

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Indice d'abordabilité Desjardins

Les réformes hypothécaires ont des effets mitigés sur l'abordabilité du logement

Par Kari Norman, économiste

Faits saillants

- ▶ Les acheteurs canadiens ont plusieurs raisons de faire preuve d'un optimisme prudent en cette fin d'année 2024. Les taux hypothécaires fixes et variables ont chuté cette année et les prix moyens des propriétés ont baissé par rapport à leur sommet dans plusieurs villes. En parallèle, de nouvelles politiques ont été annoncées, notamment l'élargissement de l'admissibilité à l'amortissement hypothécaire sur 30 ans des prêts assurés à tous les acheteurs d'une première habitation ou d'une propriété nouvellement construite ainsi que l'augmentation du prix plafond à 1,5 M\$ pour les prêts assurés. Ces changements entreront tous deux en vigueur le 15 décembre 2024.
- ▶ Bien que nous prévoyions un élan modéré des prix moyens des propriétés dans chaque province au cours des deux prochaines années, la hausse des revenus et la baisse des taux hypothécaires devraient empêcher une nouvelle détérioration de l'abordabilité.
- ▶ Il est vrai que le nouvel amortissement sur 30 ans pour les acheteurs d'une première habitation ou d'une propriété nouvellement construite aide à réduire les mensualités hypothécaires, améliorant ainsi l'abordabilité tant et aussi longtemps que la hausse des prix des maisons ne neutralise pas cet effet.
- ▶ Par contre, augmenter le prix plafond pour les prêts hypothécaires assurés de 1 M\$ à 1,5 M\$ n'est pas une mesure destinée à aider à diminuer les paiements mensuels des acheteurs. Elle vise plutôt à s'attaquer à la difficulté d'amasser une mise de fonds de 20 % pour l'achat d'une propriété dans un contexte où le prix de vente de plusieurs d'entre elles dépasse le million, particulièrement dans les grandes villes. Cette mesure sera d'une grande portée dans des villes comme Toronto, où un logement en propriété sur trois coûte entre 1 et 1,5 M\$. Elle permettra aux acheteurs d'obtenir une propriété dans cette fourchette de prix avec une mise de fonds d'aussi peu que 75 000 \$ au lieu de plus de 200 000 \$. Cela dit, le ménage moyen pourrait tout de même mettre sept ans pour accumuler une telle mise de fonds, même s'il met de côté 10 % de ses revenus après impôt chaque mois.
- ▶ Nos travaux démontrent que les paiements hypothécaires sur une propriété de prix moyen au Canada pourraient diminuer d'environ 600 \$ par mois en raison de la combinaison du prolongement de l'amortissement et des taux d'emprunt préférentiels pour les prêts hypothécaires assurés, tant que la hausse des prix des maisons ne s'accélère pas en conséquence. Toutefois, cette diminution pourrait être plus que contrebalancée par le fait d'acheter avec une mise de fonds de 5 % au lieu de 20 %, en plus du coût de l'assurance hypothécaire pour les acheteurs qui l'ajoutent à leurs paiements hypothécaires. Nous avons donc conclu que, dans l'ensemble, les nouvelles mesures hypothécaires du gouvernement fédéral auront peu d'incidence sur l'abordabilité au Canada.
- ▶ La clé d'une amélioration significative sur ce front à long terme sera l'augmentation du bassin de propriétés disponibles. L'industrie de la construction continue de devoir composer avec des obstacles de taille, comme la pénurie de main-d'œuvre et son vieillissement ainsi que le coût élevé des matériaux. Les coûts d'emprunt diminuent, mais demeurent élevés, et la confiance des constructeurs résidentiels est faible.

Les acheteurs canadiens ont plusieurs raisons de faire preuve d'un optimisme prudent en cette fin d'année. Les taux hypothécaires fixes et variables ont baissé en 2024, mais se maintiennent à un niveau plus élevé qu'il y a quelques années. Les prix moyens des maisons dans plusieurs villes ont diminué par rapport à leur sommet. De plus, de nombreuses politiques ont été présentées comme rendant l'achat d'une propriété plus facile à court terme. Celles-ci comprennent l'élargissement de l'admissibilité à l'amortissement hypothécaire sur 30 ans des prêts assurés à tous les acheteurs d'une première habitation ou d'une propriété nouvellement construite ainsi que l'augmentation du prix plafond à 1,5 M\$ pour les prêts assurés. Ces mesures entreront en vigueur le 15 décembre 2024. Toutes ces variables agissant sur le marché immobilier nous amènent à nous poser cette question : quelles seront les répercussions sur l'abordabilité des propriétés?

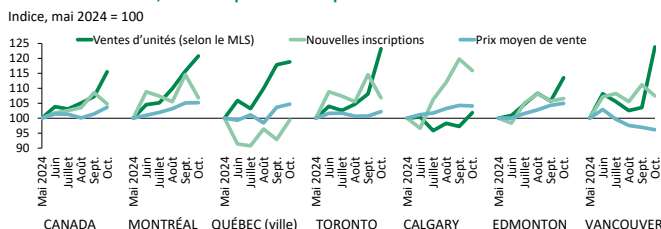
L'abordabilité devrait s'améliorer dans la plupart des provinces

Les ménages canadiens se sont fait annoncer une première réduction de 25 points de base (pb) du taux directeur de la Banque du Canada (BdC) en juin. Celle-ci a été suivie de deux autres réductions d'une même ampleur en juillet et en septembre, et de deux baisses plus importantes de 50 pb en octobre et en décembre. Cependant, la réaction du marché des logements existants à la baisse des coûts d'emprunt a été timide à l'échelle nationale et contrastée dans les marchés locaux. À Toronto et à Vancouver, les nouvelles inscriptions ont largement dépassé les ventes, qui n'ont que récemment repris de la vigueur (graphique 1). Cependant, comme il reste beaucoup de propriétés à vendre dans certains segments du marché, les prix moyens n'ont pas suivi la même trajectoire et demeurent en fait plus bas qu'au printemps à Vancouver. À l'inverse, à Québec, les ventes sont à la hausse et les inscriptions, à la baisse; les prix moyens commencent donc à remonter.

L'équilibre entre l'offre et de la demande dans chaque marché influence la disponibilité des stocks et, en fin de compte, les prix de vente. Cependant, les taux d'intérêt ont aussi une incidence sur l'abordabilité, les mensualités hypothécaires étant moins élevées lorsque les taux diminuent. L'augmentation du revenu disponible améliore également l'abordabilité puisque les ménages se trouvent en meilleure posture pour supporter leurs paiements hypothécaires.

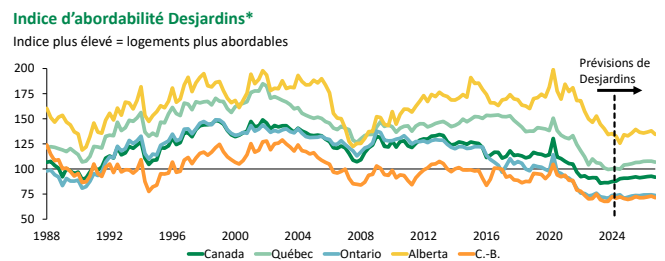
Bien que nous prévoyions une hausse des prix de vente dans toutes les provinces, la hausse des revenus et la baisse des taux hypothécaires devraient empêcher une nouvelle détérioration de l'abordabilité selon l'IAD (graphique 2). De plus, les politiques fédérales visant à freiner la croissance de la population en limitant le nombre de nouveaux arrivants atténueront la demande de logements. Selon notre scénario de référence, l'abordabilité dans les provinces de l'Atlantique, au Québec et dans les Prairies devrait modérément s'améliorer d'ici la fin de 2026. L'Ontario et la Colombie-Britannique devraient connaître la hausse la plus importante du prix moyen des propriétés au cours de la période visée. En effet, la baisse des taux d'intérêt et l'augmentation des revenus suffisent à peine à compenser la hausse des prix dans notre scénario de référence. Le portrait général révèle que l'abordabilité dans toutes les provinces demeure nettement inférieure aux niveaux d'avant la pandémie. (Voir l'encadré 1 à la page 3 pour les détails de l'IAD.)

Graphique 1
La réaction du marché de l'habitation aux baisses de taux est mitigée jusqu'à maintenant
Variation des ventes, des inscriptions et des prix*



* La Banque du Canada a amorcé les baisses de son taux directeur en juin 2024.
Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Graphique 2
L'abordabilité devrait demeurer stable



* Suppose une mise de fonds de 20 %.
Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Le déclin de l'abordabilité a nui de façon disproportionnée aux jeunes acheteurs d'une première propriété

La détérioration de l'abordabilité des propriétés a touché les jeunes Canadiens et Canadiennes, qui en grande partie n'arrivent pas à percer le marché immobilier. Au cours des derniers trimestres, le solde des prêts hypothécaires a considérablement diminué pour les ménages dont les membres ont moins de 35 ans (graphique 3 à la page 3). À l'inverse, les détenteurs de prêts hypothécaires âgés de 45 ans et plus semblent peu touchés par les variations de l'abordabilité.

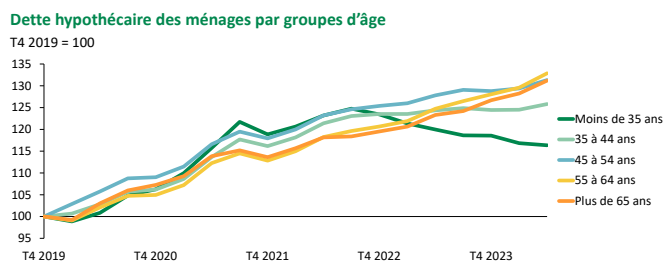
Encadré 1 : Qu'est-ce que l'Indice d'abordabilité Desjardins?

L'Indice d'abordabilité Desjardins (IAD) compare le revenu disponible après impôt moyen d'un ménage disposant du revenu nécessaire pour être admissible à un prêt hypothécaire pour une propriété existante de prix moyen. Notre scénario de référence utilise le taux hypothécaire fixe sur 5 ans et une mise de fonds de 20 % sans assurance hypothécaire.

Une valeur de plus de 100 signifie une abordabilité supérieure, car le revenu moyen d'un ménage est plus que suffisant pour être admissible à un prêt hypothécaire pour une propriété de prix moyen. Un indice haussier signifie que l'achat d'une propriété est de plus en plus abordable.

Inversement, une valeur inférieure à 100 signifie que le revenu moyen d'un ménage n'est pas suffisant pour lui permettre d'obtenir un prêt hypothécaire pour une maison de prix moyen. Un indice baissier indique que l'achat d'une propriété est de moins en moins abordable.

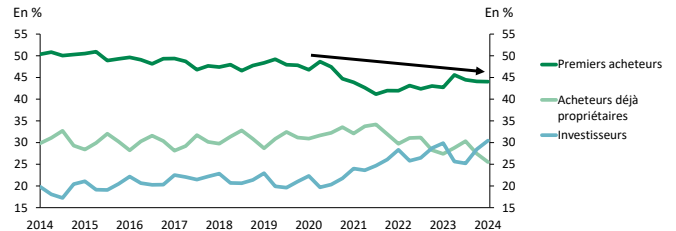
Graphique 3
La dette hypothécaire des ménages les plus jeunes diminue



Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

La part des propriétés acquises par de premiers acheteurs avec un prêt hypothécaire a fortement diminué au début de la pandémie. Même si elle s'est améliorée dernièrement, cette proportion demeure sous les niveaux d'avant la pandémie et suit une tendance baissière. À l'inverse, la part des investisseurs sur le marché s'est accrue (graphique 4).

Graphique 4
La proportion d'acheteurs d'une première propriété demeure bien en deçà des niveaux pré-pandémiques
Part des achats de propriété avec prêt hypothécaire*



* Exclut les acheteurs sans prêt hypothécaire.
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les nouvelles mesures fédérales en matière de logement auront des effets contrastés sur l'abordabilité

Reconnaissant l'existence de ces défis, le gouvernement fédéral a annoncé deux importants changements de politique qui aideront les futurs acheteurs d'une propriété.

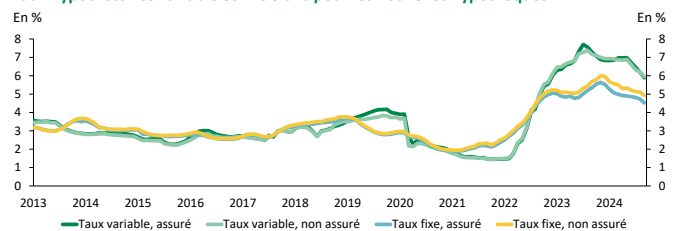
Les prêts hypothécaires assurés amortis sur 30 ans baisseront les mensualités

Dans le budget de 2024, le gouvernement fédéral a [annoncé](#) qu'il modifierait les règles hypothécaires afin de permettre aux acheteurs d'une première habitation nouvellement construite de bénéficier d'un prêt hypothécaire assuré amorti sur un maximum de 30 ans à compter du 1^{er} août 2024. À la mi-septembre, il a [annoncé](#) l'élargissement de ce programme à tous les acheteurs d'une première habitation ou d'une propriété nouvellement construite. Cette mesure entrera en vigueur le 15 décembre 2024.

Amortir un prêt hypothécaire sur cinq ans de plus réduit les mensualités à payer pour l'achat d'une propriété. Cela diminue le revenu nécessaire pour être admissible à un prêt hypothécaire, ce qui pourrait mettre plus de personnes sur la voie de la propriété.

De plus, les prêts hypothécaires assurés sont actuellement admissibles à des taux préférentiels (graphique 5). Même si ce n'est généralement pas le cas, au moment d'écrire ces lignes, les

Graphique 5
Les prêts hypothécaires assurés peuvent être assortis d'un taux hypothécaire fixe moins élevé pour le moment
Taux hypothécaires variable et fixe 5 ans pour les nouvelles hypothèques

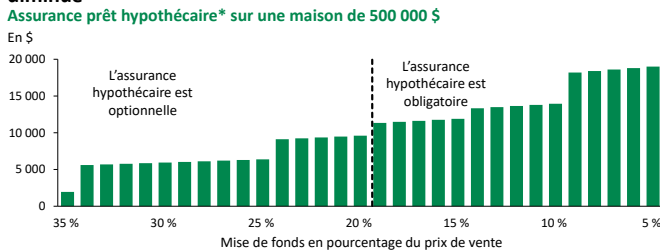


Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

taux fixes sur 5 ans étaient d'environ 40 points de base inférieurs pour les prêts assurés par rapport aux prêts non assurés. Historiquement, pour les taux variables, il y a peu de différence entre les prêts assurés et non assurés.

Par contre, les prêts hypothécaires sur 30 ans doivent être assurés. Cette prime d'assurance ajoute jusqu'à 4 % du prêt contracté au montant à payer, selon le ratio prêt-valeur. Par exemple, pour une propriété de 500 000 \$, comme une copropriété ou même une maison dans une ville plus abordable, le montant d'assurance hypothécaire augmentera de près de 19 000 \$ (graphique 6). Bien que les acheteurs aient l'option de payer cette prime en un seul montant forfaitaire, plusieurs l'ajoutent plutôt au capital afin de l'amortir sur la durée du prêt, augmentant ainsi le montant des intérêts à payer. Cela signifie que, même si le gouvernement a présenté le prolongement de l'amortissement comme étant une mesure améliorant l'abordabilité, elle a un coût à long terme dont bon nombre d'acheteurs n'ont peut-être pas conscience.

Graphique 6
L'assurance hypothécaire augmente à mesure que la mise de fonds diminue

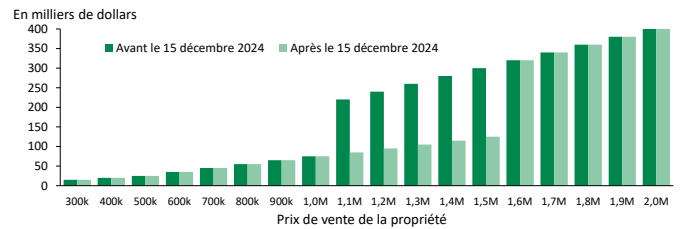


* L'assurance hypothécaire est facultative pour les prêts hypothécaires avec mise de fonds égale ou supérieure à 20 %. Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

L'augmentation du prix plafond pour les prêts hypothécaires assurés aidera les acheteurs à percer le marché

L'autre grande [annonce](#) du gouvernement fédéral en matière de logement concerne le rehaussement du prix plafond pour les prêts hypothécaires assurés de 1 M\$ à 1,5 M\$ à compter du 15 décembre 2024. Cela permettra aux ménages canadiens d'acheter une propriété d'un prix maximal de 1,5 M\$ avec une mise de fonds inférieure à 20 %, ce qui facilitera l'accès au marché pour les personnes qui veulent devenir propriétaires. Selon la [Société canadienne d'hypothèques et de logement](#) (SCHL), si la propriété est de 500 000 \$ et moins, la mise de fonds minimale est de 5 %. Au-delà de ce seuil, les acheteurs ont besoin de 5 % pour les premiers 500 000 \$ et de 10 % pour le reste de la mise de fonds, jusqu'à 1 M\$. La SCHL confirme que le prix plafond pour la mise de fonds de 10 % sera augmenté à 1,5 M\$ (graphique 7). La mise de fonds minimale est de 20 % pour l'acquisition d'une propriété de plus de 1,5 M\$. Le plafond initial a été fixé en 2012, alors que la limite de 1 M\$ couvrirait

Graphique 7
Les acheteurs peuvent maintenant percer le marché des propriétés de 1 M\$ à 1,5 M\$
Mise de fonds minimale*

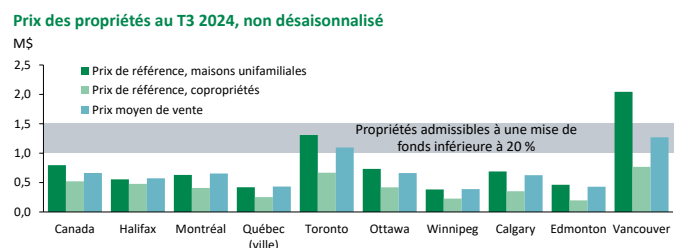


* La SCHL exige une mise de fonds de 5 % pour les premiers 500 000 \$ et de 10 % pour la partie comprise entre 500 000 \$ et 1,5 M\$. Les résidences de plus de 1,5 M\$ ne seront pas admissibles à l'assurance hypothécaire et devront avoir une mise de fonds minimale de 20 %. Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

la grande majorité des ventes de propriétés. L'augmentation des prix au fil des ans a eu pour conséquence de réduire l'admissibilité aux prêts hypothécaires assurés. Si l'on regarde les logements en propriété et les copropriétés actuellement en vente d'après l'indice MLS, 74 % d'entre elles sont évaluées à moins de 1 M\$. Une autre tranche de 12 % des inscriptions sera couverte par le prix plafond augmenté. Cette mesure sera d'une grande portée dans des villes comme Toronto, où un logement en propriété sur trois coûte entre 1 M\$ et 1,5 M\$. Elle permettra aux acheteurs d'obtenir une propriété dans cette fourchette de prix avec une mise de fonds d'aussi peu que 75 000 \$ au lieu de plus de 200 000 \$. Cela dit, le ménage moyen pourrait tout de même mettre sept ans pour accumuler une telle mise de fonds, même s'il met de côté 10 % de ses revenus après impôt chaque mois. Pour les acheteurs potentiels qui ont connu une hausse fulgurante du coût de la vie (loyer, etc.) au cours des deux dernières années, cet objectif d'épargne peut s'avérer exigeant.

Nous utilisons le prix de vente moyen d'une propriété aux fins du calcul de l'abordabilité sur le marché de l'habitation, qui est demeuré inférieur à 1 M\$ dans chaque province. Mais le prix de vente moyen à Toronto et à Vancouver a dépassé ce seuil, et d'autres grandes villes ne sont pas loin derrière (graphique 8). Le prix de référence des maisons unifamiliales à Vancouver est de plus de 2 M\$, soit bien au-delà du prix plafond pour l'admissibilité aux prêts hypothécaires assurés. À Toronto, le prix de référence des résidences individuelles demeure dans la

Graphique 8
Une propriété moyenne à Toronto et à Vancouver coûte plus que 1 M\$



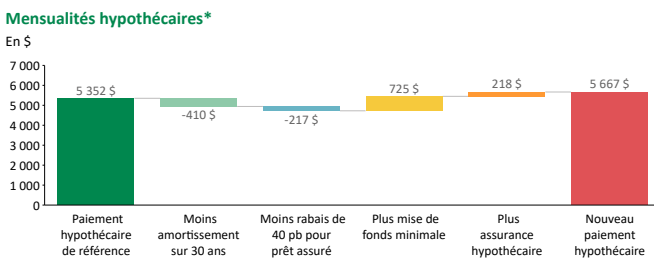
Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

nouvelle fourchette admissible pour les mises de fonds inférieures à 20 %.

L'incidence des politiques récemment annoncées sur l'abordabilité de la propriété

Dans le cas de l'achat d'une maison de 1,1 M\$ à un taux hypothécaire de 5,4 % avec une mise de fonds de 20 %, le passage à un amortissement sur 30 ans réduirait le paiement hypothécaire mensuel de 410 \$ (graphique 9). Les prêts assurés pourraient être assortis d'un taux préférentiel. En supposant que la réduction actuelle de 40 points de base sur les prêts hypothécaires à taux fixe de 5 ans se poursuive (à court terme, du moins), cela réduirait les mensualités des propriétaires de 217 \$ de plus par mois. Notre scénario se poursuit en jumelant le prolongement de l'amortissement à une mise de fonds minimale. Comme les acheteurs financent une plus grande proportion du coût de la propriété, le prêt est donc beaucoup plus important. Les mensualités augmentent ainsi de 725 \$. L'assurance hypothécaire pour les propriétés achetées avec une mise de fonds minimale est établie à 4 % du prêt. Cela ajoute 218 \$ par mois si l'assurance est intégrée au prêt hypothécaire au lieu d'être payée d'avance. Par conséquent, si un ménage conjugue l'amortissement sur 30 ans et la mise de fonds minimale, les mensualités hypothécaires augmentent de plus de 300 \$ par mois. Cela signifie qu'au lieu d'améliorer l'abordabilité des propriétés, cette mesure a l'effet inverse.

Graphique 9
Les nouvelles politiques n'améliorent pas l'abordabilité des propriétés



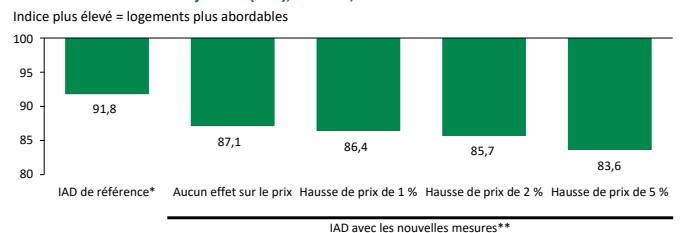
* Prix d'achat de 1 100 000 \$; projection de référence : amortissement de 25 ans, taux hypothécaire de 5,4 %, mise de fonds de 20 %, sans assurance hypothécaire, pb : points de base
Desjardins, Études économiques

Quelles seront les répercussions sur l'offre et la demande de logements?

Toute politique qui facilite l'entrée sur le marché d'acheteurs potentiels stimulera la demande. L'allongement de la durée d'amortissement permet de réduire les mensualités. Les acheteurs peuvent donc se permettre de surenchérir un peu plus qu'avant. De la même façon, les acheteurs déçus qui ne pouvaient pas faire d'offre au-delà de 1 M\$ peuvent maintenant acheter une maison dont le prix dépasse ce seuil s'ils bonifient légèrement leur mise de fonds.

À ce jour, nous avons présumé que l'augmentation de la demande en raison de l'amélioration de l'abordabilité n'avait aucune incidence sur le prix des maisons. Cependant, si les nouvelles politiques accélèrent la demande au point où les prix moyens grimpent, l'abordabilité des propriétés se détériorera (graphique 10).

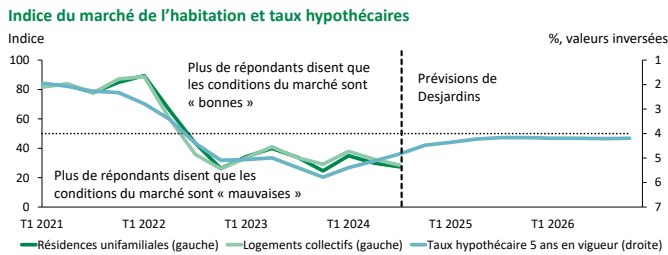
Graphique 10
L'augmentation de la demande découlant des nouvelles mesures pourrait réduire l'abordabilité si le prix des propriétés augmente



* IAD de référence suppose un amortissement de 25 ans, une mise de fonds de 20 % et aucune assurance hypothécaire;
** IAD avec les nouvelles mesures suppose un amortissement de 30 ans, un rabais de 40 pb sur le taux hypothécaire, une mise de fonds minimale et une assurance hypothécaire.
Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

La clé pour améliorer l'abordabilité à long terme sera l'augmentation de l'offre de logements. En effet, nous avons [publié une étude](#) répertoriant de nombreux exemples de réussite en matière d'offre de logements à l'échelle mondiale qui pourraient aider à encourager la construction au pays. Nous avons aussi [évalué](#) les mesures de stimulation de l'offre de logements récemment annoncées. Cependant, le secteur de la construction continue de devoir composer avec des obstacles de taille, comme la pénurie de la main-d'œuvre et son vieillissement ainsi que le coût élevé des matériaux.

Les coûts d'emprunt diminuent, mais demeurent élevés. Le [dernier sondage](#) de l'Association canadienne des constructeurs d'habitations a révélé que la confiance des constructeurs était faible et qu'elle déclinait dans les secteurs des résidences unifamiliales (27,4 sur une échelle de 0 à 100) et des logements collectifs destinés à la propriété (28,5). Les constructeurs sondés ont indiqué que la baisse des taux d'intérêt ne suffira pas à elle seule à rétablir l'abordabilité à un niveau qui améliorerait considérablement leurs ventes. En effet, si cette confiance continue de suivre la trajectoire prévue des taux hypothécaires 5 ans, il y aura tout au plus une répartition égale entre ceux qui voient les conditions du marché comme « bonnes » et ceux qui les voient comme « mauvaises » au cours des deux prochaines années (graphique 11 à la page 6). De plus, près de 40 % des répondants pensent se tourner vers la construction d'immeubles locatifs, ce qui laisse présager qu'une partie des nouveaux logements locatifs soutenue par les récents incitatifs gouvernementaux pourrait être construite aux dépens d'unités destinées à la propriété.

Graphique 11
La confiance des constructeurs résidentiels est faible


Association canadienne des constructeurs d'habitations et Desjardins, Études économiques

Conclusion

Les nouvelles politiques qui aident les acheteurs de propriétés visent deux cibles différentes. L'amortissement hypothécaire sur 30 ans pour les acheteurs d'une première habitation ou d'une propriété nouvellement construite diminuera les mensualités accompagnant l'achat, ce qui améliorera modestement l'abordabilité. À l'inverse, le relèvement du prix plafond de 1 M\$ à 1,5 M\$ pour les prêts hypothécaires assurés permettra aux personnes qui vivent dans des régions plus chères de percer le marché avec une mise de fonds moins élevée. Toutefois, comme le montant du prêt hypothécaire sera plus élevé, les mensualités augmenteront. Dans certains cas, l'abordabilité se détériorera au lieu de s'améliorer. Comme nous l'avons mentionné à plusieurs reprises, la clé pour que l'abordabilité évolue positivement à long terme est de stimuler l'offre de logements. Compte tenu de l'urgence d'agir sur l'abordabilité des logements du côté locatif, l'industrie de la construction, limitée par des contraintes d'approvisionnement, est maintenant plus active dans ce secteur au détriment du marché de la propriété. Par conséquent, si l'on permet à un plus grand nombre de personnes d'accéder au marché de la propriété sans augmenter l'offre de logements, les prix grimperont et l'amélioration de l'abordabilité, s'il y en a une, sera éphémère.