

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Est-ce que la vigueur du marché immobilier résidentiel se modérera prochainement au Canada?

Par Benoit P. Durocher, économiste principal, et Hendrix Vachon, économiste principal

Le marché de l'habitation affiche une vigueur exceptionnelle depuis quelques mois dans la majorité des régions au Canada. Plusieurs facteurs expliquent cette embellie alors que la pandémie a entraîné de nombreuses distorsions dans le marché. Avec le déconfinement, on peut toutefois s'attendre à un retour graduel à la normale. Cela dit, certains facteurs positifs resteront en place. Dans ces conditions, nos prévisions tablent sur une stabilisation prochaine du marché de l'habitation dans la majorité des régions au pays. Après la forte progression des prix observée ces derniers trimestres, la tendance haussière devrait rapidement se modérer. Les risques demeurent néanmoins importants. D'une part, il est possible que le marché de l'habitation nous surprenne à nouveau avec une vitalité qui se prolongerait plus longtemps que prévu. D'autre part, on ne peut pas non plus exclure la possibilité que le marché de l'habitation se corrige davantage qu'attendu au cours des prochains trimestres.

Une combinaison de plusieurs facteurs favorables

La vitalité du marché de l'habitation observée dans la plupart des régions au Canada dans les derniers mois s'explique par une combinaison de plusieurs facteurs. D'une part, la pandémie a eu des répercussions directes assez importantes sur le marché de l'habitation. Le télétravail et le confinement ont incité plusieurs ménages à revoir leurs besoins sur le plan de leur logement. En outre, il y a une préférence accrue pour les logements spacieux. La demande pour les maisons avec une cour privée en banlieue des grands centres ou en milieux ruraux a donc fortement augmenté, ce qui s'est traduit par une croissance plus rapide des

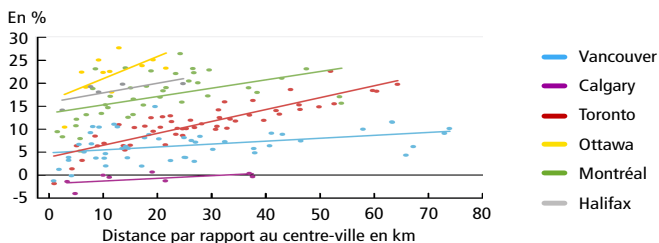
prix pour ce type de logement (graphique 1). Nous observons également une croissance des prix nettement plus élevée pour les maisons unifamiliales (graphique 2). La demande pour les maisons de villégiature a aussi augmenté.

De plus, la fermeture de plusieurs secteurs de l'économie pendant la pandémie a limité les choix en matière de consommation, ce qui a permis de rediriger une partie des flux de dépenses de consommation vers le marché immobilier. En parallèle, les différentes mesures d'aide des gouvernements se sont traduites par une forte augmentation du revenu disponible

GRAPHIQUE 1

La pandémie, avec le télétravail, a changé la dynamique du marché du logement

Les prix des logements ont augmenté plus rapidement hors des centres-villes – croissance sur un an des prix des logements au T4 2020 et distance par rapport au centre-ville

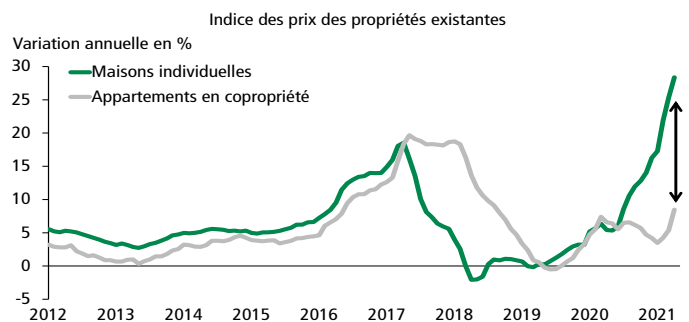


NOTE : Chaque point représente une région de tri d'acheminement (une unité géographique délimitée à partir des trois premiers caractères des codes postaux canadiens). Les lignes sont des droites de tendance exprimant la relation moyenne, dans chaque ville, entre la croissance des prix des logements et la distance depuis le centre-ville.

Source : *Rapport sur la politique monétaire* d'avril 2021 de la Banque du Canada

GRAPHIQUE 2

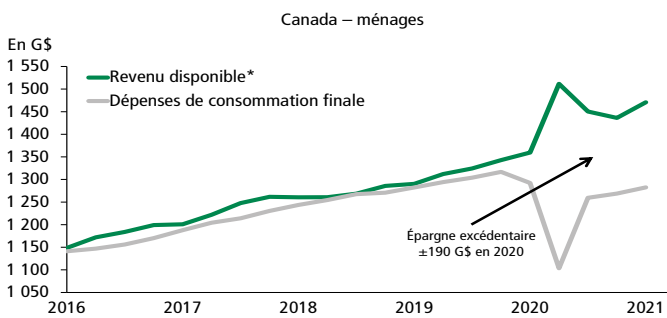
Les Canadiens recherchent de plus grands espaces d'habitation



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

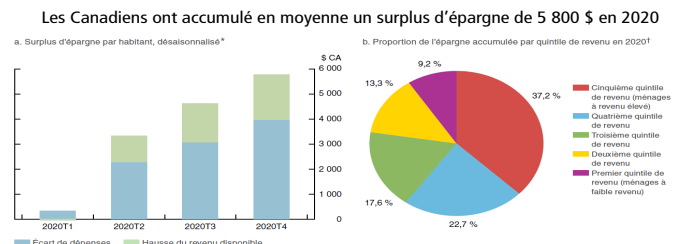
des ménages. Cela a contribué à l'augmentation de l'épargne, dont une partie a pu servir comme mise de fonds pour l'achat d'une propriété (graphique 3). La hausse de l'épargne a été plus marquée chez les personnes disposant de revenus plus élevés, lesquels sont aussi les plus susceptibles d'accéder à la propriété (graphique 4). Les institutions financières ont aussi aidé les ménages en permettant à ceux affectés par la pandémie de reporter leurs paiements. Cela a vraisemblablement limité le nombre de faillites et, par conséquent, le nombre de propriétés mises en vente.

GRAPHIQUE 3
Le revenu disponible et l'épargne ont explosé en 2020



* Incluant la variation des droits à pension.
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 4
La hausse de l'épargne se concentre surtout auprès des tranches de revenus plus élevés



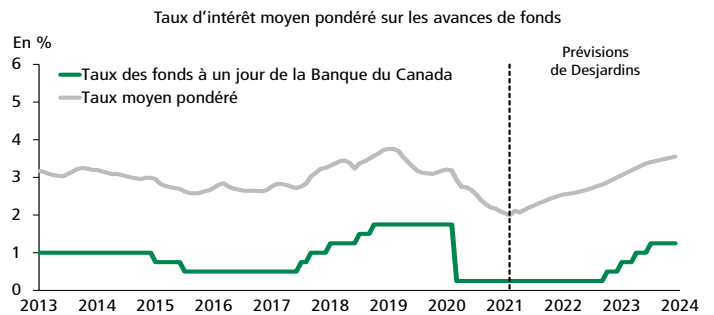
* Les écarts de dépenses et les hausses du revenu disponible représentent des écarts par rapport aux tendances linéaires calculées pour la période de 2016 à 2019. Le graphique montre l'accumulation de l'épargne trimestre par trimestre en 2020. La barre du quatrième trimestre montre le total pour 2020.
† Le surplus d'épargne par quintile de revenu est calculé au moyen de simulations. Pour de plus amples renseignements, voir l'étude de J. MacGee, T. M. Pugh et K. See (2020), *The Heterogeneous Effects of COVID-19 on Canadian Household Consumption, Debt and Savings*, document de travail du personnel n° 2020-51, Banque du Canada.

Source : Rapport sur la politique monétaire d'avril 2021 de la Banque du Canada

Il a également été rapporté par des acteurs de l'industrie et dans les médias qu'il y a une augmentation du nombre de divorces et de séparations depuis le début de la pandémie. Cela amènerait une demande supplémentaire sur le marché de l'habitation. Il n'y a cependant pas encore de statistiques officielles qui ont été publiées pour valider l'ampleur du phénomène. Depuis le début de la pandémie, il y aurait eu aussi moins d'empressement par les propriétaires âgés à vendre leur propriété pour aller vivre dans une résidence pour personnes âgées, où les conditions de vie sont devenues moins attrayantes.

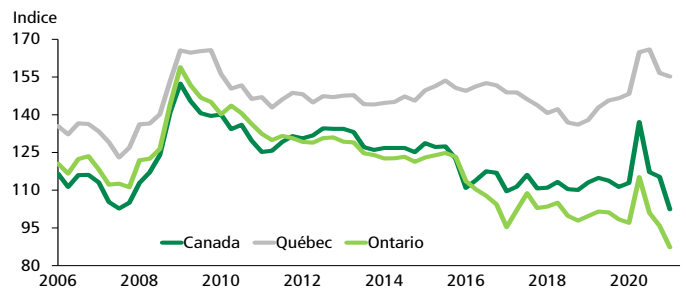
À ces facteurs s'ajoute une baisse des taux d'intérêt en 2020, qui a facilité l'accès à la propriété (graphique 5). Notre indice d'abordabilité s'était d'ailleurs amélioré de façon importante au printemps dernier (graphique 6). La tendance est toutefois à la détérioration depuis quelques mois alors que les prix des propriétés montent rapidement et que les taux d'intérêt recommencent à augmenter. L'abordabilité semble moins diminuer au Québec, mais cela s'explique en partie par l'utilisation d'une source de données différente pour le Québec¹. Au premier trimestre de 2021, la progression des revenus a aussi été plus favorable au Québec, ce qui donne une autre explication à l'évolution différente de l'abordabilité.

GRAPHIQUE 5
Après la baisse des derniers trimestres, les taux hypothécaires devraient se relever



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 6
L'indice d'abordabilité Desjardins s'est contracté au premier trimestre de 2021



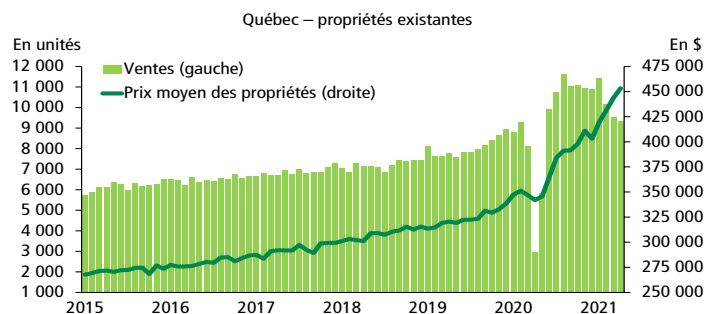
Sources : Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble, JLR Solutions Foncières, Société d'Equifax, Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

¹ Pour le Québec, les données sur les prix des propriétés proviennent de JLR Solutions Foncières, une société d'Equifax, tandis que les données proviennent de l'Association canadienne de l'immeuble (ACI) pour le reste du Canada. Les données du Québec sont comptabilisées lors du transfert de propriété chez le notaire alors que les données pour le reste du Canada sont comptabilisées au moment où l'offre d'achat est signée, donc avant le passage chez le notaire. Par conséquent, il peut y avoir un décalage d'environ trois à six mois entre les données de l'ACI et celles de JLR Solutions Foncières.

Enfin, le nombre de Canadiens âgés de 25 à 34 ans était en forte croissance au cours des dernières années (graphique 7). Ce groupe d'âge guide généralement la tendance pour le nombre de premiers acheteurs. Cependant, il n'y a pas eu de grande effervescence sur le marché de l'habitation au Canada entre 2016 et 2019 (graphique 8). Il est possible que les taux d'intérêt plus élevés durant ces années aient découragé certains premiers acheteurs potentiels. L'abordabilité était d'ailleurs assez faible dans plusieurs marchés. Dans ces conditions, une demande refoulée aurait pu s'accumuler, laquelle serait actuellement en train de se relâcher.

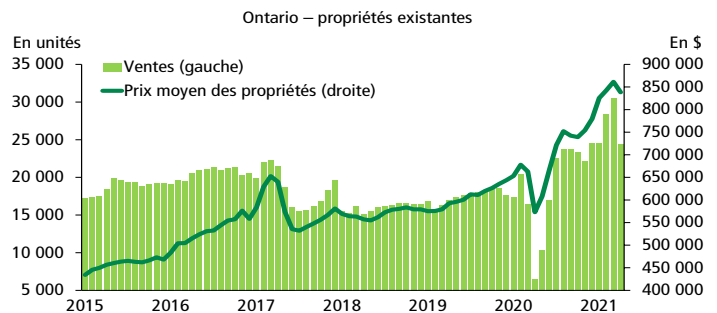
prix, les nouvelles inscriptions ont aussi augmenté au cours des derniers mois dans la plupart des provinces (graphiques 13 à 16 à la page 4). Cette augmentation de l'offre reste toutefois insuffisante en comparaison avec la vive progression du nombre de transactions. En outre, la hausse des inscriptions ne compense même pas le retard accumulé au cours des années précédentes au Québec. Ainsi, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions se situe à des niveaux historiquement très élevés au Québec,

GRAPHIQUE 9 L'habitation affiche un bon élan au Québec



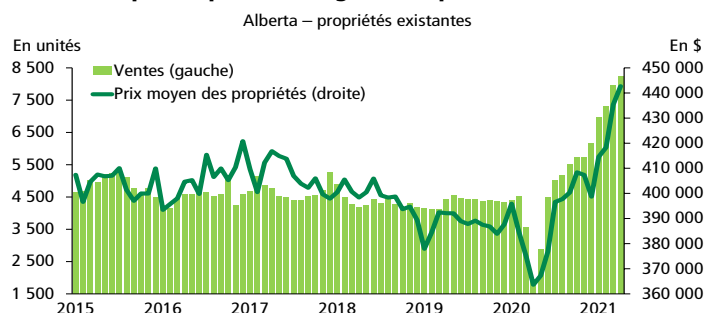
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 10 Le marché de l'habitation est aussi vigoureux en Ontario



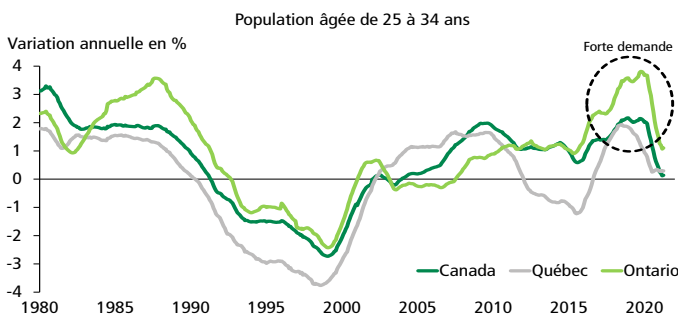
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 11 La progression du marché de l'habitation s'est nettement accélérée après la première vague de la pandémie en Alberta



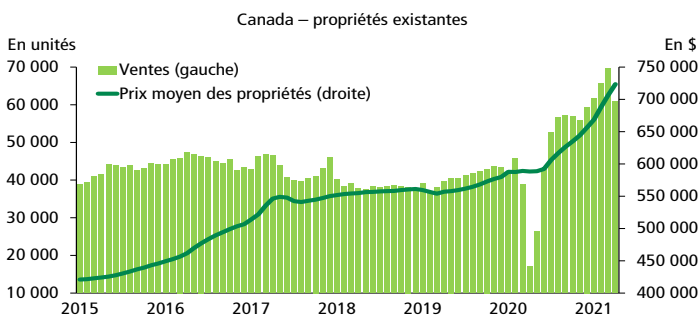
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 7 La cohorte des premiers acheteurs vient de connaître quelques années de forte croissance



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

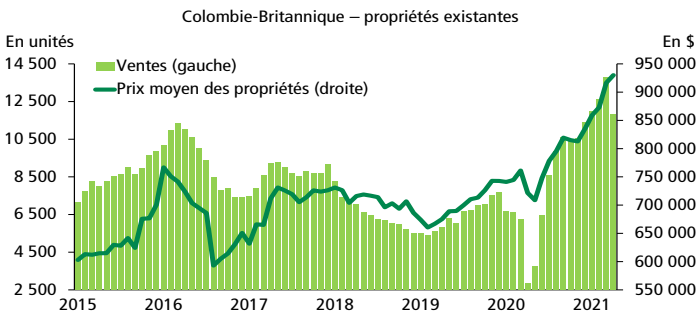
GRAPHIQUE 8 Malgré le potentiel élevé de premiers acheteurs, il n'y a pas eu d'effervescence sur le marché de l'habitation entre 2016 et 2019



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

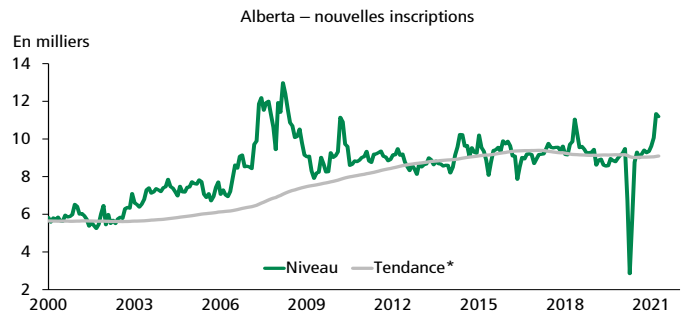
Au bout du compte, un déséquilibre important s'est installé depuis quelques mois entre l'offre et la demande sur le marché de l'habitation. Le nombre de propriétés vendues a fortement augmenté depuis la mi-2020 dans l'ensemble des provinces. Il a fracassé un sommet historique en mars ou en avril dernier dans toutes les provinces à l'exception du Québec. Au Québec, ce sommet a été atteint un peu plus tôt, soit en août 2020. Cela s'est traduit par une hausse importante des prix des propriétés, qui ont aussi récemment atteint un sommet historique dans la plupart des provinces (graphiques 9 à 12). Avec la hausse des

GRAPHIQUE 12
Le marché de l'habitation de la Colombie-Britannique progresse fortement depuis 2019



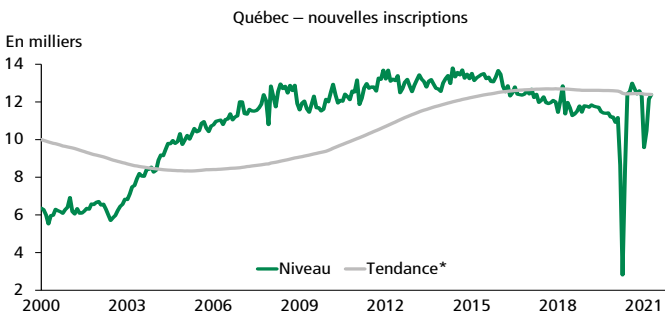
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 15
Les nouvelles inscriptions ont augmenté récemment en Alberta



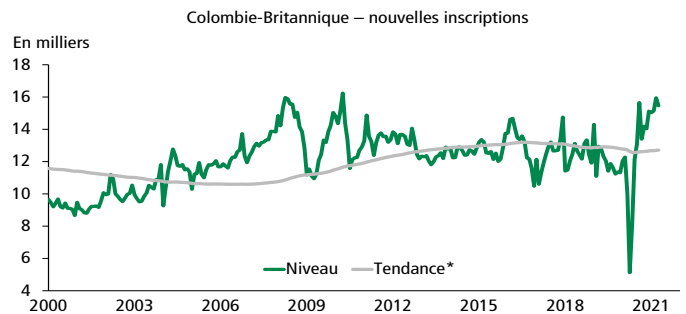
* Moyenne mobile 10 ans.
 Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 13
Les nouvelles inscriptions sont en hausse au Québec, mais cela n'efface pas le retard des dernières années



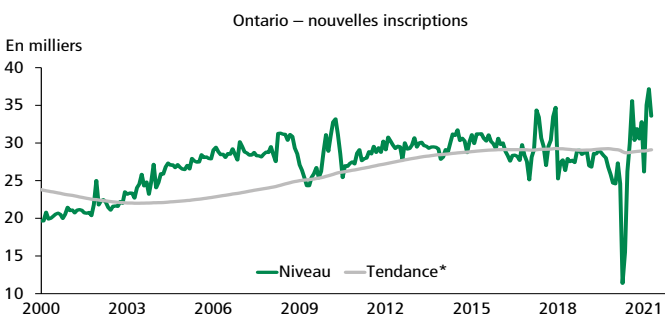
* Moyenne mobile 10 ans.
 Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 16
Les nouvelles inscriptions sont à un niveau historiquement élevé en Colombie-Britannique



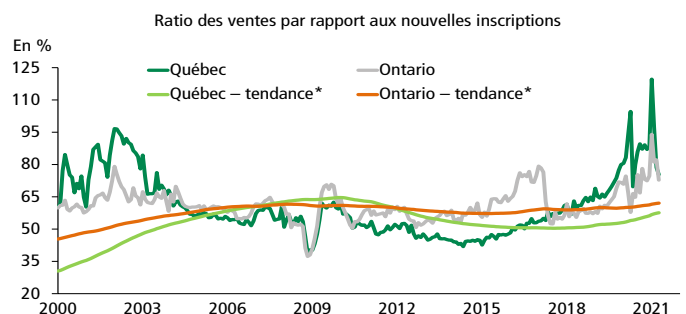
* Moyenne mobile 10 ans.
 Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 14
Les nouvelles inscriptions sont au-dessus de la tendance de long terme en Ontario



* Moyenne mobile 10 ans.
 Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 17
Un déséquilibre important entre l'offre et la demande au Québec et en Ontario



* Moyenne mobile 10 ans.
 Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

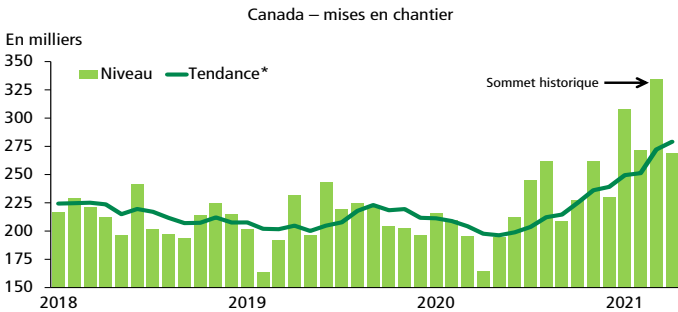
en Ontario ainsi que dans plusieurs autres régions au pays (graphique 17), ce qui entraîne des pressions haussières sur les prix.

En situation de rareté, les acheteurs potentiels sont plus nombreux à convoiter les mêmes propriétés. Cela augmente le phénomène des offres multiples et des surenchères et accélère la progression des prix. L'industrie relate même une augmentation

des offres sans visite et sans inspection. Il n'y a cependant pas de données publiques officielles pour bien mesurer l'ampleur de ces phénomènes.

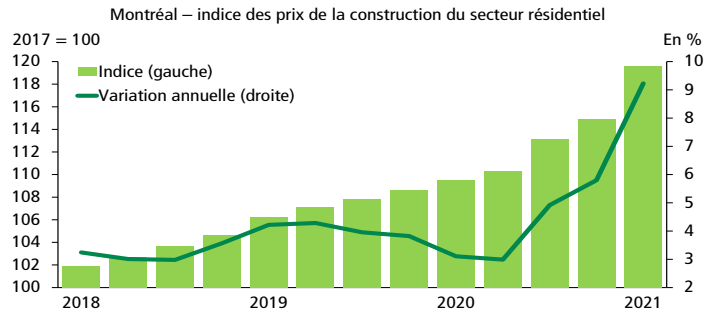
La rareté des propriétés à vendre donne beaucoup d'élan à la construction neuve. En Ontario et dans l'ensemble du Canada, les mises en chantier ont atteint un sommet historique en mars dernier (graphiques 18 et 19 à la page 5). Au Québec, le

GRAPHIQUE 18
La tendance des mises en chantier est à la hausse au Canada



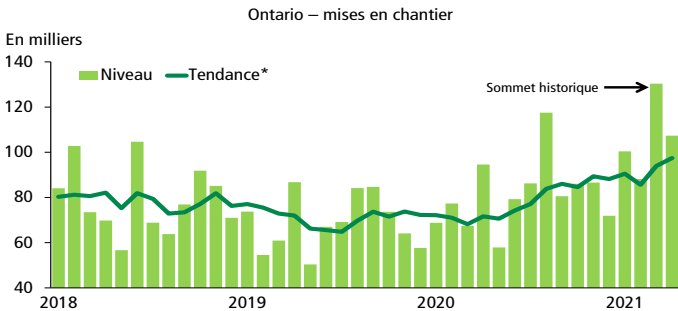
* Moyenne mobile 6 mois.
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 21
Les coûts de construction sont en forte croissance, notamment à Montréal



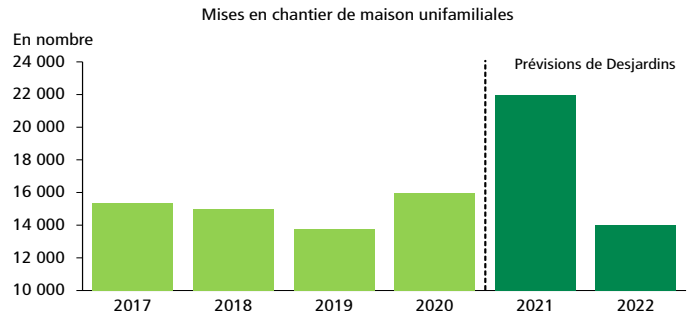
Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 19
La tendance des mises en chantier est aussi à la hausse en Ontario



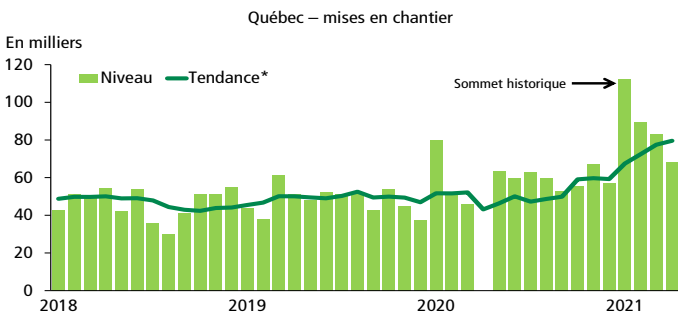
* Moyenne mobile 6 mois.
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 22
Un rebond important de la construction de maisons unifamiliales est prévu au Québec



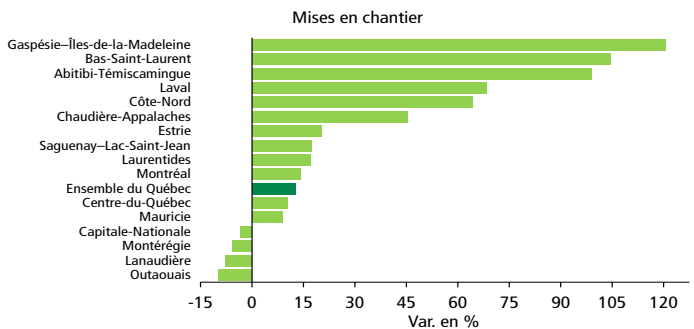
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 20
La tendance des mises en chantier s'est accélérée récemment au Québec



* Moyenne mobile 6 mois.
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 23
La construction neuve s'est accélérée dans les régions éloignées du Québec en 2020



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

sommet a été atteint en janvier 2021 (graphique 20). Les mises en chantier ont un peu diminué depuis, mais elles demeurent tout de même à des niveaux élevés. Dans les faits, il y a une limite à accroître l'offre dans le segment du neuf. Les capacités en termes de travailleurs, d'équipements et de matériaux restent limitées. Cela se reflète d'ailleurs sur les coûts de construction, qui ont fortement augmenté au cours des derniers trimestres (graphique 21).

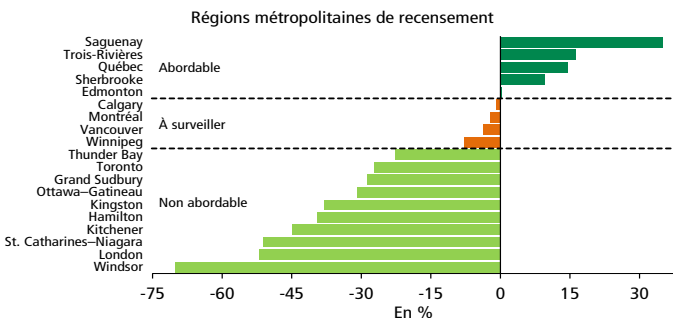
La pression est d'autant plus élevée sur la construction de maisons unifamiliales. Après plusieurs années de déclin, le changement de préférence des acheteurs a donné un nouvel élan à ce segment du marché résidentiel (graphique 22). Qui plus est, les régions éloignées semblent avoir davantage profité du rebond de la construction (graphique 23). Il y a d'ailleurs une plus grande disponibilité de terrains pour ériger des résidences unifamiliales dans ces régions.

En fin de compte, toutes ces pressions font que les nouveaux acquéreurs de propriétés doivent faire face à des paiements mensuels plus élevés. Prenons l'exemple d'un ménage type qui se procure une propriété existante au prix moyen avec une mise de fonds minimale sur un amortissement de 25 ans (tableau 1 à la page 9). Pour l'ensemble du Canada, le prix moyen d'une propriété existante est passé de 587 500 \$ en février 2020 à 723 500 \$ en avril 2021. Cette hausse de prix a toutefois été contrebalancée en partie par une réduction du taux hypothécaire moyen pondéré, qui était à 2,07 % en avril dernier, contre 3,18 % en février 2020. Au bout du compte, le versement mensuel pour l'achat d'une propriété a augmenté de 223 \$ entre février 2020 et avril 2021 pour les acheteurs types au Canada, ce qui représente une hausse de 8,0 %. Sur une base annuelle, il s'agit d'une augmentation de 2 676 \$, un montant non négligeable, surtout pour les premiers acheteurs. Évidemment, des divergences importantes ont été observées d'une région à l'autre. La hausse des versements mensuels du ménage type s'élève à 242 \$ (ou +13,5 %) dans la grande région de Montréal et à 171 \$ (ou +4,3 %) dans la grande région de Toronto. À l'opposé, Calgary a bénéficié d'une réduction de 92 \$ (ou -4,6 %) des versements mensuels du ménage type, tandis que le grand Vancouver affiche une réduction de 72 \$ (ou -1,5 %). Dans ces deux cas, la réduction des taux d'intérêt a plus que contrebalancé l'effet de la hausse des prix.

Une situation appelée à se calmer après la pandémie

Difficile de croire que la vigueur actuelle sur le marché de l'habitation se prolongera durant plusieurs trimestres encore. Déjà, la récente augmentation des taux d'intérêt de plus long terme et les prix plus élevés des propriétés affectent négativement l'accessibilité. La problématique est particulièrement importante en Ontario, où plusieurs régions métropolitaines de recensement (RMR) se situaient dans une zone non abordable au premier trimestre de 2021 (graphique 24). Au Québec, la situation semble être moins critique dans la plupart des régions et quatre RMR demeurent même en zone abordable.

GRAPHIQUE 24
Écart entre l'Indice d'abordabilité Desjardins et sa moyenne historique au cours du premier trimestre de 2021

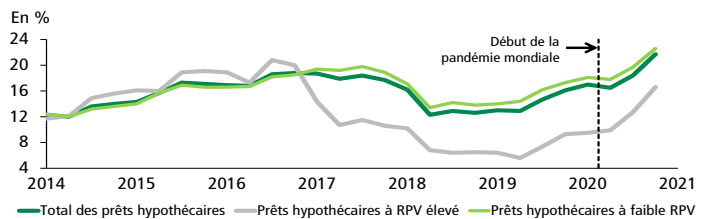


Sources : Statistique Canada, Association canadienne de l'immobilier, JLR Solutions Foncières, Société d'Equifax, Conference Board du Canada et Desjardins, Études économiques

La forte hausse des prix des propriétés remet également à l'avant-scène les préoccupations associées à un endettement trop élevé des ménages. Dans un récent rapport, la Banque du Canada a souligné qu'une proportion de plus en plus importante des ménages s'endettent à des niveaux jugés problématiques (graphique 25). Le ratio du service de la dette, qui montre l'évolution dans le temps du coût en intérêts et du remboursement de capital, est aussi un bon indicateur de la soutenabilité de la dette. Or, ce ratio était déjà élevé d'un point de vue historique au Canada avant la pandémie. La baisse des taux d'intérêt au début de la pandémie a aidé à améliorer le ratio, mais il tend déjà à se relever (graphique 26) en raison principalement de l'augmentation des prix des propriétés. Avec la hausse prévue des taux hypothécaires, le ratio du service de la dette devrait rapidement atteindre de nouveaux sommets.

GRAPHIQUE 25
La part des nouveaux prêts hypothécaires dont le ratio de prêt au revenu est supérieur à 450 % a augmenté sensiblement

La proportion de nouveaux prêts hypothécaires assortis d'un ratio de prêt au revenu élevé est en hausse

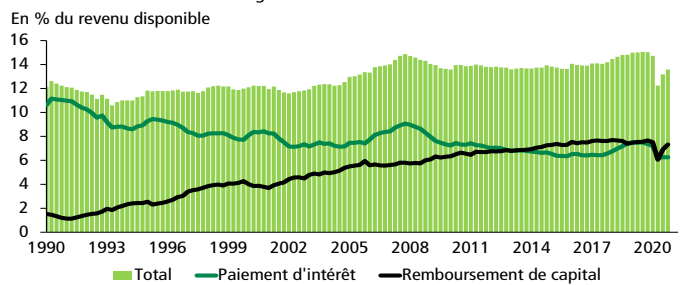


NOTE : Les données incluent les prêts consentis par des institutions financières sous réglementation fédérale pour l'acquisition d'un logement ou un refinancement hypothécaire. Les prêts hypothécaires dont le rapport prêt-valeur est supérieur à 80 % (prêts hypothécaires à RPV élevé) doivent être assurés. Les prêts hypothécaires à faible rapport prêt-valeur (prêts hypothécaires à faible RPV) affichent un RPV de 80 % ou moins.

Source : Le point sur les déséquilibres sur le marché du logement et l'endettement des ménages d'avril 2021 de la Banque du Canada

GRAPHIQUE 26
Le service de la dette a diminué au début de la pandémie, mais une tendance à la hausse est de nouveau observée au Canada

Ménages – ratio du service de la dette



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Les gouvernements et les régulateurs sont très conscients des risques posés par l'effervescence actuelle du marché immobilier, en particulier pour la stabilité financière. Le Bureau du surintendant des institutions financières (BSIF) et le gouvernement fédéral ont récemment annoncé de nouvelles mesures macroprudentielles. En outre, le taux admissible

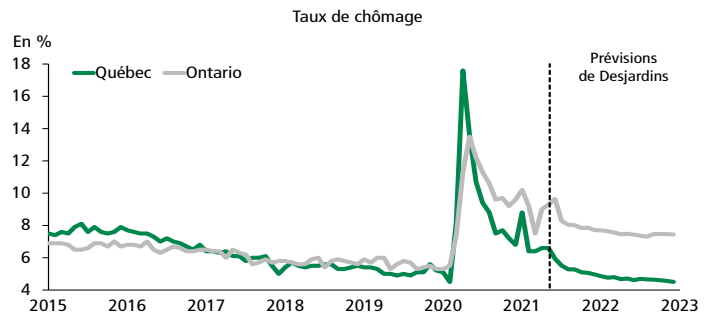
applicable aux prêts hypothécaires non assurés (soit les prêts hypothécaires résidentiels assortis d'une mise de fonds d'au moins 20 %) est le plus élevé entre le taux hypothécaire contractuel majoré de 2,00 % et 5,25 % depuis le 1^{er} juin. Cela fait en sorte qu'il est maintenant plus difficile de se qualifier pour l'octroi d'une hypothèque.

Au bout du compte, l'évolution des prix restera dictée par l'offre et la demande. Il est probable que les prix élevés et les taux d'intérêt en hausse décourageront les futurs acheteurs, en particulier dans la catégorie des premiers acheteurs. En même temps, les prix élevés continueront probablement d'encourager les vendeurs, surtout ceux qui sont restés sur les lignes de côté en raison de la pandémie. Cette combinaison d'une demande plus faible et d'une offre plus grande aiderait à rééquilibrer graduellement le marché. Cela militerait normalement pour une croissance des prix plus modérée, voire de légères baisses de prix dans certaines localités.

La fin de la pandémie devrait aussi cadrer avec certains ajustements sur le marché de l'habitation. D'abord, l'abolition des mesures de confinement, dont la fin du télétravail à temps plein pour une partie des travailleurs, rendra moins populaires les grandes habitations éloignées. Du moins, les acheteurs pourraient devenir moins disposés à payer une surprime pour ce type d'habitation. Une enquête réalisée auprès des entreprises canadiennes a révélé que la majorité d'entre elles comptent retourner à une situation où le télétravail occupera une part plus faible (graphique 27) que lors que de la pandémie. Ensuite, l'ouverture de l'ensemble des secteurs de l'économie va rediriger des flux de dépenses. Les gens vont recommencer à voyager, à aller au restaurant, à se divertir en dehors de leur résidence. Cela réduira le budget disponible pour l'habitation. Enfin, plusieurs personnes âgées qui avaient retardé leur déménagement dans une résidence pour aînés pourraient finalement passer à l'action et mettre en vente leur propriété. Cela ajouterait plus d'offre sur le marché. Dans ces conditions, le phénomène des surenchères, qui accélère actuellement la croissance des prix, devrait s'estomper.

L'amélioration de la conjoncture économique continuera toutefois d'être favorable au marché de l'habitation. La réduction de l'incertitude économique et la baisse du taux de chômage seront notables (graphique 28). Les corrections sur le marché de l'habitation sont généralement rares lorsque l'économie va bien. Les ménages disposent aussi d'un important coussin d'épargne qui pourrait encore aider le marché de l'habitation.

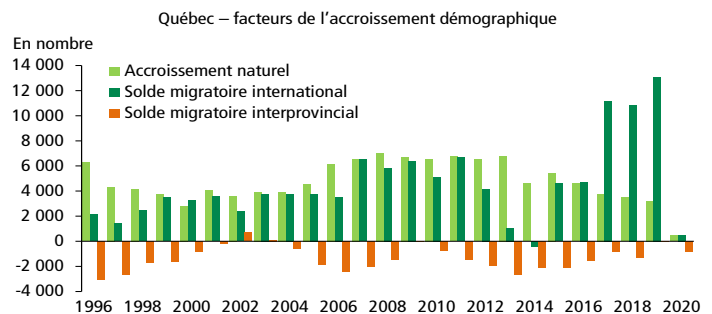
GRAPHIQUE 28
Le taux de chômage devrait continuer à descendre au Québec et en Ontario



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

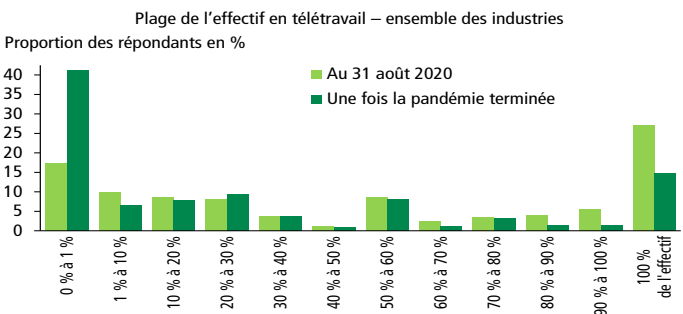
Il reste un élément qui n'a pas encore été abordé, celui de l'immigration. Les nouveaux arrivants constituent une nouvelle demande sur le marché de l'habitation. Au Québec, l'immigration avait connu une forte poussée de 2017 à 2019 (graphique 29). Pendant la pandémie, elle a chuté, mais l'effet sur le marché de l'habitation a été largement contrebalancé par d'autres facteurs. Pour l'après-pandémie, il est raisonnable de croire que la reprise de l'immigration viendra compenser en partie certains facteurs défavorables au marché de l'habitation. Cela dit, l'effet pourrait être variable selon les régions et nous ne savons pas précisément quel sera le rythme des flux migratoires dans les prochains trimestres. Habituellement, l'immigration se concentre dans les grands centres. Au Québec, la région de Montréal pourrait donc mieux s'en tirer que la plupart des autres régions.

GRAPHIQUE 29
La pandémie a eu d'importantes répercussions sur l'évolution de la population québécoise



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

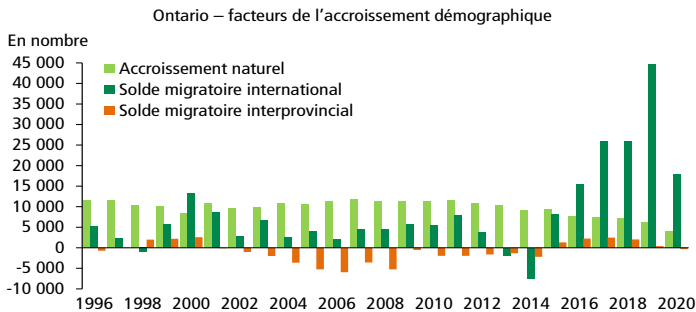
GRAPHIQUE 27
La plupart des entreprises vont privilégier le travail en présence ou un modèle hybride après la pandémie



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

En Ontario, l'effet des fluctuations de l'immigration sur le marché immobilier a été moins important pendant la pandémie. Même si l'immigration internationale a aussi diminué en 2020 (graphique 30) en Ontario, le niveau est demeuré nettement plus élevé qu'au Québec.

GRAPHIQUE 30
La pandémie a également eu d'importantes répercussions sur l'évolution de la population ontarienne



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Vers une stabilisation

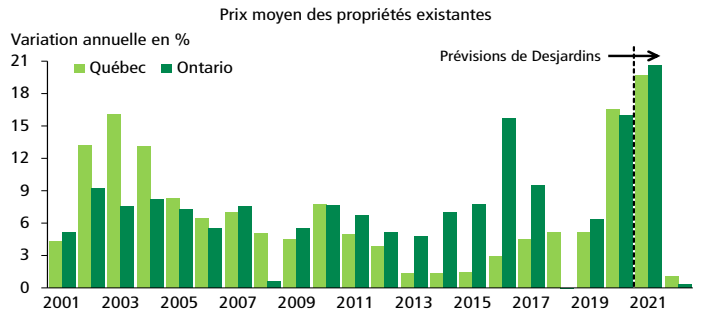
Comme on peut le constater dans le tableau synthèse (tableau 2 à la page 10), la plupart des facteurs qui affectent actuellement le marché de l'habitation sont de nature temporaire et sont causés par des turbulences découlant de la pandémie. Si la pandémie continue de s'estomper comme prévu, on peut espérer que la plupart de ces éléments se normaliseront graduellement au cours des prochains mois. Un meilleur équilibre en l'offre et la demande devrait ainsi s'installer au sein du marché de l'habitation.

Dans ces conditions, nos prévisions tablent sur une stabilisation prochaine du marché de l'habitation dans la majorité des régions au pays. Après la forte progression des prix observée ces derniers trimestres, la tendance haussière devrait rapidement se modérer, probablement vers l'été. Par la suite, nous devrions observer une certaine stabilité. Pour le Québec et l'Ontario, cela nous amènerait vers une croissance des prix tout juste positive pour l'année 2022 (graphique 31).

Parallèlement, nous prévoyons aussi une modération dans le niveau de la revente et dans les mises en chantier au Québec et en Ontario. Cela dit, les niveaux d'activité devraient tout de même rester élevés d'un point de vue historique (graphique 32).

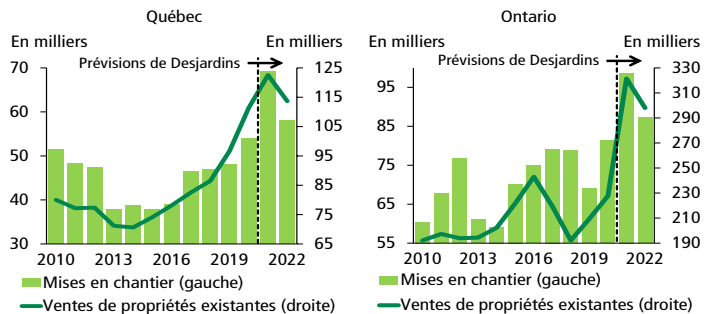
Par contre, les risques demeurent importants. D'une part, il est possible que le marché de l'habitation nous surprenne à nouveau avec une vitalité qui se prolongerait davantage que prévu. De nouvelles mesures macroprudentielles pourraient alors être nécessaires, à l'image de la récente augmentation du taux de référence applicable aux prêts hypothécaires non assurés décrétée par le BSIF. D'autre part, on ne peut pas non

GRAPHIQUE 31
La forte accélération des prix des propriétés devrait se modérer au cours des prochains mois au Québec et en Ontario



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

GRAPHIQUE 32
L'activité sur le marché immobilier ralentira, mais devrait demeurer à des niveaux plus élevés d'un point de vue historique



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

plus exclure la possibilité que le marché de l'habitation se corrige davantage qu'attendu au cours des prochains trimestres.

Il serait néanmoins opportun de tirer quelques leçons de cette période d'exubérance. Il serait notamment souhaitable d'améliorer à l'avenir la transparence du processus d'achat d'une propriété. Au Québec, le gouvernement envisage la possibilité d'empêcher les transactions sans inspection et de rendre publiques les différentes offres d'achat sur une même propriété. Cela serait une bonne façon de limiter le gonflement des prix des propriétés en cas d'offres multiples et de surenchères. Pour qu'il y ait un véritable effet dans l'ensemble du pays, il faudrait cependant que les autres provinces imitent le Québec en ce sens. Or, la réglementation du marché de l'habitation étant de juridiction provinciale, rien n'est acquis à ce sujet.

Annexe

TABLEAU 1
Évolution des versements hypothécaires mensuels

	CANADA		MONTRÉAL		TORONTO		CALGARY		VANCOUVER	
	Févr. 2020	Avril 2021	Févr. 2020	Avril 2021	Févr. 2020	Avril 2021	Févr. 2020	Avril 2021	Févr. 2020	Avril 2021
Prix moyen (k\$)	587,5	723,5	376,7	483,2	848,3	1 005,5	415,4	447,8	1 022,9	1 141,9
Mise de fonds minimale ¹ (k\$)	33,75	47,35	18,84	24,16	59,83	75,55	20,77	22,39	77,29	89,19
Prêt hypothécaire (k\$)	553,8	676,2	357,9	459,0	788,5	930,0	394,6	425,4	945,6	1 052,7
Taux hypothécaire moyen pondéré (%)	3,18	2,07	3,18	2,07	3,18	2,07	3,18	2,07	3,18	2,07
Ammortissement (année)	25	25	25	25	25	25	25	25	25	25
Versement mensuel ² (\$)	2 779	3 002	1 796	2 038	3 957	4 128	1 980	1 888	4 745	4 673
Écart (\$)	---	223	---	242	---	171	---	-92	---	-72
Écart (%)	---	8,0	---	13,5	---	4,3	---	-4,6	---	-1,5

¹ 5 % de la première tranche de 500 000 \$ de la valeur d'emprunt plus 10 % du reste de la valeur d'emprunt.

² Incluant la prime à la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

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

TABLEAU 2
Synthèse

	EFFET SUR LE PRIX DES HABITATIONS*	TEMPORAIRE OU PERMANENT	COMMENTAIRES
Préférence pour plus d'espace (confinement et télétravail)	↑	Temporaire en partie	Certaines entreprises devraient continuer de faciliter le télétravail. Nous ne devrions pas complètement revenir à la situation d'avant la pandémie.
Engouement pour résidences de villégiature	↑	Temporaire en partie	Le retrait des mesures sanitaires ramènera d'autres options aux ménages pour s'évader.
Surenchères/offres multiples	↑	Temporaire	Nous prévoyons une modération de ce côté, aidée par la normalisation des conditions de marché après la pandémie.
Faibles taux d'intérêt	↑	Temporaire avec renversement graduel	La remontée des taux d'intérêt est déjà amorcée, mais elle se fera de façon graduelle. Nous prévoyons une première hausse des taux directeurs en octobre 2022 au Canada. L'endettement élevé rend les ménages plus sensibles aux hausses de taux.
Soutiens des gouvernements (croissance du revenu disponible)	↑	Temporaire	La plupart des mesures de soutien devraient être retirées lorsque la pandémie sera terminée. Nous ne prévoyons toutefois pas de choc négatif du revenu.
Épargne élevée	↑	Permanent	L'épargne élevée des derniers trimestres pourrait faciliter l'accès à la propriété de certains ménages qui auront profité de la situation pour accumuler plus rapidement leur mise de fonds.
Hausse du budget pouvant être consacré à l'habitation	↑	Temporaire	Le retrait des mesures sanitaires s'accompagnera d'une hausse des dépenses dans d'autres secteurs que l'habitation.
Baisse de l'immigration	↓	Temporaire	En supposant une reprise des flux migratoires et possiblement un rattrapage partiel du manque à gagner pour l'année 2020.
Divorces/séparations	↑	Temporaire avec renversement graduel	Difficile à prévoir. Données non disponibles. Nous pouvons penser que le phénomène pourrait se résorber que graduellement.
Offre initiale insuffisante	↑	Temporaire avec renversement graduel	Le Québec était déjà en situation de rareté sur le marché de l'habitation avant la pandémie. Cela risque de prendre quelque temps pour revenir à la normale.
Offre refoulée (aînés ou gens pas intéressés à vendre durant la pandémie)	↑	Temporaire	Après la pandémie, il est possible qu'une offre refoulée soit relâchée. Difficile de prévoir le rythme et l'ampleur.
Prix élevés qui encouragent les gens à vendre	↓	Permanent, conditionnel à la vigueur du marché	Dans un contexte de prix élevés, des propriétaires pourraient vouloir profiter de la situation pour vendre.
Constructions neuves	↓	Permanent	Même si la construction devait se modérer, le rythme des mises en chantier devrait rester historiquement élevé et contribuer à réduire la rareté.
Coûts de construction	↑	Temporaire avec renversement graduel	Il serait étonnant que le coût des intrants retombe subitement. Nous prévoyons tout de même un certain retour à la normale, de façon graduelle.
Conjoncture économique difficile et incertitude	↓	Temporaire	Après une année 2020 très difficile, nous prévoyons une amélioration rapide de la conjoncture au cours des prochains mois et une baisse considérable de l'incertitude.

* Au cours des derniers trimestres.
 Source : Desjardins, Études économiques