

Ambassade de France au Canada
Service économique régional d'Ottawa

Le renouvellement des crédits hypothécaires : une hypothèque sur l'économie canadienne

Fortement endettés, à hauteur de 187 % de leur revenu disponible en 2023 contre par exemple 146% pour le second pays du G7 (Royaume-Uni), les ménages Canadiens sont d'autant plus exposés au risque de taux que leurs prêts hypothécaires doivent majoritairement être renégociés tous les cinq ans. Dans ce contexte, la hausse des taux d'intérêt observée sur les cinq dernières années constitue une hypothèque importante pour la solvabilité de nombre ces ménages et, partant, des banques qui leur ont prêté. Si cette hypothèque ne semble pas représenter à ce stade un risque systémique, son impact sur la croissance à venir du pays devrait être substantiel, renforçant les incertitudes qui pèsent actuellement sur l'économie du Canada.

La dette des ménages canadiens est principalement composée de crédits hypothécaires, dont 60% doivent être renégociés cette année

La dette des ménages au Canada est particulièrement élevée, atteignant un ratio de 174,6 % de la dette sur le revenu disponible au deuxième trimestre de 2024. Autrement dit, pour chaque dollar de revenu disponible, les ménages canadiens doivent environ 1,75 dollar. Cette situation s'est aggravée au cours de l'année écoulée, les paiements de dette totaux des ménages ayant augmenté de 5,06 % entre le troisième trimestre 2023 et le troisième trimestre 2024.

Une grande partie de cette dette est constituée de crédits hypothécaires. Les paiements liés aux emprunts immobiliers représentent 55 % des paiements de dette totaux, avec une hausse de 6 % en un an. En janvier 2023, les prêts hypothécaires à taux fixe d'une durée comprise entre un et trois ans représentaient 36 % des prêts hypothécaires nouveaux et renouvelés, tandis que ceux d'une durée de cinq ans ou plus ne constituaient que 13 %. À l'approche de l'échéance, les ménages doivent renégocier les conditions de leur prêt, qui dépendent des taux d'intérêt en vigueur, ce qui crée un risque de taux substantiel en cas de hausse sur la période. Or, ces derniers ont considérablement augmenté entre 2021 et aujourd'hui : le taux moyen, qui était de 1,44 % en septembre 2021, a grimpé à 4,09 % en septembre 2024, rendant le coût des emprunts bien plus élevé.

La hausse des taux d'intérêt va avoir un impact direct sur un grand nombre de ménages. Selon la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), environ 1,2 million de prêts hypothécaires à taux fixe, représentant un montant total d'environ 300 milliards de dollars, devront être renégociés en 2025. D'ici la fin de 2026, ce sont 60 % de tous les prêts hypothécaires en cours qui devront être renouvelés ; et 40 % des emprunteurs devraient faire face à des taux d'intérêt bien plus élevés. L'impact financier pour les ménages pourrait être considérable. Par exemple, pour chaque tranche de 100 000 \$ d'hypothèque amortie sur 25 ans, le paiement mensuel pourrait augmenter de 108,35 \$. Cette augmentation pourrait mettre sous pression de nombreux ménages, particulièrement ceux qui ont emprunté à des taux très bas et qui devront maintenant composer avec des mensualités bien plus élevées.

Le risque de taux a commencé à se traduire par une hausse des défauts, qui pourrait encore s'accroître dans les prochains mois

Le taux de défaut de paiement hypothécaire au Canada connaît d'ores et déjà une légère hausse. En février 2024, plus de 99 % des Canadiens n'étaient pas en défaut grave, mais le taux de délinquance hypothécaire est passé de 0,14 % en 2022 à 0,192 % en juin 2024. En Ontario, cette augmentation est plus marquée, avec un taux atteignant 0,22 % au dernier trimestre 2024, contre 0,12 % fin 2023. Certaines villes comme Toronto et London enregistrent des taux encore plus élevés. Cette tendance s'explique en partie par la difficulté pour les ménages à refinancer leurs prêts, nécessitant un apport d'au moins 20 % de la valeur nette de leur bien. Si des mesures d'allègement hypothécaire ont été mises en place, évitant des pénalités pouvant dépasser 4 millions de dollars et d'autres frais liés aux retards de paiement entre mi-2023 et mi-2024, de plus en plus de ménages apparaissent menacés.

Les ménages endettés font en effet face en parallèle à une baisse significative de leurs biens immobiliers, souvent achetés post-pandémie au plus haut du marché. Depuis février 2022, le prix moyen de revente des maisons a chuté de 18 %, avec certes des situations contrastées selon les zones. En janvier 2025, le prix moyen d'une propriété au Canada s'établissait à 709 200 \$, en légère hausse de 0,1 % sur un an. Toutefois, certaines catégories de logements continuent de subir des baisses substantielles, comme les condos du centre-ville de Toronto (-2,6 %) ou les maisons en rangée à Burlington (-6,6 %). Certains logements en cours d'achèvement se revendent désormais 12 % en dessous de leur prix d'achat initial. Le risque de décote pèse particulièrement sur les ménages qui ont acheté des biens en préconstruction à des prix gonflés pendant la

pandémie ; pour ces biens, les prix d'achat de l'époque sont aujourd'hui supérieurs de 10 % à 30 % par rapport à leur valeur actuelle. Certains propriétaires sont ainsi contraints de revendre à perte, au risque sinon de voir leur bien rester durablement sur le marché. Cette crise immobilière latente, qui ne dit pas encore son nom, apparaît dès à présent plus sévère que les corrections observées en 2017 et 2008, avec des écarts de prix atteignant plusieurs centaines de milliers de dollars qui mettent de nombreux propriétaires et investisseurs en difficulté.

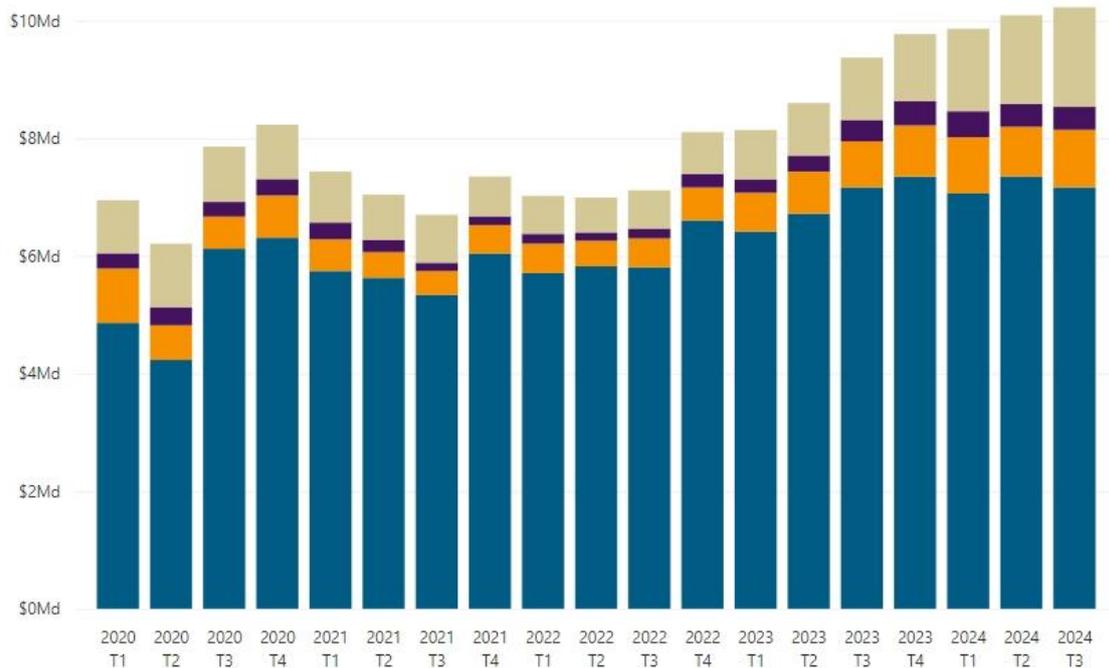
Cette hypothèque a d'ores et déjà contraint les banques à augmenter leur provisionnement et pourrait avoir un impact substantiel sur la croissance 2025

Face à la montée des risques de défauts de paiement, la plupart des grandes banques ont augmenté leurs provisions pour pertes sur crédit. Dans un contexte de forte incertitude (*cf infra*), les banques ont commencé à augmenter leurs provisions pour pertes sur prêts : BMO, par exemple, a porté ses provisions à 1,52 milliard de dollars canadiens au quatrième trimestre 2024, dépassant largement les prévisions des analystes qui anticipaient 988 millions. De son côté, la Banque Laurentienne a enregistré 21,8 millions de dollars canadiens de provisions pour pertes sur prêts dépréciés au premier trimestre 2025, soit une hausse de 12,6 millions sur un an. RBC a augmenté ses provisions à 840 millions de dollars canadiens, tandis que BMO a enregistré une hausse spectaculaire de 240 % de ses provisions pour pertes sur crédit. Scotiabank, quant à elle, a vu ses provisions atteindre 906 millions de dollars au troisième trimestre 2024, en hausse par rapport aux 492 millions de l'année précédente.

L'augmentation des défauts de paiement et le resserrement des conditions financières qui en résulte pourraient également avoir des répercussions importantes sur la consommation des ménages et la croissance économique. Avec des niveaux d'endettement élevés, les ménages risquent de réduire leurs dépenses, freinant ainsi le dynamisme de l'économie. La Banque du Canada a d'ores et déjà exprimé ses inquiétudes quant à une faiblesse des dépenses de consommation en 2025 et 2026, en raison des renouvellements hypothécaires à des taux plus élevés : « *Le coût plus élevé du service de la dette réduit la marge de manœuvre financière des ménages, ce qui les rend plus financièrement vulnérables en cas d'une diminution du revenu ou d'une dépense substantielle imprévue.* ». C'est d'ailleurs notamment pour atténuer ces effets qu'elle a prolongé son cycle de baisse des taux directeurs. Les experts estiment que l'augmentation des mensualités hypothécaires pèsera durablement sur la consommation. Les paiements hypothécaires mensuels moyens ont augmenté de 9 % en avril 2024, avec une hausse projetée de 17 % d'ici 2027. Les données de Statistique Canada pour le troisième trimestre de 2024 montrent que les ménages à revenu faible ont connu une hausse de 5,2 % de leurs salaires (+115 \$), mais cette augmentation a été contrebalancée par une hausse de 9,4 % des paiements d'intérêts sur les prêts hypothécaires et le crédit à la consommation (+122 \$) ; sur ces bases, le revenu disponible des ménages devrait continuer de diminuer de 5 % d'ici 2027. La consommation des emprunteurs hypothécaires doit d'ailleurs baisser de 3,8 % d'ici début 2028. Or, une baisse de 2,8 % de la consommation pourrait se traduire par une diminution d'environ 1,8 point de pourcentage du PIB. Si la baisse atteint 3,8 %, l'impact sur la croissance pourrait s'élever à 2,5 points de pourcentage du PIB (hors effet multiplicateur).

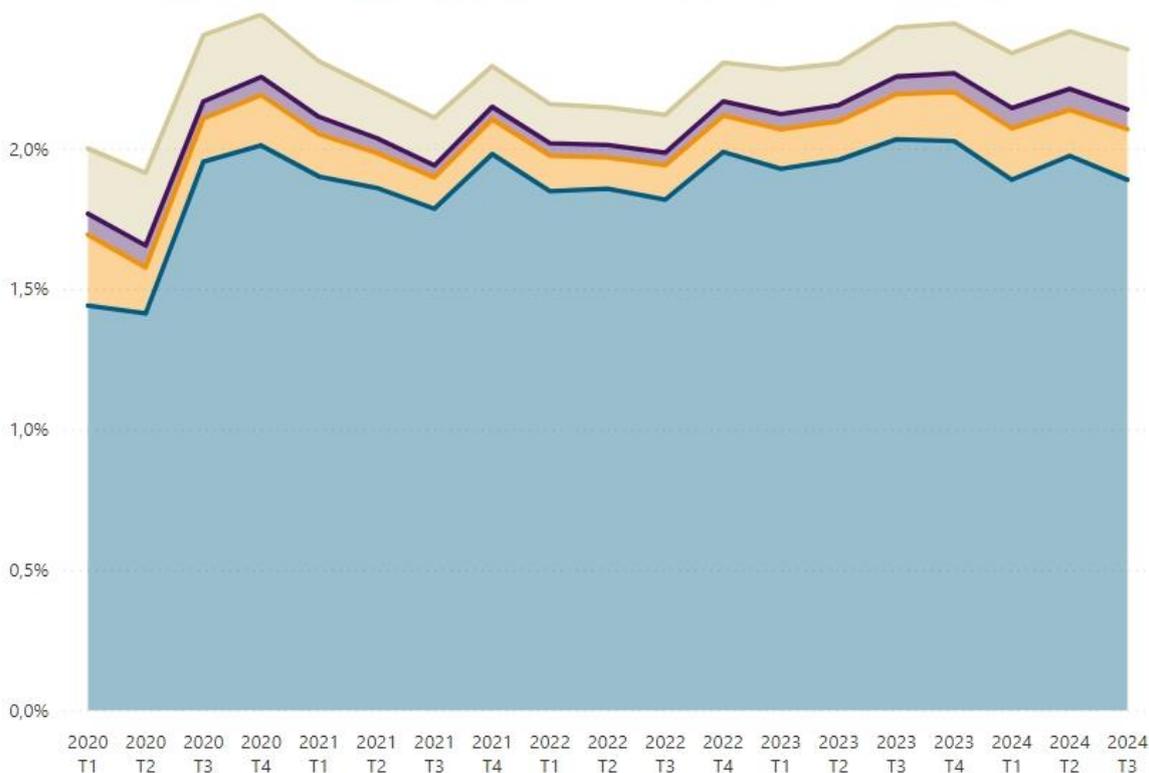
Ces répercussions pourraient d'autant plus se faire sentir que l'économie canadienne devrait traverser en 2025 de forts vents contraires. Dans son Economic Survey sur le Canada rédigé en janvier 2025, l'OCDE prévoyait une croissance du PIB canadien de 2% ; à la lumière des récentes tensions commerciales, l'Organisation a toutefois largement revu ses prévisions à la baisse dans son rapport intermédiaire de mars 2025, n'indiquant plus qu'une croissance de 0,7%. De son côté, la Banque du Canada, lors de sa dernière décision de politique monétaire du 12 mars 2025, a précisé que malgré une croissance plus élevée au quatrième trimestre 2024, un ralentissement est attendu en 2025 en raison de l'intensification du conflit commercial. Le gouverneur de la Banque du Canada, Tiff Macklem, a d'ailleurs souligné que la Banque serait plus contrainte en 2025 dans ses décisions de politique monétaire, devant tenir compte à la fois d'un risque de récession économique et d'une menace inflationniste. Dans ce contexte où l'incertitude rend toute prévision complexe, pour ne pas dire impossible, la gestion de la dette des ménages reste un enjeu clé : RBC Economics vient d'ailleurs d'indiquer que les effets des hausses de taux se répercuteraient encore longtemps sur les finances des ménages, notamment à mesure que les prêts hypothécaires contractés à des taux historiquement bas seront renouvelés à des niveaux plus élevés.

Répartition des prêts en souffrance (comprend seulement les données de l'Enquête auprès des prêteurs hypothécaires non bancaires, ~19 % du marché)



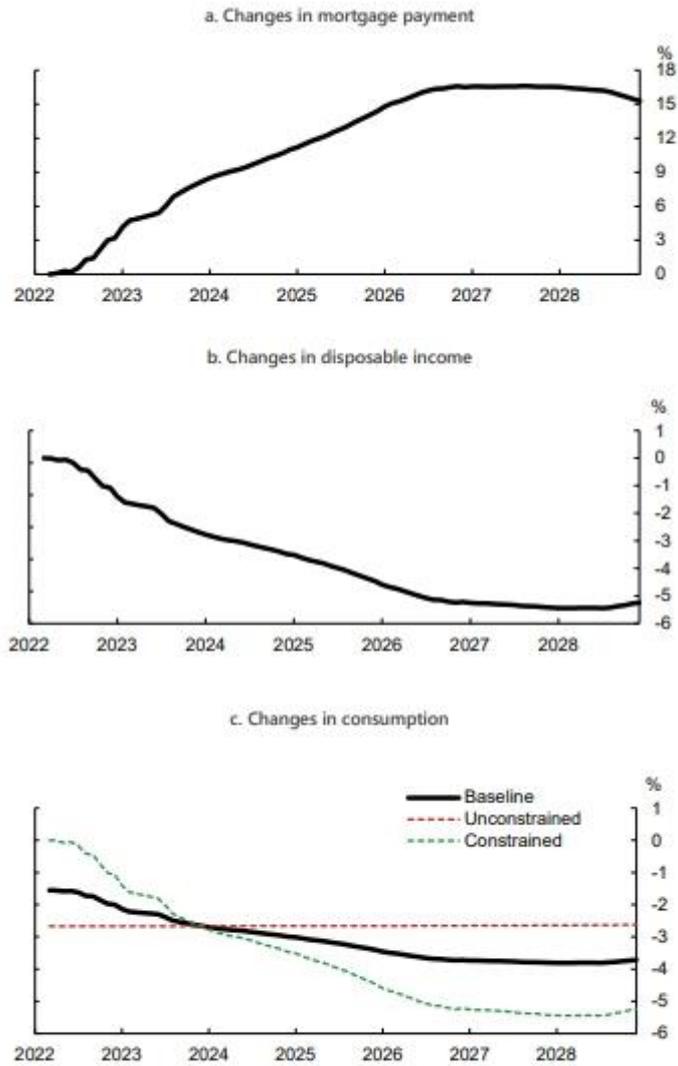
Type de prêt en souffrance ● Moins de 30 jours ● 31 < 60 jours ● 61 < 90 jours ● Plus de 90 jours

Pourcentage de prêts en souffrance selon la période de souffrance (comprend seulement les données de l'Enquête auprès des prêteurs hypothécaires non bancaires, ~19 % du marché)



Type de prêt en souffrance ● Moins de 30 jours ● 31 < 60 jours ● 61 < 90 jours ● Plus de 90 jours

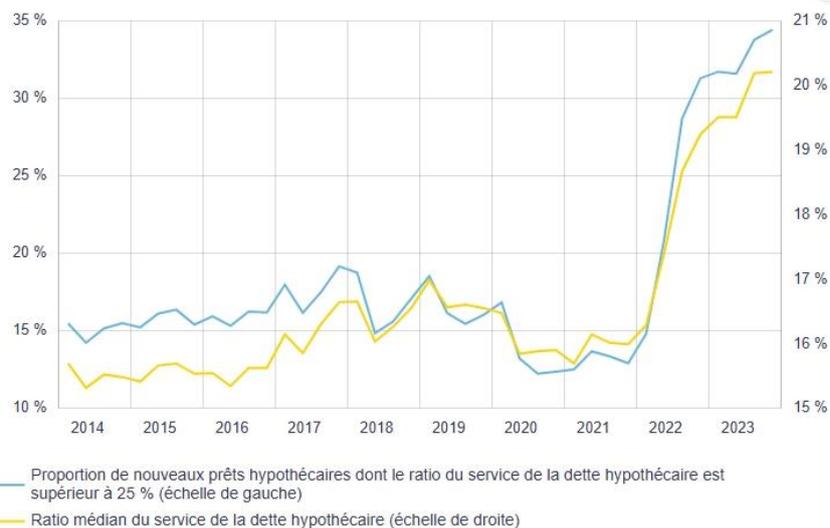
Chart 2: Impacts of unexpected interest rate increases



Note: Differences are based on the two interest rate paths depicted in Chart 1. The sample consists of households with a remaining balance in February 2022. Panels show income-weighted average across households.
Sources: Real Estate Secured Lending data (OSFI) and Bank of Canada calculations
Last data plotted: December 2028

Graphique 4 : Le coût du service de la dette des nouveaux prêts hypothécaires a augmenté considérablement depuis 2022

Indicateurs du coût du service de la dette des nouveaux prêts hypothécaires



Sources : relevés réglementaires soumis par les banques canadiennes et calculs de la Banque du Canada
Dernière observation : 2023T4