

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Indice d'abordabilité Desjardins : Devrait-on acheter une propriété? Et si oui, quand?

Par Marc Desormeaux, économiste principal

Faits saillants

- ▶ Avec la baisse des taux d'intérêt et la hausse prévue du prix des maisons, certains acheteurs potentiels flairent la bonne occasion après une période exceptionnellement difficile sur le plan de l'abordabilité. Est-ce que les prochains mois pourraient être le bon moment pour faire le grand saut?
- ▶ Selon nos prévisions, certains acheteurs potentiels pourraient voir des occasions se matérialiser à la fin de 2024 et au début de 2025 (avec plusieurs réserves et considérations supplémentaires).
- ▶ Quoi qu'il en soit, nous sommes toujours d'avis que l'abordabilité du logement s'améliorera au Canada, mais qu'elle ne reviendra pas à son niveau prépandémique au cours des deux prochaines années.
- ▶ Ce résultat est le même dans les quatre scénarios prévisionnels que nous avons explorés. Ces scénarios sont les suivants : prolongation des échéances de remboursement hypothécaire, modification de la politique de migration temporaire, hausse marquée des nouvelles inscriptions et récession.
- ▶ Nous nous attendons à ce que les différences régionales persistent. Les points d'entrée particulièrement élevés en Ontario et en Colombie-Britannique signifient que ceux-ci demeureront probablement les marchés les plus dispendieux, tandis que l'Alberta devrait continuer de se démarquer par sa relative abordabilité.

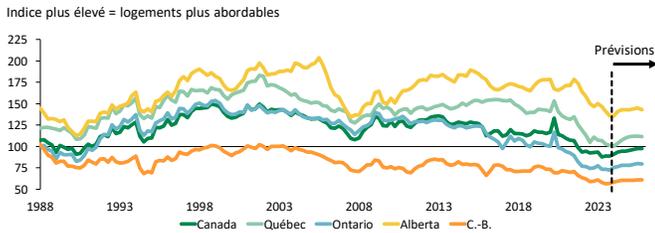
Introduction

Les temps sont exceptionnellement difficiles pour les ménages canadiens qui cherchent à acquérir une propriété. Plusieurs d'entre eux ont simplement perdu espoir dans un contexte où les coûts d'emprunt ont atteint des sommets jamais vus depuis des décennies et où la valeur des propriétés reste très élevée. Mais maintenant, avec la baisse des taux d'intérêt et la hausse prévue du prix des maisons, certains acheteurs potentiels voient une ouverture. **Est-ce que les prochains mois pourraient être le bon moment pour faire le grand saut?**

C'est dans cet esprit que nous mettons à jour nos projections pour l'Indice d'abordabilité Desjardins (IAD). La façon dont les différents catalyseurs de l'abordabilité ont interagi au fil du temps et pourraient le faire dans le futur est particulièrement intéressante. À cet égard, nous concevons aussi des scénarios pour le prix des propriétés et l'abordabilité afin d'évaluer les répercussions potentielles des récentes annonces et de déboulonner certains mythes largement répandus. Essentiellement, nous nous attendons à une amélioration de l'abordabilité, mais celle-ci ne devrait pas revenir aux niveaux prépandémiques au cours des prochaines années (graphique 1 à la page 2).

Graphique 1

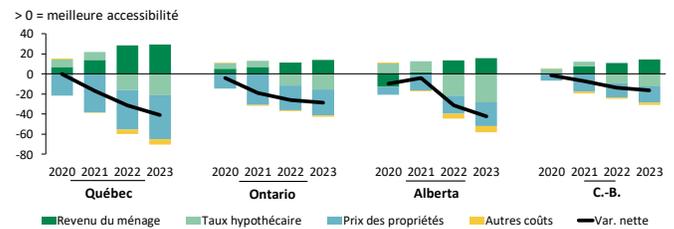
Le retour aux niveaux d'abordabilité pré-pandémiques est peu probable cette année et l'an prochain
Indice d'abordabilité Desjardins*



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

Graphique 2

Parmi les quatre plus grandes provinces, c'est au Québec et en Alberta que l'abordabilité s'est le plus dégradée
Contribution cumulative à la variation de l'Indice d'abordabilité Desjardins



Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

L'abordabilité devrait s'améliorer, mais ne reviendra pas aux niveaux pré-pandémiques

Les dernières *Perspectives immobilières de Desjardins* misent sur un rebond des ventes et de la valeur des propriétés à la fin de 2024 et en 2025 en raison de la baisse des taux d'intérêt. Toutefois, on y anticipe que le rythme de la hausse des prix serait plus faible que durant la pandémie et les périodes de surchauffe de 2015 à 2019.

Nous sommes toujours d'avis que l'abordabilité du logement s'améliorera au Canada, mais qu'elle ne reviendra pas à son niveau pré-pandémique au cours des deux prochaines années. C'est en partie parce que plusieurs facteurs qui influencent l'abordabilité vont parfois se nuire mutuellement. La baisse des taux d'intérêt réduira le coût de la dette hypothécaire, mais elle exercera aussi une pression à la hausse sur la valeur des propriétés et, par le fait même, sur les mensualités hypothécaires. Cela contrastera avec les deux dernières années, alors que les gains de prix sont demeurés stables ou ont reculé dans la plupart des provinces, mais la hausse des taux d'intérêt a miné l'abordabilité globale. Nous ne prévoyons pas que les taux redescendent aussi bas qu'à certains moments durant la dernière décennie. De plus, la croissance des revenus sera plus faible au cours des prochains trimestres en raison du ralentissement de l'économie canadienne. Pour plus d'information sur les composantes et la méthodologie de l'IAD, voir l'annexe [ci-jointe](#).

Nous nous attendons à ce que l'abordabilité s'améliore dans les quatre plus grandes provinces canadiennes lors des prochains trimestres, même si elle demeurera pire qu'en 2015-2019. Cela dit, des différences régionales importantes devraient persister. Depuis la pandémie, l'abordabilité s'est moins détériorée en Ontario et en Colombie-Britannique qu'ailleurs au Canada (graphique 2), mais c'est principalement parce que ces provinces étaient déjà inabordables et avaient donc moins de marge de manœuvre. Leurs points d'entrée particulièrement élevés signifient qu'elles resteront probablement les plus dispendieuses. À l'inverse, le coût de l'accession à la propriété devrait demeurer relativement peu élevé

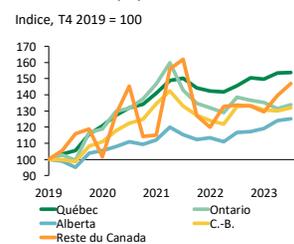
au Québec et en Alberta, malgré une érosion plus marquée de l'abordabilité depuis la fin de 2019.

Qui plus est, on remarque des différences dans les provinces les plus abordables pour ce qui est des tendances et des occasions d'achat. Par exemple, le Québec a connu l'une des plus fortes augmentations du prix des propriétés au Canada depuis le début de la pandémie, ce qui est la principale cause du recul de l'abordabilité qui y a été observé récemment. Également à noter, la valeur des propriétés a augmenté plus que la moyenne dans les petites provinces (graphique 3). Comme nous l'avons indiqué dans [notre couverture du budget 2024 du Québec](#), les allègements fiscaux et tarifaires provinciaux semblent avoir soutenu les revenus, mais ils pourraient aussi avoir stimulé la demande de logements. L'abordabilité s'est aussi détériorée plus récemment en Alberta. À la suite des restrictions imposées par la pandémie et de la chute du prix du pétrole, qui ont frappé son économie de plein fouet, la forte reprise et de solides gains démographiques ont fait augmenter considérablement la valeur des maisons. À Calgary, celle-ci dépasse actuellement de 10 % le sommet atteint en février 2022 et devrait continuer de grimper à mesure que les coûts d'emprunt baisseront.

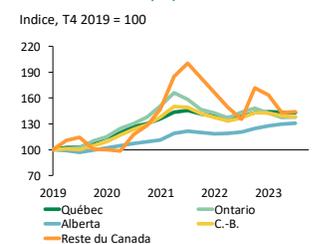
Graphique 3

Le Québec et les plus petites provinces ont connu les plus fortes hausses de prix depuis la pandémie

Prix de vente des propriétés existantes selon le MLS*



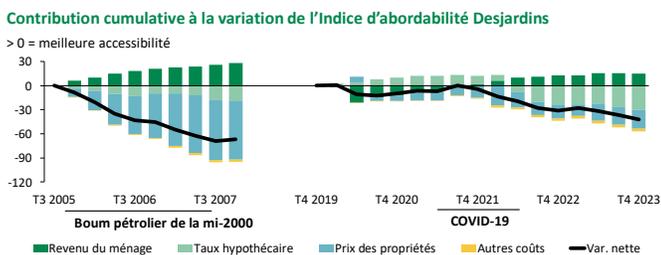
Prix de référence des propriétés selon le MLS*



* MLS : Multiple Listing Service (service interagences).
 Association canadienne de l'immobilier et Desjardins, Études économiques

En fin de compte, si l'on considère l'abordabilité dans son ensemble, l'Alberta se démarque encore aujourd'hui. Il s'agit de la seule parmi les quatre grandes provinces canadiennes où l'IAD n'est pas à un creux historique. De plus, la récente détérioration de l'abordabilité, bien qu'elle soit importante, n'y a pas été aussi grave ou rapide que celle vécue lors du boum pétrolier de 2005-2007, qui a brièvement poussé les prix de Calgary au-dessus de ceux de Toronto (graphique 4). [Les perspectives économiques plutôt bonnes](#) et les contraintes moins sévères en matière de terrains et d'offre devraient continuer de favoriser l'abordabilité relative de la province.

Graphique 4
La COVID-19 n'a pas causé la pire érosion de l'abordabilité en Alberta

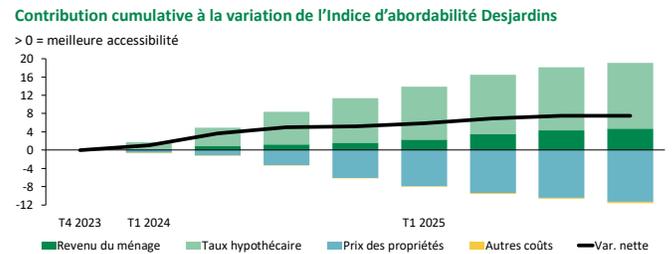


Le bon moment pour acheter?

« Attendre le bon moment » n'est pas sans risque. La décision d'acheter une propriété, que ce soit une première, une plus grande ou une plus petite, dépend de chaque personne, de ses objectifs financiers et de sa tolérance au risque. Nos projections ne tiennent pas compte explicitement des effets d'opinion qui pourraient se produire si, par exemple, les taux diminuaient en prévision de futures réductions de la Banque du Canada, avec comme conséquence une plus grande exubérance des acheteurs. De plus, l'IAD utilise le prix de vente moyen pour l'ensemble des catégories de propriétés à l'échelle nationale et provinciale. Ainsi, il pourrait y avoir des différences, par exemple, entre les appartements en copropriété et les maisons détachées ou entre les villes ou les quartiers.

Selon nos prévisions, certains acheteurs potentiels pourraient voir des occasions se matérialiser à la fin de 2024 et au début de 2025. D'ici là, nous prévoyons que l'IAD national aura augmenté d'environ 5 points de pourcentage par rapport à son niveau actuel, soit environ les deux tiers de l'amélioration de l'abordabilité attendue avant la fin de 2025 (graphique 5). Et, bonne nouvelle pour les gens qui cherchent à se bâtir un patrimoine en habitation, nous anticipons aussi des gains de prix durables au-delà de cet horizon au gré de la propagation des effets des baisses précédentes de taux d'intérêt dans l'économie canadienne.

Graphique 5
Les réductions de taux aideront l'abordabilité de la propriété cette année

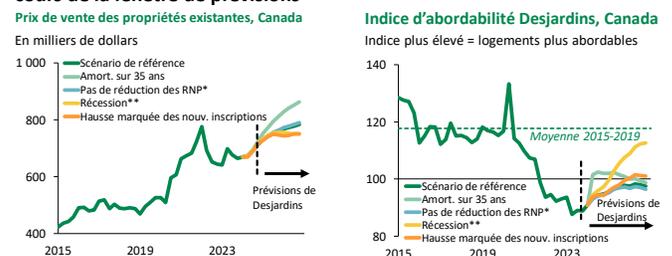


Déboulonner les mythes sur l'abordabilité du logement au Canada

Bien entendu, nos prévisions ne représentent qu'une seule des nombreuses trajectoires possibles pour le marché canadien de l'habitation. Nous utilisons donc quatre scénarios pour anticiper le prix des maisons et l'abordabilité. Pour ce faire, nous avons utilisé un cadre analytique de l'économie canadienne.

Nous présentons ces scénarios pour deux raisons principales. D'abord, les scénarios correspondent à notre vue d'ensemble : dans aucun cas l'IAD ne revient à la moyenne de 2015-2019 d'ici la fin de 2026 (graphique 6). Peut-être plus important encore, les opinions bien campées sur le logement sont nombreuses au Canada. Nous espérons ici analyser des affirmations qui pourraient ne pas être étayées de façon à contribuer positivement aux discussions sur les politiques.

Graphique 6
Le retour aux niveaux d'abordabilité prépandémiques est peu probable au cours de la fenêtre de prévisions



Notre premier scénario, selon lequel les termes hypothécaires passeront à 35 ans par rapport à la norme actuelle de 25 ans, voit l'abordabilité se dégrader en quelques années par rapport au scénario de base. L'augmentation de l'amortissement est apparue pour certains comme une solution à la crise du logement au Canada, car,

de façon isolée, elle réduirait les paiements hypothécaires et abaisserait le seuil de revenu pour l'admissibilité aux prêts. Cependant, elle permettrait aussi d'augmenter le revenu disponible, ce qui pousserait la demande en habitation vers le haut. Notre scénario démontre qu'un ajustement immédiat de l'amortissement profiterait aux personnes qui auraient la possibilité de se lancer sur le marché à ce moment précis. L'inabordabilité pourrait par contre éventuellement devenir encore plus élevée que dans le scénario de base, les gains initiaux étant anéantis par une augmentation plus marquée de la valeur des propriétés. Jusqu'à un certain point, cela pourrait constituer une lacune dans toutes les politiques d'amélioration de l'abordabilité qui stimuleraient la demande. De plus, des périodes de remboursement plus longues alimenteraient les risques pour la stabilité financière.

Notre deuxième scénario évalue les répercussions des plans d'Ottawa visant à réduire le nombre de résidents non permanents (RNP) de 25 % à 30 % d'ici la fin de 2026. Encore une fois, nous ne voyons pas d'amélioration marquée de l'abordabilité à long terme. Pour l'exercice, nous avons comparé nos projections du scénario de base de l'IAD à une situation où la croissance de la population se poursuit au [rythme prévu avant l'annonce](#) (avec ajustements appropriés en fonction du rendement des résidents temporaires au sein du marché du travail). La projection d'abordabilité de notre scénario de base est légèrement supérieure à celle du scénario sans réduction des RNP, mais de très peu. Si la croissance plus faible de la population se traduit par une baisse de la demande en habitation, elle limite aussi la capacité de production et, ultimement, les efforts pour augmenter l'offre. De plus, les RNP ont tendance à louer plus que la population canadienne. L'incidence potentielle de la politique sur le prix des propriétés pourrait donc être limitée dans tous les cas.

Notre troisième scénario consiste à regarder ce qui arriverait si les inscriptions explosaient au cours des prochains mois. Il s'agit d'une trajectoire hautement improbable où le nombre de propriétés à vendre augmente encore plus que dans le scénario de récession. Mais cela pourrait se produire si les emprunteurs en situation financière précaire décidaient de liquider leurs actifs pour profiter des signes d'une activité d'achat plus forte, ou si les baby-boomers à la retraite décidaient de se tourner massivement vers le logement locatif. En supposant que les inscriptions par habitant progressent jusqu'en 2026, conformément aux tendances observées lors de la récession du début des années 1990 et de la forte poussée du début du millénaire, cela exercerait bel et bien une pression à la baisse sur les prix et améliorerait l'abordabilité. Cependant, notre cadre analytique ne suggère pas que l'IAD se rapprocherait de son niveau prépandémique.

Le dernier scénario porte sur une récession semblable aux contractions des années 1980 et 1990 ainsi qu'à la crise de 2008-2009. Ici aussi, l'IAD ne retrouve pas sa moyenne de 2015-2019 avant 2026. En fin de compte, même si les replis économiques entraînent généralement une dépréciation considérable de la valeur des propriétés, ils ont aussi tendance à provoquer des baisses de taux d'intérêt, dont les effets stimulants atténuent les diminutions de prix. Ils sont également accompagnés de mises à pied, menant à des pertes de revenus qui auraient pu servir à l'achat d'une propriété. Ce scénario de récession prévoit que le revenu disponible des ménages sera inférieur de plus de 20 G\$ à celui de notre scénario de base d'ici 2025. Dans cette optique, ceux qui espèrent une récession devraient d'abord comparer leurs rêves de propriété aux immenses coûts économiques et sociaux à long terme qu'elle engendrerait. Ils devraient ensuite se demander à quel point leur résidence serait plus abordable si leur situation financière venait à changer.

Conclusion

Les dernières années ont été très éprouvantes pour de nombreux ménages canadiens souhaitant acheter une maison. La bonne nouvelle, c'est que nous entrevoyons un certain soulagement au cours des prochains trimestres alors que les baisses de taux d'intérêt réduiront le coût de la dette hypothécaire. La mauvaise nouvelle, c'est que l'abordabilité ne devrait pas revenir aux niveaux pré-pandémiques avant un bon moment. Dans cet esprit, les personnes qui cherchent des occasions d'achat devraient (comme toujours) considérer l'interaction entre les taux et le prix des maisons ainsi que les propositions de valeur relatives dans toutes les régions du pays.

Notre mot de la fin s'adresse aux décideurs. Notre analyse de scénarios démontre qu'il n'y a pas de remède miracle à la crise d'abordabilité du logement au Canada et que l'augmentation de l'offre est la seule solution durable à long terme. L'an dernier, les Études économiques de Desjardins ont publié un [guide](#) à cet effet. Certaines des recommandations ont été mises en œuvre depuis. Mais il y a plus à faire, et ce, pour tous les ordres de gouvernement. L'heure n'est pas aux attaques partisans. Il faut prendre le taureau par les cornes et travailler ensemble, avec une vision à long terme.