



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Note sur l'évaluation du coût d'une mesure législative

Date de l'annonce :	2020-03-25 (C-13)												
Date de publication :	2020-04-02												
Titre abrégé :	Programme d'achat de prêts hypothécaires assurés (PAPHA)												
Description :	Dans le cadre du PAPHA, le gouvernement achètera jusqu'à 150 milliards de dollars de blocs de prêts hypothécaires assurés par l'entremise de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Ce programme vise à soutenir la liquidité des marchés financiers afin que les entreprises et les particuliers puissent continuer à obtenir des prêts. Il a été utilisé pour la dernière fois en 2008-2010.												
Sources des données :	<table><thead><tr><th><u>Variable</u></th><th><u>Source</u></th></tr></thead><tbody><tr><td><i>Loi nationale sur l'habitation</i> Montant et calendrier des achats mensuels de titres hypothécaires (TH LNH)</td><td>SCHL, PAPHA 2020 (Appel d'offres visant des opérations d'achat de TH LNH)</td></tr><tr><td>Résultat net de l'assurance prêt hypothécaire et total des contrats d'assurance en vigueur</td><td>Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)</td></tr><tr><td>Droits de cautionnement des TH LNH</td><td>SCHL, Limites annuelles et frais de cautionnement</td></tr><tr><td>Droits de demande de TH LNH</td><td>SCHL, <i>Guide des titres hypothécaires LNH 2018</i></td></tr><tr><td>Cautionnements de TH LNH et total des cautionnements en vigueur (annuels)</td><td>Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)</td></tr></tbody></table>	<u>Variable</u>	<u>Source</u>	<i>Loi nationale sur l'habitation</i> Montant et calendrier des achats mensuels de titres hypothécaires (TH LNH)	SCHL, PAPHA 2020 (Appel d'offres visant des opérations d'achat de TH LNH)	Résultat net de l'assurance prêt hypothécaire et total des contrats d'assurance en vigueur	Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)	Droits de cautionnement des TH LNH	SCHL, Limites annuelles et frais de cautionnement	Droits de demande de TH LNH	SCHL, <i>Guide des titres hypothécaires LNH 2018</i>	Cautionnements de TH LNH et total des cautionnements en vigueur (annuels)	Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)
<u>Variable</u>	<u>Source</u>												
<i>Loi nationale sur l'habitation</i> Montant et calendrier des achats mensuels de titres hypothécaires (TH LNH)	SCHL, PAPHA 2020 (Appel d'offres visant des opérations d'achat de TH LNH)												
Résultat net de l'assurance prêt hypothécaire et total des contrats d'assurance en vigueur	Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)												
Droits de cautionnement des TH LNH	SCHL, Limites annuelles et frais de cautionnement												
Droits de demande de TH LNH	SCHL, <i>Guide des titres hypothécaires LNH 2018</i>												
Cautionnements de TH LNH et total des cautionnements en vigueur (annuels)	Rapports annuels de la SCHL (2010-2018)												
Estimation et méthode de projection :	<p>La seule incidence financière de cette évaluation du coût est liée au résultat net de l'assurance par la SCHL de prêts hypothécaires auparavant inadmissibles et aux droits de titrisation exigés pour les nouvelles émissions de titres hypothécaires (TH). Il est supposé que les autres risques financiers du PAPHA n'ont aucune répercussion budgétaire parce qu'ils sont compensés, qu'ils ne sont pas additionnels ou qu'ils sont couverts par des swaps.</p> <ul style="list-style-type: none">Les prêts contractés par le gouvernement pour les achats dans le cadre du PAPHA (au nom de la SCHL) entraîneront des frais d'intérêt bruts considérables, mais le DPB tient pour acquis que ces frais seront entièrement compensés par les revenus d'intérêts engendrés par les actifs du PAPHA.												

- Les TH LNH sont déjà assurés, de sorte que ces achats dans le cadre du PAPHA n'occasionnent aucun risque de crédit additionnel pour la SCHL et n'augmenteront pas les produits des activités d'assurance prêt hypothécaire.
- Le DPB suppose que la SCHL achètera des swaps de taux d'intérêt pour atténuer le risque de remboursement anticipé et le risque de taux d'intérêt, et que ces instruments financiers n'entraîneront ni gain ni perte.

Les hypothèses sont fondées sur les résultats financiers du PAPHA de 2008-2010.

Le gouvernement a élargi à titre provisoire les critères d'admissibilité afin de rendre admissibles à l'assurance des prêts hypothécaires qui n'étaient pas assurés et de les inclure dans de futures émissions de TH LNH. Deviennent admissibles les prêts hypothécaires à faible rapport prêt-valeur comportant une période d'amortissement maximale de 30 ans et les prêts hypothécaires à faible rapport prêt-valeur pour l'achat d'une propriété, pour le renouvellement d'un tel prêt, ou pour le refinancement. Ces prêts hypothécaires qui n'étaient pas assurés auparavant produiraient pour la SCHL un revenu additionnel corrigé en fonction du risque.

Pour évaluer le rendement net additionnel de l'assurance prêt hypothécaire, le DPB a utilisé le ratio moyen de 2010 à 2018 du rendement net de l'assurance prêt hypothécaire au total des contrats d'assurance en vigueur. Il a ensuite appliqué le résultat au pourcentage estimatif de TH additionnels achetés dans le cadre du PAPHA.

Le processus de titrisation de prêts hypothécaires permettra également à la SCHL de percevoir un revenu net des droits de cautionnement et de demande. Le rendement net des droits de titrisation correspond au montant des nouveaux TH émis multiplié par un droit de demande (0,02 %) et par le droit de cautionnement applicable basé sur le montant et le calendrier des achats mensuels.

Cette estimation ne tient compte que des droits pour les nouveaux TH émis dans le cadre du PAPHA. Le DPB évalue le revenu tiré des droits en prenant le ratio moyen des nouveaux TH émis et le total des cautionnements en vigueur de 2010 à 2018 et en le multipliant par la valeur totale du PAPHA. Les droits de cautionnement sont fondés sur les tarifs des droits de la SCHL. Le DPB a supposé que les droits de cautionnement sont calculés en fonction de TH de cinq ans au taux inférieur. Le DPB a également tenu pour acquis que les TH achetés le ou après le 1^{er} juillet 2020 appartiennent tous à la catégorie « Autres blocs de TH LNH ».

L'incidence nette sur les finances publiques fédérales de l'impôt sur le revenu des sociétés est nulle, car la SCHL est assujettie au taux fédéral de l'impôt sur le revenu des sociétés et acquitte, au lieu d'un impôt provincial sur le revenu des sociétés, un impôt fédéral sur le revenu des sociétés additionnel de 10 %.

Selon l'hypothèse retenue, les achats de TH LNH dans le cadre du PAPHA s'échelonnent suivant les achats mensuels et les calendriers prévus par la SCHL. Le DPB a supposé que des TH d'une valeur de 5 milliards de dollars seront achetés en mars 2020, et de 145 milliards de dollars en 2020-2021.

Le DPB n'inclut pas de frais d'administration, de souscription, du PATG ni de dépositaires, lesquels sont habituellement calculés au cas par cas. Le DPB suppose

que le PAPHA ne nécessitera pas de dépenses opérationnelles ou administratives additionnelles.

- Résultats cumulatifs : Le DPB évalue que les économies nettes totales de cette mesure seront de 13 millions de dollars en 2019-2020 et de 428 millions de dollars en 2020-2021.
- L'horizon prévisionnel de cette évaluation de coûts est conforme au scénario économique et financier du DPB, bien que des répercussions financières pourraient être à prévoir au cours des années subséquentes.
- Source de l'incertitude : Le DPB a retenu l'hypothèse selon laquelle les achats atteindront le plafond de 150 milliards de dollars. Entre 2008 et 2010, les achats dans le cadre du PAPHA (69 milliards de dollars) ont été très inférieurs au plafond de 125 milliards de dollars du Programme. La participation totale dépend beaucoup des futures conditions sur les marchés financiers.
- Autre source d'incertitude : l'hypothèse selon laquelle la SCHL suivra la même approche que dans le cadre du PAPHA de 2008-2010 et qu'elle conclura des ententes de swaps de taux d'intérêt pour atténuer le risque de remboursement anticipé. Sans de tels swaps, le risque de perte ou de gain pour le gouvernement augmenterait.
- Cette version du PAPHA applique en outre des critères différents aux prêts hypothécaires sous-jacents. Toute variation du pourcentage de TH additionnels attribuable à ces changements quant à l'admissibilité aurait une incidence sur l'évaluation du coût.
- Le DPB ne prévoit pas de gains financiers résultant de frais de titrisation autres que les droits de demande et de cautionnement. Ces frais sont calculés au cas par cas, de sorte qu'il est difficile de les évaluer. L'ajout de frais pourrait engendrer des gains financiers pour le gouvernement.
- Préparée par : Jason Stanton et Varun Srivatsan

Coût de la mesure proposée

Millions de \$	2019-2020	2020-2021
Coût total	-13	-428

Notes :

Les estimations sont présentées selon la méthode de la comptabilité d'exercice, telles qu'elles figureraient dans le budget et les comptes publics.

Les chiffres positifs diminuent le solde budgétaire; les chiffres négatifs l'augmentent.

« - » = Le DPB ne prévoit pas de coût financier.