



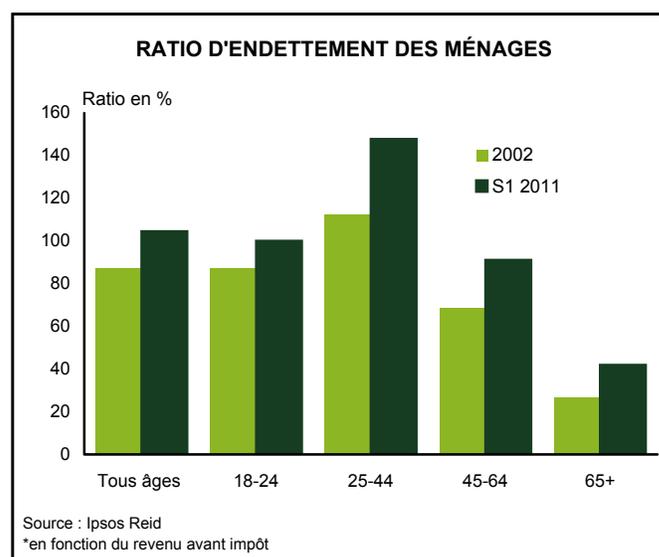
11 octobre 2011

L'ENDETTEMENT DES MÉNAGES CANADIENS PREND DE L'ÂGE

Faits saillants

- Au cours des dix dernières années, le niveau d'endettement des ménages de tous les groupes d'âge a augmenté de façon importante. Étonnamment, c'est celui des Canadiens âgés qui a crû le plus rapidement.
- La participation des 65 ans et plus à cette croissance de l'endettement réduit le risque d'un rajustement négatif majeur à long terme. En effet, les personnes âgées ont tendance à avoir des soldes de crédit moins élevés et des actifs de plus grande valeur en réserve.
- En général, la vulnérabilité financière des ménages canadiens a tout de même augmenté. Bien que la majeure partie des dettes contractées par l'ensemble des groupes d'âge serve à financer un actif immobilier en contrepartie, il reste que la valeur des actifs fluctue, alors que l'endettement diminue seulement quand des remboursements de capital sont effectués.
- Toutefois, la tendance des ménages à commencer la retraite avec un certain endettement soulève des questions quant à leur sécurité financière à long terme.

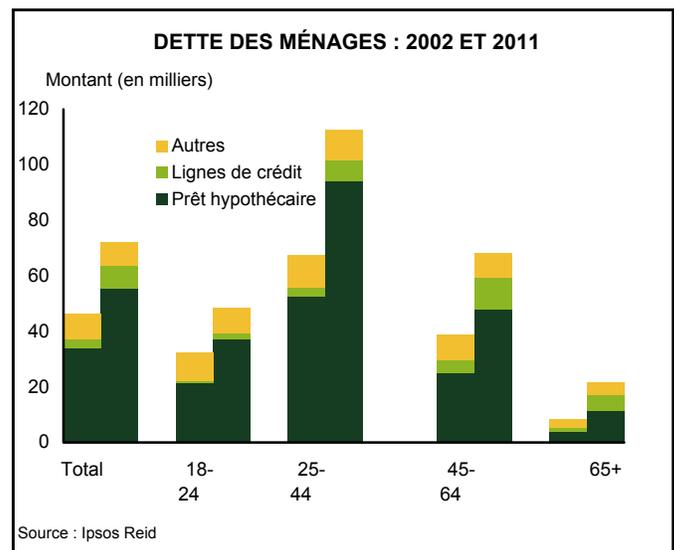
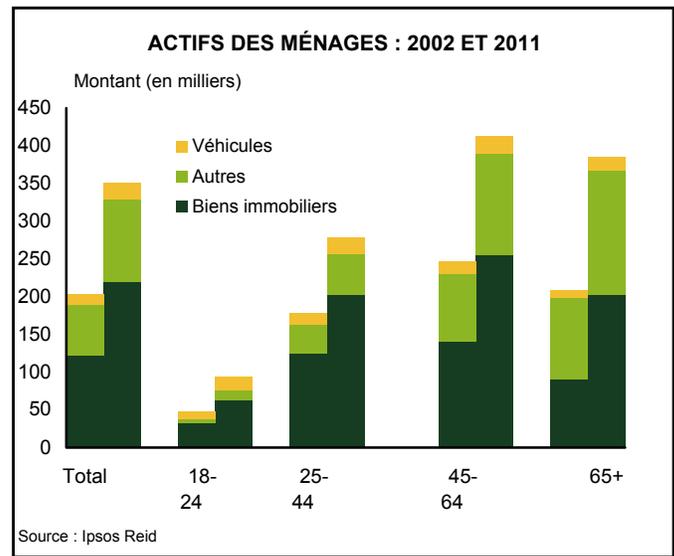
La présente analyse est la troisième d'une série des Services économiques TD sur l'endettement des ménages canadiens. Les deux premières ont présenté les perspectives nationales et régionales, tandis que celle-ci examine les tendances de l'endettement par groupe d'âge à partir de données compilées par la société Ipsos Reid dans le cadre d'une enquête exhaustive intitulée Canadian Financial Monitor. Les résultats confirment que le niveau d'endettement pour l'ensemble des groupes d'âge a augmenté sensiblement au cours des dix dernières années, tant en termes absolus que relativement au revenu. Chacun des groupes d'âge a également enregistré une croissance importante de son rythme d'emprunt depuis 2007. Ce sont les jeunes ménages, souvent acheteurs d'une première maison, qui continuent de présenter les plus hauts niveaux d'endettement. Toutefois, la grande surprise concerne l'endettement croissant des retraités ou des personnes à l'approche de la retraite. Plus particulièrement, le groupe des 65 ans et plus s'est endetté à un rythme trois fois supérieur à la moyenne.



La vulnérabilité croissante des ménages (et de l'économie canadienne dans son ensemble) qui découle de la hausse de leur niveau d'endettement a fait couler beaucoup d'encre. Heureusement, le fait que les personnes âgées comptent pour une part importante de cette augmentation du niveau d'endettement pourrait réduire le risque d'un rajustement négatif majeur à long terme. En effet, ces personnes sont en meilleure posture pour faire face aux imprévus, comme une baisse importante du prix des maisons ou la perte d'une source de revenus, car elles ont tendance à avoir des soldes de crédit moins élevés et des actifs de plus grande valeur en réserve. Toutefois, la tendance à partir à la retraite alourdi de dettes soulève des questions quant à la sécurité financière à long terme des Canadiens.

Les ménages canadiens plus endettés que jamais au début de la retraite

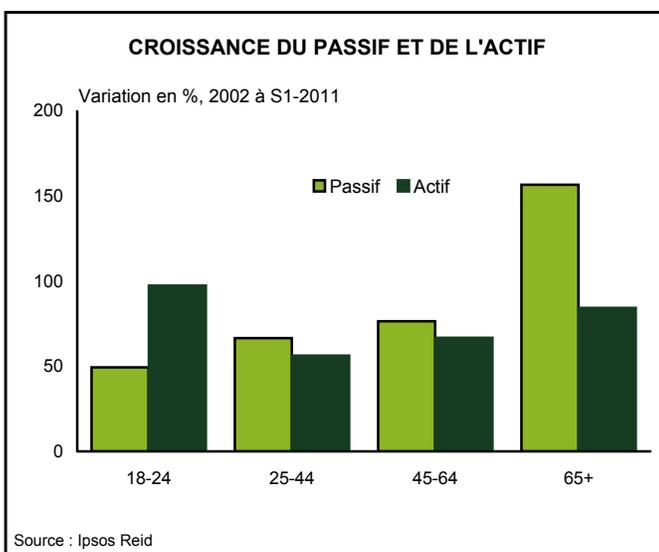
Les tendances sur dix ans du niveau d'endettement par groupe d'âge semblent ébranler l'hypothèse classique du cycle de vie économique. Habituellement, à l'approche de la retraite, on a tendance à réduire son rythme d'endettement et à faire fructifier ses actifs afin d'avoir un revenu de remplacement adéquat après avoir quitté le marché du travail. En moyenne, les ménages canadiens ont connu une progression de leur endettement deux fois plus rapide que celle de leur revenu au cours des dix dernières années. Toutefois, les 65 ans et plus se sont endettés à un rythme trois fois supérieur à la moyenne et ont compté pour la moitié de la croissance globale de l'endettement. Par ailleurs, les personnes qui s'approchent de la retraite (c.-à-d. les 45 à 64 ans) ont également démontré un penchant supérieur à la moyenne



pour l'endettement, ce qui indique une certaine continuité dans la tendance à conserver des dettes à un âge supérieur.

L'attrait de l'immobilier

Un regard plus attentif révèle que l'investissement immobilier compte pour une grande part de l'endettement croissant des personnes plus âgées. En effet, le penchant pour l'immobilier a été supérieur à la moyenne chez les 65 ans et plus, la valeur moyenne de leurs actifs ayant doublé depuis 2002. Comme l'ensemble des ménages canadiens, les personnes âgées ont été attirées par la combinaison des faibles taux d'intérêt et de la hausse des prix des maisons. De plus, la faiblesse des rendements des actifs productifs d'intérêts et les importantes pertes liées aux actions, ces dernières années, ont poussé les retraités, ou les personnes à l'approche de la retraite, à diversifier leurs portefeuilles dans l'immobilier.



Comme nous l'avons soutenu dans les analyses précédentes, un endettement motivé par l'accumulation d'actifs (plutôt que la consommation) est plus viable.

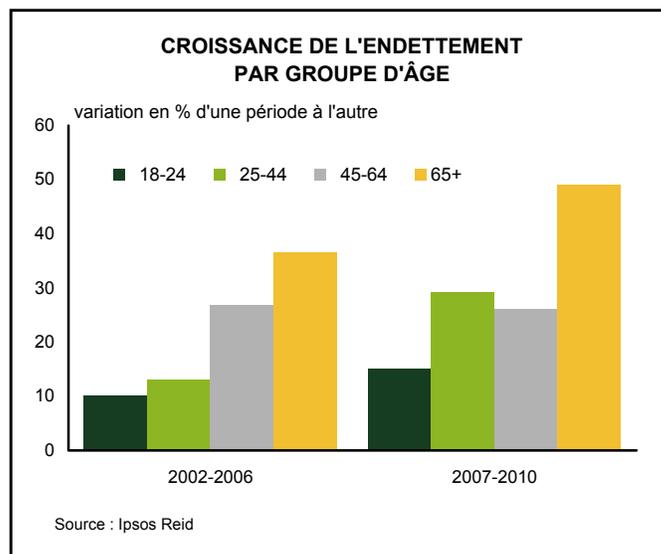
Cependant, les 44 à 64 ans et les 65 ans et plus sont les deux seuls groupes d'âge chez lesquels la croissance du passif a dépassé celle de l'actif au cours des dix dernières années. Dans le cas des 65 ans et plus, le passif a crû deux fois plus rapidement que l'actif. Par conséquent, la tendance de la plupart des indicateurs clés de la santé financière des ménages – soit le ratio d'endettement en fonction de leur revenu, leurs actifs et la valeur de leur propriété – est à la baisse depuis 2002. De plus, la part du revenu affectée au remboursement de la dette a augmenté au sein de ces groupes d'âge malgré le creux record des taux d'intérêt. En revanche, les différents ratios d'endettement des moins de 44 ans ont également augmenté, mais leurs autres indicateurs sont demeurés plutôt stables.

Pas seulement une histoire d'immobilier

Bien que la plus grande part de l'endettement des ménages au cours des dernières années soit attribuable à l'achat de biens immobiliers, dans l'ensemble des groupes d'âge, cela n'explique pas tout. Les données d'Ipsos Reid ne jettent aucune lumière sur les habitudes générales de consommation, mais les résultats de l'enquête qui se rapportent à la valeur des véhicules peuvent nous servir de guide. Ces données indiquent que le ménage canadien moyen a soit augmenté le nombre de véhicules qu'il possède, soit acheté un véhicule plus coûteux. En effet, depuis 2006, la valeur moyenne des véhicules d'un ménage est passée de 15 000 \$ à 20 000 \$. Cette augmentation ne découle pas d'une hausse des prix, puisque le coût de possession ou de location d'un véhicule a reculé de plus de 10 % au cours de la période. La valeur des véhicules d'un ménage a connu une hausse plus importante que la moyenne au sein de deux groupes d'âge, soit les jeunes (18 à 24 ans) et les personnes âgées (65 ans et plus).

Les lignes de crédit enregistrent la plus forte croissance

La popularité croissante des lignes de crédit personnelles, pour l'ensemble des groupes d'âge, est une autre tendance observée au cours des dernières années. La créance hypothécaire compte encore pour les trois quarts de l'endettement du ménage moyen, mais les lignes de crédit affichent la plus forte croissance, surtout depuis 2007. Les ménages se sont tournés vers les lignes de crédit, car les taux variables



associés à ces produits financiers leur permettent de tirer profit du niveau extraordinairement bas des taux d'intérêt à court terme. Par ailleurs, les options de remboursement de ces produits financiers sont plus flexibles que celles des autres produits. Cette différence a été un incitatif important pour les 18 à 24 ans ou les 65 ans et plus, chez qui la croissance de l'emprunt au moyen de lignes de crédit a été la plus prononcée. Par exemple, les jeunes ont grandement utilisé les lignes de crédit pour financer leurs études post-secondaires, tandis que les personnes plus âgées s'en sont servi pour effectuer des investissements, notamment dans le secteur immobilier. Par contre, l'utilisation des lignes de crédit comme remplacement de revenu durant cette période de faible rendement des portefeuilles n'est pas bien connue.

La croissance du niveau d'endettement a ralenti depuis 2009

Dans les analyses précédentes, nous avons signalé le caractère excessif de l'endettement des ménages. Heureusement, les données indiquent que le rythme d'emprunt des ménages a commencé à ralentir, plus particulièrement chez les jeunes (18 à 24 ans) et chez les personnes âgées (65 ans et plus). Cette réduction du rythme de l'emprunt pourrait être attribuable, en partie, aux trois phases de resserrement des règles d'assurance hypothécaire survenues depuis 2008. Comme les récentes turbulences du marché et les craintes liées à l'économie incitent les ménages à redoubler de prudence, nous croyons que le ralentissement se poursuivra au cours des prochains mois. Toutefois, nous ignorons si cette tendance se maintiendra à moyen terme. Quant aux perspectives à long terme, l'appétit pour l'endettement des

65 ans et plus, qui croît le plus rapidement, pourrait soutenir le taux moyen d'endettement au Canada.

Conséquences

L'endettement des ménages, en termes absolus et relativement au revenu, a augmenté pour l'ensemble des groupes d'âge au cours des dix dernières années. Par conséquent, la situation financière des ménages est plus vulnérable aux événements imprévus. Bien que la majeure partie des dettes contractées serve à financer un actif immobilier en contrepartie, il reste que la valeur des actifs fluctue, alors que l'endettement diminue seulement au gré des remboursements de capital. Par ailleurs, malgré le ralentissement récent, l'hypothèse selon laquelle les ménages vont s'endetter davantage à moyen terme, en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, est très plausible.

Bien que la vulnérabilité de la situation financière des ménages ait augmenté, le fait qu'une part importante de cet endettement supplémentaire est attribuable aux personnes

âgées, plutôt qu'aux jeunes, pourrait réduire le risque global. En effet, les personnes âgées ont tendance à avoir des soldes de crédit moins élevés et des actifs de plus grande valeur en réserve.

En dernier lieu, la tendance des ménages à commencer la retraite avec un certain endettement soulève des questions quant à leur sécurité financière à long terme. Dans une analyse des Services économiques TD, que nous avons publiée en juin 2010 et qui s'intitule « Retirement Income Security Reform: Rush Prudently, Don't Run Blindly », nous soutenions qu'un nombre important de Canadiens pourraient subir une baisse de leur niveau de vie à la retraite en raison de taux d'épargne inférieurs, de la volatilité des marchés boursiers, des déficits enregistrés par les caisses de retraite et du déclin des régimes de retraite d'employeur. S'il s'avère que la croissance de l'endettement des personnes âgées suit une tendance constante, ce risque financier pourrait s'aggraver considérablement.

*Derek Burleton, vice-président et
économiste en chef adjoint
416-982-2514*

*Diana Petramala, économiste
416-982-6420*

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD à l'intention des clients du Groupe Banque TD. Il est produit à titre informatif seulement et peut ne pas convenir à d'autres fins. Il ne vise pas à communiquer de renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans le rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, le rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs et sont sujettes à des risques inhérents et à une incertitude. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et divisions apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.