

Note du CIRANO basée sur un rapport écrit par Bryan Campbell, Laurence Allaire, Robert Normand, mars 2015

Lors de travaux précédents, nous avons proposé une structure financière qui, *ceteris paribus*, augmenterait le nombre annuel d'unités potentielles livrées par la SHQ jusqu'à 50 % pour une même enveloppe budgétaire. Cette proposition, surnommée le « 10-30 », a été bien reçue par la SHQ. Notre objectif a été d'explorer la faisabilité pratique et la viabilité financière d'un programme incorporant le « Produit 10-30 », et de déterminer si d'autres alternatives pouvaient incorporer certains éléments de ce produit en ayant un impact égal ou supérieur à la proposition initiale. Il est important de mentionner que ces approches impliquent des allongements de maturité des prêts et une restructuration du financement; toute modification incorporant ces éléments doit prendre en compte des enjeux comme les besoins de rénovations des projets ainsi que l'acceptabilité des modifications par les organismes concernés.

Notre recherche se divise en deux grandes parties sur l'analyse des propositions de produits financiers : l'approche « hypothécaire », ou d'intermédiation financière, et l'approche des marchés financiers, soit de désintermédiation financière. Notre évaluation du mérite de ces produits comparé au programme courant est effectuée de telle manière que le même niveau de risque pour chaque produit étudié est maintenu.

En utilisant des paramètres de projets représentant la cohorte la plus récente de projets des Volets I & II du programme AccèsLogis, et des données historiques des taux de croissance sur plusieurs années, nous avons procédé à des analyses quantitatives générant plusieurs milliers de scénarios de taux d'intérêt hypothécaires et d'inflation.

La première étape était d'effectuer une simulation pour mesurer la portée du statu quo, soit le programme actuel AccèsLogis avec une maturité de 35 ans.

La portée du programme, si le gouvernement décide de verser l'équivalent d'une subvention à la réalisation de 120 M\$ annuellement, est la construction de 1 980 unités (soit environ les 2 000 unités annoncées dans le budget 2011-12 du Ministère des Finances du Québec).

Le résultat principal de cette simulation du cas de base est une Valeur à Risque (VaR) représentant 2,1 % des coûts de réalisation, soit environ 3 220 \$ par unité, en valeur actuelle. La raison de quantifier le risque en pourcentage des coûts de réalisation est que ces pertes potentielles sont supportées par le gouvernement, via la garantie de prêt octroyée aux projets. Ainsi, dans ce cas, la subvention initiale est d'environ 39 % et, considérant le risque, on pourrait établir que le coût total s'établirait donc à 41 %. Par rapport au budget annuel, ces pertes potentielles représentent 6,4 M\$ additionnels pour chaque cohorte de 1 980 unités (avec VaR unitaire de 3 220 \$).

Utilisant une approche hypothécaire, deux propositions d'institutions financières ont été analysées. Un produit théorique est aussi présenté, soit le « Produit 10-30 » sous une forme de prêt hypothécaire modifié. Utilisant l'approche de marchés financiers, deux autres propositions d'institutions financières ont été analysées.

Notre conclusion générale est que les propositions soumises augmenteraient l'efficacité du programme en cours, mais pas dans la mesure envisagée par le produit CIRANO.

L'équipe du CIRANO impliquée dans ce projet s'est efforcée d'établir une perspective méthodologique fondée sur une évaluation neutre de la structure actuelle du programme AccèsLogis; cette approche a permis l'évaluation des nouvelles directions que pourrait prendre le financement du programme.

L'étude intégrale peut être consultée sur le site Web du CIRANO à l'adresse :

<http://www.cirano.qc.ca/pdf/publication/2015RP-02.pdf>