



**L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE :
UNE SOLUTION POUR LE FINANCEMENT DES RETRAITES?**

Philippe Le Goff
Division de l'économie

Le 14 février 2003

**PARLIAMENTARY RESEARCH BRANCH
DIRECTION DE LA RECHERCHE PARLEMENTAIRE**

La Direction de la recherche parlementaire de la Bibliothèque du Parlement travaille exclusivement pour le Parlement, effectuant des recherches et fournissant des informations aux parlementaires et aux comités du Sénat et de la Chambre des communes. Entre autres services non partisans, elle assure la rédaction de rapports, de documents de travail et de bulletins d'actualité. Les analystes peuvent en outre donner des consultations dans leurs domaines de compétence.

**THIS DOCUMENT IS ALSO
PUBLISHED IN ENGLISH**

TABLE DES MATIÈRES

	Page
INTRODUCTION	1
L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE.....	2
A. Le fondement théorique	2
B. Les modalités générales	2
1. Droit de participation au programme.....	2
2. Calcul du montant maximal du prêt.....	4
3. Les options de paiement.....	4
C. Les avantages et les inconvénients de l'hypothèque inversée	5
L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE AU CANADA – UN MAUVAIS DÉPART?.....	6
A. Le soutien essentiel de l'État	6
B. Les lacunes du système.....	8
L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE AU CANADA – PERSPECTIVES D'AVENIR.....	10
A. Les déterminants sociodémographiques	10
1. Le « papy-boom »	10
2. « Liberté 75 »?	11
B. L'hypothèque inversée – une solution?	13
CONCLUSION.....	15



CANADA

LIBRARY OF PARLIAMENT
BIBLIOTHÈQUE DU PARLEMENT

L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE : UNE SOLUTION POUR LE FINANCEMENT DES RETRAITES?

INTRODUCTION

L'« hypothèque inversée » – ou « prêt hypothécaire inversé » – est un produit financier qui a été imaginé voilà des décennies et qui est offert depuis plusieurs années au Canada et depuis plus longtemps encore aux États-Unis. Cet instrument permet à un propriétaire-occupant de retirer une partie de la valeur nette de sa propriété et ainsi d'avoir accès au capital immobilisé dans sa propriété pour accroître son revenu disponible. Il peut augmenter son niveau de vie et mieux réagir à des dépenses imprévues, tout en continuant d'habiter dans sa maison et de conserver son droit de propriété.

En effet, le prêteur ou l'organisme responsable du programme ne fait que prendre une hypothèque sur la propriété. Contrairement à un prêt conventionnel ou à une marge de crédit, l'hypothèque inversée ne nécessite aucun remboursement de capital durant la vie du propriétaire ou tant qu'il continue d'habiter la propriété. Le montant retiré et les intérêts accumulés sont repayés par le propriétaire seulement lorsqu'il décide de vendre sa propriété ou à sa mort (le solde est payé par la succession avec le produit de la vente de la propriété ou d'autres actifs).

Pour diverses raisons, l'hypothèque inversée n'a jamais pris son envol au Canada. Il s'agit néanmoins d'un produit qui pourrait être appelé, de plus en plus, à jouer un rôle clé dans le financement des retraites. La chute et la stagnation des marchés boursiers ainsi que le faible niveau des taux d'intérêt font en sorte que de nombreux aînés doivent composer avec un manque à gagner qui entame sérieusement leur qualité de vie. En effet, plusieurs d'entre eux ne peuvent plus compter sur un flux adéquat de revenus d'intérêt et de dividendes pour bonifier leurs prestations de retraites publiques ou privées. Or, pendant ce temps, le prix de l'immobilier traverse une phase de croissance robuste. Les conditions actuelles ne seraient-elles pas idéales pour le développement de produits financiers tels que l'hypothèque inversée?

La première partie de ce document décrit le mécanisme de l'hypothèque inversée : son fondement théorique, les modalités générales de son application, y compris ses variantes, et ses avantages et inconvénients. La seconde partie résume les raisons qui ont relégué ce produit financier à un rôle marginal dans le contexte canadien. La dernière partie explore son potentiel d'avenir compte tenu des tendances sociodémographiques actuelles et de la préparation financière déficiente de bon nombre de ménages en vue de la retraite.

L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE

A. Le fondement théorique

L'intuition théorique fondamentale qui sous-tend la demande de prêt hypothécaire inversé est la théorie du cycle de vie de la consommation et de l'épargne avancée par Modigliani dans les années 1950⁽¹⁾. En termes simples, cette théorie prévoit que les ménages accumulent un patrimoine en vue de la retraite et qu'ils l'utilisent pour financer leur consommation une fois la retraite venue et atténuer de cette façon l'impact de la baisse de revenu qui survient généralement à ce moment. Cette théorie comporte aussi deux hypothèses importantes relativement à la demande de prêts hypothécaires inversés :

- les personnes âgées vivant seules sont les plus susceptibles de participer à un programme de prêts hypothécaires inversés (puisque, si elles n'ont pas d'héritiers, elles auront moins de raisons de ne pas entamer leur capital);
- l'intérêt d'un tel programme augmente avec l'âge (puisque les intéressés hésiteront moins à entamer leur capital plus leur espérance de vie et leurs besoins prévisibles diminuent).

B. Les modalités générales

1. Droit de participation au programme

L'hypothèque inversée est un produit financier conçu pour les aînés propriétaires-occupants dont la résidence est entièrement payée ou grevée d'un solde hypothécaire minime. Au Canada comme aux États-Unis, l'âge minimal pour participer au programme est de 62 ans.

(1) Franco Modigliani et Richard Brumberg, « Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data », dans *Post Keynesian Economics*, sous la direction de Kenneth K. Kurihara, New Brunswick (N.J.), Rutgers University Press, 1954, p. 338-436.

Pour les couples, les deux conjoints doivent avoir plus de 62 ans. Contrairement à un prêt hypothécaire conventionnel, le revenu du ménage n'est pas un critère d'admissibilité.

Au Canada, le prêt hypothécaire inversé est d'abord apparu sur le marché en Colombie-Britannique en 1986. Aujourd'hui, il est disponible dans le cadre du Programme canadien de revenu résidentiel (ci-après, le Programme)⁽²⁾, le seul du genre au Canada, offert depuis peu dans toutes les provinces en association avec la plupart des grandes banques canadiennes. Les logements qui ouvrent droit au programme sont les maisons individuelles, jumelées ou en rangée et les appartements pour propriétaires-occupants ou en copropriété. Les propriétés à bail, les coopératives d'habitation, les maisons mobiles et les propriétés de plus de 30 acres ne permettent pas de participer au programme⁽³⁾.

Le Programme permet à tout propriétaire admissible d'obtenir entre 10 et 40 p. 100 de la valeur nette de sa propriété. Le participant peut ainsi avoir accès à un prêt hypothécaire inversé se situant entre 14 500 \$ et 500 000 \$. Le taux d'intérêt applicable au montant du prêt est révisé chaque année et les intérêts sont composés deux fois par an.

Le Programme comporte plusieurs caractéristiques intéressantes pour le participant, notamment :

- le propriétaire peut utiliser les fonds comme il le désire;
- dans le cas d'un couple dont l'un des conjoints décède, le conjoint survivant continue de bénéficier du programme jusqu'à ce qu'il vende la propriété ou qu'il décède;
- le propriétaire peut louer sa propriété pour une courte période et même transférer son prêt hypothécaire inversé sur une nouvelle propriété, s'il déménage.

En outre, bien que le Programme soit conçu pour durer jusqu'à la fin de la vie, les participants peuvent rembourser le prêt initial et les intérêts courus à tout moment et éteindre leur hypothèque. Par contre, un remboursement anticipé du prêt peut entraîner des pénalités, souvent les intérêts courus sur un certain nombre de mois ou une certaine compensation du manque à gagner qui résulte pour le prêteur.

Le coût de participation au Programme ne se limite pas cependant aux seuls paiements des intérêts sur le montant reçu. Des frais sont exigés pour l'évaluation de la propriété

(2) L'essentiel des renseignements concernant ce programme est tiré du site Web du Programme canadien de revenu résidentiel (<http://www.chip.ca>).

(3) Site Web du Programme canadien de revenu résidentiel (<http://www.chip.ca/fr/eligibility.asp>).

et la recherche du titre. De plus, le participant doit verser des honoraires à son conseiller juridique à l'étape de l'examen des documents. Enfin, des frais de clôture sont déduits du montant versé par le programme, en plus des frais normalement associés à l'obtention d'une hypothèque, tels que l'assurance, l'enregistrement du titre et les autres frais administratifs.

Au 31 octobre 2002, le Programme avait en portefeuille 2 458 prêts hypothécaires inversés d'une valeur totale de 187 millions de dollars. Le rapport de la valeur des prêts hypothécaires à la valeur marchande des propriétés était de 37 p. 100. L'âge moyen des participants était de 76,2 ans.

2. Calcul du montant maximal du prêt

Le prêt maximal qu'un ménage peut obtenir au moyen d'un prêt hypothécaire inversé sur sa résidence principale dépend d'une combinaison de trois grands facteurs :

- *L'âge, l'état civil et, dans certains cas, le sexe de l'emprunteur* sont des variables déterminantes pour prévoir l'espérance de vie et établir le montant maximal qu'un ménage peut obtenir : plus l'emprunteur est âgé (donc plus son espérance de vie est courte), plus ce montant est élevé. Pareillement, les personnes seules pourront emprunter davantage que les couples du même âge et dont la propriété a une valeur comparable, parce qu'il est prouvé statistiquement que leur espérance de vie est plus courte.
- *La valeur marchande de la propriété* sert de garantie au prêt : plus la valeur est élevée et plus le montant maximal du prêt pourra être élevé.
- *Le niveau des taux d'intérêt* est aussi un facteur déterminant : plus il est élevé, plus les intérêts s'accumuleront rapidement et moins le capital versé à l'emprunteur ou conservé pour les héritiers sera grand.

3. Les options de paiement

Les programmes de prêts hypothécaires inversés n'offrent pas tous les mêmes possibilités. Toutefois, en théorie, lorsque le cadre réglementaire le permet, l'emprunteur peut toucher un paiement forfaitaire, recevoir des versements périodiques ou avoir accès à une marge de crédit. Le contrat peut être d'une durée déterminée ou indéterminée.

- *Le paiement forfaitaire.* Le propriétaire reçoit la totalité du prêt en un seul versement. Ce montant est habituellement inférieur à la valeur de la propriété afin de tenir compte de l'accumulation des intérêts. Sauf indication contraire, l'emprunteur peut utiliser le montant du prêt comme bon lui semble. Dans certains cas, cependant, l'emprunteur est tenu de le

convertir en rente viagère⁽⁴⁾ ou en rente certaine⁽⁵⁾. Dans le cas d'une rente viagère, la personne continue de toucher une rente même lorsqu'elle a vendu sa propriété et que le prêt hypothécaire inversé a été remboursé.

- *La marge de crédit.* Le propriétaire se voit accorder un accès libre à un prêt jusqu'à concurrence d'un montant pré-établi, qu'il peut utiliser comme bon lui semble. Les intérêts s'accumulent sur le solde de la marge de crédit au fur et à mesure que les retraits sont effectués. Le remboursement périodique partiel ou total de la marge de crédit est possible, mais non obligatoire, contrairement à une marge de crédit traditionnelle garantie par la valeur de la maison. Un prêt hypothécaire inversé sous forme d'une marge de crédit peut jouer le rôle de fonds d'urgence, mais doit être géré avec soin.
- *Les versements périodiques.* Sous ce régime, le propriétaire reçoit un montant, selon une fréquence déterminée par contrat, pour toute la durée du prêt hypothécaire inversé. Le montant reçu est fonction du niveau du taux d'intérêt applicable au prêt. Si le taux d'intérêt demeure fixe pour toute la durée du prêt, il en sera de même pour le versement périodique. Si le contrat prévoit un ajustement du taux d'intérêt à intervalles réguliers, il en sera de même pour le versement périodique. Le taux d'intérêt s'applique sur la somme des versements reçus par le propriétaire.

Au Canada, le seul programme de prêt hypothécaire inversé offert sur le marché comporte uniquement l'option du paiement forfaitaire d'une durée indéterminée. Comme nous le verrons plus tard, il en résulte des conséquences au chapitre de la diversité effective des produits financiers pour la retraite à la disposition des Canadiens.

C. Les avantages et les inconvénients de l'hypothèque inversée

Les principaux avantages de l'hypothèque inversée sont les suivants :

- le propriétaire continue d'habiter sa résidence pendant la durée du prêt et en conserve la propriété;
- la valeur de la propriété est susceptible d'augmenter au cours de la période du prêt et donc de diminuer le coût effectif de l'emprunt;
- sur le plan fiscal, le versement reçu par le propriétaire n'est pas considéré pas comme revenu imposable, puisqu'il s'agit d'une dette et non d'un revenu;

(4) La rente viagère est un flux de revenus versés par une institution financière à une personne – le rentier – jusqu'à la fin du contrat ou jusqu'à son décès, en échange d'un capital. La personne qui achète une rente transmet définitivement le capital constitutif de la rente à l'institution financière et en perd définitivement la propriété. A partir d'un capital donné, l'institution financière détermine la rente qu'il peut produire en fonction de l'espérance de vie statistique du rentier.

(5) La rente certaine procure un revenu fixe garanti pour une durée pré-établie.

- au Canada, la pension de vieillesse et les prestations du Régime de pension du Canada (RPC) et de la Régie des rentes du Québec (RRQ) ne sont pas modifiées par cet apport d'argent;
- les intérêts payés sont déductibles d'impôt si le prêt hypothécaire inversé est utilisé pour gagner un revenu de placement, tel que des intérêts ou des dividendes.

Les principaux désavantages sont les suivants :

- les intérêts peuvent s'accumuler assez rapidement selon le niveau des taux hypothécaires et le type de prêt hypothécaire inversé choisi par le participant;
- les frais connexes, outre les frais d'intérêts, augmentent le coût effectif des fonds comparativement à d'autres mécanismes d'emprunt tels qu'une marge de crédit conventionnelle;
- si la propriété ne prend pas beaucoup de valeur, le montant dû à l'échéance représentera une forte proportion du prix de vente et réduira ainsi la liquidité nette de la transaction;
- les héritiers risquent de se retrouver avec un patrimoine fortement diminué.

L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE AU CANADA – UN MAUVAIS DÉPART?

Comme nous l'avons mentionné plus tôt, l'hypothèque inversée, pour diverses raisons, n'a jamais réussi à prendre son envol au Canada. Une comparaison avec la situation aux États-Unis facilitera la compréhension de ce qui pourrait n'être qu'un mauvais départ. Contrairement aux ménages américains, qui bénéficient d'un vaste choix de produits financiers de conversion de l'avoir propre de leur résidence principale, les propriétaires-occupants canadiens retraités et à faibles revenus (les « house rich, cash poor », selon l'expression anglo-américaine) n'ont pas sur ce plan, accès à un marché concurrentiel et innovateur, offrant des produits diversifiés répondant à leurs besoins financiers. Pourquoi?

A. Le soutien essentiel de l'État

Ce contraste entre les deux pays reflète en partie leur façon différente de voir le rôle de l'État. Dans un système économique moins socialisé, les ménages américains doivent compter davantage sur leurs propres ressources pour pallier l'absence de l'État dans plusieurs secteurs. À cet égard, le cadre fiscal et réglementaire américain a été conçu et aménagé afin de permettre à l'immobilier résidentiel de jouer un rôle clé dans le financement de la consommation

de biens et de services tout au long de la vie. Cette approche de la politique publique s'inspire directement de la théorie du cycle de vie de la consommation et de l'épargne.

Les efforts importants faits par les autorités américaines pour appuyer l'accession à la propriété s'inscrivent dans cette vision, qui consiste à favoriser la constitution d'un réservoir de capital au niveau des ménages plutôt qu'à celui de l'ensemble de la collectivité. Suivant la même logique, le gouvernement américain est un joueur très actif sur le marché du prêt hypothécaire inversé. En effet, à l'aide de son organisme responsable des questions d'habitation⁽⁶⁾ et d'institutions financières sous réglementation fédérale (« corporation chartered by Congress »), le gouvernement américain soutient directement et indirectement le développement des prêts hypothécaires inversés.

Parmi les mécanismes structurants de cette politique de soutien, le système d'assurance-prêt hypothécaire inversé contre les risques liés au marché, à la propriété ou à la mauvaise estimation de l'espérance de vie de l'emprunteur est un élément fondamental pour les prêteurs hypothécaires. Ce système les encourage à participer à l'offre de prêts hypothécaires inversés et à offrir des produits plus adaptés et plus abordables sur tout le territoire. De plus, au même titre que pour les prêts hypothécaires traditionnels, les prêts hypothécaires inversés peuvent y être constitués en titres hypothécaires⁽⁷⁾, ce qui fait diminuer leur coût.

Au Canada, le gouvernement fédéral ne participe pas au développement du prêt hypothécaire inversé, ni n'en fait la promotion. Cette absence du secteur public explique en partie que le marché canadien du prêt hypothécaire inversé demeure extrêmement limité. Bien

(6) Il s'agit du Department of Housing and Urban Development (HUD), qui assure les prêts hypothécaires inversés afin de pouvoir mutualiser le risque parmi un plus grand nombre de personnes et ainsi réduire les coûts associés à ce produit financier. À la différence des prêts hypothécaires ordinaires, le prêt hypothécaire inversé n'exige aucun remboursement du principal et des intérêts aussi longtemps que l'emprunteur vit dans la maison. Le prêteur hypothécaire récupère le principal et les intérêts quand la maison est vendue. La valeur résiduelle (une fois le prêteur remboursé) de la maison revient au propriétaire de la maison ou à ses héritiers ou survivants. Si le montant de la vente est insuffisant pour payer la somme due, HUD remboursera au prêteur hypothécaire le montant de la perte subie. La Federal Housing Administration, une entité de HUD, perçoit une prime d'assurance de tous les emprunteurs pour financer cette assurance.

(7) La Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac) et la Federal National Mortgage Association (Fannie-Mae) sont les deux plus importantes institutions financières américaines sur le marché hypothécaire. Ces deux institutions achètent les prêts hypothécaires des prêteurs américains, notamment pour constituer des titres hypothécaires (« mortgage-backed securities ») qui seront revendus à des investisseurs. Ces transactions permettent la création d'un marché hypothécaire secondaire qui joue un rôle important au niveau de l'offre et de la liquidité du marché hypothécaire américain dans son ensemble. Cette abondance et cette liquidité des fonds hypothécaires permettent aux ménages américains d'avoir accès à des prêts hypothécaires à des taux d'intérêt plus faibles.

que la *Loi nationale sur l'habitation* ait été modifiée il y a quelques années seulement pour permettre, entre autres, la création d'une assurance sur le prêt hypothécaire inversé, rien ne semble bouger de ce côté. Peut-être juge-t-on la demande d'un tel produit trop faible pour accorder la priorité à son développement et à son lancement.

Pourtant, un programme canadien d'assurance sur le prêt hypothécaire inversé pourrait avoir l'effet d'un catalyseur et contribuer à créer un environnement concurrentiel et dynamique pour ce marché d'avenir. L'attentisme actuel est d'autant plus surprenant que le gouvernement fédéral, par l'intermédiaire de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) a joué et continue de jouer avec succès un rôle de premier plan dans le développement et la promotion de l'accession à la propriété au Canada. Qui plus est, la SCHL possède l'essentiel de l'infrastructure technologique et de l'expertise technique pour lancer et administrer un tel programme, qui, bien géré, pourrait être rentable.

B. Les lacunes du système

Au Canada, plusieurs institutions financières offrent des marges de crédit garanties sur la valeur de la résidence principale à leurs clients. Toutefois, ces marges ne sont pas conçues spécifiquement pour les aînés et il s'agit, somme toute, de produits qui ne possèdent pas les caractéristiques particulières qui font tout l'intérêt des prêts hypothécaires inversés (aucun remboursement avant la vente de la propriété ou le décès, etc.). Les institutions financières canadiennes sont généralement frileuses à l'égard du prêt hypothécaire inversé, qu'elles considèrent comme risqué et potentiellement peu rentable dans les conditions actuelles.

Pour répondre aux demandes de leurs clients pour lesquels le prêt hypothécaire inversé constituerait une solution potentielle, les banques canadiennes se contentent actuellement de les adresser, moyennant une petite commission, au Programme canadien de revenu résidentiel. Or, le Programme comporte certaines lacunes qui expliquent en partie le faible développement du marché canadien de l'hypothèque inversée à l'heure actuelle :

- *Un produit offrant peu de flexibilité.* Le Programme offre seulement l'option du paiement forfaitaire, qui, s'il n'est pas converti en rente viagère ou certaine versée par une institution financière, peut devenir une solution coûteuse pour le participant. En effet, les intérêts s'accumulent de plus en plus rapidement au fur et à mesure que le temps passe et peuvent ne pas être déductibles d'impôt, selon l'utilisation qui est faite du capital.

- *Un produit relativement coûteux.* Pour plusieurs, le prêt hypothécaire inversé est une solution de dernier recours – parce que relativement coûteuse – pour réagir aux problèmes financiers qui peuvent survenir à la retraite. Compte tenu du produit actuellement offert sur le marché, la plupart des aînés, qui ne tiennent pas nécessairement à demeurer dans leur propriété, préféreront la vendre, emménager dans un logement plus modeste et utiliser le produit de la vente pour acheter une rente. L'essor fulgurant de la demande de logements en copropriété illustre cette préférence, même si cette solution comporte ses propres coûts. D'autres, enfin, recevront le soutien financier de leur famille, loueront une partie de leur propriété ou demanderont à leur institution financière de leur accorder une marge de crédit ou un refinancement.
- *La déficience de la couverture géographique.* Le Programme n'est pas disponible partout, puisque le fait de résider dans certaines régions (notamment rurales ou mono-industrielles) ne donne pas droit de participer au programme. Pour des raisons évidentes, on conçoit qu'une entreprise privée ne propose pas un tel produit dans les régions où l'immobilier n'offre pas un bon potentiel de revente et où il existe un risque de marché élevé. Pourtant, on peut penser que les ménages ruraux seraient sans doute nombreux à vouloir participer à un programme de prêt hypothécaire inversé. En effet, la configuration économique des milieux ruraux fait en sorte que sa main-d'œuvre est moins susceptible d'avoir accès à des emplois à salaires élevés permettant d'épargner pour la retraite et offrant des avantages sociaux tels que de généreuses caisses de retraite. En général, seuls les employés des services publics présents en région et des grandes entreprises du secteur des ressources naturelles ont accès à de telles conditions⁽⁸⁾.
- *La méconnaissance du produit et la réticence du grand public.* Il n'y a pas de doute que les aînés sont peu familiers avec la notion d'hypothèque inversée étant donné la relative nouveauté du produit. De plus, il fait l'objet de peu de publicité par des institutions reconnues et crédibles auprès des aînés. Enfin, les aînés sont peut-être réticents à hypothéquer de nouveau un bien qui été acquis et payé après plusieurs années de travail.

Enfin, il est clair que la bonne tenue des marchés boursiers au cours de la décennie 1990 a permis aux caisses de retraite et aux portefeuilles d'investissements des particuliers d'afficher des rendements intéressants, réduisant d'autant le besoin des retraités de considérer d'autres actifs pour maintenir leur niveau de vie devant la faiblesse des rendements provenant de véhicules de placement procurant des revenus d'intérêts.

(8) Statistique Canada, « Les avoirs et les dettes des Canadiens », Perspectives sur l'épargne au moyen des régimes de pension privés, n° 13-596-XIF au catalogue, p. 21.

L'HYPOTHÈQUE INVERSÉE AU CANADA – PERSPECTIVES D'AVENIR

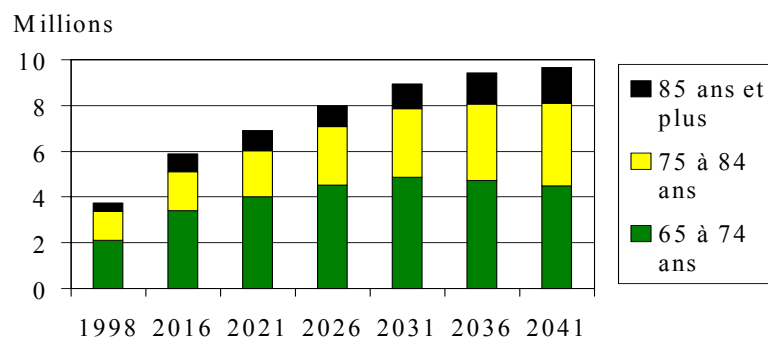
L'estimation de la demande potentielle de prêts hypothécaires inversés n'est pas une mince affaire étant donné l'absence de données sur les intentions de la clientèle cible. À la limite, on peut penser que seul le développement de l'offre de produits permettrait de déterminer la demande effective avec précision. Toujours est-il que les projections démographiques et les données relatives au patrimoine des Canadiens permettent de tirer quelques conclusions à propos de la demande potentielle.

A. Les déterminants sociodémographiques

1. Le « papy-boom »

Selon Statistique Canada, une personne sur huit environ était âgée de 65 ans ou plus en 2000. En 2026, une personne sur cinq aura cet âge. En 2016, le Canada aura beaucoup plus de personnes âgées que d'enfants de 14 ans ou moins, un phénomène tout à fait nouveau. On s'attend à voir doubler le nombre de personnes âgées de 65 ans ou plus, le chiffre de près de quatre millions observé en 2000 passant à presque huit millions d'ici 2026.

Projection de la population canadienne



Source : Statistique Canada.

L'effet de la hausse du nombre de personnes âgées se reflétera dans le « rapport de soutien potentiel », c'est-à-dire le nombre de personnes en âge de travailler pour chaque personne âgée. On s'attend à ce que ce rapport, déjà à la baisse, diminue rapidement au cours des prochaines décennies. De 2000 à 2026, il passera de cinq à trois seulement. Ce déclin se

fera sentir également dans le « rapport de dépendance », c'est-à-dire le rapport du nombre d'enfants et de personnes âgées à la population en âge de travailler. À l'heure actuelle, on compte 46 enfants et personnes âgées pour 100 personnes en âge de travailler. Or, les projections de Statistique Canada indiquent qu'en 2026 ce chiffre se situera entre 55 et 60 p. 100.

2. « Liberté 75 »?

Un sondage mené en novembre 2002 par Decima Research pour le compte du Groupe Investors⁽⁹⁾ confirme que très peu de travailleurs planifient leur retraite et que plusieurs se retrouveront en mauvaise posture financière une fois qu'ils y seront arrivés. Par exemple, seulement 15 p. 100 des personnes qui ont participé au sondage disent avoir réduit leurs projets de retraite à cause de la débandade des marchés boursiers et de la faiblesse des perspectives de rendement. Ces « réalistes » croient qu'il leur faudra gagner plus d'argent à la retraite (59 p. 100) et épargner davantage (74 p. 100). Parmi ceux qui sont déjà à la retraite, 78 p. 100 veulent dépenser moins pour compenser la faiblesse des rendements boursiers et 67 p. 100 sont prêts à diminuer leur train de vie.

Selon ce sondage, 72 p. 100 des Canadiens non retraités envisagent fortement de travailler à la retraite, d'une façon ou d'une autre, pour compenser un éventuel manque à gagner. Il s'agit d'un énorme contraste par rapport aux retraités actuels, puisque seulement 23 p. 100 des retraités qui ont répondu ont indiqué avoir un emploi. Or, même si les perspectives d'emploi risquent de s'améliorer parce que la génération qui suit celle des baby-boomers est moins nombreuse, il est clair que beaucoup de retraités n'auront ni l'énergie ni la santé requises pour se trouver un autre emploi à des conditions intéressantes, surtout après 75 ans.

D'ailleurs, pour vivre, la majorité d'entre eux (78 p. 100) comptent sur le régime public de retraite (RRQ au Québec ou RPC ailleurs au Canada) comme source principale ou secondaire de revenu. Comme on peut s'y attendre, les personnes de moins de 50 ans qui ont répondu au sondage comptent davantage sur elles-mêmes pour subvenir à leurs besoins, alors que les plus âgées se fient surtout au régime public. Les aînés pour lesquels RPC ou le RRQ est la seule source de revenus devront se contenter, dans le meilleur des cas, d'une rente mensuelle

(9) Voir *La majorité des Canadiens prévoient travailler à la retraite – Mais 59 pour cent ne savent pas de combien d'argent ils auront besoin à la retraite*, sur le site Web du Groupe Investors (http://www.groupeinvestors.com/francais/notre_societe/communiqués/2003/030121cdn_work.htm).

de 560,88 \$ s'ils prennent leur retraite à 60 ans, de 801,25 \$ s'ils attendent d'avoir 65 ans, et de 1 041,63 \$ s'ils la repoussent à 70 ans.

Soixante-quinze pour cent des futurs retraités comptent aussi sur leur Régime enregistré d'épargne-retraite (REER), et 61 p. 100 croient que le régime de retraite de leur employeur sera une source de revenu principale ou secondaire. Or un sondage de la firme SOM paru dans le quotidien *La Presse* du 12 février 2003 indique que :

[...] La moitié des Canadiens ont moins de 25 000 \$ d'économies. Des 58 % de la population active qui disposent d'un REER, 69 % ont moins de 50 000 \$ dans leur compte [...]

Les travailleurs canadiens se fient davantage aux régimes de retraite de leur employeur, mais seulement 46 %^[(10)] ont accès à ce genre de régime [...]

Ces sondages – fort instructifs pour ce qui est des intentions des Canadiens concernant les moyens qu'ils comptent utiliser pour financer leur retraite – démontrent à quel point le prêt hypothécaire inversé est méconnu du public, puisqu'il ne figure même pas parmi les options envisagées par Canadiens pour bonifier leurs revenus de retraite. Et pourtant 65 p. 100 des ménages canadiens sont propriétaires de leur logement. Parmi les ménages ayant à leur tête une personne âgée de 65 ans et plus, cette proportion atteignait 68 p. 100 en 1997⁽¹¹⁾. Six ans plus tard, elle est sans aucun doute plus élevée. De plus, au cours des prochaines années, elle continuera d'augmenter de façon importante, puisque 78 p. 100 de la cohorte des 55 à 64 ans et 75 p. 100 de celle des 45 à 54 ans étaient propriétaires de leur logement en 1997. Et, ce qui est plus important, la grande majorité (9 sur 10) des aînés (65 ans et plus) propriétaires de leur logement ont remboursé leur hypothèque.

Selon Statistique Canada⁽¹²⁾, les familles (deux personnes ou plus) dont le principal soutien économique était une personne âgée d'au moins 65 ans avaient une valeur nette⁽¹³⁾ médiane de 202 000 \$ et un revenu annuel médian après impôts de 32 000 \$ en 1999. La

(10) Selon Statistique Canada, ce chiffre était de 40,6 p. 100 en 2000.

(11) Statistique Canada, « Un portrait des aînés au Canada », 3^e éd., Ottawa, octobre 1999, n^o 13-596-XIF au catalogue, p. 51.

(12) Statistique Canada, « Enquête sur la sécurité financière », Ottawa, mars 2001, n^o 13-595 au catalogue, p. 7.

(13) La valeur nette est égale aux avoirs moins les dettes.

même année, chez les ménages propriétaires âgés de 65 ans et plus, la résidence principale représentait une valeur médiane de 120 000 \$.

Par ailleurs, les hommes âgés vivant seuls avaient une valeur nette de 111 100 \$ et un revenu annuel médian après impôt de seulement 17 000 \$. Les femmes âgées vivant seules avaient une valeur nette de 76 600 \$ et un revenu annuel médian après impôt de seulement 15 300 \$.

Ces données démontrent hors de tout doute que la résidence principale constitue toujours l'essentiel de l'avoir d'un nombre grandissant de personnes âgées et qu'elle représente un réservoir d'épargne qui pourrait être mieux utilisé dans la perspective où l'espérance de vie et les besoins financiers occasionnés par le vieillissement sont appelés à augmenter. Cela est d'autant plus vrai qu'il est clair que les actifs financiers des ménages seront insuffisants pour assurer un niveau de vie confortable à plusieurs d'entre eux.

B. L'hypothèque inversée – une solution?

Petit à petit, le vieillissement de la population devient une réalité tangible pour les Canadiens, et non plus uniquement le domaine des démographes. Le système de santé en fait les frais, les entreprises anticipent avec appréhension les pénuries de main-d'œuvre et les travailleurs voient, chaque année, leur chèque de paie amputé d'un montant toujours plus grand à titre de contribution au RPC ou à la RRQ.

Bien que les actuaires nous assurent que les régimes de retraite publics sont bien provisionnés pour affronter la mise à la retraite massive des baby-boomers, les gouvernements seront néanmoins de plus en plus souvent placés devant des choix difficiles. Pressés par le nombre grandissant de leurs électeurs plus âgés, ils seront appelés à affecter une part plus importante de leur budget aux priorités de ce groupe démographique en croissance. Cette situation pourrait mettre en péril le système de financement des services publics par répartition que nous connaissons actuellement et ébranler la solidarité intergénérationnelle. Selon le courant de pensée dominant, il est en effet illusoire de croire que seulement trois travailleurs pourront demain financer, sans subir une pression fiscale importante, le même niveau de services publics que cinq travailleurs aujourd'hui.

Cependant, certains observateurs – et ils sont peu nombreux – envisagent le vieillissement de la population et son incidence sur les finances publiques avec plus d'optimisme, soutenant que la hausse du taux d'activité des personnes « âgées », la hausse des

salaires et surtout la baisse des dépenses fiscales nettes attribuables aux REER et aux autres régimes de pension privés viendront compenser une partie de la baisse prévue des recettes fiscales :

Les rentrées fiscales qu'apporteront au trésor public les retraits, imposables, aux régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER) et autres régimes privés de pensions, au moment même où s'exerceront avec le plus d'acuité les pressions à la hausse sur les dépenses publiques pour répondre aux besoins des personnes âgées en matière de santé et de soutien du revenu, sont une autre raison d'envisager avec une relative sérénité le vieillissement de la population, du moins au Canada. Pour l'instant, le coût net de l'exonération fiscale consentie dans le cadre de ces programmes correspond dans les faits à une « dépense fiscale » nette pour les gouvernements. Toutefois, comme en témoignent de nouvelles simulations, les dépenses fiscales nettes fléchiront de façon marquée au cours des prochaines années, et il se pourrait même qu'elles se transforment en une importante source de revenus nets après 2030.⁽¹⁴⁾

Cela étant dit, il n'en demeure pas moins que, sur le plan individuel, plusieurs personnes vont se retrouver avec un revenu de retraite sous-optimal par rapport à leurs besoins pendant au moins une partie de leur retraite. À cet égard, la mise en place d'un cadre réglementaire favorable au développement du prêt hypothécaire inversé permettrait d'atténuer la chute du niveau de vie de certains citoyens, tout en ayant l'avantage de ne pas constituer une solution qui diminue le revenu des actifs au moyen de la fiscalité pour financer le niveau de vie des retraités.

Bien sûr, le prêt hypothécaire inversé est une entreprise complexe et beaucoup plus risquée que le prêt hypothécaire conventionnel. Sa rentabilité dépend de plusieurs variables. Aux risques du marché immobilier et de la propriété s'ajoute le risque lié à l'espérance de vie du participant. Dans ce contexte, la SCHL pourrait devenir un acteur privilégié dans la mise au point d'un produit financier visant à mutualiser les risques d'un grand nombre de participants.

En attendant l'élaboration et la mise en œuvre d'une politique bien articulée en ce sens, rien n'empêche l'arrangement de prêts hypothécaires inversés privés. En effet, le financement entre générations peut être une manière d'aider des enfants et les petits-enfants à se constituer un patrimoine tout en fournissant un revenu à leurs parents ou grands-parents.

(14) Marcel Mérette, « The bright side: A positive view on the economics of aging », *Choix* (Institut de recherche en politiques publiques), vol. 8, n° 1, mars 2002, p. 27 (extrait du résumé français).

Lorsqu'il implique des personnes qui ne sont pas nécessairement apparentées, le prêt hypothécaire inversé peut devenir une formule de vente très intéressante lorsqu'un acheteur veut acquérir une maison sans en avoir la jouissance immédiate. Le vendeur pourra profiter lui-même de son capital, au lieu de le laisser à des héritiers avides ou parfois lointains. L'acquéreur, pourra payer moins d'intérêts qu'en contractant un prêt hypothécaire ordinaire et pour une période qui dépendra de la longévité effective du vendeur. De plus, puisque les prêts hypothécaires inversés sont entièrement sécurisés par la propriété et impliquent un versement d'un intérêt qui est composé semestriellement (ou plus fréquemment), ces véhicules financiers peuvent être d'excellents investissements.

CONCLUSION

Bref, l'hypothèque inversée, en permettant à un propriétaire de conserver son domicile tout en ayant accès au capital qui y est immobilisé, pourrait bien être une façon de faire contrepoids à la chute et à la stagnation des marchés boursiers ainsi qu'à la faiblesse des taux d'intérêt qui entament sérieusement l'épargne en vue de la retraite et la qualité de vie probable des futurs retraités. Il suffirait pour cela que cet instrument financier jouisse de la part du secteur public d'un appui systématique qui pourrait limiter en partie l'élément de risque qu'il comporte et accroître ainsi la confiance des prêteurs et des emprunteurs qui en constituent le marché.