

Quels facteurs expliquent les fluctuations des taux hypothécaires au Canada?

Depuis plusieurs années, les taux d'intérêt hypothécaires demeurent à des niveaux historiquement bas au Canada, et la plupart des analystes envisagent une hausse progressive au cours des années 2011 et 2012. Étant donné l'influence importante des taux hypothécaires sur le coût d'accès à la propriété et sur le marché immobilier en général, le présent article s'intéresse aux facteurs clés qui expliquent les fluctuations des taux hypothécaires au Canada.

Premièrement, il est important de noter que les facteurs qui déterminent les taux hypothécaires variables diffèrent de ceux qui déterminent les taux hypothécaires fixes.

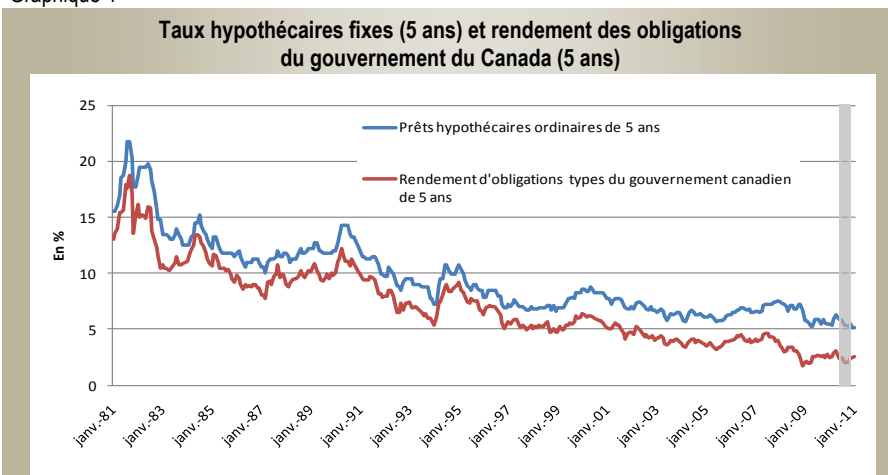
Les taux hypothécaires variables

Les taux hypothécaires variables sont déterminés essentiellement par les taux préférentiels des banques commerciales¹, qui eux sont principalement influencés par le taux directeur de la Banque du Canada. Ainsi, une hausse du taux directeur entraîne une hausse équivalente, quasi automatique, des taux hypothécaires variables. La Banque du Canada augmente son taux directeur lorsqu'elle veut combattre l'inflation².

Les taux hypothécaires fixes

Les prêts hypothécaires à taux fixe sont principalement influencés par le rendement des obligations (taux obligataires) du gouvernement canadien de même échéance. Le graphique 1 montre la relation entre les taux hypothécaires de cinq ans³ et le rendement des obligations du gouvernement canadien de cinq ans. On remarque que la corrélation est presque parfaite. Il en est ainsi, car les taux obligataires représentent le taux de référence pour le coût des fonds des institutions financières⁴. L'écart entre les deux taux (taux hypothécaires – taux obligataires) représente le rendement que les institutions financières exigent pour prêter ces fonds sur le marché hypothécaire⁵.

Graphique 1



Source : Statistique Canada

Les taux hypothécaires variables sont déterminés essentiellement par les taux préférentiels des banques commerciales, qui eux sont principalement influencés par le taux directeur de la Banque du Canada.

Les prêts hypothécaires à taux fixe sont principalement influencés par le rendement des obligations (taux obligataires) du gouvernement canadien de même échéance.

¹ L'expression « taux préférentiel » fait référence au taux d'intérêt annuel annoncé par les banques à titre de taux de référence en vigueur pour déterminer les taux d'intérêt applicables pour les prêts commerciaux, en dollars canadiens.

² La fourchette cible d'inflation visée par la Banque du Canada se situe entre 1 % et 3 %.

³ Moyenne des taux hypothécaires de cinq ans administrés des principales banques canadiennes.

⁴ Le coût des fonds des institutions financières est dicté par les taux obligataires, car ces derniers sont le reflet de ce que le marché considère comme étant le coût du crédit pour une période donnée pour le niveau de risque le plus faible.

⁵ Dans les faits, l'écart entre les deux taux est plus faible, puisque les taux hypothécaires effectivement consentis par les institutions financières sont plus faibles que les taux qu'elles affichent.

Pour comprendre les fluctuations des taux hypothécaires fixes, il faut donc comprendre ce qui influence le taux de rendement des obligations canadiennes.

Les facteurs qui influencent les taux obligataires

Les facteurs qui influent sur le taux de rendement des obligations sont nombreux. Les obligations émises par le gouvernement du Canada sont les actifs financiers les plus liquides et les moins risqués, puisqu'elles portent la garantie du gouvernement canadien. Des volumes considérables d'obligations sont négociés chaque jour. Le jeu de l'offre et de la demande sur le marché des obligations détermine leur prix, ce qui en retour détermine leur taux de rendement⁶. Celui-ci peut être perçu comme le rendement minimum exigé par les investisseurs pour prêter des fonds durant une période donnée. Il est influencé par de multiples facteurs, notamment les anticipations d'inflation, le risque de change⁷ et le rendement des autres actifs financiers.

Voici un exemple tiré de l'actualité qui aide à comprendre le mouvement récent des taux obligataires. Au printemps 2010, les investisseurs internationaux ont fui, d'une part, la volatilité sur les marchés boursiers et, d'autre part, les titres de dette de certains pays européens en raison de la crise de la dette souveraine. Plusieurs investisseurs se sont alors réfugiés sur le marché des obligations canadiennes, celles-ci étant jugées peu risquées étant donné la situation financière et économique du Canada. L'augmentation de la demande pour les obligations canadiennes a fait augmenter leur prix, ce qui a nécessairement fait diminuer leur taux de rendement. La zone ombragée sur le graphique 1 montre la baisse des taux obligataires de cinq ans survenue durant cette période. On remarque que les taux hypothécaires de cinq ans ont suivi la même tendance, ceux-ci passant de 6,25 % en avril à 5,39 % en août.

En somme, les taux hypothécaires au Canada sont déterminés par plusieurs facteurs qui ont un lien direct avec l'activité économique intérieure et les décisions prises par les organismes responsables du système financier canadien. Ils sont également influencés par la situation économique extérieure et la perception des investisseurs à l'égard de la santé financière et économique du Canada.

Le jeu de l'offre et de la demande sur le marché des obligations détermine leur prix, ce qui en retour détermine leur taux de rendement. Celui-ci peut être perçu comme le rendement minimum exigé par les investisseurs pour prêter des fonds durant une période donnée. Il est influencé par de multiples facteurs, notamment les anticipations d'inflation, le risque de change et le rendement des autres actifs financiers.

⁶ Il existe une relation inverse entre le prix d'une obligation et son rendement. Supposons que vous achetez, à l'émission, une obligation d'un terme de 5 ans à un prix de 1 000 \$ qui paie un coupon de 4 % par année (vous allez recevoir 40 \$ pendant 5 ans). Le rendement est de 4 % (40 \$/1 000 \$). Maintenant, supposons que le prix diminue à 950 \$. Le rendement, pour celui qui achète l'obligation à 950 \$, monte à 4,21 % (40 \$/950 \$).

⁷ Risque de perte financière lié aux fluctuations des taux de change.