



# Stéphane Bruyère

Conseiller en financement hypothécaire  
Chroniqueur hypothécaire  
Agent immobilier affilié

**MA** Les Architectes  
hypothécaires<sup>MC</sup>

Courtier immobilier agréé

[www.stephanebruyere.com](http://www.stephanebruyere.com)

Février 2008

## » L'ONDE DE CHOC HYPOTHÉCAIRE

*L'année 2007 aura été mémorable du point de vue hypothécaire. Avec autant de changements dans le marché hypothécaire canadien et la crise «subprime»<sup>(1)</sup> sévissant chez nos voisins du sud, il y a beaucoup de questionnement et une certaine inquiétude plane chez le consommateur. Quant à eux, les prêteurs hypothécaires doivent être de plus en plus créatifs afin de combler la soif de profits de leurs investisseurs.*

### » L'ONDE

*«En prenant le taxi pour venir vous donner ma conférence, le chauffeur était en mesure de m'expliquer en quoi consistait la crise du «subprime»...»*

Ces paroles sont celles de Benjamin Tal, économiste senior de la CIBC. Voilà où nous en sommes rendus. Le consommateur sait maintenant ce qui arrive avec le marché immobilier américain. La crise du papier commercial adossé à des actifs (PCAA)<sup>(2)</sup> affecte principalement de grandes villes américaines telles que Los Angeles, Miami, Chicago, New York et Cleveland. Pourquoi Cleveland? C'était le terrain de pratique du «subprime»<sup>(3)</sup>. Les clientèles cibles : des minorités, des nouveaux arrivants, des personnes à faible revenu désirant acquérir une résidence étaient visées dans un marché immobilier en explosion.

Dans d'autres cas, la spéculation immobilière grandissante dans les états de la Californie et de la Floride faisait en sorte que les valeurs marchandes progressaient entre 30% et 50% par année! En comparaison, le prix médian des maisons individuelles pour la région de Québec a bondi de 70% entre 2001 et 2006, soit 14% en moyenne par année. Pour Miami, le marché spéculatif est estimé à 60%. Pour Québec, moins de 3% des transactions seraient spéculatives selon la SCHL.

Les marchés hypothécaires canadien et américain sont extrêmement différents dans leur composition et leur risque. Le Canadien est fondamentalement un propriétaire occupant qui détient une hypothèque à taux fixe et qui rembourse le capital et les intérêts de son prêt hypothécaire. Aux États-Unis, 25% des prêts hypothécaires sont des produits dont les paiements sont composés d'intérêts uniquement

contre 1% au Canada. La souscription américaine des risques a vraiment été médiocre. Selon monsieur Tal: «La cuvée 2006 du «subprime» fera en sorte que 35% des prêts de cette catégorie seront en défaut. Nous assisterons à la première récession causée par le consommateur». La somme des hypothèques consenties en 2006 a atteint 800 milliards et plus de 70% de ces hypothèques étaient des produits du «subprime».

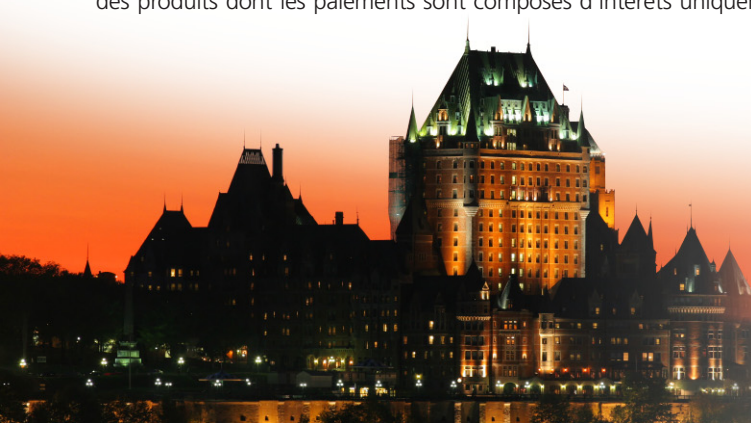
Malgré la tentative de sauvetage de la Réserve Fédérale américaine par une réduction de 0,75% de son taux directeur le 21 janvier dernier, les dommages avaient déjà été faits.

### » LE CHOC

Depuis quelque temps, la crise américaine fait les manchettes. Les mauvaises nouvelles s'accumulent et, jusqu'à ce que Coventree vive des difficultés avec le PCAA et la titrisation<sup>(4)</sup> en juillet dernier, le marché hypothécaire canadien n'avait pas encore ressenti l'effet de choc. Du même coup, les critères d'adhésion pour certains produits ont été modifiés pour se resserrer et même des prêteurs sont disparus.

Pour tous les créanciers hypothécaires, l'impact de ce nouveau phénomène est que la rentabilité devient de plus en plus difficile à atteindre et la recherche du financement devient un véritable casse-tête autant pour le consommateur que pour eux.

De plus, les escomptes pour le consommateur disparaissent lentement. Par exemple, les rabais consentis pour les hypothèques à taux variable (HTV) sont moindre de 0.40% en moyenne dans le marché hypothécaire canadien depuis six mois. Les hypothèques variables vivent deux effets: la difficulté à titriser l'hypothèque et l'accessibilité au papier commercial. La Banque Nationale du Canada (BNC) a retiré son HTV du marché jusqu'à nouvel ordre. Du côté de la TD Canada Trust, on affiche ouvertement que malgré la baisse du taux directeur de la Banque du Canada, ils entrevoient la possibilité de ne pas réduire leur HTV.



D'autres banques canadiennes sont en difficulté. La CIBC a dû vendre des actions à rabais afin de rééquilibrer son bilan <sup>(5)</sup>. La BNC est l'autre joueur fortement affecté.

Avec l'application de la Loi fédérale C-37 du printemps dernier, le risque couvert par un prêteur s'est agrandi. Cette loi a réduit de 25% à 20% le montant de la mise de fonds nécessaire sans quoi une assurance hypothécaire est obligatoire. À vue d'oeil, l'arrivée de cette loi semble favorable aux consommateurs. Cependant, les prêteurs hypothécaires canadiens se sont retrouvés avec le risque plus élevé d'une hypothèque non assurée. Un haut dirigeant du domaine bancaire de Toronto m'a mentionné, sous le couvert de l'anonymat, que le coût de cette décision se calculait en millions de dollars de perte de revenus pour eux. Les coûts du risque augmentent encore pour le prêteur et, naturellement, la facture sera payée par le consommateur.

L'innovation des prêteurs alternatifs a fait place aux prêts hypothécaires assurés. La SCHL, Genworth, AIG et PML deviennent les soutiens des prêteurs canadiens. MGIC, qui détient 40% des assurances hypothécaires américaines, fera aussi son entrée au pays.

## » L'IMMOBILIER À QUÉBEC

Un taux d'inoccupation des loyers de 1,2%, un plein emploi et une hausse marquée des naissances depuis 2006 continueront de stimuler le marché de l'habitation dans la région de Québec.

Le nombre de transactions enregistrées par le Système Inter-Agences (SIA) est en progression de 6% <sup>(6)</sup>. La demande est extrêmement forte pour les maisons jumelées et en rangée. Le marché est toujours à l'avantage des vendeurs, principalement pour les propriétés de 150 000 \$ et moins. Il n'est plus rare de rencontrer des prix de vente de 125 000 \$ pour une maison mobile.

Curieusement, les maisons de luxe sont aussi recherchées. La prestigieuse maison de courtage Sotheby's vient d'ouvrir ses portes à Québec pour les mandats d'une valeur minimale de 500 000\$.

Pour la construction de nouvelles de propriétés, les mises en chantier subissent un léger recul de 3%. La construction de maisons individuelles se déplace vers la périphérie nord de Québec. Les villes telles que Sainte-Catherine-de-la-Jacques-Cartier, Saint-Gabriel-de-Valcartier, Stoneham, Lac-Beauport, Ste-Brigitte-de-Laval et Boischatel subissent un «boom» de construction. En fait, c'est une croissance de 50% depuis 2002 versus le centre de Québec. La rareté des terrains contrôlés par un petit nombre d'individus fait migrer les futurs bâtisseurs autour de la ceinture de Québec. Même scénario pour Lévis.

Québec enregistre la troisième croissance la plus élevée des grandes villes canadiennes pour le coût d'une habitation. Le marché de la revente est toujours aussi actif avec un prix moyen de 172 373 \$. C'est bien loin de la moyenne nationale des 312 000 \$.

Les ventes directes entre individus prennent beaucoup de place mais l'essentiel reste: une propriété bien listée dans son secteur se vendra rapidement.

Québec bénéficie d'une forte migration interrégionale du Saguenay-Lac-St-Jean, de la Côte Nord, de la Gaspésie, du Bas du Fleuve et de Trois-Rivières. Avec la démographie, l'immigration est un facteur influent des besoins en matière d'habitation. Cependant, la ville de Québec ne représente que 5% de la migration internationale de la province et des efforts doivent être faits pour charmer les futurs ménages à s'y établir. Les immigrants de notre région sont majoritairement Français à 23%, Colombiens à 8% et Chinois à 6%.

## » AILLEURS AU PAYS

«Vous êtes une province, laquelle aimeriez-vous être? La Saskatchewan!».

Monsieur Vincent Delisle de Scotia Capitaux mentionne que «L'explosion immobilier proviendra de la Saskatchewan causée par leur richesse en pétrole, en gaz naturel, en uranium et en potassium». La progression des prix moyens selon l'Association canadienne de l'immeuble le confirme.

### Prix de revente moyen, par marché, selon le SIA

Ville	Novembre 2006	Novembre 2007	Variation 2006/2007
Halifax	194 556 \$	212 664 \$	9.3 %
Québec	150 353 \$	172 373 \$	14.6 %
Montréal	217 957 \$	239 079 \$	9.6 %
Ottawa	260 107 \$	271 867 \$	4.5 %
Toronto	355 463 \$	393 543 \$	10.7 %
Hamilton	251 164 \$	267 560 \$	6.5 %
Saskatoon	167 481 \$	251 202 \$	50.0 %
Calgary	360 622 \$	408 638 \$	13.3 %
Edmonton	282 434 \$	325 060 \$	15.1 %
Vancouver	519 294 \$	577 219 \$	11.1 %

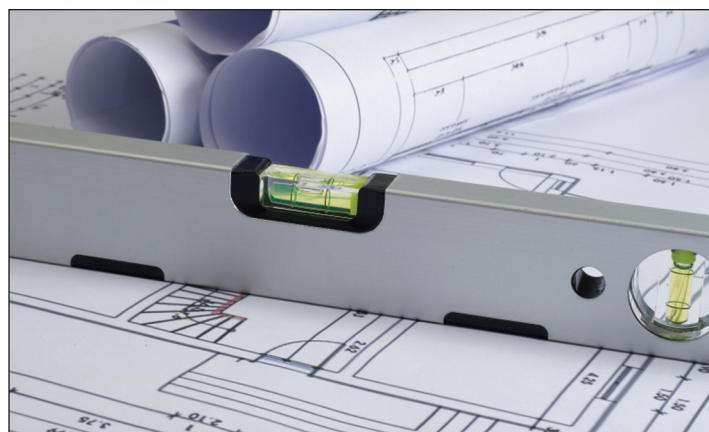
Source: Association canadienne de l'immeuble

Les pressions inflationnistes de la Saskatchewan, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique font craindre des hausses de taux majeures dès l'été 2008 selon plusieurs spécialistes économiques.

L'augmentation des prix de l'habitation et des commodités, principalement de l'essence et de l'alimentation, forcera la Banque du Canada à réagir. Avec un dollar fort et une migration de la main-d'œuvre vers l'Ouest canadien, la Banque du Canada se retrouve clairement avec deux économies : L'Ouest et le reste.

Quand une maison se vend plus cher à Saskatoon qu'à Montréal, il faut se poser certaines questions.

## » LA RÉNOVATION ET LE REFINANCEMENT



Une nouvelle tendance se dessine auprès des consommateurs. Plutôt que de vendre, les propriétaires rénovent et modifient leur résidence. La cuisine, la salle de bain et l'ajout d'un garage et d'une pièce au-dessus sont les espaces principalement visés. Souvent, les travaux majeurs sont laissés à l'entrepreneur et les plus petits détails sont exécutés par le propriétaire. Les avantages sont nombreux: rester dans son quartier tant aimé, conserver la même garderie ou la même école, éviter des frais; de courtage à un agent d'immeuble, de mutation, de déménagement, du notaire, de décoration, etc.

Au Québec les secteurs de la construction et de la rénovation représentent ensemble 12 milliards de dollars. Comparativement à nos concitoyens canadiens, c'est le double du budget investi dans nos propriétés.

Actuellement, près de 50% des personnes qui renouvellent leur hypothèque refinancent. Avec l'accroissement des valeurs marchandes des propriétés, il s'agit d'une stratégie qui peut être rentable et économique. Le refinancement, combiné aux rénovations, à l'arrivée d'un nouveau-né ou à une consolidation des dettes devient une option plus efficace et moins coûteuse.

Un planificateur hypothécaire averti vous guidera dans vos démarches.

## » DES HYPOTHÈQUES DE MOINS EN MOINS TRANSFÉRABLES

La créativité des prêteurs à rendre de plus en plus difficile de transférer une hypothèque est fascinante.

Les marges de crédit hypothécaires deviennent de plus en plus à la mode et des milliers de propriétaires optent pour des solutions hypothécaires inadéquates sans même connaître les inconvénients du produit hypothécaire qu'ils contractent.

L'enregistrement des actes de prêt en garantie universelle, les pénalités abusives, les clauses fidélité et les remises en argent sont les meilleurs pièges.

De plus, nos grandes organisations de crédit s'amuse à jouer au petit jeu du taux affiché versus la meilleure offre de prêt disponible dans le marché. Cela signifie qu'un individu qui contracte une hypothèque de 150 000 \$ aura économisé 14 142 \$ uniquement après 5 ans!

	Taux affiché <sup>(7)</sup>	Exemple A <sup>(*)</sup>	Exemple B <sup>(*)</sup>
Taux hypothécaire	7.49 %	5.71 %	5.71 %
Mensualité	1 097 \$	939 \$	1 097 \$
Solde après 5 ans	137 046 \$	134 095 \$	122 904 \$
<b>Économie</b>		<b>2 951 \$</b>	<b>14 142 \$</b>

<sup>(\*)</sup> Taux courtier. Amortissement de 25 ans.

Le mot d'ordre est simple, la rentabilité certes mais à quel prix? Les marges bénéficiaires du prêteur passent en premier, c'est évident. Les profits des banques canadiennes ont doublé depuis les 5 dernières années et elles ont recueilli un record de 19 milliards de dollars en profits. Et dire que le débat sur les fusions bancaires reprend. Il est à se demander pourquoi RBC, BMO et Desjardins lèvent le nez sur le courtage hypothécaire. Question de service ou de rentabilité?

Heureusement, la croissance des prêteurs non bancaires, dits virtuels, ajoute des options aux consommateurs. MCAP, propriété de la Caisse de dépôt et de placement du Québec, la société Mon Prochain, Macquarie et First National demeurent agressifs avec des taux hypothécaires extrêmement concurrentiels. Des entreprises telles que Canadien Tire opèrent actuellement en Alberta, en Colombie-Britannique et en Ontario et Wal-Mart commence à faire des hypothèques aux États-Unis.

Allons-nous finalement avoir une garantie des plus bas prix au Canada pour une hypothèque?

<sup>(1)</sup> Les hypothèques à risque

<sup>(2)</sup> Le **papier commercial** est synonyme de billets de trésorerie. Il permet aux entreprises d'emprunter directement auprès d'investisseurs ou d'autres entreprises sans passer par le système bancaire, en obtenant des conditions très proches de celles du marché monétaire tout en diversifiant leurs sources de financement.

<sup>(3)</sup> Pour plus d'information, veuillez lire l'excellent article de la BBC : «The US subprime crisis in graphics» sur : <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7073131.stm>

<sup>(4)</sup> La **titrisation** est un montage financier qui permet à une société d'améliorer la liquidité de son bilan. Techniquement, des actifs sélectionnés en fonction de la qualité de leurs garanties sont regroupés dans une société ad hoc qui en fait l'acquisition en se finançant par l'émission de titres souscrits par des investisseurs. L'entité ainsi créée perçoit les flux d'intérêts et de remboursement sur les créances qu'elle a achetées aux banques et les reverse aux investisseurs par le paiement d'intérêts et le remboursement de leurs titres. Initialement cette technique a été utilisée par les établissements de crédit dans le but de refinancer une partie de leurs encours c'est-à-dire transformer en titres négociables des prêts à la clientèle. Actuellement, les spécialistes proposent à certains grands groupes industriels de titriser des créances commerciales de façon récurrente, de titriser des immeubles d'exploitation, stocks... en bref de rendre liquide presque tout le bilan.

<sup>(5)</sup> La Banque CIBC vend 2,75G d'actions à rabais. <http://lapresseaffaires.cyberpresse.ca/article/20080114/LAINFORMER/801141761-1/LAINFORMER01>

<sup>(6)</sup> De plus, nous sommes incapables de comptabiliser l'effet des ventes directes sur le marché immobilier. La SCHL estime que 50% des transactions ne sont pas enregistrées dans le SIA. Alors, L'activité immobilière est encore plus forte que ce que stipule la Chambre immobilière de Québec.

<sup>(7)</sup> Taux minimal affiché pour une hypothèque à taux fixe 5 ans par Desjardins, BNC, BMO et BNC en date du 23 janvier 2008