

Comparaison des marchés des prêts hypothécaires à risque et de rechange du Canada et des États-Unis

Pourquoi le fléchissement des prêts hypothécaires à risque
aux États-Unis est un phénomène américain seulement

Le 10 avril 2007



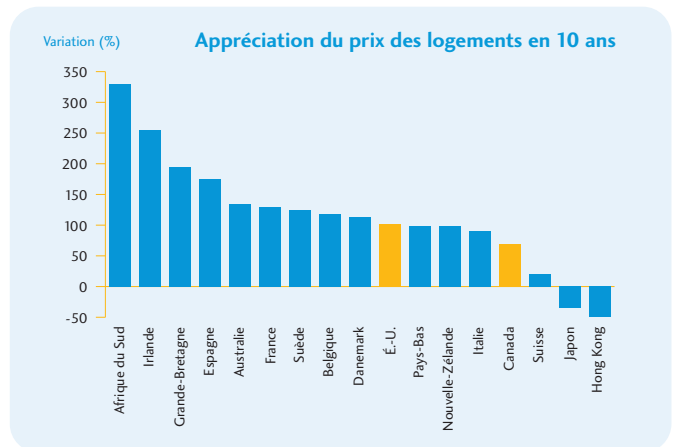
Prêts hypothécaires non conformes américains vs prêts hypothécaires non conformes canadiens

Compte tenu des faits nouveaux négatifs observés récemment sur le marché américain des prêts hypothécaires non conformes, nous avons cru bon d'examiner les différences entre les marchés canadien et américain. Le déclin du marché américain du logement, caractérisé par un nombre croissant de maisons non vendues et une importante dépréciation des prix, a fait monter les arriérés en flèche de 12 à 14 %, et les taux de défaillance, à environ 8 %. Cela a eu pour conséquence directe la faillite de 44 prêteurs au cours des six derniers mois. Le marché canadien des prêts hypothécaires non conformes est moins saturé que celui des États-Unis, et comprend des prêteurs plus petits qui comptent surtout sur la titrisation pour le financement, par exemple la Société monProchain prêt hypothécaire, Xceed, Financement résidentiel GMAC, la Société de fiducie Home, L'Équitable, Compagnie de fiducie, First National et FirstLine, pour ne nommer que ceux-là. Nous ne prévoyons pas connaître au Canada le fléchissement enregistré aux États-Unis.

À quels facteurs attribue-t-on les différences entre le marché canadien des prêts hypothécaires non conformes et le marché américain des prêts hypothécaires à risque ?

1 Réglementation

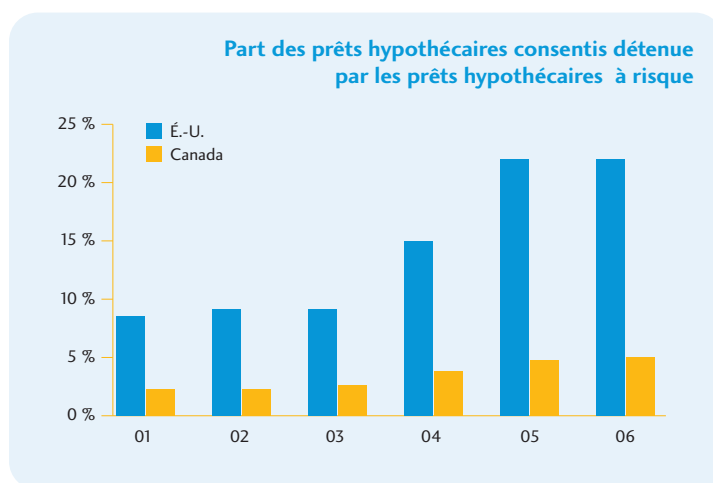
- Au Canada, les prêteurs sont remboursés à la vente en cas de déficit et disposent d'options — entre autres la saisie des salaires — qui assurent qu'ils seront remboursés intégralement advenant la forclusion.
- Les défauts de paiement des prêts hypothécaires sont réparés dans environ 50 % des cas au Canada, c'est-à-dire que les prêteurs sont remboursés intégralement sans avoir à saisir la propriété hypothéquée (l'emprunteur vend la propriété ou emprunte l'argent ailleurs).
- En raison de différences fondamentales du droit fiscal (déductibilité des intérêts hypothécaires), certains facteurs découragent l'augmentation et la conservation de la valeur nette d'une résidence principale aux États-Unis, ce qui accroît les pertes advenant la forclusion (voir ci-dessous), c'est-à-dire que des incitatifs fiscaux poussent l'emprunteur à maximiser le montant de son prêt hypothécaire.
- En partie à cause de ces facteurs structurels, le marché canadien du logement n'affiche pas des taux d'appréciation aussi hauts que ceux des autres pays industrialisés (voir à droite).



Source : The Economist

2 Volume

- Les prêts hypothécaires à risque consentis aux États-Unis totalisaient 570 milliards de dollars en 2006, dont 450 milliards de dollars en prêts titrisés. Le marché américain des prêts hypothécaires à risque affiche une croissance exponentielle depuis cinq ans (22 % des prêts accordés en 2006), alors que le marché non traditionnel canadien demeure modeste, représentant 5 % des prêts totaux consentis (moins de 10 milliards de dollars) en 2006, dont moins de 5 milliards de dollars en prêts hypothécaires titrisés à ce jour.



Source : Marchés mondiaux CIBC

3 Différences entre les produits

Normes de souscription	Prêts hypothécaires à risque	
	canadiens	américains
Aucune vérification du revenu / des actifs	Non	Oui
Revenu déclaré / documentation réduite	< 10 %	> 40 %
Prêts hyp. à taux variable offrant un taux promotionnel	Non	Oui
Prêts hyp. capitalisés à l'échéance	Non	Oui
Prêts hyp. de deuxième rang	Limités	Oui
Rapport prêt/valeur maximal	100 %	125 %
Période d'amortissement typique	25-35 ans	30-50 ans
Évaluations	Complète	Pratique variable
Engagement personnel	Courant	Limité
Propriétés rurales	Limitées	Oui
Processus d'autorisation informatisé	Non	Oui
Possibilité de sauter un paiement	Non	Oui

- Les données américaines ne sont pas représentatives de l'industrie et des tendances économiques canadiennes. Les principales différences qui favorisent le rendement supérieur sont l'absence de prêts hypothécaires capitalisés à l'échéance, de prêts hypothécaires à amortissement négatif et d'options de remboursement anticipé sans indemnité au Canada.

- Les prêts souscrits selon des normes de documentation inférieures constituent plus de 50 % du secteur des prêts hypothécaires à risque aux É.-U., et les prêts hypothécaires pour propriétaires non occupants représentent 8 % des prêts à risque accordés.
- Prêts hypothécaires à taux révisable hybrides : Le faible taux fixe initial (taux promotionnel) est particulièrement attirant pour les emprunteurs américains, mais ces derniers s'exposent à une forte hausse des paiements à la date de révision du taux. Prêts hypothécaires à taux révisable capitalisés à l'échéance hybrides : Ces prêts permettent aux emprunteurs de payer seulement les intérêts sur le prêt hypothécaire pendant une période précise.
- Prêts hypothécaires à taux révisable hybrides de 40 ans : Les prêts amortis sur 40 ans sont de plus en plus populaires et représentaient 8 % du volume total des prêts hypothécaires à risque en 2006 aux États-Unis.
- Hypothèques mobilières de deuxième rang : Les hypothèques mobilières de deuxième rang gigognes sont utilisées traditionnellement par les emprunteurs de premier ordre et Solution A afin d'éviter l'assurance hypothécaire. Ces produits sont populaires auprès des accédants à la propriété et des acheteurs à risque qui seraient autrement incapables de verser la mise de fonds traditionnelle de 20 % du prix d'achat.

4 Différences entre les consommateurs

- Bien que les États-Unis accusent des déficits croissants depuis quelques années, le Canada a un excédent budgétaire. Le nombre de faillites de consommateurs au Canada a chuté de 6,4 % en 2006, après une augmentation de 0,2 % en 2005. Les arriérés hypothécaires au Canada sont à un faible niveau historique — contraste évident avec les États-Unis, où les taux de délinquance ont atteint un niveau jamais vu depuis la récession de 1991. La dette totale des ménages américains a crû d'un peu moins de 70 % par rapport aux quatre dernières années, hausse notablement plus marquée que l'augmentation de 40 % enregistrée au Canada.
- Emprunt garanti par la valeur nette d'une maison : En 2004 et en 2005, l'emprunt garanti par la valeur nette d'une maison s'est vite répandu aux États-Unis et a atteint un niveau record de 8 % du revenu disponible. Au Canada, l'emprunt garanti par la valeur nette d'une maison jouait aussi un rôle important dans l'activité du marché hypothécaire global, mais il ne représentait qu'environ 4 % du revenu disponible.
- Au cours des trois dernières années, les prêts hypothécaires à taux variable représentaient environ 33 % des prêts accordés aux États-Unis et 22 % des prêts accordés au Canada. Le consommateur américain est aussi plus vulnérable aux hausses de taux puisque les taux préférentiels étaient beaucoup plus faibles en raison du taux plancher de 1 % des fonds fédéraux en 2003.

5 Rendement / profil de risque

- Le taux de délinquance sur les prêts à risque aux États-Unis est de 12 %, par rapport à 3,8 % au Canada. Le rendement élevé des prêts hypothécaires canadiens reflète l'environnement de crédit canadien relativement prudent ; les prêts à risque au Canada représentent 5 % des prêts accordés par rapport à 22 % aux États-Unis.

- Les cotes Beacon moyennes pondérées d'environ 700 de monProchain sont considérablement supérieures à celles des prêteurs aux clients à risque (< 620). On s'attend donc à ce que monProchain affiche un rendement supérieur.
- De tous les prêts hypothécaires accordés aux États-Unis, 20 % étaient des prêts capitalisés à l'échéance, et un tiers des prêts hypothécaires à taux révisable étaient aussi des prêts capitalisés à l'échéance. En 2006, les prêts capitalisés à l'échéance ne représentaient que 1 % de tous les prêts accordés au Canada.
- Taux de défaillance : Le marché américain des prêts hypothécaires à risque affiche un taux de défaillance de 8 %, alors que ce taux est d'environ 2 % au Canada. Nous prévoyons que le taux de défaillance demeurera entre 1 et 2 % au Canada mais qu'il continuera de croître jusqu'à 10-12 % aux États-Unis dans le cas des prêts hypothécaires à risque.
- Les pertes enregistrées aux États-Unis sont beaucoup plus graves. Selon le rapport prêt/valeur, le recouvrement aux États-Unis est parfois de 38 % seulement (dans le cas d'un rapport prêt/valeur de 100 %). Les pertes au Canada sont constamment inférieures à 5 % (recouvrement moyen de 95 %).

Conclusion

Le marché hypothécaire canadien est beaucoup plus solide que le marché américain. Aux États-Unis, la plus-value enregistrée au cours des deux dernières années a été artificiellement stimulée par la création de nouveaux produits et l'emprunt irresponsable. Même si certains prêts hypothécaires exotiques se fraient un chemin sur le marché canadien, leur part du marché est pour l'instant trop petite pour qu'ils aient un effet important. Les différences entre la réglementation, la part du marché, les produits et les goûts des consommateurs forment ensemble une base solide qui devrait permettre au marché canadien des prêts hypothécaires non traditionnels de prospérer à l'avenir.

Pour de plus amples renseignements, veuillez communiquer avec l'une des personnes suivantes :

Bob Ord
Président et chef de la direction
Les Architectes hypothécaires
bob.ord@mtgarc.ca
(416) 522-9000

Boris Kogut
Vice-président des marchés financiers et trésorier
Société monProchain prêt hypothécaire
boris.kogut@mynext.com
(416) 366-4321, poste 226