

# Entre le fixe et le variable, mon coeur balance

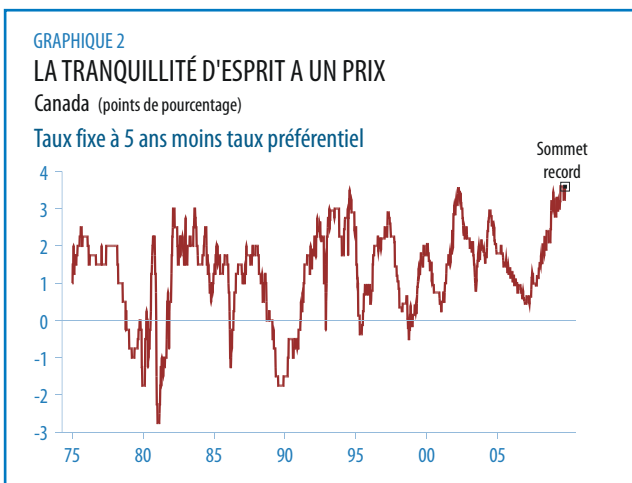
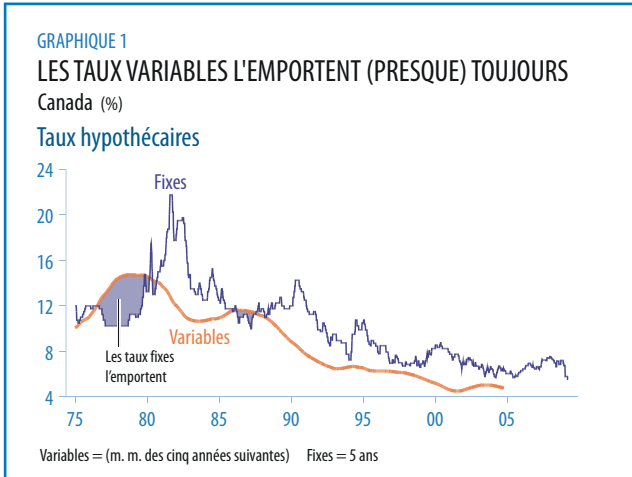
*Article original en anglais extrait du rapport hebdomadaire de recherche économique «Focus» publié par BMO Marchés des capitaux le 23 octobre 2009. Reproduit avec autorisation. Écrit par Douglas Porter, directeur général, économiste en chef délégué, et Benjamin Reitzes, économiste.*

Faut-il s'engager en optant pour un taux hypothécaire fixe à long terme ou s'en tenir à un taux variable? Les taux courts étant extrêmement bas et la pression à la hausse risquant de s'intensifier au cours de l'année à venir, cette question sempiternelle a gagné en complexité et en importance récemment. La réponse est relativement consensuelle à la lumière des données historiques : normalement, les emprunteurs réalisent des économies en choisissant un produit à taux variable et en acceptant le yoyo émotionnel qui accompagne les fluctuations de taux. Depuis 1975, la solution à taux variable a été l'option la plus rentable pour les emprunteurs 82 % du temps (graphique 1). L'écart entre les taux hypothécaires fixes à 5 ans et les taux variables s'est par ailleurs creusé ces dernières années et n'a jamais été aussi large (graphique 2). Il ne faut toutefois pas présumer sans réfléchir que l'option variable est encore une fois la gagnante haut la main. Plusieurs éléments sont à considérer.

- Les taux à long terme baissent de façon presque ininterrompue depuis le début des années 1980.
- Le taux à un jour de la Banque du Canada est actuellement aussi bas qu'il peut l'être; les taux variables ne peuvent donc tout simplement pas descendre plus bas. Les «surprises» ne peuvent désormais qu'être désagréables.
- Les taux affichés masquent une autre réalité; les taux pouvant actuellement être négociés par les emprunteurs rendent la donne beaucoup plus semblable qu'il n'y paraît à première vue entre les taux fixes et variables.
- Les taux fixes n'ont été avantageux que lors de deux périodes récentes — à la fin des années 1970 et brièvement à la fin des années 1980; à chaque fois, avant une phase de hausse des taux d'intérêt, comme c'est le cas à l'heure actuelle.

## Argument en faveur des taux fixes

Le choix d'une hypothèque classique à taux fixe permet d'atténuer divers risques. L'inflation n'a pas posé problème au Canada depuis que la Banque du Canada a adopté une fourchette cible, dont la moyenne a précisément été de 2 % depuis 1991. Il existe néanmoins un risque externe de poussée de l'inflation tant que les banques centrales appuient sur la pédale, sur fond

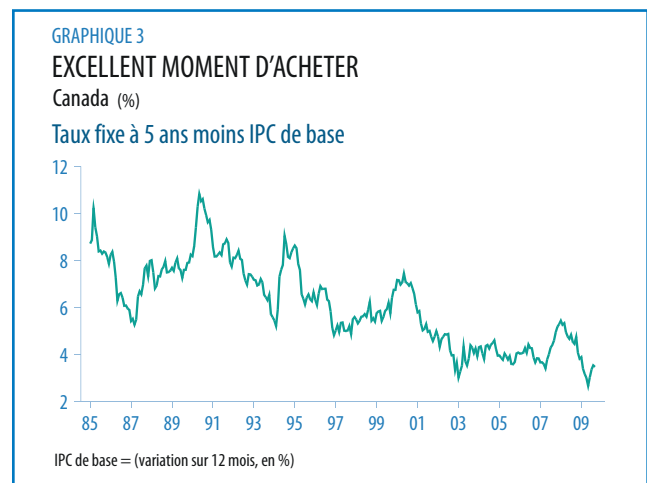


de déficits gouvernementaux records. Leur action risque en effet de ranimer l'inflation, en particulier si la reprise économique mondiale se révèle plus vigoureuse que prévu. Dans un tel scénario, la Banque du Canada pourrait être contrainte de serrer la vis énergiquement, ce qui ferait grimper les taux hypothécaires variables, mais épargnerait les emprunteurs ayant opté pour un taux fixe. L'attrait des taux fixes dans les conditions actuelles tient également dans le fait que les taux courts sont déjà à leur plus bas niveau possible — et vont remonter lorsque l'économie se redressera. Compte tenu de l'orientation ascendante que prendront probablement les taux d'intérêt (comme à la fin des années 1970 et 1980) quand l'économie émergera de la récession, cela pourrait être l'un des rares

moments où les taux fixes seraient avantageux. Le plancher presque record du taux «réel» à 5 ans est une autre raison potentielle d'opter pour cette solution (graphique 3). Enfin, même si les taux fixes se révélaient plus coûteux, ils offrent une tranquillité d'esprit à laquelle bon nombre d'emprunteurs accordent de la valeur.

**Argument en faveur des taux variables**

L'attrait le plus évident des taux hypothécaires variables vient du fait qu'ils sont normalement moins coûteux que leurs pendants classiques à terme. L'option des taux variables n'a été défavorable qu'à de très rares occasions à l'époque moderne. Et d'après les perspectives actuelles, l'inflation restera ténue, le surplus de capacité



**TABLEAU 1**  
**TAUX HYPOTHÉCAIRE BMO**  
 (taux affichés, au 29 octobre 2009, en %)

|                        | Fixe | Variable |
|------------------------|------|----------|
| 1 an                   | 3,70 | —        |
| 2 ans                  | 3,95 | —        |
| 3 ans                  | 4,45 | 3,05*    |
| 4 ans                  | 5,29 | —        |
| 5 ans                  | 5,78 | 2,25     |
| 5 ans – offre spéciale | 4,48 | —        |

\* ouvert, tous les autres taux sont pour des termes fermés

étant considérable tant au Canada qu'aux États-Unis, ce qui tiendra à distance les pressions sur les prix jusqu'à ce que l'année 2011 soit bien entamée. La montée du dollar canadien pèse aussi sur les prix et rend moins nécessaire pour la Banque du Canada de relever les taux à court terme. Un certain risque de déflation persiste même au sud de la frontière. Cette inflation faible et régulière, dans un contexte de reprise économique fragile, laisse augurer que la Banque demeurera fidèle à son engagement à maintenir les taux inchangés jusqu'en juin 2010 (sous réserve des perspectives de l'inflation). Le choix d'un taux fixe présente actuellement un autre risque, car les taux fixes pourraient baisser si l'économie se comportait moins bien que prévu. Le cas échéant, les emprunteurs pourront toujours opter pour un taux fixe à une date ultérieure quand les taux commenceront à remonter. Tandis que, le taux variable à 5 ans de BMO étant à un plancher record de 2,25 % (égal au taux préférentiel), les 2,23 points de pourcentage supplémentaires associés au taux fixe à 5 ans proposé peuvent tout simplement être durs à avaler pour bon nombre d'emprunteurs.

**Verdict :** la décision est vraiment à prendre au cas par cas. Pour les emprunteurs qui n'ont pas tellement de souplesse financière et rencontreraient des difficultés en cas d'augmentation marquée des taux d'intérêt (typiquement, les accédants à la propriété), il pourrait être valable de déboursier un coût supplémentaire modeste en contrepartie d'une certaine tranquillité d'esprit. Et, honnêtement, il se pourrait raisonnablement que les taux fixes se révèlent moins coûteux à l'heure actuelle. En fait, la tarification des hypothèques est relativement efficiente et les taux fixes offrent habituellement une bonne estimation des taux variables prévus. Toutefois, selon nous, les perspectives économiques et des taux d'intérêt les plus probables penchent en fin de compte encore une fois légèrement en faveur de l'option à taux variable, d'autant que le taux actuel proposé par BMO est de 2,25 %. Il n'en demeure pas moins que le match est nettement plus serré que d'habitude.



Les opinions, estimations et projections contenues dans ce document sont celles de l'auteur à la date indiquée et sont sujettes à changement sans préavis; elles peuvent ne pas refléter celles de BMO Nesbitt Burns Inc. («BMO NBI»). Tous les efforts sont faits pour assurer que le contenu du présent document est tiré de sources considérées comme fiables et que les données et les opinions sont complètes et précises. BMO NBI ou ses sociétés affiliées peuvent en outre disposer d'information n'y figurant pas. Cependant, l'auteur et BMO NBI ne peuvent donner aucune garantie, expresse ou implicite, à cet égard et ne peuvent être tenus responsables des erreurs ou omissions éventuelles, ni des pertes découlant de l'utilisation de ce document ou de son contenu. Ce document n'est pas une offre de vente ou une sollicitation d'achat de titres quels qu'ils soient, et ne devrait pas être considéré comme tel. BMO NBI, ses sociétés affiliées et/ou leurs administrateurs, dirigeants ou employés respectifs peuvent à l'occasion acheter, détenir ou vendre les titres mentionnés ici en qualité d'agent ou pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Nesbitt Burns Ltée/Ltd. (BMO Nesbitt Burns) peuvent acheter de leurs clients ou leur vendre des titres d'émetteurs mentionnés dans ce rapport pour leur propre compte. BMO Nesbitt Burns, ses sociétés affiliées ainsi que leurs dirigeants, administrateurs ou employés peuvent détenir une position en compte ou à découvert dans les titres dont il est question dans ce rapport, dans des titres liés ou dans des options, des contrats à terme normalisés ou d'autres instruments dérivés dont ces titres sont sous-jacents. BMO Nesbitt Burns ou ses sociétés affiliées peuvent par ailleurs assurer des services de conseils financiers ou de prise ferme pour les émetteurs mentionnés dans ce document et peuvent recevoir une rémunération à cet effet. Une importante relation de crédit peut exister entre la Banque de Montréal, ou ses sociétés affiliées, et certains des émetteurs mentionnés dans ce rapport. BMO NBI est une filiale en propriété exclusive de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, elle-même filiale à participation majoritaire de la Banque de Montréal. Tout résident des États-Unis désirant effectuer une opération sur les titres mentionnés dans ce document doit le faire par l'intermédiaire de BMO Nesbitt Burns Corp. et/ou BMO Nesbitt Burns Securities Ltd. «BMO» (le médaillon contenant le M souligné) est une marque de commerce déposée de la Banque de Montréal, utilisée sous licence. «BMO Nesbitt Burns» est une marque de commerce déposée de la Corporation BMO Nesbitt Burns Limitée, utilisée sous licence. BMO Nesbitt Burns Inc. et BMO Nesbitt Burns Ltée sont des filiales indirectes en propriété exclusive de la Banque de Montréal. «BMO» Marques de commerce/marques de commerce déposées de la Banque de Montréal, utilisées sous licence. Si vous êtes déjà client de BMO Nesbitt Burns, veuillez communiquer avec votre conseiller en placement pour obtenir des renseignements complémentaires.



Ça a du sens. Profitez.<sup>SM</sup>