

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Québec : conséquences des changements démographiques sur le marché immobilier



Sur une longue période, les prix de l'immobilier résidentiel sont largement influencés par les facteurs démographiques. Des tendances défavorables s'accroîtront au cours des prochaines années dans plusieurs régions du Québec. Un projet de recherche en milieu universitaire¹, en partenariat avec les Études économiques du Mouvement Desjardins, a permis d'en évaluer les incidences. Des projections de long terme ont été établies pour cerner l'évolution des prix moyens des propriétés en termes réels. Les résultats spécifiques à chacune des régions de la province sur un horizon d'une quinzaine d'années ainsi que les facteurs explicatifs sont présentés. De façon générale, un léger repli des prix en termes réels s'étalant sur plusieurs années est d'abord anticipé. L'ampleur et la durée de la période de recul diffèrent dans chacune des régions du Québec, mais les écarts ne sont pas très importants. Le mouvement à la baisse serait toutefois suivi d'une remontée qui permettrait à la majorité des régions de récupérer le terrain perdu. Sur une base nominale, c'est-à-dire sans exclure l'inflation, les prix moyens de la plupart des régions continueront d'augmenter à long terme, mais à un rythme nettement moins rapide que celui observé en 2018.

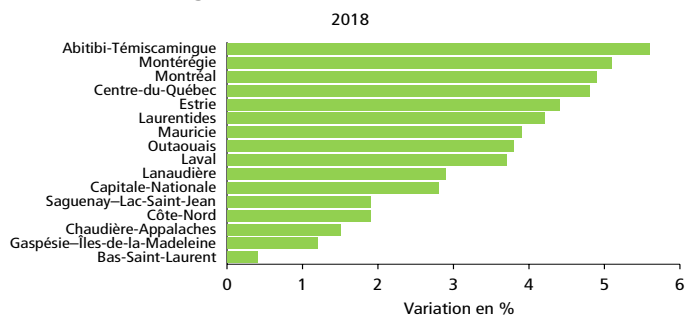
Le passé n'est pas garant de l'avenir

Le marché de la vente a connu une année 2018 exceptionnelle en raison d'une conjoncture économique très favorable dans la plupart des régions de la province. Le nombre de propriétés existantes vendues a atteint un sommet historique et la progression des prix moyens s'est accélérée à 5,2 % sur une

base nominale à l'échelle de la province. Même en retranchant l'inflation annuelle de 1,7 % au Québec, les prix moyens ont tout de même augmenté de plus de 3 % en termes réels en 2018. Parmi les différentes régions (graphiques 1 et 2), la croissance a été assez généralisée sur une base tant nominale que réelle, soit la variation des prix qui exclut l'inflation.

GRAPHIQUE 1

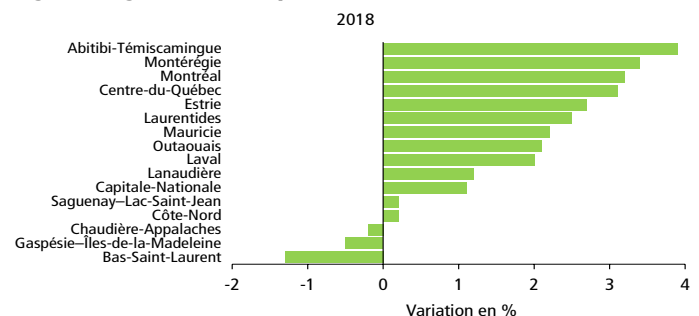
Prix moyens des propriétés en termes nominaux : augmentation dans toutes les régions du Québec



Sources : Fédération des chambres immobilières du Québec par le système Centris® et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 2

Prix moyens des propriétés en termes réels : le portait par région est généralement positif



Sources : Fédération des chambres immobilières du Québec par le système Centris®, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

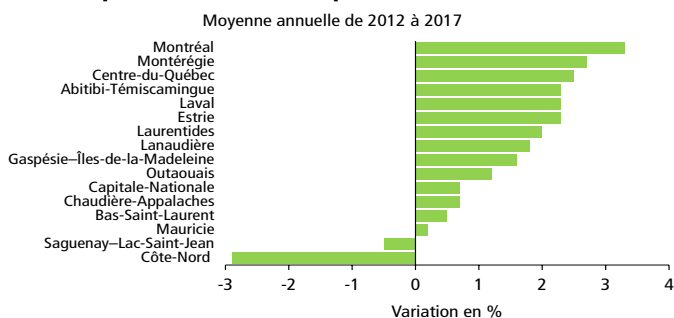
¹ Josué DESBIENS, *Impact des changements démographiques sur le marché immobilier québécois*, Mémoire de maîtrise en économie, Université Laval, 2018, 62 p.

Plusieurs éléments ont stimulé le marché de l'habitation en 2018. D'abord, un taux de chômage provincial très bas à 5,5 % l'an dernier, et même inférieur à 6,0 % dans la presque totalité des régions de la province. Ensuite, une migration nette plus favorable dans les régions métropolitaines ainsi qu'en dehors des grands centres en raison d'un recrutement plus intense de travailleurs étrangers dans un contexte de pénurie de main-d'œuvre. Enfin, le marché des appartements locatifs s'est resserré avec un taux d'inoccupation en deçà de 3,0 % dans presque toutes les régions du Québec, exerçant une pression sur la demande et les prix des autres types de logements.

L'empressement des acheteurs, combiné à la baisse du nombre de propriétés à vendre, a même entraîné le marché montréalais en situation de surchauffe. De plus, les cas de surenchère se sont multipliés en 2018. En effet, le prix de vente est supérieur à celui du prix demandé dans environ 10 % des cas à Montréal et davantage dans certains quartiers². Le cycle immobilier a une nette longueur d'avance par rapport au reste de la province.

Même si l'année 2018 s'est démarquée positivement par une croissance assez généralisée des prix, il n'en sera pas toujours ainsi. L'activité a d'ailleurs été moins soutenue pendant les cinq années précédentes, soit de 2012 à 2017. Le cycle d'expansion de l'économie du Québec était pourtant bien engagé et le taux de chômage de la province avoisinait les 7,5 %, en moyenne, de 2012 à 2017, soit un niveau relativement faible. Certaines régions ont subi une baisse des prix moyens pendant cette période, plusieurs régions ont enregistré une hausse et l'île de Montréal a connu la plus forte augmentation (graphiques 3 et 4).

GRAPHIQUE 3 Prix moyens des propriétés en termes nominaux : cinq années de croissance plus modérée dans le passé

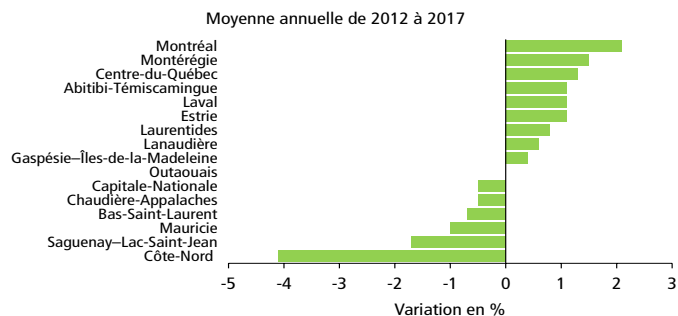


Sources : Fédération des chambres immobilières du Québec par le système Centris® et Desjardins, Études économiques

Chacune des régions du Québec a une réalité économique et démographique locale qui lui est propre. Le marché immobilier sur une base régionale évolue par conséquent selon une dynamique différente pendant certaines périodes. Plusieurs facteurs influencent les achats de propriétés, notamment

² *De plus en plus de propriétés se vendent au-dessus du prix demandé*, Fédération des chambres immobilières du Québec, *Mot de l'économiste*, mai 2018, 6 p.

GRAPHIQUE 4 Prix moyens des propriétés en termes réels : cinq années moins favorables que 2018



Sources : Fédération des chambres immobilières du Québec par le système Centris®, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

l'évolution du revenu disponible des ménages, le niveau des taux d'intérêt et les conditions de crédit hypothécaire³.

Du côté de l'offre, soit le nombre de logements disponibles, la nouvelle construction joue un rôle important. Bref, plusieurs éléments dictent l'évolution des prix de l'immobilier résidentiel.

Au-delà des fluctuations à court terme, l'évolution des prix moyens sur une plus longue période dépend largement de la démographie, comme le démontrent les résultats d'une recherche universitaire spécifique sur le sujet. Des disparités régionales sont déjà perceptibles depuis quelques années et la dynamique sera aussi différente à plus long terme.

FAITS SAILLANTS DE L'ÉTUDE

Démographie

- ▶ Les tendances démographiques régionales ont une forte influence sur l'évolution anticipée des prix de l'immobilier résidentiel d'ici 10 à 15 ans.
- ▶ Les variations de prix à long terme sont différentes à travers les régions administratives du Québec.
- ▶ Les déplacements de population (migration) et l'accroissement naturel (naissances moins décès) affectent tous les deux, à divers degrés, les projections régionales des prix résidentiels sur une longue période.
- ▶ La composition par âge de la population a également un effet significatif sur l'accroissement des prix, notamment la proportion des 25-54 ans (effet positif) et la proportion de personnes âgées de 65 ans et plus (effet négatif).
- ▶ Parmi les variables démographiques, c'est la migration qui influence le plus l'ajustement des prix à long terme.

³ Lawrence SCHEMBRI, *L'évolution à long terme des prix des logements : une perspective internationale*, Banque du Canada, discours prononcé à l'Association canadienne de science économique des affaires, Kingston, 25 août 2015, 21 p.

Revenus

- ▶ Au-delà de la démographie, la variation du revenu réel per capita selon les régions administratives est aussi déterminante pour l'évolution des prix immobiliers résidentiels.
- ▶ L'évolution du revenu réel par habitant permet de mieux cerner les conditions économiques des différentes régions selon la structure industrielle de chacune d'entre elles.
- ▶ La variation du revenu disponible par habitant dans chacune des régions a une incidence différente sur les prix.
- ▶ L'effet d'une variation du revenu sur les prix immobiliers diffère entre les régions rurales et urbaines. La densité de la population affecte la sensibilité des prix, qui est notamment plus forte dans les régions de Québec et de Montréal.

Autres facteurs

- ▶ Outre la démographie, le revenu par habitant et la densité de la population, d'autres éléments influencent également la trajectoire des prix, tels que les taux d'intérêt hypothécaires ainsi que la construction de logements. Tous ces facteurs sont pris en compte pour les projections.
- ▶ Parmi les nombreux facteurs identifiés, c'est la migration qui influence le plus l'ajustement des prix à long terme sur une base régionale.

Hypothèses pour les projections

- ▶ La hausse du revenu disponible par habitant dans chacune des régions du Québec correspond au rythme moyen des dix dernières années.
- ▶ Les mises en chantier régionales demeurent stables au niveau moyen des dix dernières années.
- ▶ Le taux d'inflation est fixé à 2,0 % par année pour chacune des régions administratives.

Sources de données

- ▶ Les données démographiques historiques ainsi que les projections utilisées sont celles de l'Institut de la statistique du Québec.
- ▶ La migration nette, la croissance naturelle et la population de deux groupes d'âge (25-54 ans et 65 ans et plus) sont les indicateurs démographiques retenus. Ils sont tous exprimés en pourcentage de la population de chacune des régions.
- ▶ La migration nette de chacune des régions correspond au solde des arrivées et des départs de personnes avec les différentes régions de la province, le reste du Canada et avec l'extérieur du pays.
- ▶ La croissance naturelle de la population correspond au nombre de naissances moins le nombre de décès sur une base régionale.

- ▶ Un partenariat entre les Études économiques de Desjardins et le Département d'économie de l'Université Laval a permis de mener à terme ce projet de recherche sous la forme d'un mémoire de maîtrise d'un étudiant, soit Josué Desbiens, sous la direction du professeur agrégé Kevin Moran. Les projections à long terme établies ainsi que l'analyse de tous les résultats proviennent de ces travaux de recherche.

Limite de l'interprétation des résultats

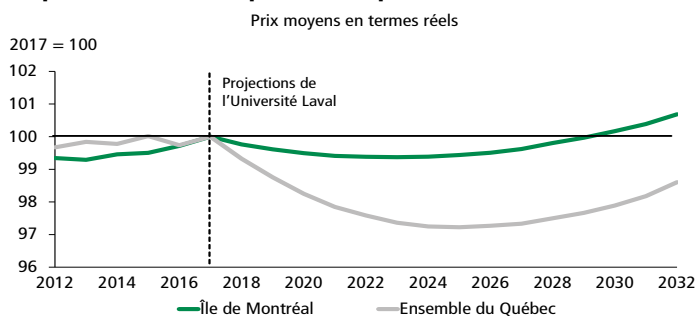
- ▶ Dans quelques régions administratives du Québec, l'historique de certaines données nécessaires aux calculs de la projection à long terme des prix est trop court. Il s'agit du Bas-Saint-Laurent, de la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine et du Centre-du-Québec.
- ▶ Certaines données manquantes de ces régions ont été remplacées par celles de la province et intégrées au reste des données disponibles, ce qui permet de dégager une tendance assez fiable pour l'évolution à venir des prix.

Résultats régionaux

- ▶ Ensemble du Québec : le prix moyen en termes réels devrait fléchir d'environ 3 % en l'espace d'une dizaine d'années. Une lente amélioration est projetée par la suite.
- ▶ L'ampleur et la durée de la période de recul diffèrent dans chacune des régions du Québec, mais les écarts ne sont pas très importants. La diminution projetée sur plusieurs années est inférieure à 3,5 % dans chacune des régions.
- ▶ Île de Montréal : les tendances démographiques plus positives que celles de la province limiteront le recul du prix moyen en termes réels (graphique 5).

GRAPHIQUE 5

Région de Montréal : la démographie plus favorable sur l'île empêchera un recul important des prix des résidences

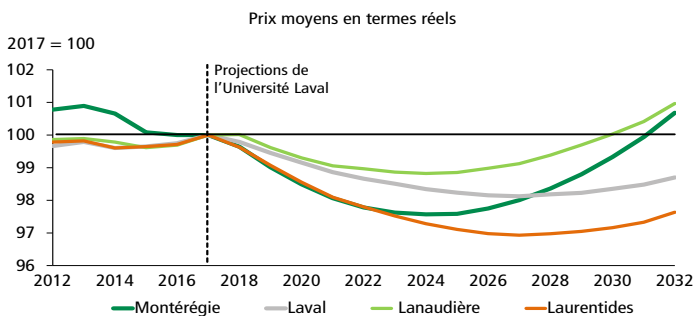


Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

- ▶ L'île de Montréal se démarque des autres régions administratives. Plusieurs facteurs expliquent cette distinction : l'augmentation plus rapide de la population totale, la migration nette positive et le vieillissement de la population moins important que dans le reste de la province.

- ▶ Les régions périphériques de l'île de Montréal (graphique 6) devraient connaître une baisse des prix moyens en termes réels pendant quelques années et se redresser par la suite. Lanaudière et la Montérégie rattraperont tout le terrain perdu d'ici une quinzaine d'années. Les régions de Laval et des Laurentides ne connaîtront qu'une légère remontée dans environ dix ans.

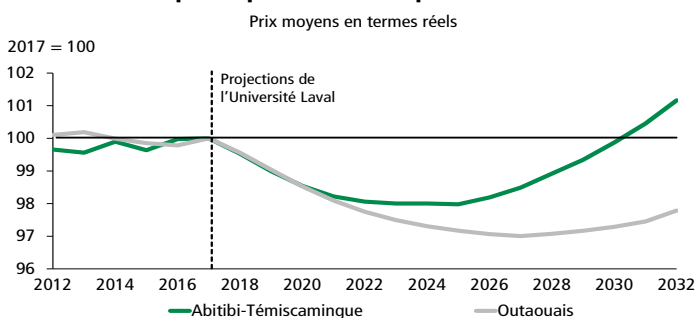
GRAPHIQUE 6 Régions périphériques de Montréal : une légère baisse des prix des résidences ne pourra être évitée pendant quelques années



Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

- ▶ Régions de l'ouest du Québec : les régions de l'Outaouais et de l'Abitibi-Témiscamingue connaîtront un repli semblable des prix moyens en termes réels (graphique 7). Une récupération complète est toutefois projetée pour l'Abitibi-Témiscamingue d'ici une quinzaine d'années. L'Outaouais n'arrivera pas à remonter la pente à long terme.

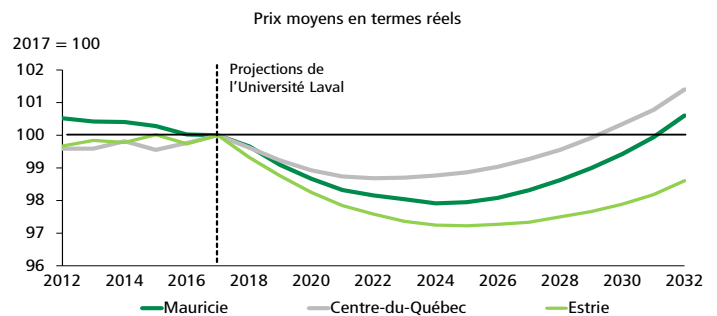
GRAPHIQUE 7 Régions de l'ouest du Québec : la remontée des prix des résidences sera plus rapide en Abitibi qu'en Outaouais



Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

- ▶ Régions centrales du Québec : les prix moyens en termes réels remonteront après une période de recul (graphique 8). En Mauricie, la hausse rapide du nombre de personnes âgées et le ralentissement de la croissance naturelle de la population ne seront qu'en partie compensés par une migration nette positive et une augmentation de la population. Les résultats de l'Estrie sont plus négatifs puisque la migration sera moins

GRAPHIQUE 8 Régions du centre du Québec : les prix des résidences remonteront après une période de recul

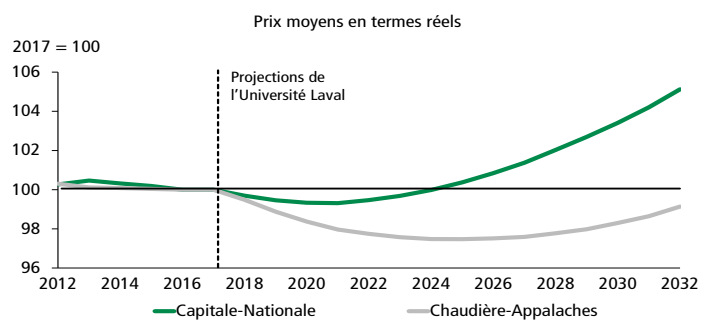


Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

favorable qu'en Mauricie. La période de recul des prix en termes réels sera moins prononcée dans le Centre-du-Québec.

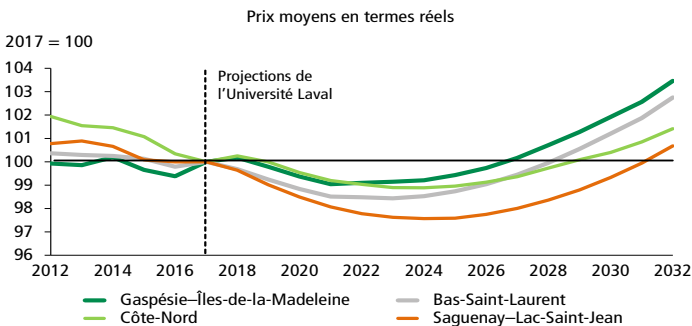
- ▶ Régions du centre-est du Québec : deux régions traversent déjà une période de stabilité des prix moyens en termes réels depuis quelques années. La région de la Capitale-Nationale devrait bientôt renouer avec une tendance haussière. Celle de Chaudière-Appalaches devrait connaître quelques années de faiblesse prolongée (graphique 9).

GRAPHIQUE 9 Régions du centre-est du Québec : la période de stabilité des prix des résidences tire à sa fin



Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

- ▶ Régions de l'est du Québec : les prix moyens en termes réels baisseront légèrement pendant quelques années et remonteront par la suite (graphique 10 à la page 5).
- ▶ La Côte-Nord et la Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine sont les deux seules régions du Québec dont la population totale diminue et la migration nette s'avère presque nulle.
- ▶ Au Bas-Saint-Laurent, la diminution des prix en termes réels sera inévitable au cours des prochaines années, mais elle sera modeste. La population totale augmentera sur un horizon de long terme.

GRAPHIQUE 10
Régions de l'est du Québec : quelques années de légères baisses de prix des résidences et remontée par la suite


Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

- ▶ Au Saguenay-Lac-Saint-Jean, les prix moyens en termes réels ont diminué au cours des dernières années et une légère baisse se poursuivrait jusqu'en 2023. Par la suite, la période de récupération serait favorisée par une migration nette positive et une croissance de la population.

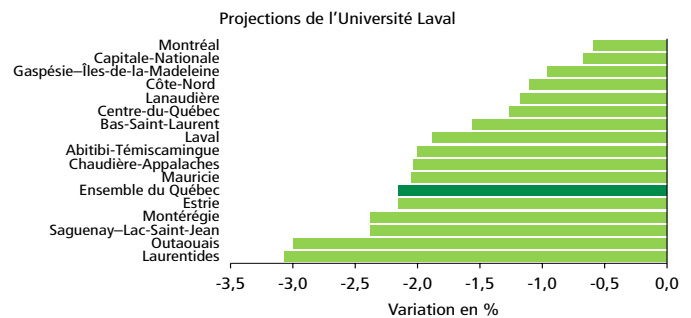
Conclusion: une période d'ajustements à venir

Au-delà de la hausse assez généralisée des prix immobiliers résidentiels en 2018, les tendances à plus long terme s'annoncent moins favorables. Les facteurs démographiques dans chacune des régions du Québec auront une influence sur l'évolution des prix moyens en termes réels au cours des 15 prochaines années. De façon générale, un léger repli s'étalant sur quelques années est d'abord anticipé dans chacune des régions du Québec. Cette période de recul serait suivie d'une remontée qui permettrait à la majorité des régions de récupérer le terrain perdu.

Pour l'ensemble du Québec, le prix moyen en termes réels devrait fléchir d'environ 3 % en l'espace d'une dizaine d'années et une lente amélioration est projetée par la suite. L'ampleur et la durée de la période de recul diffèrent dans chacune des régions du Québec, mais les écarts ne sont pas très importants. La diminution projetée sur plusieurs années est inférieure à 3,5 % dans chacune des régions administratives analysées. Il s'agit d'un ajustement assez limité qui surviendra sur une longue période à la suite de la forte croissance des prix des 20 dernières années.

Selon les résultats des travaux de recherche universitaire, aucune région n'encaissera une chute des prix en termes réels, mais ceux-ci reculeront un peu dans plusieurs régions de la province. Le léger recul à venir, étalé sur une longue période, ne représente pas vraiment un bouleversement majeur. Selon les projections établies, toutes les régions administratives connaîtront une période de baisse de prix moyens en termes réels (graphique 11).

Le creux ne sera pas atteint la même année dans chacune des régions du Québec (tableau 1). La période de recul anticipée s'avère de courte durée pour certaines et plus longue pour d'autres. L'île de Montréal, dont les tendances démographiques à long terme sont plus positives, sera nettement moins touchée

GRAPHIQUE 11
Prix moyens des propriétés en termes réels : baisse étalée sur quelques années jusqu'au creux dans chacune des régions


Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 1
Prix moyens des propriétés en termes réels : en quelle année le creux serait-il atteint dans chacune des régions?

CREUX	NOMBRE DE RÉGIONS	NOM DES RÉGIONS
2020	1	Capitale-Nationale
2021	3	Centre-du-Québec, Montréal, Gaspésie-Îles-de-la-Madeleine
2023	5	Abitibi-Témiscamingue, Bas-Saint-Laurent, Côte-Nord, Montérégie, Saguenay-Lac-Saint-Jean
2024	3	Chaudière-Appalaches, Estrie, Lanaudière
2025	1	Mauricie
2027	3	Laval, Laurentides, Outaouais

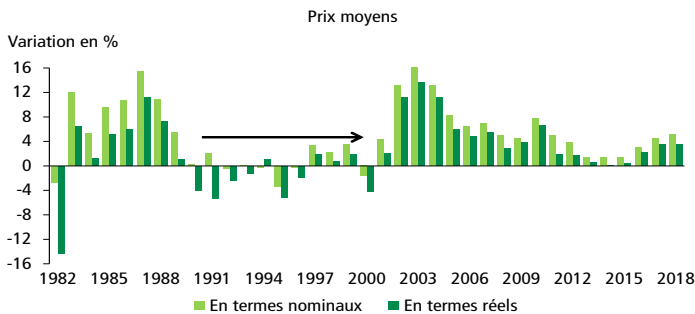
Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

que le reste du Québec. Plusieurs facteurs expliquent cette distinction : l'augmentation plus rapide de la population totale, la migration nette positive et le vieillissement de la population moins important à Montréal que dans le reste de la province.

L'ajustement des prix serait de faible ampleur comparativement à celui des années 1990. Le marché immobilier au Québec a alors traversé une période difficile à la suite de la récession qui a fait grimper le taux de chômage et aussi en raison des taux d'intérêt élevés. Les prix sur une base nominale ont subi une légère baisse, mais ceux en termes réels ont connu une longue correction (graphique 12 à la page 6). Une brève période de stagnation des prix en termes réels est même survenue il y a quelques années.

Les projections à long terme présentées ici ne prennent pas en considération une fin de cycle économique et une éventuelle récession qui pourrait survenir entre 2020 et 2025. Le cycle d'expansion de l'économie américaine, en voie de connaître un record de longévité, pourrait bientôt prendre fin. Un ralentissement, voire une contraction de l'économie, entraînerait le Canada et le Québec et pourrait provoquer une forte correction des prix de l'immobilier résidentiel dans plusieurs régions de la province.

GRAPHIQUE 12
Le marché immobilier résidentiel a connu une période difficile pendant les années 1990 au Québec

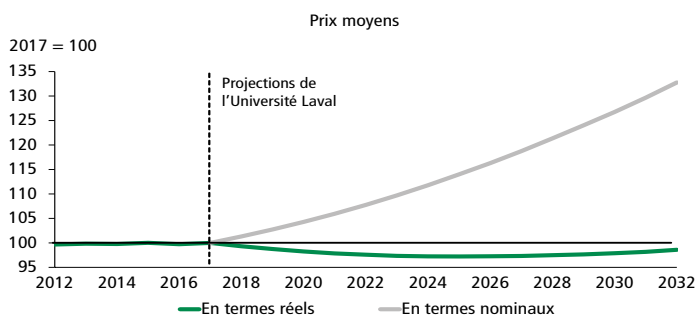


Sources : Association canadienne de l'immobilier, Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Une nuance s'impose : les résultats des changements de prix sont tous exprimés en termes réels, c'est-à-dire la variation des prix qui exclut l'inflation annuelle projetée de 2,0 % pour la période de projections. Cette évolution en termes réels correspond à l'évolution nette de la valeur des propriétés. Il s'agit d'un bon indicateur pour évaluer la hausse de l'actif immobilier d'un ménage, soit l'augmentation de la valeur réelle du patrimoine relié à une résidence.

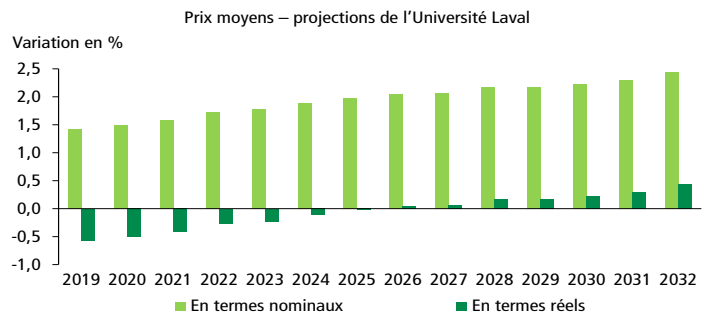
Si la projection des prix avait été établie sur une base nominale, le diagnostic aurait été plus positif dans chacune des régions du Québec. Au niveau provincial, une légère hausse des prix moyens caractériserait l'horizon de projections (graphiques 13 et 14). Selon cette approche, l'octroi de crédit hypothécaire, basé sur le prix d'achat de la propriété, poursuivra donc sa progression. Le rythme sera toutefois moins soutenu que par le passé. La démographie fera son œuvre en limitant la croissance du volume d'affaires sans provoquer une période prolongée de baisse.

GRAPHIQUE 13
Ensemble du Québec : selon les projections, les prix baisseront en termes réels et continueront de monter en termes nominaux



Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 14
Ensemble du Québec : selon les projections, les prix baisseront en termes réels et continueront de monter en termes nominaux



Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

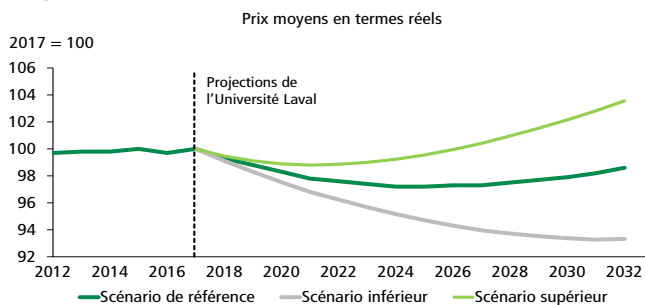
Une diminution pourrait toutefois se produire sur une courte période, en raison d'un revers imprévu de la conjoncture économique, mais ne devrait pas persister pendant plusieurs années. Cette étude révèle des tendances de long terme et ne vise pas à prévoir les fluctuations à court terme des prix moyens des résidences. Retenons que la démographie entraînera une période d'ajustement graduel, sans toutefois provoquer une chute brutale des prix dans les différentes régions du Québec.

Hélène Bégin, économiste principale

Avec la collaboration de Josué Desbiens, étudiant à l'Université Laval et auteur du mémoire de maîtrise sur le sujet. L'implication de Kevin Moran, professeur agrégé au Département d'économie de Université Laval, a fortement contribué à la réussite de ce projet grâce à la supervision des travaux de recherche (encadré à la page 7).

ENCADRÉ
Scénario de projections de l'Université Laval

Les résultats des travaux de recherche présentés dans ce document sont ceux du scénario de référence. Celui-ci prévoit que les prix moyens en termes réels devraient fléchir d'environ 3 % en l'espace d'une dizaine d'années dans l'ensemble du Québec. La trajectoire pourrait s'avérer légèrement différente selon les deux autres scénarios qui permettent d'établir une fourchette prévisionnelle en fonction de l'écart-type de la tendance (graphique 15). Suivant le scénario inférieur, les prix moyens en termes réels baisseraient d'environ 6,5 % et atteindraient un creux en 2031. Selon le scénario supérieur, la diminution avoisinerait 1 % et le creux serait atteint en 2021. Les projections à long terme présentent une dose d'incertitude et la fourchette prévisionnelle plutôt étroite indique un risque d'erreur assez limité au niveau provincial (tableau 2).

GRAPHIQUE 15
Ensemble du Québec : d'après les trois scénarios de projections, les prix fléchiront dans une fourchette assez restreinte


Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques

TABLEAU 2
Ensemble du Québec : résumé des projections des prix moyens des propriétés selon trois scénarios

PÉRIODE	PRIX SCÉNARIO INFÉRIEUR		PRIX SCÉNARIO DE RÉFÉRENCE		PRIX SCÉNARIO SUPÉRIEUR	
	Nominal*	Réel**	Nominal*	Réel**	Nominal*	Réel**
Variation en \$						
2017-2025	17 844	-15 504	21 354	-8 483	24 864	-1 463
2025-2032	35 980	-4 338	45 633	4 095	54 994	11 701
Variation en %						
2017-2025	6,1	-5,3	7,3	-2,9	8,5	-0,5
2025-2032	12,3	-1,5	15,6	1,4	18,8	4,0

* En dollars; ** En dollars de 2017.

Sources : Département d'économie, Université Laval et Desjardins, Études économiques