

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Perspectives du marché immobilier résidentiel canadien

Le marché de l'habitation a peut-être commencé à refroidir, mais il ne faut pas paniquer

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

L'histoire du marché de l'habitation canadien est bien connue. Après des hausses de prix parmi les plus élevées au monde avant la pandémie, l'introduction de mesures de confinement et du télétravail a incité les Canadiens à s'établir loin des villes, en quête de plus grands espaces. Cela a entraîné une hausse presque exponentielle du coût des propriétés dans des collectivités jusque-là largement épargnées par la flambée des prix dans les plus grandes villes du pays. Le marché immobilier canadien commence toutefois à se replier alors que la Banque du Canada (BdC) resserre sa politique monétaire pour atténuer l'inflation qui a atteint son plus haut niveau depuis des décennies. À l'échelle nationale, cela pourrait se traduire par une baisse de 15 % du prix moyen des propriétés d'ici décembre 2023 par rapport au sommet de février 2022. Toutefois, l'ajustement sera probablement plus important dans les provinces et les régions qui ont connu la hausse la plus rapide des prix pendant la pandémie. Cela dit, il n'est pas anticipé que les prix des propriétés reviennent à leur niveau ou à leur tendance pré-pandémique dans certaines provinces canadiennes d'ici la fin de 2023. En effet, le prix moyen des propriétés au pays à la fin de l'année prochaine restera supérieur de 25 % à celui de décembre 2019.

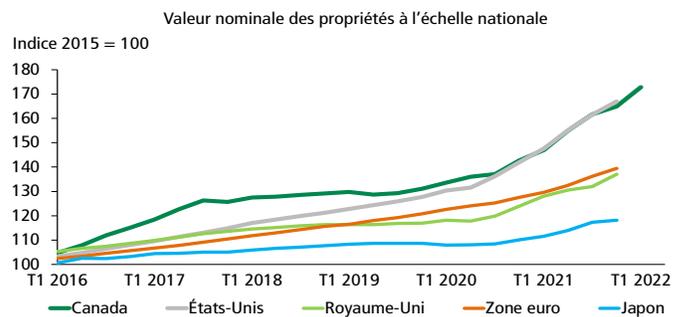
Le marché canadien de l'habitation, déjà très vigoureux avant la COVID-19, a connu une période d'effervescence en raison de la pandémie. Les prix à l'échelle nationale ont culminé à 50 % au-dessus de leur niveau de décembre 2019. Les premières fissures du boum immobilier ont commencé à apparaître avec l'augmentation des coûts d'emprunt. Mais dans quelle mesure le prix des propriétés s'ajustera-t-il au cours des prochaines années? Quelles provinces et quelles collectivités connaîtront les plus grands bouleversements à ce chapitre?

Ce qui a monté est sur le point de redescendre

Les Canadiens étaient déjà confrontés à un niveau élevé des prix des propriétés en forte progression. La pandémie a toutefois accentué cette tendance, car les confinements ont entraîné une hausse marquée du travail à distance et un désir d'avoir plus d'espace d'habitation. Les ménages se sont déplacés sur l'ensemble du territoire, poussant les prix à des sommets, à une vitesse jamais vue auparavant, dans les banlieues et les petites villes entourant les grands centres urbains. Dans leur quête de grands espaces et de commodités que ne leur offraient plus les villes en confinement, les ménages ont également traversé les frontières provinciales. Ce phénomène n'est pas propre au Canada, car les États-Unis et d'autres économies avancées ont

GRAPHIQUE 1

Le Canada en tête des grandes économies pour la hausse du prix des propriétés pendant la pandémie



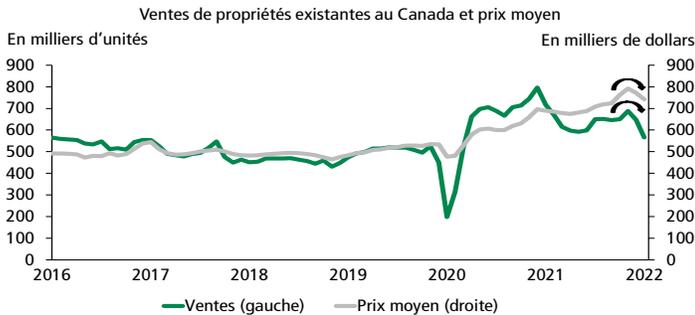
Source : Organisation de coopération et de développement économiques

observé des tendances similaires, quoique moins prononcées, pendant la pandémie (graphique 1).

Dans l'ensemble du pays, le prix moyen d'une propriété existante est passé de près de 530 000 \$ à la fin de 2019 à un peu plus de 790 000 \$ lors du sommet atteint en février 2022, soit une augmentation de 50 % en un peu plus de deux ans. Depuis,

les prix ont commencé à baisser, et ce, à un rythme accéléré, reculant de 2,6 % en mars et de 3,8 % en avril par rapport au mois précédent (graphique 2). Pendant la même période, les ventes de propriétés existantes ont chuté de 5,9 % en mars et d'un vertigineux 12,6 % en avril, soit une baisse de près de 18 % depuis février 2022.

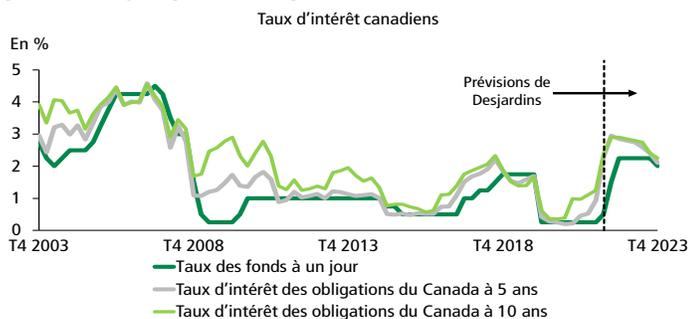
GRAPHIQUE 2 Le marché canadien de l'habitation a probablement franchi son sommet



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

Bien que deux mois de données ne permettent pas d'établir une tendance, nous croyons tout de même que le marché canadien de l'habitation a atteint un point d'inflexion. Les hausses des prix et des ventes se sont accélérées à la fin de 2021 et au début de 2022, les acheteurs souhaitant devancer les augmentations de taux d'intérêt de la BdC. Il ne faut donc pas s'étonner que la remontée des coûts d'emprunt ait rapidement ramené le marché de l'habitation sur terre (graphique 3).

GRAPHIQUE 3 Les coûts d'emprunt ont augmenté considérablement et pourraient grimper encore plus

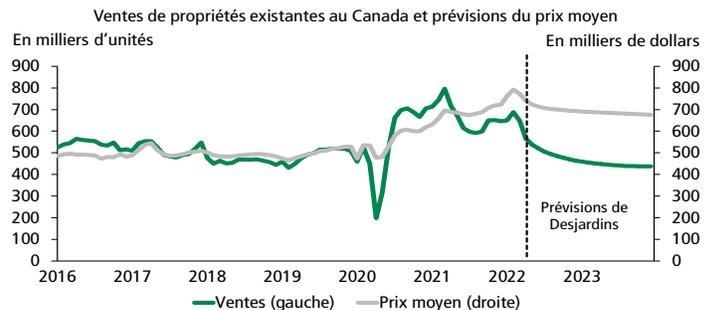


Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Pour l'avenir, nous anticipons que les coûts d'emprunt plus élevés vont peser sur le marché de l'habitation, alors que les ménages de plus en plus sensibles aux taux d'intérêt seront durement affectés. Cette situation affaiblira durablement les ventes, maintenant du même coup la pression à la baisse sur les prix. Mais entendons-nous bien : nous envisageons une correction, et non un effondrement, du marché de l'habitation

canadien. Plus précisément, malgré une baisse prévue de 15 % du prix moyen des propriétés à l'échelle nationale, par rapport au sommet atteint en février 2022, le niveau devrait se situer à environ 675 000 \$ en décembre 2023. Ce prix moyen est presque 30 % supérieur à celui de décembre 2019 (graphique 4). Par conséquent, même si certains Canadiens peuvent perdre leurs manches, nous ne nous attendons pas à ce qu'ils perdent le reste de leur chemise.

GRAPHIQUE 4 Propriétés : les ventes et les prix devraient reculer sans s'effondrer



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

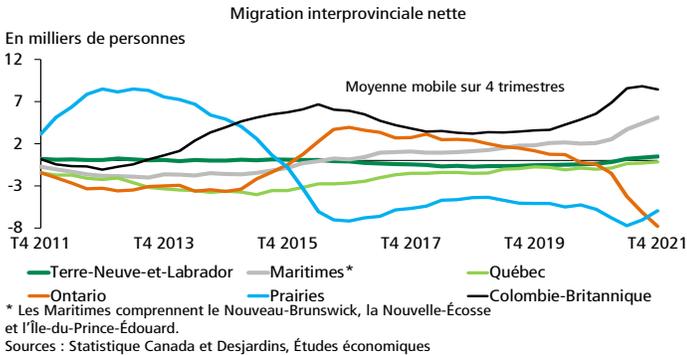
Une tendance différente selon la province

Le Canada est composé de provinces très diversifiées, qui affichent toutes leurs propres tendances du marché de l'habitation. Même s'il était encore difficile de la prévoir avant 2020, la popularité grandissante du travail à distance pendant la pandémie a encouragé la migration à l'intérieur et à l'extérieur des provinces, ce qui était sans précédent dans l'histoire canadienne. Les familles quittaient jadis les centres urbains afin d'avoir plus d'espace pour élever leurs enfants, mais elles pouvaient maintenant aller s'établir beaucoup plus loin, notamment dans les collectivités rurales et les provinces où les coûts étaient plus abordables.

La migration interprovinciale nette est devenue un facteur clé de l'activité sur le marché de l'habitation dans des provinces comme le Nouveau-Brunswick et la Nouvelle-Écosse. Selon [Statistique Canada](#), les provinces maritimes ont connu le rythme le plus rapide de migration en provenance d'autres régions du Canada depuis au moins les 20 dernières années (graphique 5 à la page 3). Ce mouvement a contribué aux augmentations les plus importantes du prix moyen des propriétés à être observés à l'échelle provinciale. Une croissance de 60 % à 70 % a été observée depuis décembre 2019, soit juste avant le début de la pandémie, jusqu'au sommet.

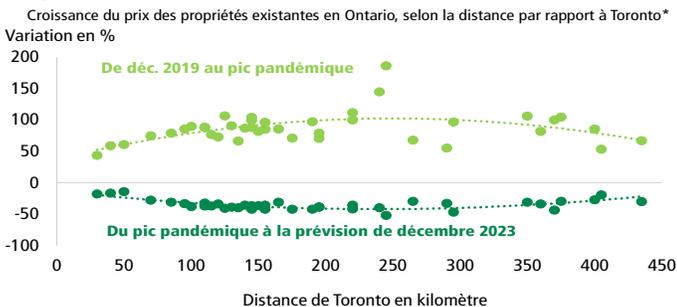
En revanche, bien que les principales provinces aient été à l'origine de cette migration vers les provinces plus abordables, le moteur de leur activité sur le marché du logement en période de pandémie a été la migration intraprovinciale. Selon le principe de « se déplacer vers les endroits où le prêt hypothécaire peut

GRAPHIQUE 5
La Colombie-Britannique et les Maritimes ont reçu un influx de population des autres provinces



être approuvé », les gens se sont éloignés plus que jamais afin de trouver plus d'espace alors que les confinements s'étiraient (Moffatt, 2021). En Ontario, par exemple, les Torontois ont trouvé l'habitation recherchée à Hamilton, à London et à Barrie (graphique 6). C'est à Bancroft, en Ontario, qu'on a observé l'augmentation la plus importante du prix moyen, soit 185 % au-dessus du niveau de décembre 2019. Les habitants de la Colombie-Britannique et du Québec ont quitté les grandes villes avec le même empressement. Les propriétés récréatives dans les régions périphériques ont alimenté les gains dans ces deux provinces.

GRAPHIQUE 6
Les régions où les prix ont le plus augmenté devraient connaître les plus fortes baisses



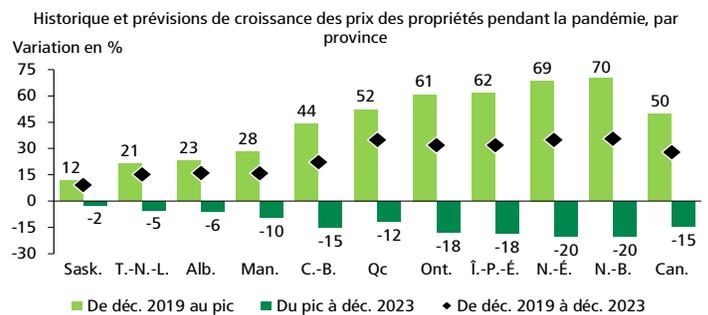
Enfin, les provinces des Prairies et Terre-Neuve-et-Labrador ont suivi leur propre tendance. Les prix du pétrole ont chuté au début de la pandémie, entraînant dans son sillage la création d'emplois et l'activité dans le secteur de l'énergie. Ces baisses ont incité plus de gens à quitter ces provinces, exacerbant une tendance qui a commencé en 2014-2015. Par conséquent, c'est là que les hausses moyennes du prix des maisons ont été les plus modestes pendant la pandémie.

Alors qu'on se tourne vers l'avenir pour voir comment se déroulera la correction du marché canadien de l'habitation à

l'échelle provinciale, on s'attend à ce qu'à certains égards, elle suive l'inverse des tendances observées pendant la pandémie. Par exemple, les provinces qui ont connu les hausses de prix les plus spectaculaires, notamment les provinces maritimes, devraient subir les corrections les plus importantes. En revanche, les provinces où les prix des maisons ont le moins augmenté, à savoir les provinces des Prairies et Terre-Neuve-et-Labrador, devraient s'en tirer avec une correction postpandémique moins prononcée. Enfin, on s'attend dans les principales provinces soit, l'Ontario, le Québec et la Colombie-Britannique, à des corrections du prix des propriétés quelque part entre ces deux groupes divergents. Parmi ces trois provinces, la correction devrait être la plus faible au Québec, puisque les prix des logements y sont beaucoup plus abordables et que le marché y est moins surévalué.

Fait important, il n'est pas anticipé que le prix moyen des propriétés baisse sous le niveau prépandémique dans certaines provinces canadiennes (graphique 7). Même si la correction sera généralisée parmi les provinces, celles susceptibles de subir les variations de prix les plus importantes ne perdront pas la totalité de la valeur nette créée pendant la pandémie. Cette situation est le résultat de plusieurs facteurs. Pour l'ensemble du pays, on s'attend à ce que les ententes de télétravail à temps plein et à temps partiel persistent dans une certaine mesure, ce qui contribuera en particulier à soutenir les prix dans les petites localités. Dans les Prairies, la hausse soutenue des prix des matières premières devrait favoriser la migration entrante et stimuler l'activité sur le marché de l'habitation. En Ontario et en Colombie-Britannique, la reprise de l'immigration internationale après l'arrêt imposé par la COVID-19 devrait instaurer un plancher pour la correction du marché de l'habitation, surtout dans les grands centres que sont Toronto et Vancouver. En effet, au cours des années précédant la pandémie, environ 40 % des immigrants internationaux arrivant au Canada se sont installés dans l'une ou l'autre de ces deux villes. Enfin, comme les provinces maritimes demeurent l'une des régions les plus abordables au Canada, la baisse des prix des propriétés devrait encore attirer les acheteurs canadiens.

GRAPHIQUE 7
Les prix des propriétés chuteront, mais probablement pas autant qu'ils ont monté pendant la pandémie

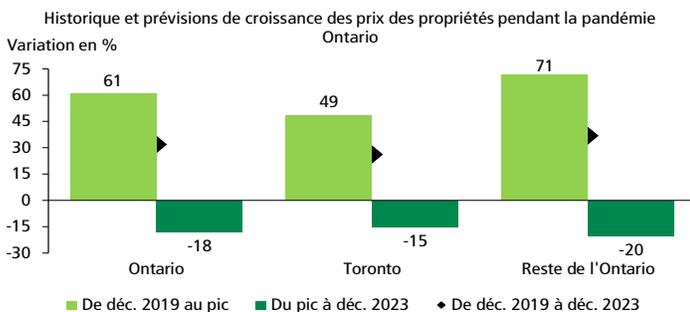


En Ontario, le diable est dans les détails... locaux

Même si les prix des propriétés dans les provinces et le pays en général baisseront, ils devraient demeurer au-dessus de leur niveau d'avant la COVID-19. De plus, chaque collectivité sera touchée de façon très différente. En effet, il est difficile d'imaginer que les hausses de prix sans précédent observées pendant la pandémie sur les marchés de l'habitation de certaines petites localités perdureront alors que les gens commencent à retourner au travail en personne plus régulièrement.

L'Ontario est un excellent exemple de cette tendance. Au cours des deux années qui ont précédé la pandémie, le prix moyen des propriétés existantes a augmenté d'environ 13 %. Mais pendant la pandémie, le prix moyen a augmenté de plus de 60 % à l'échelle de la province de décembre 2019 jusqu'au sommet de février 2022, passant de 645 000 \$ à 1 040 000 \$ (graphique 8). Sous-jacent à la poussée pandémique, le prix moyen des propriétés existantes à Toronto a crû de près de 50 % au cours de la même période, de près de 875 000 \$ à un peu moins de 1 300 000 \$. Parallèlement, d'autres collectivités à l'extérieur de Toronto ont enregistré des hausses de prix beaucoup plus importantes, soit plus de 70 % entre décembre 2019 et février 2022, passant de plus de 480 000 \$ à un peu plus de 825 000 \$.

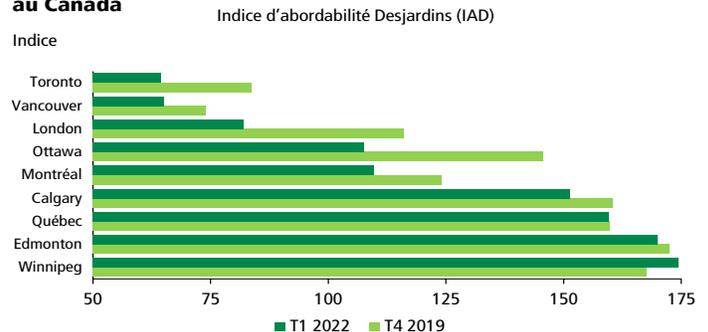
GRAPHIQUE 8 Les fluctuations du prix des propriétés en Ontario sont disproportionnées à l'extérieur du grand Toronto



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

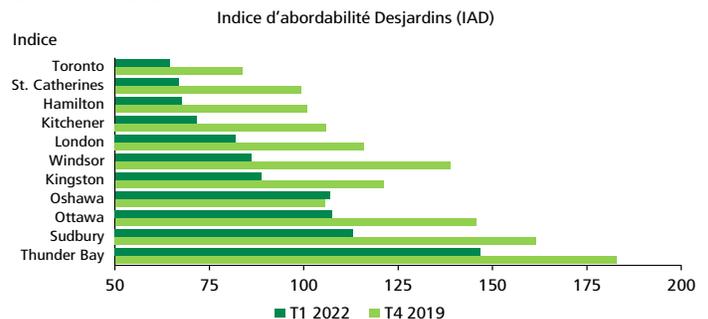
Comme on pouvait s'y attendre, l'augmentation des prix des propriétés existantes pendant la pandémie a considérablement réduit l'abordabilité en Ontario. Ainsi, l'Indice d'abordabilité Desjardins (IAD) démontre que les villes ontariennes sont parmi les moins abordables au Canada depuis le premier trimestre de 2022 (graphique 9). D'un point de vue historique, toutes les villes ontariennes étudiées n'ont jamais été aussi peu abordables qu'au début de l'année (graphique 10). Il est à noter que ces grandes villes ontariennes ne sont généralement pas celles qui ont connu la hausse la plus importante de leurs prix. Par conséquent, ces augmentations ne sont peut-être que la pointe de l'iceberg de la détérioration de l'abordabilité du logement dans la province la plus peuplée du Canada.

GRAPHIQUE 9 Les villes ontariennes sont parmi les moins abordables au Canada



Sources : Banque du Canada, Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble, Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

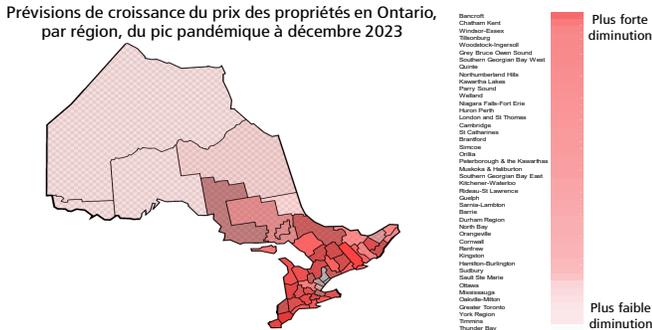
GRAPHIQUE 10 L'inabordabilité record est devenue un problème dans les villes de tout l'Ontario



Sources : Banque du Canada, Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble, Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

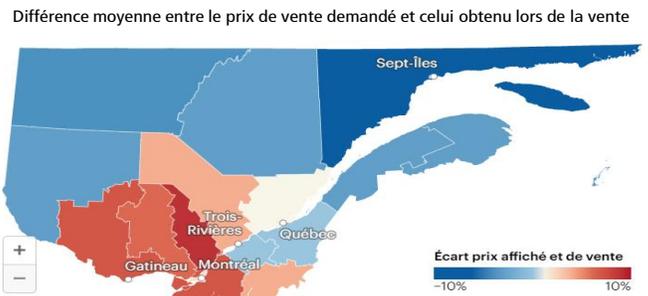
Dans ces conditions, nous nous attendons à ce que la correction du marché de l'habitation en Ontario soit menée par une baisse des ventes et des prix dans les petits centres à l'extérieur des grandes zones urbaines. En effet, la contraction prévue des prix est concentrée dans les collectivités qui ont connu la plus forte hausse pendant la pandémie, et probablement aussi la plus grande détérioration de l'abordabilité. Ainsi, les localités situées à quelques heures de route de Toronto connaîtront vraisemblablement le ralentissement le plus rapide des ventes et des prix à mesure que les coûts d'emprunt augmenteront et que les déplacements deviendront plus fréquents (graphique 11 à la page 5). Les mesures proposées pour mettre fin aux négociations par offres à l'aveugle et aux autres pratiques créant de la surenchère pourraient également apporter une petite contribution à la réduction du prix des maisons. Mais, encore une fois, nous ne prévoyons pas que le prix moyen des propriétés dans l'une ou l'autre de ces régions tombera sous les niveaux pré-pandémiques, en raison surtout du rythme élevé de la migration internationale et des ententes de travail hybride en vigueur.

GRAPHIQUE 11
Les baisses de prix les plus importantes seront observées à quelques heures de route de Toronto



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

GRAPHIQUE 12
La surenchère des propriétés est encore importante dans plusieurs régions du Québec au premier trimestre de 2022



Sources : Association professionnelle des courtiers immobiliers du Québec par le système Centris, Le Devoir et Desjardins, Études économiques

L'ajustement des prix sera moins important au Québec qu'en Ontario

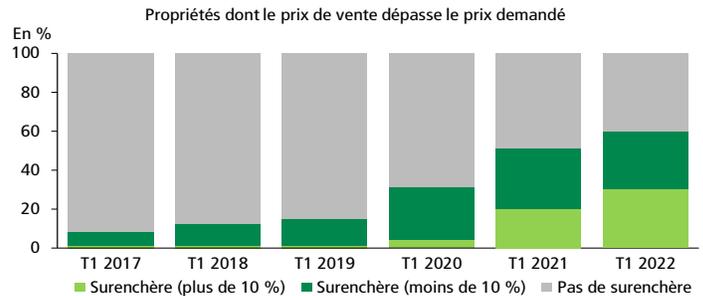
Le marché immobilier résidentiel du Québec connaît également une période d'activité exceptionnelle depuis le début de la pandémie. Cependant, la hausse du prix moyen des propriétés existantes a été moins marquée qu'en Ontario et que dans l'ensemble du pays. Au début de 2020, les conditions du marché de la revente étaient déjà plus serrées en Ontario et les prix y augmentaient plus rapidement qu'au Québec. Par la suite, la propagation de la COVID-19 n'a fait qu'aggraver la situation, ce qui a entraîné une poussée plus importante des prix en Ontario que dans la Belle Province.

Toutefois, la dynamique entre les deux grandes régions métropolitaines de ces provinces, soit Toronto et Montréal et leurs régions avoisinantes, était la même. L'exode hors des grands centres s'est accéléré dans les mois qui ont suivi le début de la pandémie. L'afflux d'acheteurs dans les régions entourant l'île de Montréal a entraîné un resserrement sans précédent des conditions du marché. Cette pression y a entraîné une hausse encore plus rapide des prix. Les offres multiples et la surenchère ont exacerbé cette tendance, observée principalement dans les régions administratives de l'ouest du Québec (graphique 12).

Le marché n'a pas ralenti ce printemps et le phénomène de surenchère s'est même intensifié (graphique 13). Est-ce le dernier sursaut avant l'accalmie? Bien que la pénurie perdure, on commence à voir les premiers signes d'une reprise de l'offre et d'une baisse de la demande. Le simple fait que moins d'acheteurs s'empressent pour acheter la même propriété suffira à réduire graduellement la surenchère. Les prix s'ajusteront donc à la baisse, le vent commencera à tourner au cours des prochains mois.

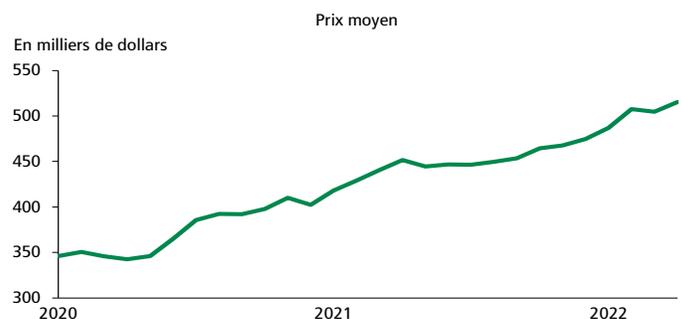
Contrairement au Canada dans son ensemble et à l'Ontario, les prix ont continué d'augmenter au Québec en avril (graphique 14). La hausse mensuelle a atteint 2,1 % et le niveau a franchi un sommet de 515 187 \$. Le repli prévu devrait se produire avec un certain retard par rapport à l'Ontario et au Canada.

GRAPHIQUE 13
La surenchère des propriétés s'est encore intensifiée dans la RMR de Montréal au premier trimestre de 2022



RMR : Région métropolitaine de recensement
 Sources : Association professionnelle des courtiers immobiliers du Québec par le système Centris, Le Devoir et Desjardins, Études économiques

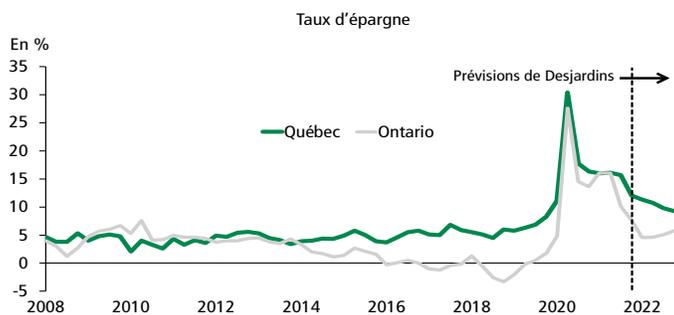
GRAPHIQUE 14
La progression des prix s'est poursuivie en avril au Québec



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

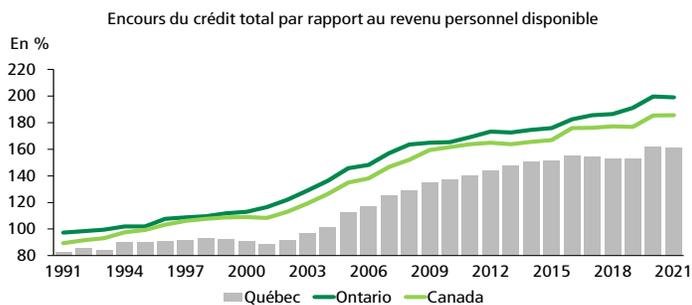
Le taux d'endettement plus faible et le taux d'épargne beaucoup plus élevé des Québécois (graphiques 15 et 16 à la page 6) témoignent d'une situation financière moins délicate pour les ménages qu'ailleurs au Canada. Bien que l'abordabilité se soit également détériorée au Québec, la situation est moins critique qu'en Ontario. Par contre, la hausse des taux hypothécaires a déjà une incidence sur la capacité d'emprunt, en particulier sur celle des acheteurs d'une première propriété. Le Québec

GRAPHIQUE 15
Le taux d'épargne des ménages reste nettement plus élevé au Québec



Sources : Institut de la statistique du Québec, Ministère des Finances de l'Ontario et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 16
Le taux d'endettement des ménages au Québec est inférieur à celui de l'Ontario et du Canada



Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement, Banque du Canada, Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

ne pourra échapper au refroidissement de la demande et à l'augmentation progressive de l'offre lors du deuxième semestre de 2022. L'année prochaine, l'interdiction des achats de propriétés résidentielles non récréatives par des non-résidents et la modification des règles fiscales pour les propriétés détenues moins de 12 mois, visant à calmer les ardeurs des investisseurs, viendront aussi mettre un frein supplémentaire au marché résidentiel.

La diminution des prix, du sommet au creux à la fin de 2023, devrait atteindre 12 %, soit un peu moins que le repli anticipé de 15 % pour l'ensemble du Canada. La dernière période de baisse de prix des propriétés existantes au Québec est survenue au début des années 2000. L'ampleur de ce fléchissement, étalé sur quelques mois, avait alors été de 6,6 %. Un autre épisode de diminution des prix s'est produit au début des années 1990. Il a été suivi d'une longue période de quasi-stagnation. Cette fois-ci, la contraction sera plus prononcée, compte tenu de la hausse qui l'a précédée.

Malgré l'affaiblissement prévu au Québec, le prix moyen à la fin de 2023 demeurera environ 35 % supérieur à celui observé à la fin de 2019, juste avant le début de la pandémie. L'Ontario et le Canada connaîtront des réductions plus marquées, mais le

niveau plancher sera encore supérieur de plus de 25 % à celui d'avant la pandémie. L'ajustement ne servira qu'à limiter les excès de la période d'effervescence. Au cours des cycles immobiliers précédents, la baisse des prix a coïncidé avec le retour à un excédent sur le marché. Cette fois-ci, le contexte de surenchère rend le marché plus vulnérable à un ajustement rapide, sans qu'il se retrouve nécessairement en situation de surplus. Une correction plus importante ne peut être écartée, selon la capacité du marché de l'habitation à résister à la hausse des taux hypothécaires.

Conclusion

La correction prévue du marché canadien de l'habitation semble commencée, bien qu'elle soit encore concentrée dans un petit nombre de marchés. Il ne faut toutefois pas paniquer. Bien que des baisses de l'ordre de 10 % à 20 % soient prévues d'ici la fin de l'année prochaine dans la plupart des provinces, le prix moyen des propriétés existantes devrait demeurer supérieur au niveau et à la tendance d'avant la pandémie. Par conséquent, la correction imminente ramènera essentiellement le marché à une position plus équilibrée.