

ZOOM SUR L'HABITATION

La remontée plus rapide des taux d'intérêt ébranlera le secteur résidentiel

Par Hélène Bégin, économiste principale

Même si la hausse rapide des prix de l'immobilier continue d'impressionner, celle-ci tire à sa fin. L'augmentation des taux hypothécaires, qui sera plus prononcée que celle prévue il y a quelques mois, contribuera à refroidir le marché de la revente. La demande moins soutenue, notamment celle des premiers acheteurs qui disposent en général d'un budget plus limité, atténuera graduellement la pression sur les prix. Le contexte de surenchère devrait se dissiper peu à peu, ce qui permettra une certaine stabilisation des prix d'ici la fin de 2022. Un ajustement à la baisse des prix pourrait même survenir l'an prochain au Québec et en Ontario alors que la remontée des taux d'intérêt se fera davantage sentir sur les ménages. Les mises en chantier de maisons encaisseront aussi l'effet d'une chute de la demande, mais la construction d'appartements locatifs devrait maintenir une bonne cadence. Même si cela semble difficile à envisager pour l'instant, la période d'effervescence du marché immobilier résidentiel fera place à une accalmie.

La période d'ébullition bientôt terminée

Le prix moyen des propriétés existantes a frôlé 500 000 \$ au Québec lors du premier trimestre de 2022. Il s'agit d'une hausse annuelle de plus de 15 % qui se maintient depuis la mi-2021 après avoir dépassé les 20 % lors des premiers trimestres qui ont suivi le début de la pandémie. Les principales agglomérations ont connu une augmentation rapide des prix au premier trimestre (tableau 1). Même situation en Ontario puisque la croissance annuelle des prix moyens a atteint entre 10 % et 30 % dans les principaux marchés. Le prix moyen a franchi le cap du million de dollars au premier trimestre, soit un gain de 22,0 % sur un an

TABLEAU 1

Prix moyen des propriétés existantes dans les principaux centres

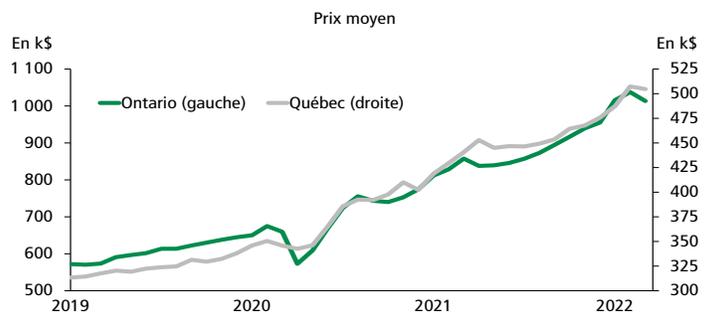
RMR	PREMIER TRIMESTRE DE 2022	
	Niveau en \$	Variation annuelle en %
Gatineau	481 144	27,1
Montréal	615 650	15,2
Saguenay	252 547	13,7
Sherbrooke	392 175	12,7
Trois-Rivières	288 305	27,0
Québec	359 422	15,2
Ensemble du Québec	493 249	16,4

RMR : Région métropolitaine de recensement

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

GRAPHIQUE 1

Prix des propriétés existantes : forte hausse au début de 2022



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

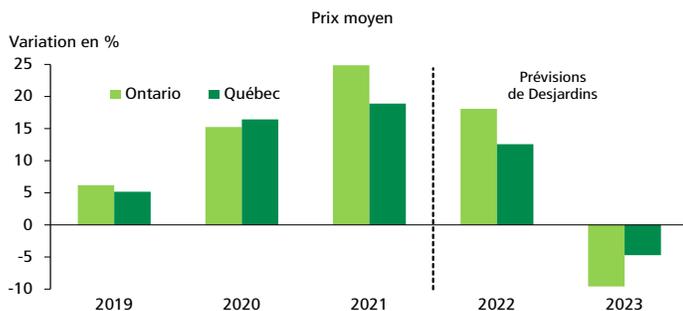
(graphique 1). Bien que les variations par rapport à l'an passé restent vives, celles observées d'un mois à l'autre semblent s'affaiblir dans les deux provinces, probablement un des premiers signes que la période d'effervescence tire à sa fin.

Le marché demeure toutefois tendu pour plusieurs raisons. D'abord, la demande est restée forte, plusieurs acheteurs ayant devancé leur achat avant que les taux hypothécaires ne remontent davantage. De nombreux emprunteurs qui avaient en main une approbation de prêt avec un faible taux d'intérêt garanti pour quelques mois sont passés à l'action rapidement.

Ensuite, l'offre de propriétés à vendre s'avère encore nettement insuffisante puisque le niveau des inventaires se situe à un creux historique. Le recul des ventes amorcé l'an dernier au Québec et en Ontario n'indique pas nécessairement une tendance baissière de la demande des acheteurs, mais reflète plutôt le manque de propriétés à vendre.

La pression sur les prix s'est donc maintenue en début d'année, une situation qui pourrait persister encore quelques mois. Étant donné que 2022 a débuté en force, l'augmentation des prix devrait dépasser les 10 % encore cette année au Québec et en Ontario, et ce, même si une certaine stabilisation se manifeste en deuxième moitié d'année. L'an prochain, un ajustement à la baisse des prix semble inévitable dans les deux provinces (graphique 2). L'essoufflement de la demande limitera les situations d'offres multiples précipitées et mettra un terme au phénomène quasi généralisé de surenchère. Les prix de vente devraient alors se rapprocher de la valeur réelle des propriétés, soit un niveau inférieur à ceux conclus en pleine période d'ébullition.

GRAPHIQUE 2
Prix des propriétés existantes : une baisse est anticipée en 2023



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

Après un gonflement artificiel des prix, le retour à la réalité sera plus difficile dans certaines parties de la province qui ont été plus touchées par les situations de surenchère, notamment l'île de Montréal et les régions avoisinantes ainsi que certains secteurs de l'Estrie. La plupart des autres marchés devraient toutefois être épargnés par les baisses de prix l'an prochain. En Ontario, plusieurs des principales agglomérations seront vulnérables à une diminution des prix en 2023. Plusieurs facteurs contribueront à réduire la demande d'habitations, alors que peu de changements sont attendus à court terme du côté de l'offre de propriétés existantes à vendre.

Les accédants seront moins nombreux

La remontée du coût d'emprunt réduira graduellement le nombre d'acheteurs potentiels, surtout les jeunes ménages qui seront encore plus touchés par la forte détérioration de l'abordabilité. L'an passé, près de la moitié des ventes résidentielles au pays ont été effectuées par les accédants à la propriété. Ce groupe,

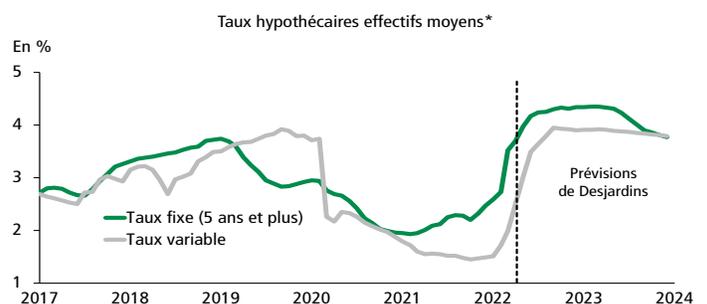
qui sera moins actif, entraînera un tournant pour le marché de la revente. Comme annoncé lors du dernier budget, le gouvernement fédéral introduira un compte d'épargne libre d'impôt pour l'achat d'une première propriété (CELIAPP) et doublera le crédit d'impôt lors de l'achat. Les futurs acheteurs auront la possibilité de cotiser un maximum de 8 000 \$ par année jusqu'à un plafond total de 40 000 \$. Cette mesure, qui entrera en vigueur en 2023, pourrait prendre un certain temps avant d'avoir un effet stimulateur sur le marché.

À court terme, l'accès à la propriété restera difficile pour de nombreux ménages. Comme ils sont plus nombreux que les acheteurs expérimentés et les investisseurs (encadré à la page 3), l'activité moindre des premiers acheteurs atténuera inévitablement la pression sur les prix. Un ajustement à la baisse des prix est anticipé l'an prochain alors que l'augmentation des taux d'intérêt se fera davantage sentir sur les ménages. Cette fois, l'atterrissage ne se fera pas en douceur, sans être brutal au point d'entraîner une sérieuse correction des prix. L'ampleur et la rapidité de la remontée du coût d'emprunt seront déterminantes et constituent le principal risque.

Jusqu'à où monteront les taux hypothécaires ?

Difficile d'envisager une accalmie du marché de la revente après la période de surchauffe, amplifiée par le contexte de pandémie. Pourtant, la remontée des taux d'intérêt fera la différence. Les taux hypothécaires fixes ont amorcé un mouvement à la hausse l'automne dernier en raison des anticipations d'inflation des investisseurs sur le marché obligataire. La remontée s'est intensifiée récemment pour les mêmes raisons et se poursuivra au cours des prochains trimestres. Les taux hypothécaires effectifs de cinq ans ou plus devraient ainsi dépasser la barre des 4 %, soit environ le double du taux en vigueur au plus fort de la pandémie (graphique 3). Cela limitera le nombre de nouveaux acheteurs, compte tenu des prix élevés des habitations. Pour les ménages déjà propriétaires, l'effet se fera sentir à l'échéance du prêt, tout dépendant de la différence entre le taux du prêt initial et celui en vigueur lors du renouvellement.

GRAPHIQUE 3
Remontée rapide des taux d'intérêt hypothécaires au Canada



* Pondéré sur les avances de fonds.
Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

ENCADRÉ
Les investisseurs dans la mire des gouvernements

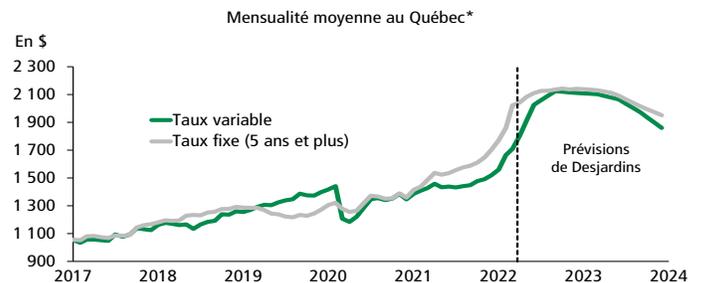
La présence accrue des investisseurs, qui a accentué la flambée des prix depuis le début de la pandémie, pourrait s'estomper à compter de l'an prochain. Les acheteurs ayant un objectif de placement misent sur une appréciation rapide de la valeur des propriétés dans le but de revendre celles-ci avec profit. À partir du moment où les prix vont se stabiliser, et ensuite amorcer une tendance baissière, la perception des investisseurs pourrait rapidement changer. Ils pourraient ainsi être tentés de vendre certaines de leurs propriétés afin d'encaisser le gain réalisé pendant les dernières années. Mentionnons qu'à Toronto, le quart des propriétés sont détenues par des investisseurs qui en possèdent plusieurs. À compter du 1^{er} janvier 2023, le gouvernement fédéral changera les règles fiscales pour toute personne qui vend un bien immobilier détenu moins de 12 mois, que celui-ci soit destiné à un usage personnel ou locatif. Au lieu d'être traité comme un gain en capital imposable à 50 %, celui-ci sera considéré comme un revenu tiré d'une entreprise et sera imposable à 100 %. Cela ne changera rien pour les entrepreneurs spécialisés dans les « flips » immobiliers, mais fera une différence pour les particuliers.

Par ailleurs, le gouvernement fédéral interdira pendant deux ans l'achat de propriétés par des étrangers. La plupart des investisseurs immobiliers sont toutefois Canadiens et les non-résidents n'ont qu'une influence marginale sur le marché. En Ontario, la taxe imposée aux investisseurs étrangers qui achètent des propriétés résidentielles a récemment augmenté de 15 % à 20 % et son application, auparavant limitée à la région du « Golden Horseshoe », a été élargie à l'ensemble de la province. Reste à voir quel sera le véritable effet de toutes ces mesures sur la présence des investisseurs dans le marché immobilier résidentiel. C'est surtout la fin prochaine de l'appréciation rapide des prix qui risque de réduire l'engouement pour les achats spéculatifs et, par conséquent, la demande de propriétés.

Les taux hypothécaires variables augmenteront rapidement et devraient approcher 4 % d'ici la fin de 2022, compte tenu de la remontée rapide des taux d'intérêt directs de la Banque du Canada (BdC). Avec un bond à 6,7 % en mars au Canada, l'inflation a franchi un sommet depuis le début des années 1990 et incitera la BdC à agir de façon plus musclée. Une première hausse de 25 points de base est survenue en mars, suivi d'un 50 points de base supplémentaire le 13 avril. Alors que le taux des fonds à un jour de la BdC se situaient à un creux de 0,25 % au début de 2022, l'année devrait se terminer à plus de 2 %.

Même si chacune des hausses se reflète sur les taux hypothécaires variables, le paiement mensuel demeure le même pour une grande partie des emprunteurs : les frais d'intérêt augmentent alors que le remboursement du capital est moindre. Le montant à financer à l'échéance du prêt s'avère toutefois plus élevé. L'effet de l'augmentation des taux fixes et variables se fera sentir pour les propriétaires actuels, mais surtout pour les accédants à la propriété, qui seront confrontés à des mensualités beaucoup plus élevées (graphique 4).

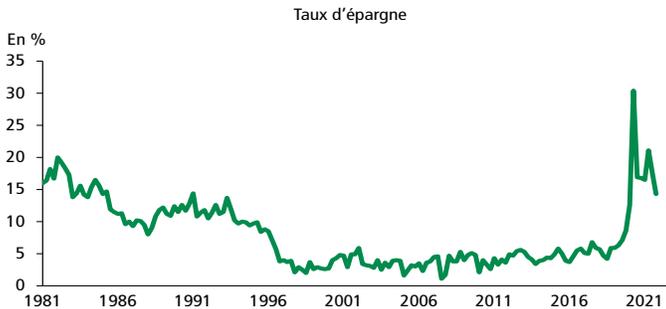
Plus de ménages pourraient avoir du mal à se qualifier puisque le montant d'emprunt maximal doit être établi avec une certaine marge de prudence. Selon les règles du gouvernement fédéral, le calcul est effectué avec le taux d'intérêt le plus élevé entre le taux offert par l'institution financière majoré de 2,0 % ou un taux de 5,25 %. Compte tenu de la remontée en cours des taux hypothécaires, le taux appliqué pour établir le montant du prêt pourrait être plus élevé que 5,25 %.

GRAPHIQUE 4
Nouveaux prêts hypothécaires : paiements mensuels à la hausse


* Achat d'une propriété au prix moyen avec une mise de fonds de 20 % et un amortissement de 25 ans.
Sources : Banque du Canada, Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Le taux d'endettement élevé des ménages les rend plus vulnérables à une remontée des taux d'intérêt par rapport aux cycles passés. Cependant, le taux de chômage à un creux historique de 4,1 % au Québec et de 5,3 % en Ontario ainsi que le taux d'épargne élevé atténuent les risques de baisse pour le marché immobilier résidentiel (graphique 5 à la page 4). Plusieurs ménages disposent d'un coussin financier gonflé par la pandémie et seront en mesure de faire face à des paiements hypothécaires plus élevés en puisant dans l'épargne accumulée. Certains emprunteurs ont toutefois une faible marge de manœuvre et pourraient avoir du mal à rembourser leurs dettes.

GRAPHIQUE 5
Le taux d'épargne des Québécois reste historiquement élevé



Sources : Institut de la statistique du Québec et Desjardins, Études économiques

La construction neuve s'affaiblit

Malgré le manque flagrant d'habitations, les mises en chantier ont ralenti au premier trimestre de 2022 (tableau 2). La hausse des coûts de construction, les problèmes d'approvisionnement ainsi que la rareté et les prix élevés des terrains dans les grands centres contribuent à réduire l'activité après une période exceptionnelle l'an dernier (graphique 6). Les mises en chantier de maisons ont fortement diminué dans les centres urbains de différentes tailles au Québec. Le recul est toutefois plus prononcé dans les petites localités de moins de 50 000 habitants après l'essor de 2021, lorsque la pandémie a incité plusieurs ménages à s'éloigner des grands centres.

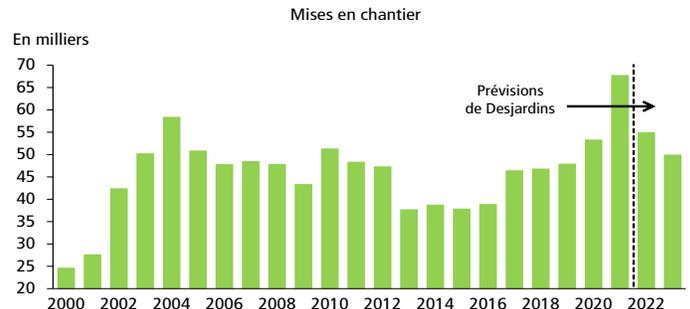
TABLEAU 2
Déjà une baisse des mises en chantier de maisons unifamiliales

RMR	PREMIER TRIMESTRE DE 2022	
	Nombre	Variation annuelle en %
Gatineau	129	-1,5
Montréal	330	-46,6
Québec	217	-24,9
Saguenay	45	36,4
Sherbrooke	82	-33,9
Trois-Rivières	31	-26,2
Province (centres de 10 000 habitants et plus)	1 091	-36,9

RMR : Région métropolitaine de recensement
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

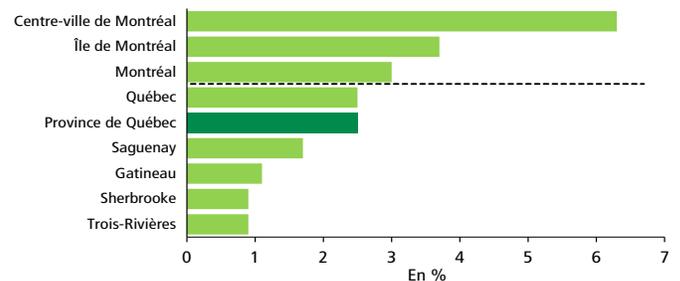
La remontée des taux d'intérêt accentuera la baisse des mises en chantier de maisons, qui pourrait avoisiner les 40 % cette année (tableau 3 à la page 5). Les mises en chantier de logements locatifs maintiendront toutefois une bonne cadence. Les faibles taux d'inoccupation dans la plupart des marchés du Québec (graphique 7) et de l'Ontario, l'accès plus difficile à la propriété et la remontée de l'immigration internationale nécessiteront une augmentation de l'offre de logements locatifs abordables.

GRAPHIQUE 6
Les mises en chantier de retour à un niveau plus « normal » au Québec



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

GRAPHIQUE 7
2021 : taux d'inoccupation des appartements locatifs par RMR



RMR : région métropolitaine de recensement
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

Dans une [étude](#) publiée en avril, l'Association des professionnels de la construction et de l'habitation du Québec (APCHQ) estime qu'il manque actuellement dans la province 15 000 appartements locatifs privés et 37 000 logements sociaux. L'injection de fonds publics pour l'ajout de logements devrait favoriser le démarrage de nouveaux projets d'immeubles locatifs. Toutefois, étant donné les délais de construction des grands projets, qui s'étirent sur plusieurs trimestres, le manque de logements pour les ménages plus vulnérables devrait persister encore un certain temps.

TABLEAU 3
Prévisions 2022-2023 du marché de l'habitation au Québec

	2019	2020	2021	2022p	2023p
Marché du logement neuf					
Construction neuve (G\$)	11,7	13,0	17,7	16,0	14,5
Variation annuelle (%)	-1,9	10,7	36,4	-9,8	-9,4
Mises en chantier	47 967	53 364	67 810	55 000	50 000
Variation annuelle (%)	2,3	11,3	27,1	-18,9	-9,1
Maisons	13 742	15 502	21 091	12 000	9 000
Variation annuelle (%)	-8,2	12,8	36,1	-43,1	-25,0
Individuelles	8 989	10 437	14 826	---	---
Variation annuelle (%)	-10,6	16,1	42,1	---	---
Jumelées	2 966	3 457	4 175	---	---
Variation annuelle (%)	-1,0	16,6	20,8	---	---
En rangée	1 787	1 608	2 090	---	---
Variation annuelle (%)	-6,6	-10,0	30,0	---	---
Appartements	34 225	37 862	46 719	43 000	41 000
Variation annuelle (%)	7,3	10,6	23,4	-8,0	-4,7
Copropriétés¹	8 172	7 222	8 032	7 000	5 500
Variation annuelle (%)	-17,1	-11,6	11,2	-12,8	-21,4
Locatifs¹	24 861	28 709	35 659	35 500	35 000
Variation annuelle (%)	21,3	15,5	24,2	-0,4	-1,4
Locatifs conventionnels²	21 536	26 554	33 049	33 000	32 700
Variation annuelle (%)	28,6	23,3	24,5	-0,1	-0,9
Résidences pour personnes âgées²	3 159	2 017	2 567	2 500	2 300
Variation annuelle (%)	-11,4	-36,2	27,3	-2,6	-8,0
Marché de la revente					
Nombre de transactions	96 636	112 176	110 121	93 434	75 054
Variation annuelle (%)	11,8	16,1	-1,8	-15,2	-19,7
Prix moyen pondéré (k\$)	324	377	448	504	481
Variation annuelle (%)	5,2	16,4	18,9	12,6	-4,7
Chiffre d'affaires (G\$)	30,5	40,0	46,8	47,1	36,1
Variation annuelle (%)	15,9	31,1	17,1	0,6	-23,5
Autres indicateurs					
Taux d'inoccupation des logements locatifs³ (%)	1,8	2,5	2,5	1,8	1,5
Prix moyen des loyers³ (\$)	800	844	873	915	965
Variation annuelle (%)	5,1	3,8	3,6	4,8	5,5
Dépenses de rénovation⁴ (G\$)	14,2	14,2	19,9	22,0	20,0
Variation annuelle (%)	3,9	0,1	40,1	10,4	-9,1

p : prévisions; ¹ Centres urbains de 10 000 habitants et plus seulement, la somme est légèrement inférieure au total provincial des appartements présenté plus haut;

² Déjà inclus dans les logements locatifs; ³ Trois logements et plus, enquête annuelle; ⁴ Les dépenses d'entretien et de réparation sont exclues.

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