

## POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

# Perspectives de l'immobilier résidentiel canadien : le marché de l'habitation rebondit, pour le meilleur et pour le pire

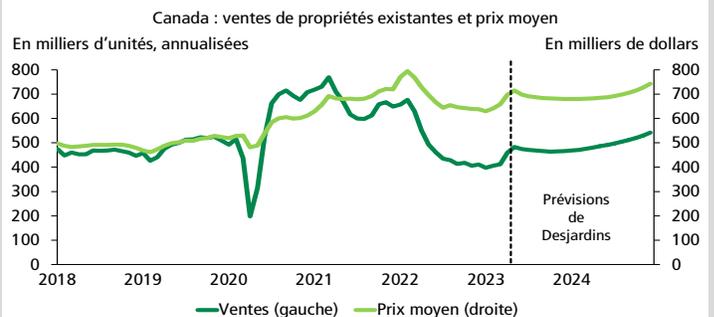
Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, et Hélène Bégin, économiste principale

## Faits saillants

- ▶ Le marché canadien de l'habitation a fortement rebondi depuis mars 2023. On s'attend à ce que la plupart des récents gains soient durables, ce qui réduira davantage l'abordabilité.
- ▶ La demande de propriétés est particulièrement forte au Canada en raison de la croissance marquée de la population, du resserrement du marché du travail et de l'accumulation d'épargne pendant la pandémie. La hausse des taux d'intérêt devrait toutefois compenser en partie cette augmentation. Parallèlement, l'offre de nouveaux logements devrait se résorber quelque peu à l'avenir, ce qui solidifiera encore plus les prix.
- ▶ À l'échelle provinciale, les ventes ont été particulièrement fortes en Colombie-Britannique et en Ontario depuis le début de 2023, ce qui a contribué à faire grimper les prix dans l'ensemble du pays. Ces deux provinces sont aussi les principales destinations des immigrants internationaux. Toutefois, le manque d'abordabilité a forcé les jeunes à regarder plus loin pour se loger, l'Alberta étant alors leur premier choix. Les autres provinces des Prairies profitent également d'une solide croissance économique et d'une meilleure abordabilité. Il en est de même pour les provinces de l'Atlantique. Si le marché de l'habitation du Québec n'a pas connu un rebond de l'activité aussi rapide que celui observé récemment dans d'autres grandes provinces, la situation semble s'aggraver du côté de la construction neuve.

## GRAPHIQUE A

### Les récents gains sur le marché de l'habitation semblent durables



Sources : Association canadienne de l'immobilier et Desjardins, Études économiques

L'activité sur le marché de l'habitation au Canada a repris beaucoup de vigueur. Mais d'où vient cette poussée? Va-t-elle durer? Quelles sont les régions du pays qui risquent d'être les plus touchées?

## Une correction immobilière? Quelle correction immobilière?

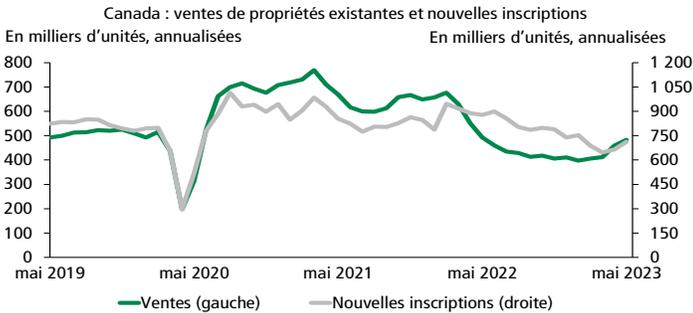
On croyait que le marché de l'habitation était régi par des lois immuables. La principale : lorsque les taux d'intérêt augmentent et restent élevés, le marché de l'habitation ralentit. C'est ce que nous avons observé à partir du début de 2022. Lorsque la Banque du Canada (BdC) a commencé à relever ses taux

directeurs, qui jusque-là étaient près de zéro, les ventes et les prix des propriétés ont fortement chuté.

Les choses ont changé depuis. Au début de 2023, le marché de l'habitation s'était stabilisé, ce qui coïncidait avec une pause prolongée des hausses de taux d'intérêt. Puis, en avril de cette année, les ventes de propriétés existantes ont fortement augmenté. Et les données de mai révèlent que ce n'était peut-être pas une anomalie.

Au moment où les ventes ont bondi, les inscriptions ont ralenti (graphique 1 à la page 2). Ensemble, ces indicateurs ont contribué à faire pencher de nouveau la balance du marché

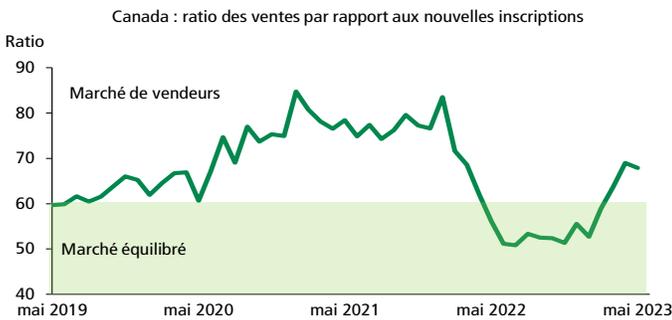
**GRAPHIQUE 1**  
**Les ventes de propriétés sont à la hausse, tandis que les nouvelles inscriptions sont moins vigoureuses**



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

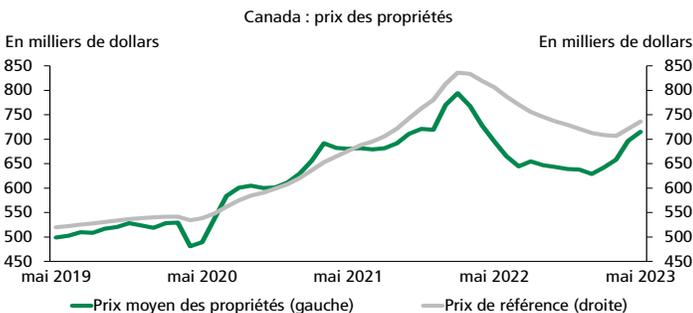
canadien de l'habitation du côté des vendeurs en mars, et il y est confortablement installé depuis (graphique 2). Cela a également contribué à faire grimper les prix des propriétés, en partie parce que les activités de vente et les gains de prix récents ont été concentrés dans les grandes villes les plus dispendieuses au Canada (graphique 3).

**GRAPHIQUE 2**  
**Le marché canadien du logement est de retour du côté des vendeurs**



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 3**  
**Les prix des propriétés augmentent avec le rebond du marché de l'habitation**

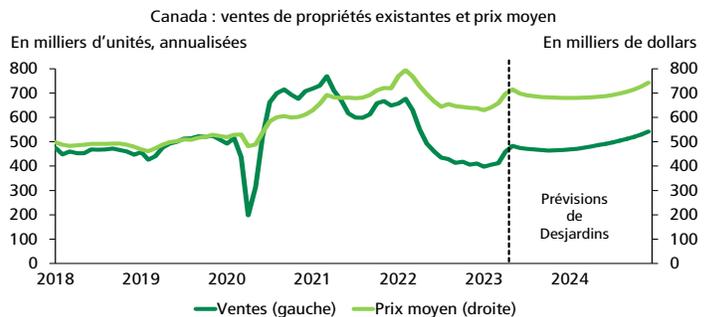


Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

**Quand on touche le fond, on ne peut que remonter vers la surface**

Pour l'avenir, nous nous attendons à ce que la hausse récente du niveau des ventes de propriétés et des prix moyens se prolonge quelque peu (graphique 4). Voici pourquoi.

**GRAPHIQUE 4**  
**Les récents gains sur le marché de l'habitation semblent durables**

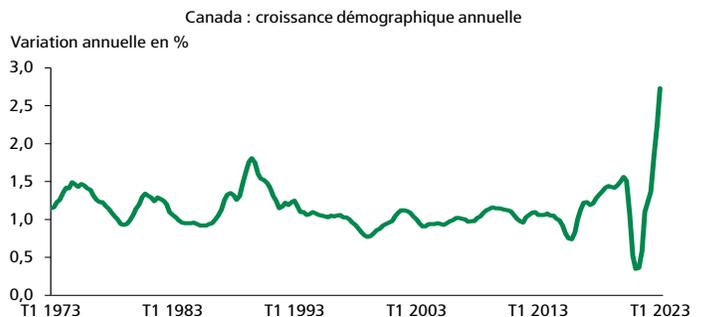


Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

**Facteurs influençant la demande de propriétés**

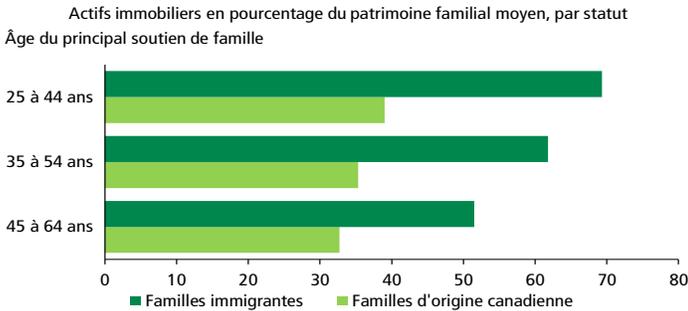
Premièrement, la croissance démographique joue un rôle important dans la vigueur de la demande. Elle est soutenue par un rythme d'immigration élevé (graphique 5). Les arrivées massives que l'on observe actuellement ne résultent pas seulement du report de l'immigration du début de la pandémie. Une étude de Statistique Canada a permis de constater que les immigrants jouent un rôle déterminant dans le marché canadien de l'habitation. Ils sont plus susceptibles d'être propriétaires d'appartements en copropriété, de maisons en rangée et de maisons jumelées que les personnes nées au Canada. En outre, le logement est susceptible de représenter une plus grande part du patrimoine des familles immigrantes (graphique 6 à la page 3).

**GRAPHIQUE 5**  
**La population augmente au rythme le plus rapide depuis des décennies**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

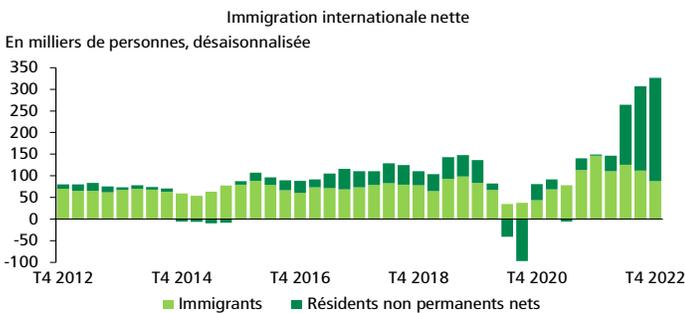
**GRAPHIQUE 6**  
**L'immobilier occupe une place importante dans le patrimoine familial des immigrants**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

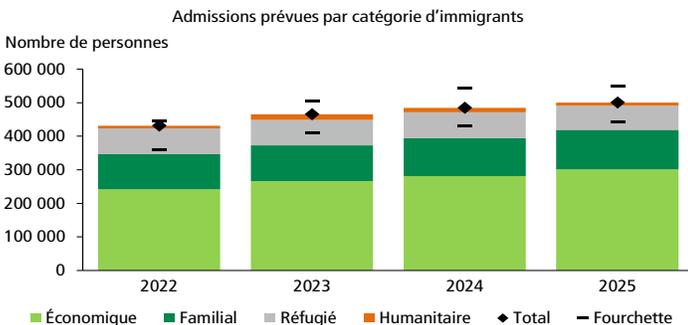
Mais la hausse récente de la population n'est pas seulement attribuable à l'accélération de l'immigration. Le nombre de résidents non permanents a augmenté encore plus rapidement (graphique 7). Le gouvernement fédéral a établi des cibles quant au nombre de futurs immigrants (graphique 8), mais le portrait est moins clair en ce qui concerne les futurs résidents non permanents. Cela suggère un risque haussier accru pour nos prévisions en matière d'habitation.

**GRAPHIQUE 7**  
**Les résidents non permanents sont les principaux nouveaux arrivants**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

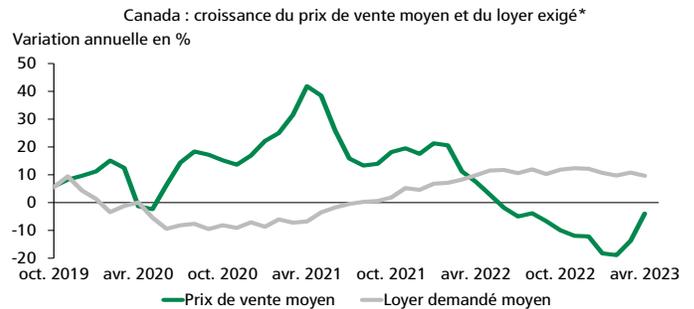
**GRAPHIQUE 8**  
**Canada : l'immigration devrait continuer d'établir de nouveaux records**



Sources : Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada et Études économiques Desjardins

En raison de la poussée démographique au Canada, les prix des loyers pour les nouveaux locataires ont considérablement augmenté, la demande pour tous les types de propriétés ayant explosé (graphique 9). Cette situation, conjuguée à la baisse récente des prix des propriétés, a contribué à faciliter la vie de certains acheteurs potentiels, les ratios prix-loyer ayant diminué.

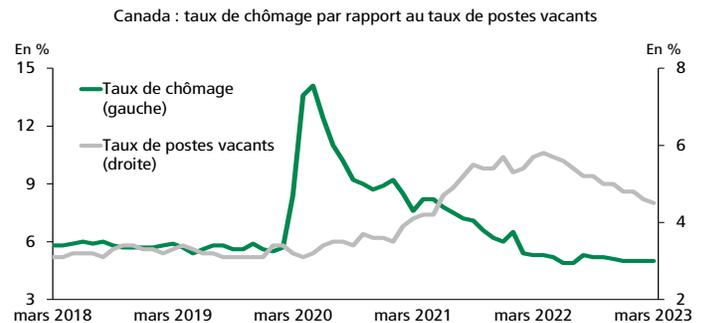
**GRAPHIQUE 9**  
**Les loyers exigés atteignent de nouveaux sommets**



\* Canada : croissance du prix de vente moyen et du loyer exigé pour tous les types d'unités.  
Sources : Association canadienne de l'immeuble, Rentals.ca, Urbanation et Desjardins, Études économiques

Le marché du travail canadien donne également un bon élan aux ventes de propriétés au Canada, car les gains soutenus au chapitre du revenu et de l'emploi ont amélioré la situation financière des ménages. En effet, le taux de postes vacants demeure élevé et le taux de chômage reste près de son creux historique malgré la forte augmentation des nouveaux arrivants au Canada (graphique 10). Les données sur l'emploi de mai révèlent une première baisse depuis août 2022, mais celle-ci est entièrement attribuable aux Canadiens et aux Canadiennes de 15 à 24 ans et semble être causée par des anomalies liées aux emplois d'été. Ainsi, nous n'estimons pas qu'elle soit représentative de la situation du marché du travail canadien et nous ne croyons pas que ce recul aura un grand effet sur la politique monétaire du Canada à court terme.

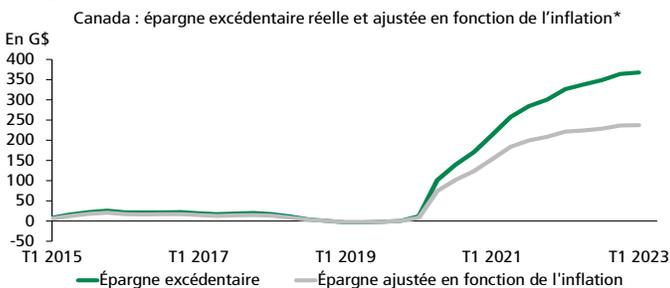
**GRAPHIQUE 10**  
**Le taux de chômage reste faible, mais le taux de postes vacants s'éloigne du sommet**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

La croissance soutenue du revenu n'est pas le seul facteur qui contribue à améliorer la richesse des ménages. Pendant la pandémie, les Canadiens ont également épargné beaucoup (graphique 11). Et même si ces économies sont concentrées de façon disproportionnée dans les coffres des ménages les plus riches, elles ne sont qu'un élément de plus qui contribue à la reprise du marché de l'habitation au Canada.

**GRAPHIQUE 11**  
**Les Canadiennes et les Canadiens ont épargné énormément d'argent pendant la pandémie**



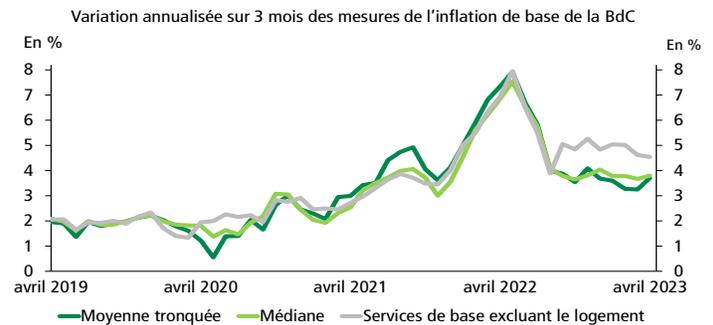
\* La tendance sous-jacente est basée sur le taux de croissance moyen cumulatif sur 5 ans du T4 2014 au T4 2019.  
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Dans ce contexte, les taux d'intérêt constituent le dernier morceau du casse-tête du marché de l'habitation. Lorsque la BdC a annoncé sa pause conditionnelle dans le relèvement des taux en janvier 2023, les marchés ont déduit que son prochain geste serait probablement une baisse. Cependant, l'inflation n'a pas ralenti suffisamment. Après avoir chuté graduellement pour passer à 4,4 % en mars 2023, suivant un sommet de 8,1 % en juin 2022, elle a légèrement augmenté en avril. De plus, de nombreuses mesures de l'inflation de base semblent coincées dans la fourchette de 3,5 % à 4,5 % (graphique 12). Ces facteurs, combinés à la forte activité sur le marché de l'habitation, à la croissance du PIB réel et au resserrement du marché du travail, ont incité la BdC à relever ses taux lors de sa réunion de juin et signalent que d'autres hausses pourraient être à venir. En effet, nous nous attendons à ce qu'une autre hausse de 25 points de base soit annoncée en juillet, la porte restant ouverte à d'autres augmentations dans les mois qui suivront (graphique 13).

D'autres poussées de l'activité sur le marché de l'habitation pourraient ainsi être évitées prochainement. La hausse des taux d'intérêt à court terme a entraîné les coûts d'emprunt dans son sillage (graphique 14). La BdC a également démontré qu'elle désire lutter contre l'inflation. Cela devrait inciter certains propriétaires éventuels à réfléchir avant d'accéder au marché de l'habitation en raison de la plus grande probabilité que d'autres hausses de taux d'intérêt soient décrétées.

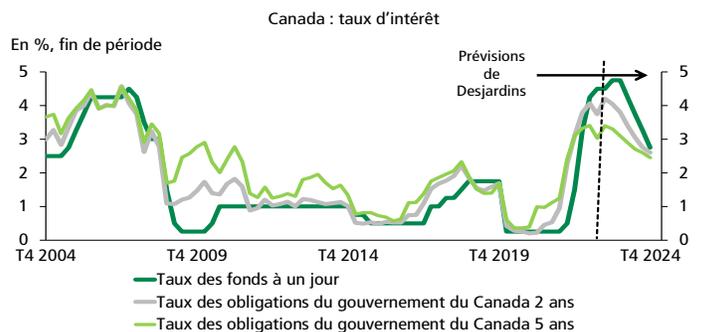
Mais il y a un hic. Comme disait Milton Friedman, la politique monétaire fonctionne avec des décalages longs et variables. Ainsi, les répercussions des hausses de taux de l'an dernier

**GRAPHIQUE 12**  
**L'inflation de base s'est contractée rapidement, mais elle ne semble pas vouloir ralentir suffisamment**



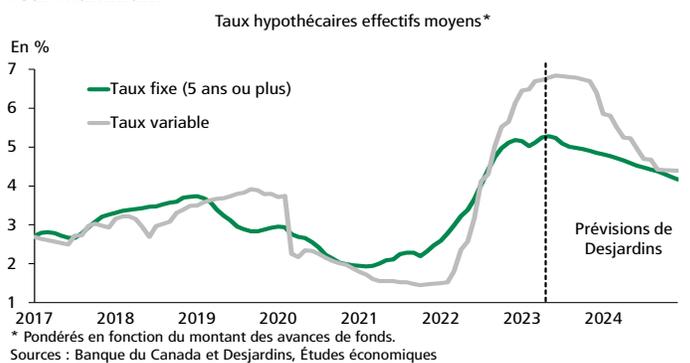
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 13**  
**La BdC devrait relever les taux au moins une autre fois d'ici la fin de 2023**



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 14**  
**Les coûts d'emprunt ont fortement augmenté, mais sont près de leur maximum**



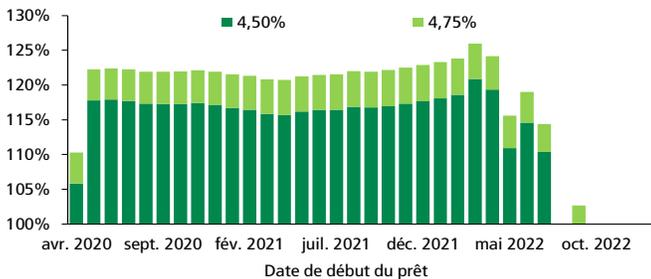
\* Pondérés en fonction du montant des avances de fonds.  
Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

ne se sont toujours pas fait pleinement sentir. Celles de la dernière, en juin, sont donc encore plus loin à l'horizon. Cependant, les conséquences de la hausse des taux d'intérêt ne sont pas ressenties de la même façon par tous les Canadiens et toutes les Canadiennes. Selon une de nos études, un grand nombre de propriétaires qui ont contracté un prêt hypothécaire à taux variable et à paiements fixes n'ont pas subi le plein effet de l'augmentation des frais d'intérêt. Pourquoi?

Parce que certains d'entre eux n'ont pas à payer la portion d'intérêts de leur paiement hypothécaire qui excède leurs mensualités (graphique 15). Celle-ci est plutôt ajoutée à leur capital. Ce faisant, ces emprunteurs prolongent en quelque sorte l'amortissement de leur prêt hypothécaire et atténuent au passage l'effet de l'augmentation des taux d'intérêt (graphique 16). Comme nous l'avons déjà écrit, cela signifie seulement que les difficultés économiques et immobilières seront reportées dans l'avenir, car ultimement, les prêteurs devront être remboursés.

**GRAPHIQUE 15**  
Les taux d'intérêt des prêts hypothécaires à taux variable ont grimpé en flèche

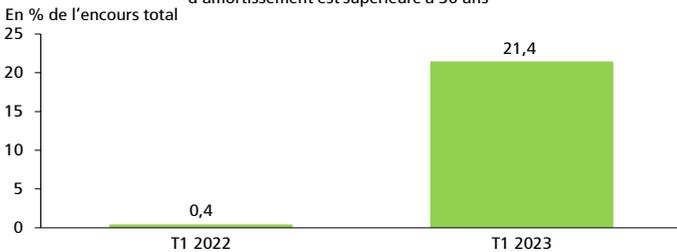
Portion des intérêts sur les paiements fixes des prêts hypothécaires à taux variable



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

**GRAPHIQUE 16**  
Certains propriétaires n'ont pas encore ressenti l'effet des hausses de taux

Moyenne des prêts hypothécaires résidentiels canadiens dont la période d'amortissement est supérieure à 30 ans\*



\* La moyenne est pondérée par l'encours des prêts hypothécaires des six grandes banques commerciales.

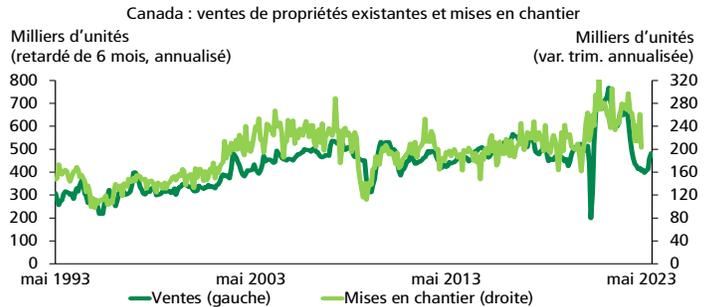
Sources : documents financiers des banques commerciales, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Manque de logements

Malgré la hausse des taux d'intérêt, la demande de logements devrait demeurer forte dans un avenir prévisible. Mais qu'en est-il de l'offre au Canada?

La construction de propriétés a très bien résisté à la récente période de hausse des taux d'intérêt. Généralement, les mises en chantier suivent la revente d'environ six mois, mais cette fois, elles ont également réussi à se maintenir à un niveau élevé en dépit de la récente correction du marché (graphique 17). Toutefois, nous ne nous attendons pas à ce que les mises en chantier restent

**GRAPHIQUE 17**  
La rareté de l'offre devrait s'aggraver avec la baisse des mises en chantier



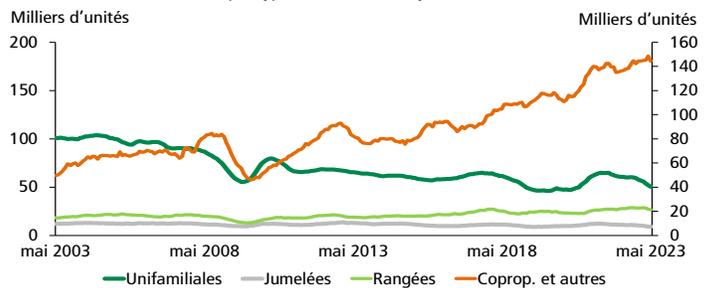
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement, Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

fortes, car l'activité de revente est encore bien en deçà de son sommet pandémique.

De plus, les copropriétés sont devenues prédominantes dans les mises en chantier (graphique 18). Comme nous l'avons mentionné dans notre deuxième [étude](#) sur la situation économique des jeunes au Canada, ces logements continuent de devenir plus petits, tandis que les maisons individuelles s'agrandissent. Cela met encore plus en lumière le phénomène du « milieu manquant », soit une offre anémique en matière de maisons jumelées et en rangée, souligné par la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Dans l'ensemble, cela suggère qu'il n'y a pas suffisamment de logements neufs pour répondre aux besoins des acheteurs potentiels, ce qui contribuera à maintenir la pression à la hausse sur les prix des propriétés. Et malgré les politiques ambitieuses qui ont été annoncées, dans les faits, les gouvernements, peu importe le niveau, ont bien peu de mesures concrètes à proposer pour améliorer les choses.

**GRAPHIQUE 18**  
Les copropriétés sont maintenant prédominantes dans les mises en chantier

Mises en chantier par type d'habitation (moyenne mobile sur 12 mois)



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

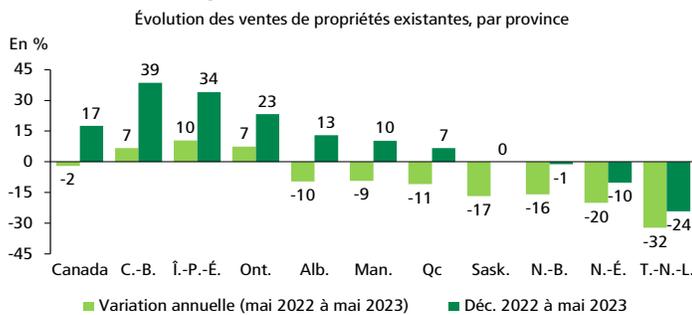
### Portraits provinciaux

Bien que les développements sur le marché national de l'habitation soient intéressants, la dynamique est différente selon la localité. Le marché de l'habitation n'évolue ainsi pas de la même façon dans toutes les provinces et les villes.

#### Colombie-Britannique

En commençant par la côte ouest, l'activité de revente en Colombie-Britannique a pris son envol en 2023 (graphique 19). Concentré dans la région du grand Vancouver, le virage des ventes dans la ville la plus coûteuse au Canada a contribué à faire grimper à la fois le prix des propriétés dans la province et la moyenne nationale.

**GRAPHIQUE 19**  
Les ventes de propriétés ont repris de la vigueur en Colombie-Britannique

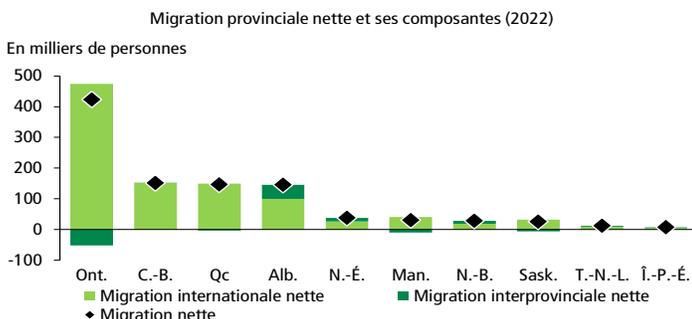


Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

#### Ontario

Ce phénomène n'est pas exclusif à la Colombie-Britannique. En Ontario, les ventes ont augmenté de 37 % depuis la fin de 2022 et les prix ont légèrement progressé en conséquence. C'est d'autant plus vrai dans la région du grand Toronto. L'immigration internationale explique en grande partie l'explosion démographique qui a propulsé la demande de logements en Ontario (graphique 20). Cela a plus que compensé le rythme de migration interprovinciale sortante, le plus rapide jamais

**GRAPHIQUE 20**  
L'Ontario accueille près de la moitié des immigrants du Canada



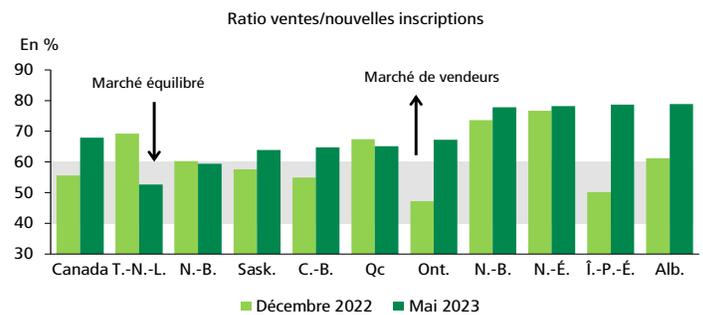
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

enregistré, l'érosion soutenue de l'abordabilité du logement poussant les jeunes adultes à aller vivre ailleurs. (Consultez notre récente [étude](#) pour plus d'information sur la migration des jeunes adultes au Canada.)

#### Provinces des Prairies

Et où vont ces jeunes? Un peu plus à l'ouest. L'Alberta est la principale destination de choix, grâce à sa plus grande abordabilité et à son économie en pleine effervescence, qui est soutenue par le prix élevé des matières premières (pour plus d'information, consultez nos plus récentes [prévisions économiques provinciales](#)). La situation est similaire en Saskatchewan et au Manitoba. En effet, leur marché de l'habitation respectif est parmi les rares au Canada à ne pas être redevenu un marché de vendeurs en 2023 (graphique 21).

**GRAPHIQUE 21**  
De nombreux marchés de l'habitation provinciaux sont de retour du côté des vendeurs

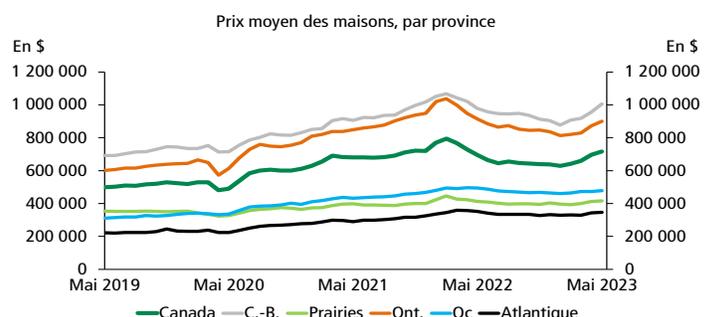


Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

#### Provinces de l'Atlantique

En ce qui concerne l'abordabilité du logement, les provinces de l'Atlantique arrivent constamment en tête de liste des régions où les prix sont les moins élevés au Canada. Et malgré des arrivées soutenues en provenance du centre du Canada pendant et après la pandémie, cela n'a pas changé (graphique 22). Cependant, cette migration entrante a malheureusement poussé les prix

**GRAPHIQUE 22**  
Les provinces de l'Atlantique demeurent les plus abordables au Canada



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

des propriétés fortement à la hausse et les a rendus encore plus inaccessibles pour les acheteurs locaux potentiels.

### Québec

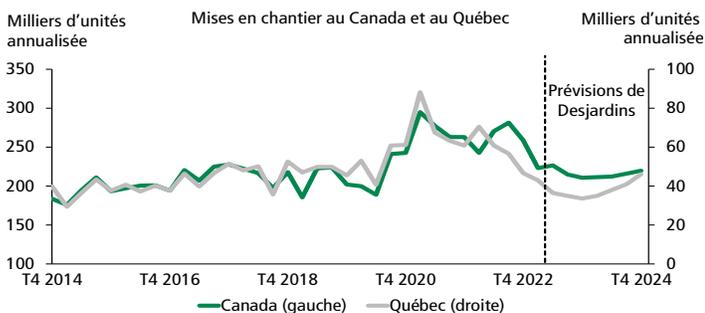
Alors que le regain de vigueur du marché de la revente au Canada retient l'attention, celui du Québec s'avère beaucoup moins convaincant. Une légère remontée du nombre de propriétés à vendre entraîne toutefois une certaine stabilisation des prix. Le marché demeure néanmoins, dans l'ensemble, tout juste à l'avantage des vendeurs et tout près du seuil d'équilibre.

Du côté de la construction neuve, la descente ne fait que s'accroître. Le démarrage de nouveaux chantiers est en nette diminution pour tous les segments de marché : les maisons unifamiliales, les appartements en copropriété et les logements locatifs. Cette baisse d'activité s'étend à l'ensemble du Québec, puisqu'elle touche la plupart des grands centres et ceux de taille moyenne. Sur une base annualisée, le niveau des mises en chantier a chuté à près de 30 000 unités en mai. La faible activité depuis le début de 2023 a entraîné un nouvel ajustement à la baisse de nos prévisions (graphique 23).

Pour en savoir plus sur nos perspectives pour le marché de l'habitation au Québec, consultez notre plus récent [Zoom sur l'habitation](#).

### GRAPHIQUE 23

#### Les mises en chantier devraient continuer de ralentir avant de rebondir



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

### Conclusion

Le marché canadien de l'habitation a fortement rebondi depuis mars 2023. On s'attend à ce que la plupart des récents gains soient durables, ce qui réduira davantage l'abordabilité.

La demande de propriétés est particulièrement forte au Canada en raison de la croissance marquée de la population, d'un marché du travail dynamique et de l'accumulation d'épargne pendant la pandémie. La hausse des taux d'intérêt devrait toutefois compenser en partie cette augmentation. Parallèlement, l'offre de nouveaux logements devrait se résorber quelque peu à l'avenir, ce qui solidifiera encore plus les prix. À moins que des mesures ne soient prises de toute urgence pour augmenter l'offre, l'abordabilité continuera de se dégrader.

**TABLEAU**
**Canada : principaux indicateurs du marché de l'habitation par province**

	2019	2020	2021	2022	2023p	2024p
MOYENNE ANNUELLE EN % (SAUF SI INDIQUÉ)						
<b>Ventes de propriétés existantes – Canada</b>	<b>6,5</b>	<b>12,6</b>	<b>20,5</b>	<b>-25,2</b>	<b>-9,1</b>	<b>10,0</b>
Terre-Neuve-et-Labrador	9,7	14,7	45,5	-7,1	-0,2	-26,9
Île-du-Prince-Édouard	-6,8	9,7	14,8	-18,1	-13,5	22,9
Nouvelle-Écosse	10,9	13,2	14,1	-21,7	-20,0	-5,1
Nouveau-Brunswick	12,6	13,7	22,4	-20,5	-13,8	4,7
Québec	11,4	16,4	-2,4	-20,4	-13,5	9,5
Ontario	9,0	8,8	18,5	-32,3	-16,8	24,1
Manitoba	8,5	14,3	17,2	-20,1	-19,3	6,1
Saskatchewan	1,5	24,6	24,1	-11,7	-10,8	12,3
Alberta	-0,1	4,3	53,6	-1,9	-22,4	28,7
Colombie-Britannique	-1,5	21,5	32,9	-35,2	-22,8	39,5
<b>Prix des propriétés existantes – Canada</b>	<b>2,5</b>	<b>12,9</b>	<b>21,3</b>	<b>2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,9</b>
Terre-Neuve-et-Labrador	-3,3	3,1	9,9	6,8	-4,2	-0,4
Île-du-Prince-Édouard	12,2	18,8	20,6	13,8	-2,4	1,6
Nouvelle-Écosse	7,9	13,7	23,1	14,9	1,3	4,2
Nouveau-Brunswick	2,9	10,5	26,0	17,6	0,0	6,9
Québec	5,2	16,4	16,4	10,3	-3,0	-2,4
Ontario	6,4	16,0	23,6	6,8	-5,5	3,7
Manitoba	-0,1	4,4	9,8	7,9	-4,7	3,1
Saskatchewan	-0,4	2,5	6,9	0,6	-0,4	4,1
Alberta	-2,7	1,2	9,2	5,3	0,5	4,9
Colombie-Britannique	-1,5	11,6	18,7	7,4	-3,2	1,2
<b>Mises en chantier – Canada (en milliers)</b>	<b>208,7</b>	<b>217,8</b>	<b>271,2</b>	<b>261,8</b>	<b>218,7</b>	<b>214,8</b>
Terre-Neuve-et-Labrador	0,9	0,8	1,0	1,4	1,0	0,9
Île-du-Prince-Édouard	1,5	1,2	1,3	1,3	0,8	0,8
Nouvelle-Écosse	4,7	4,9	6,0	5,7	4,4	4,3
Nouveau-Brunswick	2,9	3,5	3,8	4,7	2,9	2,9
Québec	48,0	54,1	67,8	57,1	37,0	40,0
Ontario	69,0	81,3	99,6	96,1	86,1	80,9
Manitoba	6,9	7,3	8,0	8,1	6,7	6,3
Saskatchewan	2,4	3,1	4,2	4,2	3,4	3,3
Alberta	27,3	24,0	31,9	36,5	29,8	29,5
Colombie-Britannique	44,9	37,7	47,6	46,7	46,7	45,9

p : prévisions

Sources : Association canadienne de l'immeuble, Société canadienne d'hypothèques et de logement, et Desjardins, Études économiques