012004/article/11730-fra.htm>.

- Notes :
1. Dans le cas des entreprises non constituées en personne morale, le revenu mixte net comprend la rémunération des salariés et le rendement du capital.
 2. Le revenu net de la propriété comprend les revenus d'intérêt reçus moins les revenus d'intérêt payés, les redevances reçues en lien avec les ressources naturelles et les dividendes reçus moins les dividendes payés.

Crawford et Faruqi (2012) ont examiné certaines de ces microdonnées et dégagé des tendances lourdes dans la dette des ménages. Ils ont constaté que les emprunts des ménages correspondaient généralement à l'hypothèse du cycle de vie liée à la consommation. En effet, les ménages plus jeunes empruntent pour faciliter la consommation et, plus tard dans la vie, utilisent leurs revenus plus élevés pour rembourser leurs dettes.

Les ménages ayant à leur tête une personne âgée de 31 à 35 ans sont les plus endettés. Le niveau d'endettement diminue ensuite constamment à

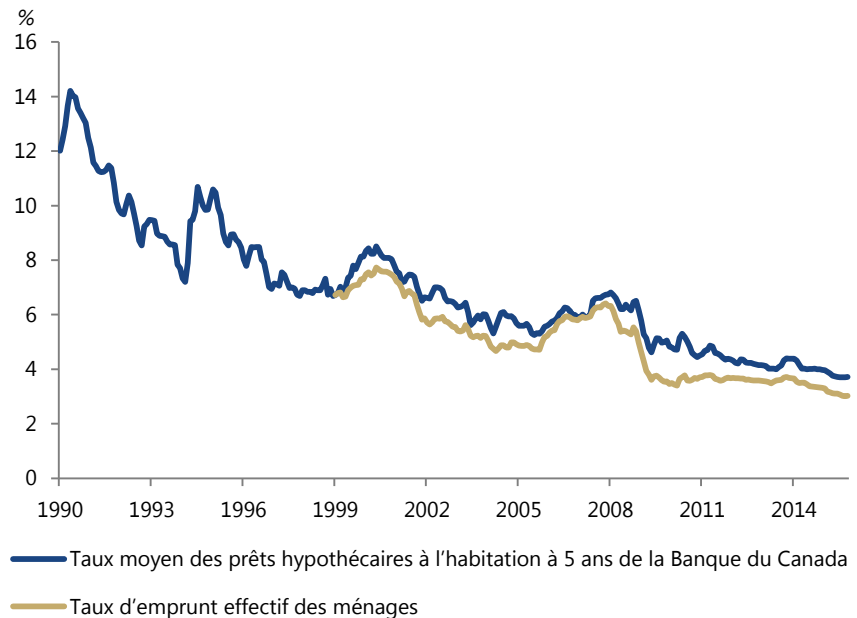
mesure que le chef du ménage vieillit. Crawford et Faruqui (2012) concluent que le vieillissement de la population a eu pour effet de « modérer » la croissance de la dette des ménages.

Cependant, les effets du cycle de vie sont plus que compensés par de forts effets (positifs) de cohorte. Comme l'indiquent Crawford et Faruqui (2012) :

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.

Avec la chute des taux d'intérêt, la demande de crédit hypothécaire s'est accrue, faisant augmenter le prix des maisons et la dette des ménages. Le taux d'emprunt effectif des ménages est passé de 6,7 % en janvier 1999 à 3,1 % en décembre 2015 (figure 2-3).

Figure 2-3 Taux d'emprunt des ménages



Sources : Banque du Canada et Statistique Canada.

En dépit de la hausse du prix des maisons pendant cette période, les taux d'intérêt historiquement bas et l'augmentation du revenu des ménages ont fait en sorte que l'accessibilité globale aux prêts hypothécaires est restée à peu près au même degré moyen observé avant la crise financière mondiale (figure 2-4). Crawford et Faruqui (2012) avancent que les changements

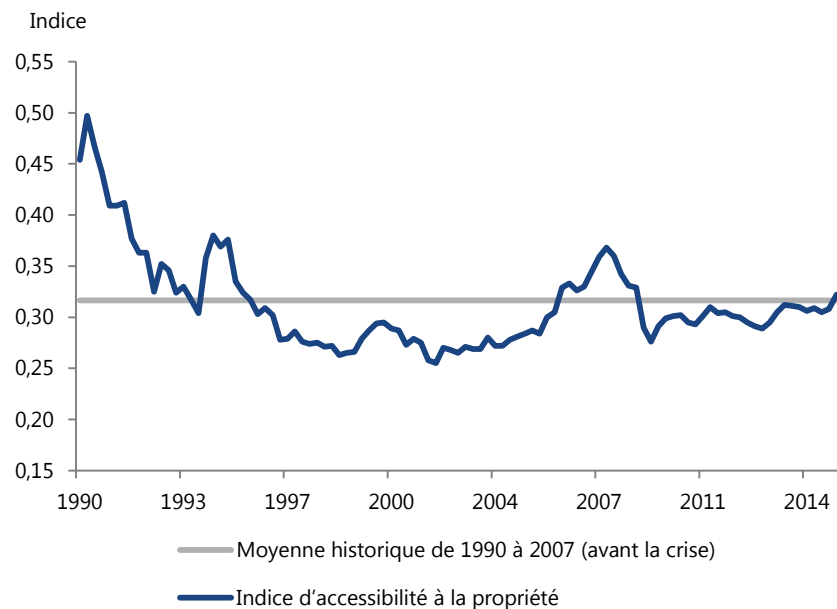
survenus dans le degré d'accessibilité à ces prêts ont été un facteur important dans la hausse des crédits hypothécaires depuis les années 1990.

Crawford et Faruqi (2012) indiquent que la hausse du prix des maisons a contribué de deux façons à l'accroissement de la dette totale des ménages :

1. en augmentant les prêts hypothécaires requis pour les acheteurs,
2. en offrant à certains ménages plus de garanties pour les lignes de crédit personnelles, favorisant ainsi un crédit à la consommation plus élevé.

En fait, ils ont découvert que de 1995 à 2011, les lignes de crédit personnelles sont passées de 11 à 50 % du crédit à la consommation. Ces lignes de crédit sont généralement adossées à des actifs, et les propriétaires peuvent utiliser la valeur de leur maison pour les garantir. Crawford et Faruqi (2012) ont également constaté que les innovations financières ont permis aux ménages de contracter plus aisément ce type d'emprunt, la mise en marché et l'élargissement de ces produits s'étant intensifié depuis le milieu des années 1990.

Figure 2-4 Indice d'accessibilité à la propriété de la Banque du Canada



Sources : Banque du Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : L'indice d'accessibilité de la Banque du Canada est défini comme étant le ratio du coût mensuel du logement (le paiement hypothécaire plus le coût des services publics) au revenu disponible. Plus le ratio est élevé, plus il s'avère difficile d'avoir une maison.

La tendance à la hausse de l'endettement des ménages transparaît dans le ratio de la dette au revenu d'autres pays du G7, selon les statistiques compilées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) (figure 2-5). L'OCDE calcule les ratios de la dette au

revenu des ménages pour différents pays et les utilise comme mesure étalon de l'endettement à des fins de comparaison entre les pays.

Au sein du G7, le Canada a connu la plus forte hausse de l'endettement des ménages, la dette passant de 110 % du revenu disponible en 2000 à 166 % en 2014, selon les données de l'OCDE. Il s'agit d'une augmentation de 56 points de pourcentage, comparativement à une hausse moyenne de 13 points de pourcentage pour les autres pays du G7 au cours de la même période¹.

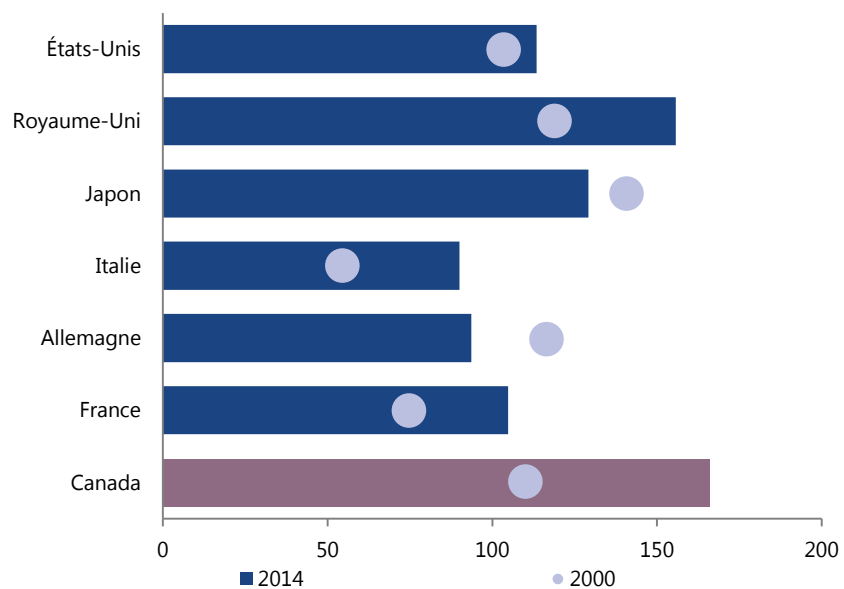
Par suite de cette hausse supérieure à la moyenne du ratio de la dette au revenu, les ménages du Canada sont donc plus endettés que ceux de tout autre pays du G7 dans l'histoire récente.

Cependant, bien que le ratio de la dette au revenu permette de comparer le niveau d'endettement des ménages entre les pays, il ne donne qu'une idée limitée de la capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes. Ceux-ci pourraient avoir de fortes dettes, mais faire des remboursements relativement faibles en raison des faibles taux d'intérêt.

De plus, la mesure de l'endettement des ménages, à savoir le ratio de la dette au revenu, compare la dette (une mesure de « stock ») au revenu disponible des ménages (une mesure de « flux »). Or les emprunteurs ne sont pas tenus de rembourser l'intégralité du stock de la dette d'un seul coup. Ils ont plutôt la possibilité de rembourser leur dette progressivement, généralement sur plusieurs années.

D'autres indicateurs présentent des perspectives différentes. Ainsi, le ratio de la dette à l'actif des ménages compare la valeur (marchande) de l'actif et du passif des ménages, une comparaison entre deux mesures de stock.

Figure 2-5 Ratios de la dette au revenu des ménages dans les pays du G7 (%)



Sources : OCDE et Bureau du directeur parlementaire du budget.

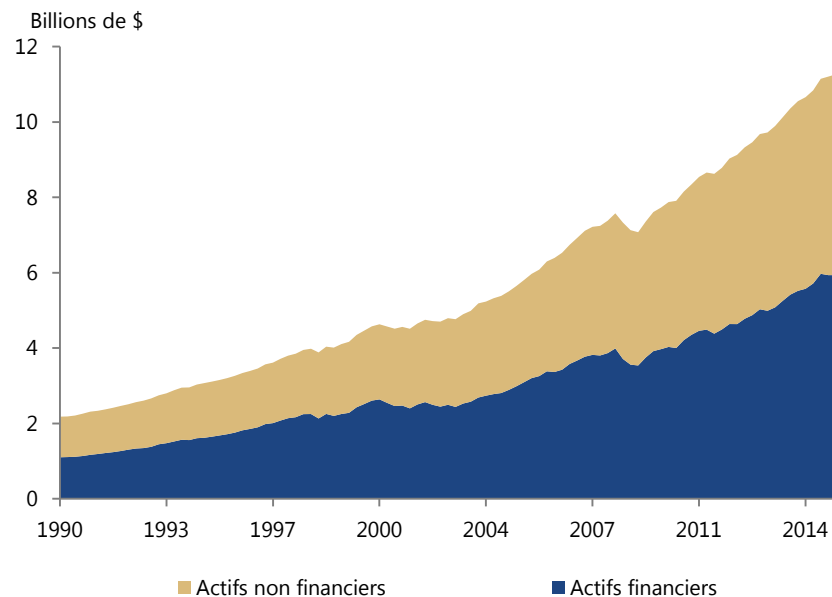
Note : Les données de l'OCDE pour le Japon sont uniquement disponibles pour 2013. Les valeurs indiquées pour le Japon correspondent à 2000 et 2013.

3. Actif des ménages

Au moment d'évaluer l'endettement des ménages, il convient également d'examiner l'objet de la dette. Celle-ci sert à financer des achats, notamment l'achat de biens et services de consommation, mais aussi l'achat d'actifs financiers et d'actifs non financiers. Pour de nombreux ménages, la dette sert à l'achat d'un actif précis, une maison. Il s'avère donc utile de suivre l'évolution de l'actif au bilan des ménages.

Le total de l'actif est divisé en parts à peu près égales entre les actifs financiers et les actifs non financiers. Il est passé de 2,2 billions en 1990 à 11,3 billions de dollars (selon les prix courants) à la fin du troisième trimestre de 2015 (figure 3-1).

Figure 3-1 Actifs financiers et actifs non financiers des ménages



Source : Statistique Canada

Les actifs financiers des ménages sont regroupés en quatre grandes catégories :

1. assurance-vie et retraite,
2. actions et parts de fonds de placement,
3. espèces et dépôts,
4. autres actifs financiers².

Ces 25 dernières années, la croissance des actifs financiers a été stimulée par l'accumulation d'actions et parts de fonds de placement, la part relative des espèces, des dépôts et des autres actifs financiers connaissant une baisse (figure 3-2). Un tel changement de la répartition des actifs financiers coïncide avec la tendance à la baisse des taux d'intérêt amorcée au début des années 1990, ce qui a rendu les fonds de placement plus intéressants que les obligations du gouvernement.

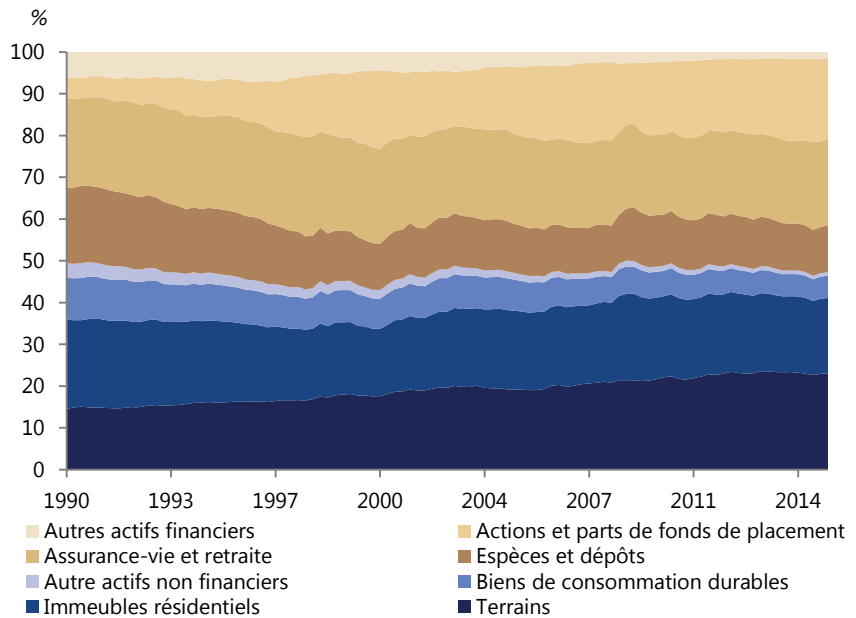
Les actifs non financiers se divisent en quatre grandes catégories :

1. structures résidentielles,
2. terrains,
3. biens de consommation durables,
4. autres actifs non financiers.

En tant qu'élément des actifs non financiers, la part des terrains et des structures résidentielles a augmenté depuis 1990 (figure 3-2). Ces deux éléments représentent la valeur des propriétés détenues. Au début de 1990, la valeur des propriétés représentait 73 % de l'ensemble des actifs non financiers. À la fin de 2014, elle atteignait 87 %.

Les autres actifs non financiers qui arrivent derrière la propriété sont presque tous des biens de consommation durables. Il s'agit d'éléments tangibles comme des véhicules, des appareils et des meubles.

Figure 3-2 Composition de l'actif des ménages



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

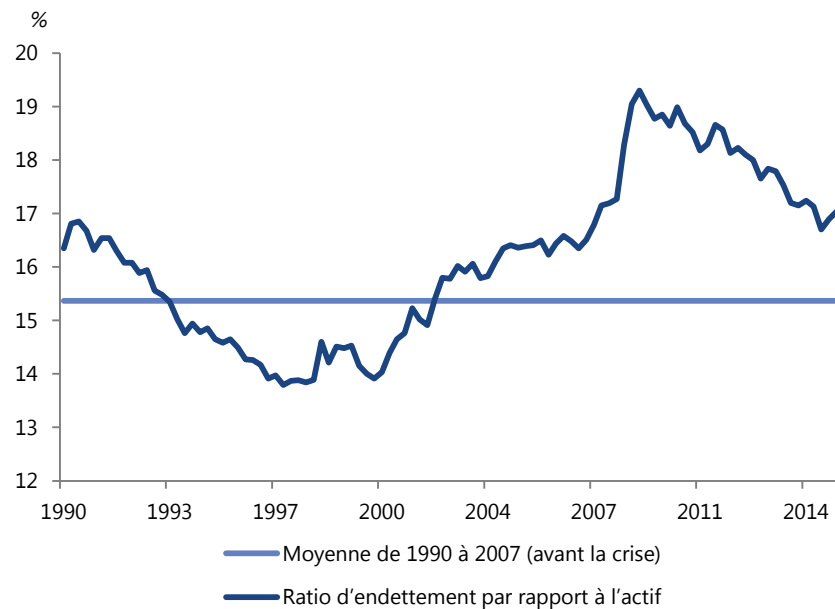
La comparaison de la dette et de l'actif des ménages donne une idée de la mesure dans laquelle la dette sert à financer les actifs. Cette mesure, appelée ratio de levier, compare deux stocks : un stock de la dette et un stock d'actifs. Le ratio de levier applicable aux ménages est le ratio de la dette à l'actif qui peut s'exprimer ainsi :

$$\text{Ratio de la dette à l'actif} = \frac{\text{Dette totale}}{\text{Actif total}}$$

Une augmentation du ratio de la dette à l'actif indique que les ménages sont de plus en plus endettés. La figure 3-3 présente l'évolution de ce ratio au fil du temps. Depuis 1990, cette mesure varie de 14 à 19 %.

Le ratio de la dette à l'actif a augmenté pendant la crise financière parce que la valeur de l'actif a diminué. Il est cependant revenu graduellement à la moyenne d'avant la crise (15,4 %) puisque le rythme d'endettement des ménages s'est apaisé et que le prix des actifs a remonté³. Au troisième trimestre de 2015, la dette des ménages représentait 17,0 % de leurs actifs.

Figure 3-3 Dette par rapport à l'actif des ménages



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Puisque le ratio de la dette à l'actif compare deux stocks du bilan des ménages, il donne théoriquement une mesure plus pertinente de l'endettement des ménages que le ratio de la dette au revenu. La mesure réelle est cependant sensible aux variations du prix des maisons et du rendement du marché boursier.

En outre, cette mesure, comme le ratio de la dette au revenu, présente une perspective limitée de la capacité des ménages à assurer le service de leurs

dettes, l'ensemble de la dette n'ayant pas à être remboursée au moyen des actifs (ou de revenus) dans une année donnée. Théoriquement, si les ménages ont plus d'actifs que de dettes, ils devraient être en mesure de liquider une partie de leurs actifs pour assurer le service de leurs dettes en période de difficultés financières graves.

Cependant, la propriété résidentielle n'est pas l'actif qui se liquide le plus facilement. Par conséquent, l'indicateur de la vulnérabilité financière qu'est le ratio de la dette à l'actif semble plutôt imparfait. Il est donc possible d'avoir un faible ratio de la dette à l'actif, tout en étant vulnérable aux revenus négatifs et aux hausses des taux d'intérêt en raison du caractère non liquide de certains actifs.

4. Capacité d'assurer le service de la dette

Les ménages qui doivent consacrer une part importante de leur revenu disponible au service de leurs dettes sont vulnérables aux revenus négatifs et aux hausses des taux d'intérêt, et ils sont plus susceptibles de ne pas rembourser leurs dettes. La vulnérabilité financière s'évalue généralement en examinant le ratio du service de la dette (RSD).

Statistique Canada définit le RSD comme étant la « somme des paiements liés aux prêts hypothécaires et non hypothécaires en cours, divisée par le revenu disponible total du ménage⁴ ».

$$\text{Ratio du service de la dette} = \frac{\text{Remboursements obligatoires de la dette}}{\text{Revenu disponible}}$$

La mesure de Statistique Canada ne comprend pas les remboursements anticipés, mais plutôt les remboursements obligatoires de la dette, par exemple le principal exigible et les paiements minimaux exigibles sur les cartes de crédit. Par conséquent, cette mesure est conçue pour « tracer un portrait fidèle de ce que les ménages canadiens doivent à leurs créanciers à un moment donné et [...] s'aligner sur la mesure américaine du RSD des ménages » (encadré 4-1).

Les paiements d'intérêt sont ajoutés à nouveau à la mesure du revenu disponible des ménages publiée par Statistique Canada afin de « mieux refléter les fonds dont disposent les ménages pour payer les frais de service de la dette ». Statistique Canada publie aussi un RSD (intérêts seulement).

Encadré 4-1 Ratio du service de la dette de Statistique Canada

Statistique Canada a publié, avant septembre 2015, un RSD (intérêts seulement). Pour offrir un portrait plus complet des créances des ménages à partir de septembre 2015, Statistique Canada a élargi ses estimations actuelles du RSD (intérêts seulement) aux paiements du principal.

Statistique Canada établit sa mesure du RSD à partir des données de tous les créanciers du secteur des ménages dans l'économie (c.-à-d. une approche fondée sur l'offre).

Selon Statistique Canada, l'avantage de cette approche par rapport à celle fondée sur la demande (c.-à-d. reposant sur des enquêtes sur les ménages comme le Canadian Financial Monitor et l'Enquête sur la sécurité financière) est qu'elle complète « les données d'enquête sur les créanciers par des données administratives plus robustes ».

De plus, les enquêtes sur les ménages « ne sont pas alignées sur les concepts et méthodes du Système des comptes nationaux (SCN) et ne sont pas disponibles en temps opportun ». Statistique Canada mentionne que les données utilisées pour estimer le RSD proviennent de diverses sources, comme le Bureau du surintendant des institutions financières, la Banque du Canada, la Société canadienne d'hypothèques et de logement et l'Agence du revenu du Canada, notamment.

Statistique Canada conclut que ses nouvelles estimations du RSD englobant les paiements obligatoires du principal et des intérêts aideront « à mieux comprendre les tendances et la dynamique de la dette croissante des ménages au Canada ».

Source : Statistique Canada, *Les nouveautés en matière de comptes économiques canadiens*, <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-605-x/2015006/article/14219-fra.htm>.

Le RSD « totale » convient mieux à l'évaluation de la vulnérabilité financière que le ratio de la dette au revenu ou encore le ratio de la dette à l'actif. L'utilisation d'un ratio de mesures du flux donne aux décideurs un aperçu dans le temps des contraintes financières courantes des créanciers. Le RSD permet de voir l'effet du changement des taux d'intérêt et de l'endettement sur la capacité des ménages de respecter leurs obligations financières.

D'ailleurs, la Banque du Canada a utilisé le RSD comme paramètre pour évaluer la vulnérabilité des ménages aux chocs économiques et les effets sur la stabilité financière⁵. Selon la Banque du Canada (2014) :

pour ce qui est d'évaluer leur santé financière, le facteur important n'est pas tant le niveau de leur dette que leur capacité à en assurer le service. En ce sens, le ratio du service de la dette qui mesure les

coûts du remboursement de la dette en pourcentage du revenu disponible d'un ménage apporte un éclairage plus précis sur les tensions financières que le ratio global de la dette au revenu disponible⁶.

De plus, le RSD fait partie des critères d'évaluation du secteur des services financiers pour établir l'admissibilité des personnes et des ménages à un prêt.

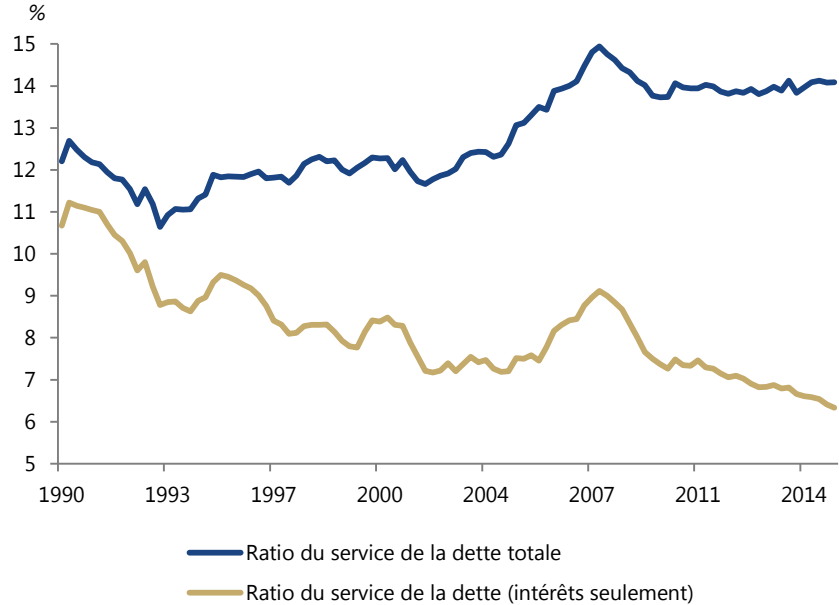
Le RSD (intérêts seulement) suit une tendance à la baisse depuis 1990, mais le RSDT est demeuré relativement stable de 1990 à 2004, puis a augmenté considérablement jusqu'en 2007 (figure 4-1). Malgré la hausse de l'endettement des ménages depuis 1990 (mesuré par le ratio de la dette au revenu), la tendance à la baisse des taux d'intérêt au cours de la même période a largement compensé l'effet sur les paiements d'intérêt, le RSD (intérêts seulement) atteignant un creux historique.

La hausse de l'endettement des ménages a toutefois provoqué la hausse des paiements du principal requis, compensant largement l'effet des taux d'intérêt relativement bas sur les paiements au titre du service de la dette. Par conséquent, la trajectoire du RSDT s'est écartée de celle du RSD (intérêts seulement). Le RSDT a diminué pendant la crise financière mondiale, mais il a augmenté depuis et demeure élevé par rapport aux données antérieures.

Par ailleurs, la hausse des paiements du principal requis par rapport au revenu disponible depuis 2007 ne veut pas nécessairement dire que les ménages ont remboursé leurs dettes plus rapidement. D'une part, le RSD de Statistique Canada représente les paiements obligatoires et non pas le flux réel entre les débiteurs et les créanciers, ce qui comprendrait les remboursements anticipés. D'autre part, l'échéance résiduelle des prêts hypothécaires et des prêts non hypothécaires compatible avec les mesures du RSD de Statistique Canada (traitées dans la partie 5) varie très peu par rapport aux données de 2007⁷.

Cela dit, il est possible que les paiements anticipés aient augmenté pendant cette période, le montant réel des remboursements dépassant ainsi le montant des paiements obligatoires.

Figure 4-1 Ratios du service de la dette des ménages



Source : Statistique Canada.

Il importe de rappeler que le RSD correspond à la capacité du ménage « moyen » à assurer le service de ses dettes. Il existe bien sûr des variations considérables entre les ménages, tant sur le plan des remboursements que des revenus, ce que ne révèle pas cette mesure agrégée. La distribution de la capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes n'est pas prise en compte dans le rapport, mais le directeur parlementaire du budget estime que la mesure du RSD pour l'ensemble de l'économie s'avère toujours un indicateur utile de la vulnérabilité financière globale du secteur des ménages.

5. Perspectives à moyen terme

Malgré la hausse inégalée du ratio de la dette au revenu des ménages, le ratio du service de la dette totale demeure sous son sommet historique. Dans l'avenir, la mesure dans laquelle la capacité des ménages d'assurer le service de leurs dettes s'affaiblira un peu dépendra en fin de compte de l'évolution des niveaux d'endettement, des taux d'intérêt et des revenus.

Pour évaluer l'incidence possible sur la vulnérabilité financière des ménages, nous utilisons les perspectives économiques les plus récentes du Bureau du directeur parlementaire du budget pour effectuer une projection du ratio du service de la dette totale sur les cinq prochaines années.

Méthodologie et hypothèses

Le modèle de projection économique du directeur parlementaire du budget comprend le revenu disponible et les dettes des ménages. Il n'est pas suffisamment détaillé cependant pour donner une projection des paiements requis du principal et des intérêts pour rembourser les dettes des ménages. Pour bâtir une projection cohérente du RSDT, nous utilisons la formule d'amortissement standard. Le RSDT peut s'exprimer ainsi :

$$\text{RSDT} = \frac{t}{1 - (1 + t)^{-\text{réamort}}} \cdot D/R$$

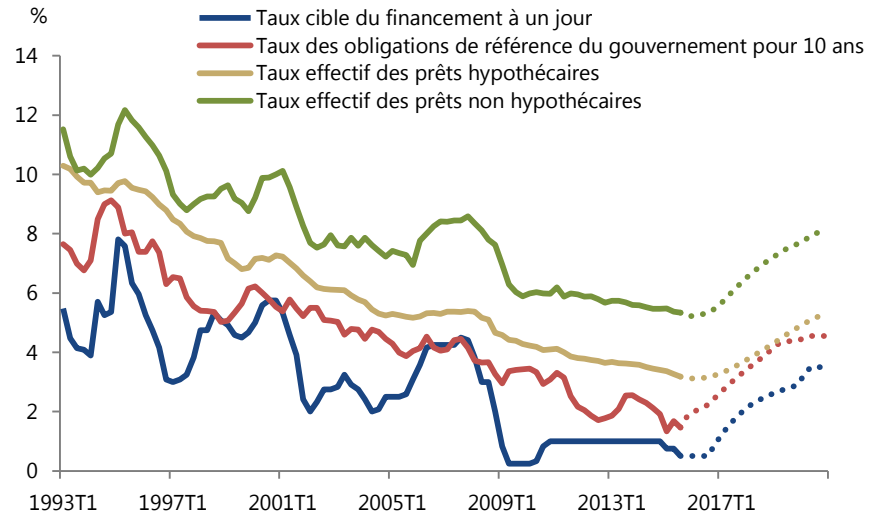
où t est le taux d'intérêt effectif moyen de la dette (soit les paiements d'intérêt divisés par la dette), *réamort* correspond à la période d'amortissement résiduelle et D/R est le ratio de la dette au revenu des ménages. Le produit du taux d'intérêt effectif sur la dette et du ratio de la dette au revenu donne le RSD (intérêts seulement). À l'instar de Statistique Canada, nous divisons les dettes des ménages en prêts hypothécaires et en prêts non hypothécaires.

Pour obtenir une projection du taux d'intérêt effectif moyen de la dette à moyen terme (tant pour les prêts hypothécaires que pour les prêts non hypothécaires), nous utilisons un modèle fondé sur la régression. Il établit une relation entre les taux d'intérêt effectifs et les taux d'intérêt à court et à long terme, soit le taux cible du financement à un jour de la Banque du Canada et le taux des obligations de référence du gouvernement du Canada pour 10 ans.

Dans ses perspectives de novembre 2015, le DPB prévoyait que le taux cible du financement à un jour passerait de 0,5 %, son niveau actuel, à 3,5 % à la fin de 2020; dans le même ordre d'idées, il prévoyait que le taux des obligations de référence pour 10 ans passerait de 1,5 % à 4,5 % pendant la même période (figure 5-1).

Selon les projections et vu leurs relations historiques, le taux d'intérêt effectif des prêts hypothécaires devrait passer de 3,2 % au troisième trimestre de 2015 à 5,3 % à la fin de 2020, et le taux d'intérêt effectif des prêts non hypothécaires devrait passer de 5,3 % à 8,1 % au cours de la même période.

Figure 5-1 Taux d'intérêt



Sources : Banque du Canada, Statistique Canada et Bureaux du directeur parlementaire du budget.

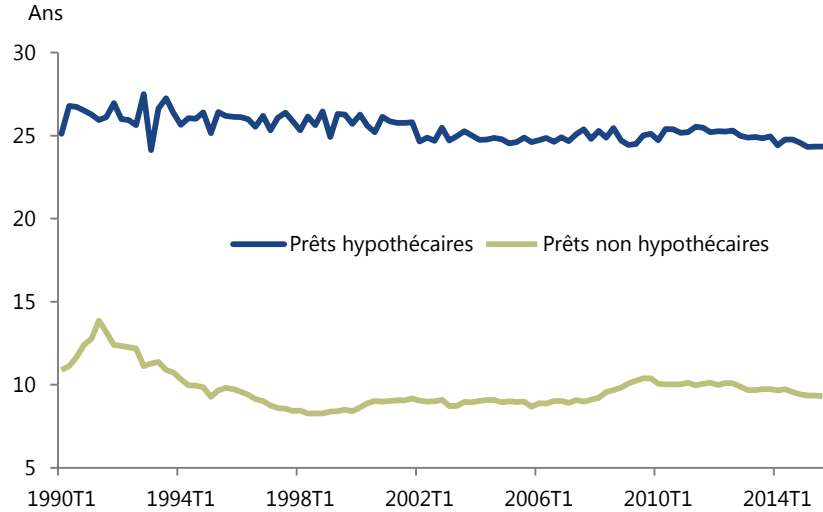
Note : Les projections visent la période du quatrième trimestre de 2015 au quatrième trimestre de 2020.

La hausse projetée du taux d'intérêt effectif des prêts hypothécaires est inférieure à celle des prêts non hypothécaires. Cela s'explique par un ajustement plus lent aux facteurs fondamentaux de long terme (c.-à-d. le taux cible du financement à un jour et le taux des obligations de référence pour 10 ans), puisque seulement une fraction des ménages renouvelle leurs prêts hypothécaires dans un trimestre donné.

À la fin de 2020, le taux d'intérêt effectif des prêts hypothécaires se situe à 65 points de base sous son niveau de long terme (5,3 % par rapport à 5,9 %), tandis que le taux d'intérêt effectif des prêts non hypothécaires est 6 points de base sous son niveau de long terme (8,1 % par rapport à 8,2 %).

Statistique Canada ne fournit pas de chiffres pour les périodes d'amortissement résiduelles, mais nous pouvons utiliser la relation ci-dessus pour calculer une estimation implicite cohérente avec le RSDT observé, le taux d'intérêt effectif historique et les données du ratio de la dette au revenu (figure 5-2).

Figure 5-2 Périodes d'amortissement résiduelles implicites



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Vu la stabilité relative, ces dernières années, des périodes d'amortissement implicites, nous posons l'hypothèse qu'elles restent à leurs niveaux actuels sur l'horizon de projection à moyen terme, soit 24,3 ans pour les prêts hypothécaires et 9,3 ans pour les prêts non hypothécaires.

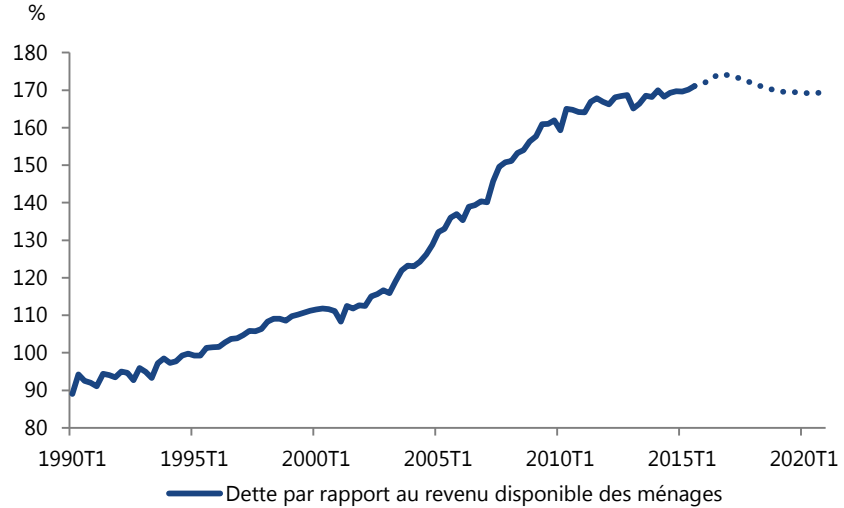
Endettement et vulnérabilité financière des ménages à moyen terme

Selon les perspectives de novembre 2015 du DPB, la dette des ménages qui s'élève à 171 % du revenu disponible au troisième trimestre de 2015 devrait culminer à 174 % au troisième trimestre de 2016 (figure 5-3)⁸. La hausse projetée s'explique par la progression constante du prix réel des maisons.

Cependant, puisque la Banque du Canada augmente son taux cible du financement à un jour à partir du quatrième trimestre de 2016, les taux d'intérêt à court et à long terme augmentent régulièrement. Parallèlement, l'augmentation du prix réel des maisons devrait être modérée. Par conséquent, la dette par rapport au revenu des ménages devrait diminuer graduellement pour se situer légèrement sous son niveau actuel; en 2020, elle devrait s'élever à 169 %.

Puisque la projection du DPB à l'égard de la dette des ménages ne fait pas la distinction entre les prêts hypothécaires et les prêts non hypothécaires, nous posons l'hypothèse que la composition de cette dette ne varie pas (soit 64 % pour les prêts hypothécaires et 36 % pour les prêts non hypothécaires).

Figure 5-3 Dette par rapport au revenu disponible des ménages



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : La dette des ménages comprend l'ensemble des obligations financières (soit la dette sur le marché du crédit plus les comptes fournisseurs). Le revenu disponible est désaisonnalisé, mais non rajusté en fonction des droits à la retraite. Les projections visent la période du quatrième trimestre de 2015 au quatrième trimestre de 2020.

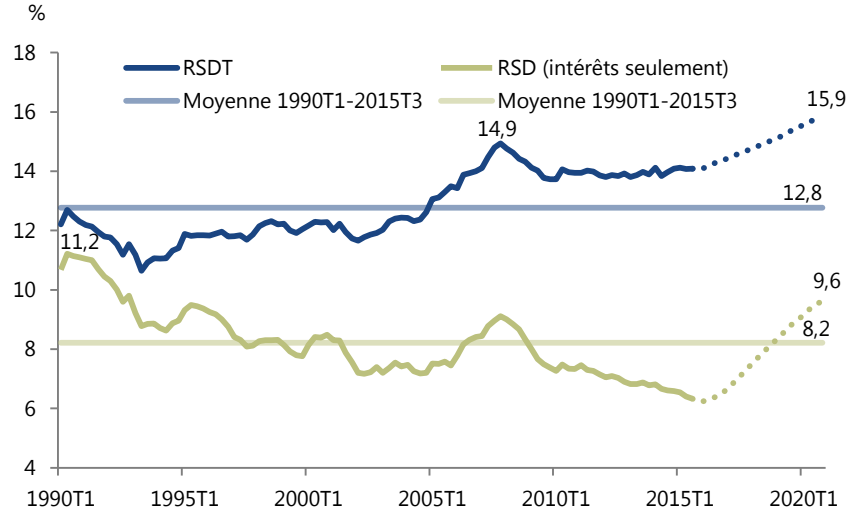
Le DPB prévoit que la capacité des ménages à assurer le service de leurs dettes s'affaiblira un peu à moyen terme lorsque les taux d'intérêt reviendront à des niveaux plus « normaux ». Le RSDT des ménages devrait passer de 14,1 % à 15,9 % (figure 5-4).

Contrairement aux institutions financières qui utilisent des critères pour évaluer la vulnérabilité financière d'un ménage, il n'existe pas de seuil du ratio du service de la dette pour l'ensemble de l'économie⁹. Cependant, pour mesurer globalement la vulnérabilité, il pourrait s'avérer utile de comparer les résultats prévus du RSDT aux données antérieures.

Selon les projections du DPB, la vulnérabilité financière du ménage moyen pourrait atteindre des sommets inégalés. La hausse prévue du RSDT à 15,9 % dépasserait de 3,1 points de pourcentage la moyenne à long terme de 12,8 % des années antérieures (du premier trimestre de 1990 au troisième trimestre de 2015). Elle dépasserait aussi de presque un point de pourcentage le niveau le plus élevé au cours des 25 dernières années (14,9 %) atteint au quatrième trimestre de 2007.

De plus, comme mentionné précédemment, si les taux d'intérêt effectifs atteignaient leurs niveaux à long terme à la fin de 2020, le RSDT devrait s'élever à 16,2 % au lieu de 15,9 %.

Figure 5-4 Ratios du service de la dette des ménages



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Les projections visent la période du quatrième trimestre de 2015 au quatrième trimestre de 2020.

Le RSD (intérêts seulement) devrait augmenter, passant d'un creux historique de 6,3 % au troisième trimestre de 2015 à 9,6 % à la fin de 2020. Il s'agirait d'un niveau inférieur au maximum historique de 11,2 % enregistré au deuxième trimestre de 1990, mais il dépasserait de 1,4 point de pourcentage la moyenne historique à long terme.

La hausse prévue du RSD (intérêts seulement) ne se traduit pas par une hausse proportionnelle du RSDT. Le paiement requis du principal est quelque peu réduit lorsque les taux d'intérêt augmentent, tandis que le ratio de la dette au revenu retrouve à peu près son niveau actuel à moyen terme.

Les perspectives économiques de novembre du DPB correspondent au service accru de la dette requis par les ménages à moyen terme. Cependant, le DPB prévoit que, dans l'avenir, les ménages seront de plus en plus vulnérables aux chocs défavorables. Comme l'écrit Djoudad (2012) :

[TRADUCTION] un RSD plus élevé signifierait que les ménages sont plus vulnérables aux chocs défavorables au revenu ou aux taux d'intérêt, ce qui rendrait le bilan des ménages plus précaire et nuirait aux institutions financières. Puisque la dette des ménages représente une bonne partie du portefeuille de prêts des banques canadiennes, il importe de surveiller et de prévoir les changements de vulnérabilité des ménages en tant que fonction du développement des conditions macroéconomiques.

Références

- Banque du Canada, (2014), « Les dépenses et la dette des ménages », *Document d'information de la Banque du Canada*, Ottawa, http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2011/02/depenses_dette_menages.pdf.
- Banque du Canada, (2015a), communiqué de presse, *Revue du système financier, décembre 2015*, Ottawa, http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/12/communique_151215.pdf.
- Banque du Canada, (2015b), *Revue du système financier, décembre 2015*, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/12/rsf-decembre2015.pdf>.
- Cateau, G., T. Roberts et J. Zhou, (2015), « L'endettement des ménages et les vulnérabilités potentielles pour le système financier canadien », *Revue du système financier, décembre 2015*, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2015/12/rsf-decembre2015.pdf>.
- Crawford, A. et U. Faruqui, (2012), « Quels facteurs expliquent les tendances observées dans l'évolution de la dette des ménages canadiens? », *Revue de la Banque du Canada, hiver 2011-2012*, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2012/02/revue-bdc-hiver11-12-crawford.pdf>.
- Ministère des Finances du Canada, (2015), *Mise à jour des projections économiques et budgétaires, 2015*, Ottawa, <http://www.budget.gc.ca/efp-peb/2015/pub/efp-peb-15-fr.pdf>.
- Dey, S., R. Djoudad et Y. Terajima, (2008), « Un outil d'évaluation de la vulnérabilité financière du secteur des ménages », *Revue de la Banque du Canada, été 2008*, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2010/06/djoudad-f.pdf>.
- Djoudad, R., (2010), « Le cadre d'analyse utilisé par la Banque du Canada pour évaluer la vulnérabilité du secteur des ménages », *Revue du système financier, juin 2010*, Banque du Canada, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2011/12/rsf-0610-djoudad.pdf>.
- Djoudad, R., (2012), « A Framework to Assess Vulnerabilities Arising from Household Indebtedness Using Microdata », *Document d'analyse 2012-3*, Banque du Canada, Ottawa, <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2012/02/dp2012-03.pdf>.
- Faruqui, U., X. Liu et T. Roberts, (2012), « Un cadre d'évaluation amélioré des risques découlant de l'endettement élevé des ménages », *Revue du système financier, juin 2012*, Banque du Canada, Ottawa, <http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2012/06/rsf-0612.pdf>.
- Statistique Canada, (2012), « Indicateurs financiers des Comptes du bilan national », *Les nouveautés en matière de comptes économiques canadiens, octobre 2015*, Ottawa, <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-605-x/2012004/article/11730-fra.htm>.

Statistique Canada, (2015), « Ratio du service de la dette des ménages – Intérêt et principal », *Les nouveautés en matière de comptes économiques canadiens*, septembre 2015, Ottawa, <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-605-x/2015006/article/14219-fra.htm>.

Notes

1. Les données de l'OCDE pour le Japon sont uniquement disponibles à 2013 et sont utilisées pour calculer la moyenne 2014 pour les pays du G7 sauf le Canada.
2. Les autres actifs financiers comprennent les titres de créance (principalement les obligations du Canada et les obligations non garanties), les comptes clients et les prêts hypothécaires.
3. La valeur marchande d'un actif varie avec le temps, puisque les conditions du marché changent, tandis que la valeur marchande de la dette ne connaît aucune variation. Par conséquent, toutes choses étant égales par ailleurs, les fluctuations de la valeur marchande des actifs, en raison par exemple de variations du prix des maisons ou du marché boursier, peuvent modifier considérablement le ratio de la dette à l'actif.
4. Voir <http://www.statcan.gc.ca/pub/13-605-x/2015006/article/14219-fra.htm>, Statistique Canada, *Les nouveautés en matière de comptes économiques canadiens*.
5. À titre d'exemple, voir Djoudad (2012). Le cadre analytique de la Banque du Canada repose sur des microdonnées et les RSD calculés pour les ménages.
6. Voir le document d'information de la Banque du Canada intitulé « Les dépenses et la dette des ménages », http://www.banqueducanada.ca/wp-content/uploads/2011/02/depenses_dette_menages.pdf. Cependant, dans sa plus récente *Revue du système financier*, la Banque du Canada semble délaissier les RSD pour mesurer la vulnérabilité financière des ménages et utiliser plutôt les ratios de la dette au revenu des ménages. À titre d'exemple, comparez Dey et coll. (2008), Djoudad (2010), Djoudad (2012) et Faruqui et coll. (2012) avec Cateau et coll. (2015) pour ce qui est de l'utilisation des RSD des ménages.
7. En 2007, la moyenne de l'échéance résiduelle des prêts hypothécaires et des prêts non hypothécaires était de 25,0 ans et de 9,0 ans respectivement. Pour les trois premiers trimestres de 2015, cette moyenne était de 24,3 ans et de 9,3 ans respectivement.
8. Les perspectives de novembre 2015 du DPB ont été produites avant que Statistique Canada publie les Comptes des revenus et dépenses pour le troisième trimestre de 2015, le 1^{er} décembre 2015, et les Comptes du bilan national et des flux financiers pour le troisième trimestre de 2015, le 14 décembre 2015. Pour extrapoler la dette et le revenu disponible des ménages du quatrième trimestre de 2015 au quatrième trimestre de 2020, nous avons appliqué les taux de croissance projetés figurant dans les *Perspectives économiques et financières* de novembre 2015 du DPB pour ces données aux niveaux observés au troisième trimestre de 2015.

9. Les institutions financières fixent généralement le seuil du ratio du service de la dette à 40 % pour l'admissibilité d'un ménage à un prêt. Cependant, ce seuil comprend les obligations de paiement autres que la dette (p. ex. les impôts fonciers, les frais de chauffage et les frais de condominium, le cas échéant).