

AOÛT 2019

# L'ACHAT D'UNE MAISON EN 2019 EST UNE DURE TÂCHE

UNE ANALYSE ÉCONOMIQUE  
APPROFONDIE DES PERCEPTIONS  
ET DES COMPORTEMENTS DES  
PRIMO-ACCÉDANTS CANADIENS  
DANS DES CONDITIONS DIFFICILES  
ET UN MARCHÉ RESTRICTIF



MORTGAGE PROFESSIONALS CANADA | PROFESSIONNELS HYPOTHÉCAIRES DU CANADA

PRÉPARÉ PAR  
WILL DUNNING  
ÉCONOMISTE EN CHEF

# L'achat d'une maison en 2019 est une dure tâche

*Août 2019*

*Préparé par*

Will Dunning, économiste en chef

## *Table des matières*

1,0	<b>Introduction et résumé</b> .....	2
	Confiance des consommateurs .....	3
	L'achat d'une maison est une dure tâche — et une source de stress .....	4
	Le Règlement sur les prêts hypothécaires du gouvernement fédéral .....	4
	Trois options stratégiques pour appuyer l'achat d'une première habitation .....	7
	L'État doit réagir... ..	10
	Tendances du marché de l'habitation.....	12
	Professionnels hypothécaires du Canada .....	13
	L'auteur .....	14
	Bond Brand Loyalty.....	14
	Dénégation de responsabilité.....	14
2,0	<b>Confiance des consommateurs</b> .....	15
	Attitudes face aux questions d'actualité .....	15
	Attentes.....	17
	L'habitation en tant que placement.....	19
3,0	<b>L'achat d'une maison est une dure tâche et une source de stress</b> .....	21
	Importance des facteurs .....	21
	L'achat d'une maison est stressant .....	25
	Pourtant, nous achetons encore des maisons .....	25
	L'accession à la propriété semble financièrement avantageuse .....	28
4,0	<b>Réglementation hypothécaire de régime fédéral</b> .....	30
	Les données d'enquête .....	31
5,0	<b>Trois options stratégiques pour appuyer l'accession à la propriété</b> .....	34
	« Le régime de participation au capital » .....	34
	Le Régime d'accession à la propriété (RAP) .....	38
	Amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés .....	39
	L'État doit réagir... ..	47
6,0	<b>Tendances du marché de l'habitation</b> .....	48
	Tendances du marché de la revente.....	48
	Mises en chantier.....	52
	Marchés de la location .....	54
	Survol des marchés de la revente d'habitations des provinces.....	55

## *1,0 Introduction et résumé*

Professionnels hypothécaires du Canada publie depuis l'automne 2005 des rapports semestriels sur l'état du marché hypothécaire résidentiel au pays.

La présente édition adopte une approche très différente pour se concentrer sur l'achat d'une première maison.

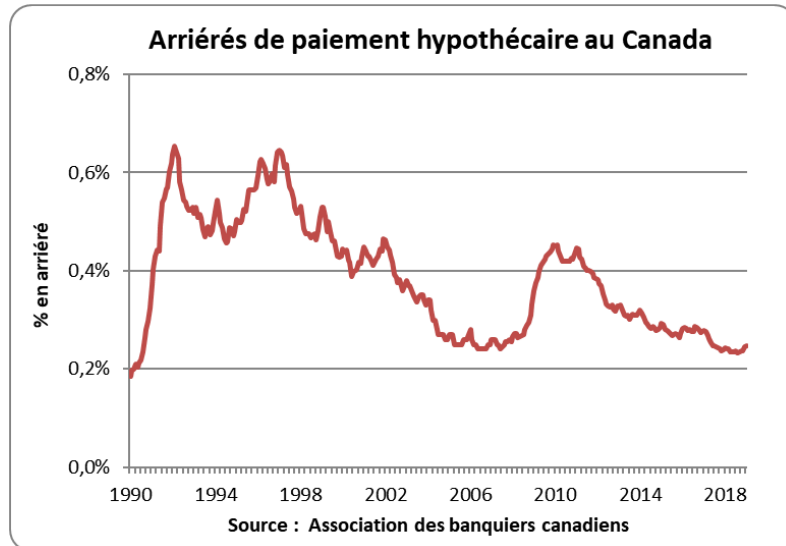
Plutôt que de couvrir toute la population, notre enquête visait les 23 à 54 ans. Elle a été menée du 3 au 15 juillet. Son échantillon était de 1 991 personnes, dont 71 % étaient propriétaires d'une maison, 24 % locataires et 6 % dans d'autres situations de logement (ni locataires ni propriétaires, ils vivaient avec leurs parents ou leur famille). Ce plan d'échantillonnage nous a permis d'examiner plus en profondeur les acheteurs récents et éventuels d'une première maison.

Les éditions antérieures de nos sondages ont relevé un paradoxe, à savoir que les Canadiens ont tendance à croire « les faibles taux d'intérêt ont fait en sorte que beaucoup de personnes sont devenues propriétaires au cours des dernières années, alors qu'elles n'en avaient pas vraiment les moyens ». Pourtant, quand on demande à ces mêmes Canadiens de juger leurs propres choix, ils les trouvent raisonnables. Ainsi, année après année, l'enquête démontre que la plupart des propriétaires d'habitations estiment être bien placés pour faire face à une baisse des prix des maisons. Peu d'entre eux regrettent d'avoir trop emprunté.

Récemment, nous avons commencé à demander aux propriétaires canadiens s'ils regrettaient l'achat de leur maison actuelle. Seule une petite minorité exprime son regret (90 % sont « heureux » de l'achat), et lorsqu'il y a regret, il touche surtout le choix de maison plutôt que le fait d'être propriétaire en général. Il est intéressant de noter que le niveau de regret des acheteurs les plus récents est le même que celui de tous les propriétaires de maison, ce qui semble contredire les opinions au sujet des mauvais choix qui ont été faits au cours des dernières années. Ce fait a été démontré dans le rapport de fin d'année de 2018 (paru en janvier 2019), au Tableau 4-4 (page 53). On trouve ce rapport par le lien suivant : <https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/membership/annual-state-of-res-mtge-mkt-2018-fre.pdf>

Viennent aussi à l'appui les données de l'Association des banquiers canadiens, qui montrent que le taux d'arriérés hypothécaires est à un niveau très bas et stable.

Notre explication de ce paradoxe est que ces croyances au sujet des « autres personnes » sont influencées par des messages dans les médias et par des experts, plus que par des comportements réels.



### *Confiance des consommateurs*

Les consommateurs continuent d'être généralement d'accord pour dire que « les faibles taux d'intérêt ont fait en sorte, ces dernières années, que beaucoup de Canadiens sont devenus propriétaires alors qu'ils n'en avaient probablement pas les moyens ». Toutefois, la force de cet accord a été réduite à 6,52 sur 10, comparativement à une moyenne à long terme de 6,93.<sup>1</sup>

Comme on l'a déjà mentionné, les réponses au sujet de leur situation particulière brossent un tableau différent : en ce qui concerne leur propre capacité de faire face à une éventuelle baisse des prix des maisons, les répondants accordent 6,81 sur 10.

On est fortement convaincu que « l'immobilier canadien est un bon investissement à long terme » (note moyenne de 7,16) et que les hypothèques sont de « bonnes dettes » (6,99).

Les répondants demeurent légèrement optimistes à l'égard des perspectives économiques pour les 12 prochains mois, à 6,07 en moyenne, légèrement au-dessus du score neutre de 5,5.

Les répondants pensent que c'est un bon moment pour acheter une maison (note moyenne de 6,31), mais en ce qui concerne les condominiums, la note de 5,35 est légèrement inférieure au niveau neutre. Ils s'attendent en outre à ce que la croissance des prix se poursuive pour les maisons (6,71) et les copropriétés (6,40). On observe, à travers le pays, des variations qui sont présentées plus loin dans le présent rapport, au Tableau 2-2.

<sup>1</sup>La modification de l'échantillon ou la présente formule de l'enquête (excluant les personnes de 55 ans et plus) aurait pu contribuer artificiellement à la réduction de la note moyenne.

## *L'achat d'une maison est une dure tâche — et une source de stress*

Nous avons essayé, dans la présente édition, quelque chose de nouveau : une exploration des facteurs qui influencent les décisions d'achat de maisons. Comme nous l'expliquons en détail dans le corps du présent rapport, les acheteurs de maison tiennent compte de nombreux facteurs et fournissent un effort mental considérable.

L'achat d'une maison est très stressant : sur une liste de six grandes décisions, les consommateurs ont classé la décision d'acheter une maison au deuxième rang des plus stressantes (la décision de déménager dans une autre ville figurant en tête de liste). Décider de se marier ou d'avoir des enfants est moins stressant que d'acheter une maison.

Le fait est que certains commentaires laissent entendre que les Canadiens achètent des maisons de façon irresponsable, imprudente ou frivole. Même s'il peut y avoir un petit nombre d'insoucients, la vaste majorité des acheteurs fait preuve de prudence et d'attention.

La très grande majorité des Canadiens croient que l'accession à la propriété est dans leur intérêt financier à long terme. Dans notre sondage auprès des consommateurs, 76 % des Canadiens étaient d'avis qu'ils avaient financièrement avantage à être propriétaires, seulement 8 % se considéraient mieux financièrement comme locataires (et 16 % indiquaient « ne sait pas/ne sait pas trop »).

Bien que beaucoup de gens soutiendront que cette croyance au sujet de l'avantage financier de la propriété est dépassée, les recherches effectuées il y a un an (par l'auteur) indiquent qu'elle est toujours justifiée : dans la plupart des cas, la possession d'une maison offre un « taux de rendement » positif (et libre d'impôt) sur l'investissement de capitaux propres du propriétaire, et ce taux de rendement augmente avec le temps.

## *Le Règlement sur les prêts hypothécaires du gouvernement fédéral*

Il y a deux principales critiques des tests de résistance hypothécaire :

- Premièrement, ces tests sont fondés sur la possibilité qu'au moment du renouvellement de l'hypothèque, le nouveau taux d'intérêt puisse être considérablement plus élevé. Selon les conditions actuelles, le test supposera que le taux d'intérêt futur sera au moins deux points de pourcentage plus élevé que le taux d'intérêt réel initial, et par conséquent, on suppose que le paiement hypothécaire mensuel augmentera considérablement. Pourtant, le test ne tient pas compte du fait que, pendant la même période, le revenu de l'emprunteur augmentera et qu'il aura donc une plus grande capacité de payer. Par conséquent, les calculs surestiment les conséquences des futurs renouvellements de prêts hypothécaires. Bref, la réglementation inhibe trop l'achat d'une habitation.

- Deuxièmement, pour transférer un prêt hypothécaire existant à un autre prêteur sous réglementation fédérale, il faut que l'emprunteur soit soumis à un nouveau test de résistance. Dans certaines circonstances, l'emprunteur pourrait être « pris au piège », voire exploité par son prêteur actuel. Ces tests augmentent les risques pour les emprunteurs et, par conséquent, pour l'économie en général.

Par ailleurs, le taux d'intérêt de référence est déterminé par les prêteurs réglementés, dont les taux seront fondés sur leurs propres besoins et préférences plutôt que sur un quelconque mécanisme de marché. Cela pose deux problèmes. Premièrement, il n'y a aucune raison pour laquelle ce processus produirait nécessairement un taux d'intérêt estimatif qui est « exact » aux fins prévues. Deuxièmement, le règlement pourrait inciter les prêteurs à maintenir le taux de référence artificiellement plus élevé qu'ils ne le feraient autrement (afin qu'ils aient davantage la possibilité de « retenir » leurs clients).

Dans cette section du sondage, nous avons recueilli les opinions des consommateurs sur les tests de résistance hypothécaire.

L'enquête a montré ce qui suit :

- La moitié seulement des Canadiens étaient au courant des exigences du test de résistance avant que nous menions le sondage. Ce n'est pas nécessairement un problème, puisque la plupart des gens n'ont pas besoin de les connaître. Toutefois, cette connaissance limitée est également présente chez les personnes qui s'attendent à acheter une maison au cours de l'année à venir. Certains acheteurs risquent d'être surpris de la difficulté à obtenir le financement dont ils ont besoin.
- On s'entend modérément pour dire que les règles feront en sorte qu'il sera plus difficile d'acheter des maisons (en général) et un peu plus difficile de faire un achat convenant aux préférences.
- Les opinions sont neutres quant à savoir si les politiques empêcheront les prix des maisons d'augmenter de façon significative.
- On s'entend mieux (une moyenne de 6,84 sur une échelle de 1 à 10) pour dire que les tests de tension atteindront leur objectif déclaré, à savoir « faire en sorte que les acheteurs d'habitations puissent toujours faire leurs paiements même si les taux d'intérêt augmentent considérablement à l'avenir ».
- On s'entend aussi (une moyenne de 6,62) pour dire que les tests de résistance « feront en sorte que plus de gens devront se tourner vers des options hypothécaires plus coûteuses ».
- Les consommateurs étaient d'accord avec l'énoncé selon lequel les tests de tension « utilisent injustement les taux d'intérêt comme seuls critères d'évaluation, en faisant abstraction d'autres facteurs importants (p. ex., la possibilité que la situation financière de l'emprunteur s'améliore, ce qui compense les augmentations éventuelles des taux d'intérêt) ». La note moyenne de 6,43 était supérieure au seuil neutre de 5,5.
- À une moyenne de 5,73, les opinions sont légèrement au-dessus de la neutralité pour dire que « les nouvelles règles hypothécaires réduiront mes options lorsque viendra le temps de renouveler mon prêt hypothécaire actuel ». Ce faible résultat n'est en fait pas

surprenant, car dans des recherches antérieures, nous avons laissé entendre que seule une petite minorité des emprunteurs hypothécaires qui renouvelaient leur prêt échoueraient au test de résistance. La plupart des emprunteurs n'ont pas de raison personnelle de s'inquiéter à ce sujet. La question est de savoir ce qu'il adviendra de la minorité d'emprunteurs vulnérables.

Pendant une décennie, le gouvernement fédéral (sous la direction des deux principaux partis) a entravé l'achat d'habitations en resserrant à plusieurs reprises la réglementation sur les prêts hypothécaires. La dernière grande section de ce rapport présente un examen des tendances du marché de l'habitation au Canada et dans les provinces. Ces données montrent très clairement que depuis l'avènement des tests de résistance hypothécaire, l'achat d'habitations a été fortement réduit, et la construction de logements suit lentement dans la même direction.

Compte tenu des réponses données par les Canadiens dans ce sondage et de l'évolution des conditions du marché de l'habitation, nous croyons que **si on leur présentait un ensemble clair de faits et d'arguments** au sujet de la réglementation hypothécaire, **les Canadiens décideraient qu'ils ne consentent pas à ces politiques.** J'ai récemment décrit ce problème dans un rapport intitulé « Le faux dilemme » (<https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/the-false-binary-report-may-2019-fre.pdf>). En bref, les appels lancés aux décideurs pour qu'ils réexaminent les tests de résistance sont généralement accueillis par des critiques du public et une interprétation qui déforme la demande comme un appel à abolir tous les tests de résistance. Cette critique est généralement suivie d'un commentaire décrivant les résultats catastrophiques d'une telle mesure, même si elle n'a jamais été suggérée. L'agence du logement du gouvernement fédéral (la Société canadienne d'hypothèques et de logement, ou « SCHL ») a reconnu publiquement, dès mars, qu'elle avait mené des recherches sur les répercussions des tests de résistance hypothécaire sur le marché de l'habitation, mais elle n'a toujours pas publié cette recherche.

Les opinions au sujet des tests de résistance varient grandement d'une région à l'autre. Une grande partie de la discussion sur les répercussions est centrée sur Toronto. On a accordé beaucoup moins d'attention aux ralentissements spectaculaires qui se produisent dans les Prairies (lesquels sont attribuables à la combinaison du ralentissement économique et des tests de résistance).



## *Trois options stratégiques pour appuyer l'achat d'une première habitation*

Cette section résume les opinions des consommateurs sur trois options pour appuyer l'accès à la propriété.

### « Incitatif à l'achat d'une première propriété » (IAPP)

Ce programme débute le 2 septembre. L'État (par l'entremise de la SCHL) participera à la mise de fonds des maisons nouvellement achetées. Cet incitatif viendra grossir la mise de l'acheteur et fera donc diminuer ses versements mensuels. En retour, le gouvernement participera au gain ou à la perte de valeur de la propriété.

Les réponses au sondage indiquent ce qui suit :

- On s'entend modérément pour dire que « ce plan permettra aux Canadiens de se payer plus facilement une première maison ».
- La plupart des propriétaires, cependant, disent qu'ils n'auraient pas eu recours à l'incitatif s'il avait été disponible lors de l'achat de leur première maison. Quant aux primo-accédants potentiels, leurs opinions sont plutôt tièdes.
- La plupart des Canadiens disent qu'ils ne seraient pas prêts à céder une partie de la valeur nette de leur maison à l'État, même si cette concession réduisait leurs versements mensuels.
- Disons quand même que pour réussir, le programme n'a pas besoin de la participation de tous les acheteurs. Il suffit d'en attirer une partie.

Les simulations montrent que, dans de nombreux scénarios, l'IAPP sera financièrement avantageux. En théorie, une grande partie des primo-accédants devraient choisir de s'y inscrire. Toutefois, certains problèmes subsistent :

- La limite de quatre fois le revenu (pour le total de l'hypothèque plus l'IAPP) signifie que de nombreux clients potentiels vont devoir réduire leurs attentes en matière de logement.
- Comme nous l'avons déjà mentionné, il y a de la résistance à céder une part de valeur nette.
- L'exigence d'assurance hypothécaire constituera un obstacle important (près de la moitié des primo-accédants ne contractent pas d'assurance hypothécaire).
- Le programme est compliqué et il ajoutera au stress déjà considérable de l'achat.
- La plupart des clients achèteraient même sans l'IAPP, ce qui réduirait l'incidence réelle du programme.
- L'IAPP pourrait entraîner tout au plus 5 000 achats supplémentaires par année.

### « Régime d'accèsion à la propriété » (RAP)

En vertu de ce programme, les primo-accédants peuvent retirer des sommes de leur REER comme source de mise de fonds. Les récentes améliorations ont fait passer le retrait maximal de 25 000 \$ à 35 000 \$.

Les résultats du sondage montrent ce qui suit :

- La notoriété du RAP est limitée, même chez les personnes qui prévoient acheter leur première maison au cours de l'année à venir.
- Seule une minorité de primo-accédants ont recours au RAP (35 % des primo-accédants récents).
- Les données du sondage indiquent, parmi les acheteurs récents qui ont eu recours au RAP, qu'environ 38 % ont effectué le retrait maximal.

Étant donné que seule une petite minorité de primo-accédants (10 à 15 %) utilisent pleinement le RAP, l'augmentation du montant maximal de retrait aura une faible incidence.

### Amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés

Depuis juillet 2012, la période maximale d'amortissement des prêts hypothécaires assurés est de 25 ans. Les associations de l'industrie des prêts hypothécaires, des ventes immobilières et de la construction domiciliaire soutiennent que l'amortissement de 30 ans serait un moyen responsable d'améliorer l'accès à la propriété.

Le sondage a permis de recueillir l'opinion des consommateurs sur quatre questions connexes. Ces réponses montrent que les consommateurs voient les risques et les avantages, car ils s'entendent pour dire que la proposition comporte deux aspects positifs et deux négatifs.

- On s'entend généralement pour dire que l'amortissement de 30 ans rendrait l'accèsion à la propriété plus abordable (note moyenne de 6,71 sur une échelle de 1 à 10) et qu'elle « permettrait aux propriétaires de contrôler leurs paiements durant les premières années critiques » (6,85).
- Par ailleurs, on s'entend (6,15) pour dire que cette mesure « ferait en sorte que plus de Canadiens se retrouveraient globalement dans une situation pire à la fin de leur prêt hypothécaire » et que cela « ferait en sorte qu'un plus grand nombre de Canadiens achèteraient des maisons qu'ils n'ont pas les moyens de payer » (6,72 sur 10).

Ce mélange de réponses positives et négatives ne nous permet pas de tirer une conclusion claire, pour ou contre, d'autant plus que nous pouvons supposer que la plupart des répondants n'ont pas fait une analyse approfondie des quatre questions. Nous pourrions avoir une meilleure vue d'ensemble des opinions si nous pouvions examiner les choix des gens. À cette fin, nous avons essayé d'avoir une meilleure idée de leurs choix en posant une question directe, à savoir « Quelle serait la meilleure option pour rendre l'achat d'une première maison plus abordable ? »

Les deux options (amortissement sur 30 ans et IAPP) ont des partisans. Par une marge notable, 44 % des 1 991 Canadiens qui ont répondu à l'enquête préfèrent une période d'amortissement de 30 ans, tandis que seulement 27 % préfèrent l'enquête. Les 29 % restants ont indiqué « je ne sais pas/je n'en pense rien ».

## *L'État doit réagir...*

« Fiez-vous à mes actions, pas à mes paroles. »

Le gouvernement dit qu'il veut rendre la propriété plus abordable et plus accessible, mais ses actions indiquent le contraire.

Les tests de résistance hypothécaire ont considérablement réduit l'accès à la propriété. Les propositions du gouvernement visant à améliorer l'accès n'auront vraisemblablement que de petits effets positifs.

Les déclarations de l'agence fédérale du logement, la SCHL, admettent tacitement que les répercussions de l'IAPP seront négligeables :

- En mars, la SCHL a déclaré que les tests de résistance avaient fait baisser le prix des maisons de 3,4 %. Il s'ensuit que les tests ont entraîné une réduction substantielle des ventes, bien que la SCHL n'ait pas commenté l'ampleur de l'effet sur la demande ni publié ses recherches à ce sujet. De plus, l'incidence estimative sur les prix remonte à une certaine date d'entrée en vigueur dans le passé et, compte tenu de la contrainte constante sur la demande, l'incidence négative sur les prix s'est sans doute accentuée, bien que la SCHL n'ait pas fait de commentaires à ce sujet.
- En avril, la SCHL a déclaré ce qui suit au sujet de « l'Incitatif à l'achat d'une première propriété » (parfois appelé « programme de participation au capital ») : « Nous ne nous attendons pas à ce que l'impact de l'IAPP dépasse un maximum de 0,2 à 0,4 %. » Encore une fois, la SCHL n'a pas commenté l'ampleur de l'impact sur les ventes, mais l'estimation des prix laisse entendre que cet impact devrait être assez faible. (Dans le présent rapport, nous en arrivons à la même conclusion, à savoir que le programme aura très probablement peu d'effet sur l'achat d'une maison, peut-être moins de 5 000 achats supplémentaires par année).
- La SCHL s'attend à ce que 100 000 acheteurs utilisent le programme pendant sa durée de trois ans. Ce nombre, s'il était atteint, représenterait environ un dixième de tous les premiers achats effectués au cours de cette période (cependant, l'estimation de 100 000 semble dépasser ce qui pourrait être réalisé dans le budget de 1,25 milliard de dollars). Le présent rapport indique que bon nombre de participants à l'IAPP auraient acheté de toute façon, même sans le programme. Par conséquent, l'incidence réelle du programme sera encore plus faible.
- Contrastant avec ses deux estimations des répercussions sur les prix (gain de 0,2 % à 0,4 % grâce à l'IAPP et perte de 3,4 % par les tests de résistance), la SCHL laisse entendre que l'effet positif de l'IAPP pourrait compenser seulement environ un dixième de l'effet négatif des tests de résistance.
- En ce qui concerne les améliorations apportées au Régime d'accession à la propriété (le « RAP » — il s'agit de l'option de retirer des sommes des REER pour augmenter la mise de fonds), les données d'enquête présentées dans le présent rapport indiquent que

seulement de 10 à 15 % des nouveaux acheteurs ont pleinement profité du programme. Par conséquent, l'effet différentiel de l'augmentation du retrait maximal autorisé sera fort probablement faible. Les données de l'enquête indiquent que 35 % des primo-accédants récents — achats effectués entre 2015 et 2019 — ont eu recours au RAP. Parmi ces acheteurs, on estime que 38 % ont retiré le montant maximal autorisé. En combinant ces deux estimations, les données de l'enquête laissent entendre que seulement 13 % des primo-accédants récents ont profité pleinement du RAP.

- Toutefois, le budget prévoit également l'élargissement du nombre de participants admissibles pour inclure ceux qui ont récemment divorcé ou qui font partie d'une union de fait dissoute. Ce fait aura une certaine incidence sur l'activité globale, car ces personnes sont plus âgées et sont plus susceptibles d'avoir des épargnes dans un REER.
- Dans le corps du présent rapport, on fait valoir que, dans les conditions actuelles, le RAP n'est pas attrayant. En effet, le coût annuel du respect des obligations en vertu du RAP est inférieur à l'avantage qui en résulterait ! Les acheteurs qui font le calcul auront tendance à ne pas utiliser le RAP. Même avec les améliorations, cela continuera de limiter l'utilisation du RAP.

En bref, le soutien de l'État aux primo-accédants par l'entremise de ces deux nouvelles initiatives (IAPP et bonification du RAP) sera loin de compenser les effets négatifs des tests de résistance hypothécaire.

Le présent rapport conclut que si le gouvernement fédéral veut vraiment soutenir les aspirations raisonnables des Canadiens à l'achat d'une maison :

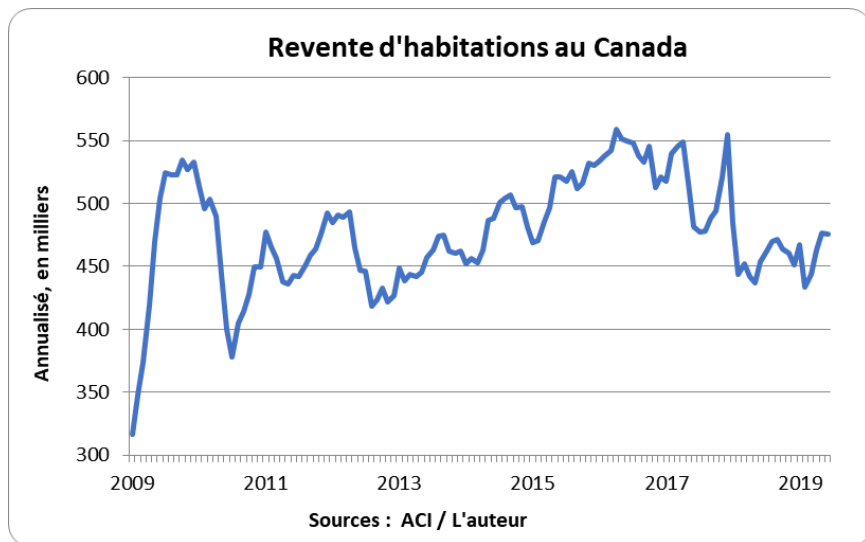
- Il autorisera des périodes d'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés.
- Il envisagera d'offrir un choix aux primo-accédants que ce soit par l'entremise de l'IAPP ou de l'amortissement de 30 ans.
- En outre, le gouvernement doit ajuster les tests de résistance hypothécaire pour qu'ils tiennent compte non seulement des hausses de taux appréhendées, mais aussi de l'attente très raisonnable que les revenus continueront d'augmenter au Canada.

## *Tendances du marché de l'habitation*

La réduction, cette année, des taux d'intérêt hypothécaires a entraîné une certaine amélioration de l'achat d'habitations. Toutefois, comme le montre ce graphique, l'activité demeure relativement faible.

Au fil du temps, nous nous attendons à une hausse des ventes en raison de la croissance de la population (il y a plus d'acheteurs potentiels).

De plus, la construction continue de nouvelles maisons signifie que le parc de logements s'agrandit (il y a plus de propriétés à vendre). Si l'on tient compte de la croissance démographique, l'activité de revente en 2018 était inférieure de 10 % à la moyenne à long terme. Au cours du premier semestre de cette année, le taux de vente était inférieur de 11 % à cette même moyenne. Même avec l'augmentation des ventes au deuxième trimestre de cette année, le taux de vente demeure inférieur de 9 % à la moyenne.



Les données du tableau ci-dessus (et dans le reste du présent rapport) prennent fin en juin, reflétant le parc de logements disponible au 8 août. Les données de juillet devraient avoir paru le 15 août. À l'heure actuelle, les données partielles des chambres immobilières de tout le Canada laissent entendre qu'il y aura une augmentation en juillet, le taux annualisé de ventes pouvant se situer entre 510 000 et 520 000, ce qui serait proche de la moyenne à long terme. Les conditions sont actuellement très favorables à l'achat d'habitations. Avec une très forte création d'emplois au cours des 2,5 dernières années, le taux de croissance démographique le plus rapide depuis une génération et les taux d'intérêt qui ont fortement baissé cette année, l'activité du marché de la revente devrait maintenant être au-dessus de la moyenne et non au-dessous.

Il est clair que les tests de résistance hypothécaire pèsent très lourd sur l'achat d'une maison.

En ce qui concerne les maisons neuves, les mises en chantier de maisons (individuelles, jumelées et en rangée) ont suivi le ralentissement du marché de la revente. Encore une fois, cette activité devrait prendre de l'expansion en raison des conditions très favorables.

Les mises en chantier d'appartements ont augmenté, mais cette

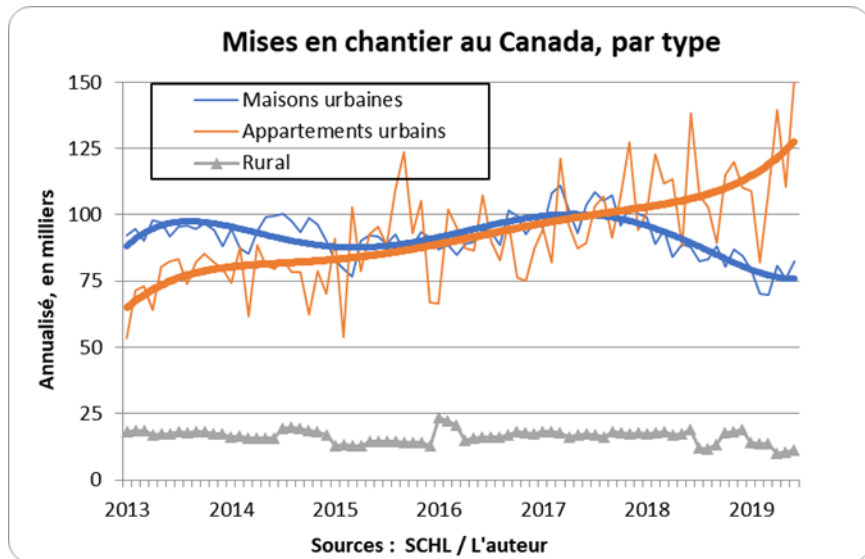
hausse reflète des ventes avant construction qui ont eu lieu il y a un certain temps. Des renseignements partiels provenant de l'industrie de la construction domiciliaire indiquent qu'il y a eu une baisse marquée des ventes d'appartements en copropriété avant la construction. Cette baisse finira par entraîner un ralentissement des mises en chantier d'appartements.

À long terme, en raison du volume insuffisant de nouveaux logements, il sera de plus en plus difficile pour les Canadiens d'acheter ou même de louer une habitation.

Le corps du présent rapport examine les tendances du marché de l'habitation pour l'ensemble du Canada, puis très brièvement pour chacune des provinces. Les données montrent que, dans certaines provinces, l'achat d'habitations est maintenant d'une faiblesse inquiétante, à un point tel que les prix s'érodent. Advenant une chute du prix des maisons, les consommateurs perdraient confiance et l'économie en souffrirait. C'est l'un des risques les plus à craindre pour une économie moderne, risque d'autant plus aggravé par les tests de résistance hypothécaire.

### ***Professionnels hypothécaires du Canada***

Professionnels hypothécaires du Canada est l'association nationale de l'industrie du crédit hypothécaire, représentant plus de 11 500 personnes et 1 000 entreprises, dont des maisons de courtage d'hypothèques, des prêteurs, des assureurs et des fournisseurs de services. Nos membres constituent le réseau de conseillers hypothécaires le plus vaste et le plus respecté au Canada. PHC représente les intérêts de ses membres auprès des gouvernements, des organismes de réglementation, des médias et des consommateurs. L'association et ses membres tiennent à maintenir un haut niveau d'éthique professionnelle, de protection des consommateurs et de meilleures pratiques.



L'association contribue à l'efficacité du marché hypothécaire par les moyens suivants :

- Elle sensibilise les consommateurs aux avantages de traiter avec les courtiers hypothécaires ;
- Elle défend les intérêts des membres dans les dossiers législatifs et réglementaires ;
- Elle développe, contrôle et promeut les normes et la déontologie de son secteur ;
- Elle livre des renseignements opportuns et pertinents à ses membres et aux emprunteurs hypothécaires.

### ***L'auteur***

Will Dunning est un économiste qui se spécialise depuis 1982 dans l'analyse et la prévision des marchés de l'habitation. En plus d'agir comme économiste en chef de Professionnels hypothécaires du Canada, il dirige la maison d'experts-conseils en analyse économique Will Dunning inc.

### ***Bond Brand Loyalty***

Bond Brand Loyalty est une agence d'expérience client et d'engagement mondiale appartenant à des intérêts canadiens. Elle se spécialise dans la fidélisation de la marque pour les marques les plus influentes et les plus précieuses au monde. Nous établissons des relations mesurables, authentiques et durables grâce à une combinaison de services qui comprennent des recherches en marketing, des solutions de fidélisation, la mesure de l'expérience client, le marketing, la gestion, l'analyse de la clientèle, des expériences de la marque en direct et des plateformes technologiques exclusives.

### ***Dénégation de responsabilité***

Le présent rapport a été compilé en s'appuyant sur des données et des sources que l'on considère fiables. Ni Professionnels hypothécaires du Canada, ni Bond Brand Loyalty, ni Will Dunning, ni Will Dunning Inc. n'acceptent de responsabilité pour les données ou les conclusions que contient cette étude.

Les opinions et les conclusions qui figurent dans ce rapport sont celles de l'auteur et ne reflètent pas forcément celles de Professionnels hypothécaires du Canada ni celles de Bond Brand Loyalty.



## 2,0 *Confiance des consommateurs*

### *Attitudes face aux questions d'actualité*

Depuis l'automne 2010, certaines éditions des enquêtes de Professionnels hypothécaires du Canada ont étudié les attitudes sur des questions d'actualité liées aux marchés du logement et du crédit hypothécaire. Les répondants devaient indiquer, sur une échelle de 10 points, dans quelle mesure ils étaient d'accord ou en désaccord avec chaque énoncé. Une réponse de 10 indiquait un accord total et une réponse de 1 un total désaccord. Une réponse moyenne de 5,5 sur 10 traduisait la neutralité.

Le tableau suivant résume les réponses en montrant les scores moyens. Les réponses ont relativement peu varié au fil du temps.

- Les répondants continuent de s'entendre assez nettement pour dire que « les bas taux d'intérêt ont donné accès à la propriété à de nombreux Canadiens qui n'auraient pas dû devenir propriétaires ». Toutefois, dans le dernier sondage, il y a eu une baisse notable du score moyen, qui a atteint le score le plus bas dans l'histoire de cette question (6,52 sur 10, comparativement à la moyenne historique de 6,92). Les résultats ont peu varié d'un bout à l'autre du pays.<sup>2</sup>
- D'un autre côté, les consommateurs semblent de plus en plus satisfaits des choix hypothécaires qu'ils ont faits, c'est-à-dire qu'ils éprouvent peu de regret (cette question n'est posée qu'aux titulaires de prêts hypothécaires). Ces scores ont diminué au fil du temps, et un nouveau creux record a été établi cette année (3,37 sur 10, contre une moyenne de 3,76 pour l'ensemble de la période). Comme on l'a fait remarquer au cours des années précédentes, les consommateurs croient avoir fait eux-mêmes des choix responsables, mais que les choix des autres sont irresponsables. Cette incohérence suggère que ces croyances au sujet « des autres » sont influencées par les médias et les propos d'experts plus que par des comportements réellement observés.
- Les niveaux de regret au sujet des prêts hypothécaires varient légèrement d'une province à l'autre. Les niveaux de regret les plus élevés se trouvent en Saskatchewan (3,74) et en Alberta (3,64). Ailleurs, les scores sont proches de la moyenne nationale de 3,31. Dans les deux provinces où les coûts sont les plus élevés, les scores moyens sont légèrement inférieurs à la moyenne nationale (3,27 en Colombie-Britannique et 3,28 en Ontario).
- La confiance des Canadiens à l'égard de leur capacité de résister à un ralentissement du marché de l'habitation a légèrement diminué dans la nouvelle enquête (à 6,81, soit un peu moins que la moyenne à long terme de 6,87). Les scores moyens sont les plus faibles en Saskatchewan (6,41) et en Alberta (6,44).
- Les Canadiens continuent de croire fermement que l'immobilier est un bon investissement à long terme. La note moyenne, cette année, (7,16) est légèrement inférieure à la moyenne

---

<sup>2</sup>La modification de l'échantillon ou la présente formule de l'enquête (excluant les personnes de 55 ans et plus) aurait pu contribuer artificiellement à la réduction de la note moyenne.

historique de 7,25. On observe des variations mineures d'un bout à l'autre du pays. Les cotes les plus élevées sont observées en Ontario (7,33), au Québec (7,30) et au Manitoba (7,22). Les scores sont inférieurs à la moyenne nationale en Colombie-Britannique (6,98), au Canada atlantique (6,93), en Saskatchewan (6,91) et en Alberta (6,69).

- Le niveau de confiance à l'égard de l'économie est légèrement inférieur la moyenne (soit 6,01 cette année par rapport la moyenne antérieure de 6,16). À l'échelle du pays, la confiance est supérieure à la moyenne nationale au Québec (6,72) et au Manitoba (6,37). Les scores sont inférieurs à la moyenne nationale au Canada atlantique (6,02), en Ontario (5,90), en Alberta (5,85), en Colombie-Britannique (5,58) et en Saskatchewan (5,57).
- On s'entend pour dire que les hypothèques sont de « bonnes dettes ». Le chiffre pour cette année (6,99) est tout juste inférieur à la moyenne précédente de 7,04. Les opinions varient très peu d'une région à l'autre du pays, la plupart des moyennes provinciales se rapprochant de la moyenne nationale.

**Tableau 2-1**  
**Résumé des réponses des consommateurs aux questions d'actualité, selon la date de l'enquête**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

	<i>Aut.</i> 2010	<i>Aut.</i> 2011	<i>Aut.</i> 2012	<i>Aut.</i> 2013	<i>Aut.</i> 2014	<i>Aut.</i> 2015	<i>Aut.</i> 2016	<i>Aut.</i> 2017	<i>Aut.</i> 2018	<i>Milieu</i> <i>de 2019</i>
Les faibles taux d'intérêt ont donné accès à la propriété à de nombreux Canadiens qui n'auraient pas dû devenir propriétaires.	6,88	7,11	7,01	7,04	6,98	6,80	7,03	7,15	6,76	6,52
Je regrette d'avoir contracté un prêt hypothécaire trop élevé.	3,86	4,04	3,88	3,82	3,89	3,67	3,60	3,67	3,37	3,31
Ma famille et moi serions bien placés pour résister à une baisse éventuelle du prix des maisons.	6,54	6,72	6,67	6,93	6,95	6,92	7,02	7,09	7,02	6,81
L'immobilier canadien est un bon investissement à long terme.	7,13	7,27	7,26	7,44	7,35	7,37	7,17	7,15	7,22	7,16
Je suis optimiste quant aux performances de l'économie au cours des 12 prochains mois.	S/O	6,02	6,13	6,36	6,25	6,23	5,99	6,26	6,01	6,07
Je qualifierais les prêts hypothécaires de « bonnes dettes ».	S/O	7,07	7,05	7,20	7,15	7,06	7,02	6,94	6,87	6,99

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, automne 2010 au milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.

## *Attentes*

L'enquête pose, depuis 2010, des questions visant à jauger les attentes. Encore une fois, les réponses sont données sur une échelle de 10 points.

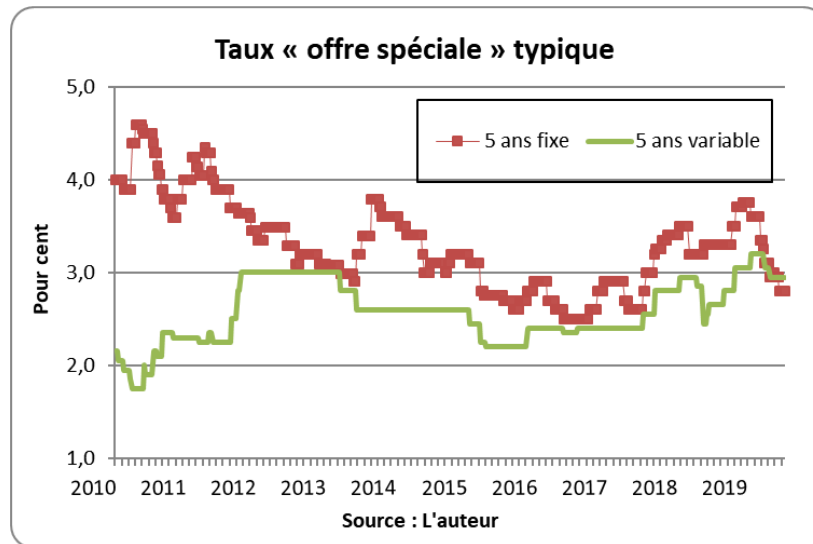
- Certains changements ont été apportés à l'enquête dans ce domaine. Auparavant, on demandait si le moment était propice pour acheter une maison ou un condominium. Cette fois, les deux formes de logement ont été séparées. Les résultats de cette année montrent que les attitudes sont beaucoup plus positives envers les maisons (moyenne de 6,31 sur 10) qu'envers les condominiums (5,35). Malheureusement, en raison de ce changement de méthodologie, il est impossible de comparer les résultats actuels à ceux des enquêtes antérieures.
- Les cotes moyennes concernant les maisons sont supérieures au seuil neutre dans toutes les régions, ce qui signifie que les Canadiens de toutes les régions considèrent que le temps est propice à l'achat. Les attitudes à l'égard de l'achat d'habitations sont les plus positives au Canada atlantique (7,01) et en Alberta (6,96) et les moins positives en Colombie-Britannique (très près du niveau neutre, à 5,52) et en Ontario (5,94).
- En ce qui concerne les achats de condominiums, les scores moyens sont inférieurs au niveau neutre de 5,5 dans toutes les régions, sauf en Alberta (légèrement au-dessus du point neutre, à 5,77).
- Pour ce qui est des attentes au sujet de la croissance des prix, l'enquête de cette année a également posé des questions distinctes au sujet des maisons et des condominiums.
- Pour la croissance des prix des maisons, les attentes sont supérieures au niveau neutre de 5,5 dans toutes les régions, ce qui signifie qu'on s'attend à ce que les prix augmentent (cela se produit même si les prix semblent actuellement s'éroder dans certaines provinces). Les attentes les plus fortes se trouvent au Québec (7,25 sur 10) et en Ontario (7,03). Les plus faibles se constatent en Saskatchewan (5,65) et en Colombie-Britannique (5,84).
- Pour les copropriétés, les attentes en matière de prix sont un peu plus faibles, mais la moyenne nationale de 6,40 est encore bien au-dessus du niveau neutre. Les attentes sont plus fortes en Ontario (6,91) et au Québec (6,63). Les attentes sont inférieures au niveau neutre en Saskatchewan (5,25) et en Alberta (5,45).

<i>Tableau 2-2</i>				
<i>Attitudes au sujet des conditions d'achat et attentes en matière de prix</i>				
<i>(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)</i>				
<i>Région</i>	<i>« Bon moment pour acheter... »</i>		<i>Attentes en matière de prix pour...</i>	
	<i>Une maison</i>	<i>Un condo</i>	<i>Maisons</i>	<i>Condos</i>
Atlantique	7,01	5,34	6,40	6,24
Québec	6,62	5,44	7,25	6,63
Ontario	5,94	5,27	7,03	6,91
Manitoba	6,90	4,88	6,50	5,97
Saskatchewan	6,67	5,00	5,65	5,20
Alberta	6,96	5,77	6,01	5,43
Colombie-Britannique	5,52	5,18	5,84	5,75
Canada	6,31	5,35	6,71	6,40

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, au milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.

Tout au long de l'histoire de notre sondage, les Canadiens ont montré qu'ils s'attendaient à une certaine hausse des taux d'intérêt hypothécaires, les scores moyens étant supérieurs au niveau neutre de 5,50. Cela s'est produit malgré le fait que, au cours de cette histoire, les taux d'intérêt ont baissé plus souvent qu'ils n'ont augmenté. Les attentes ont augmenté au cours du sondage de 2017 et de l'année dernière, mais cette année, la moyenne de 6,33 est presque revenue aux niveaux antérieurs.

Dans les éditions précédentes de nos rapports, il a été mentionné que les attentes à l'égard des taux d'intérêt peuvent être « adaptatives » (influencées par les événements récents, et non par une analyse économique approfondie). La hausse des attentes à l'égard des taux d'intérêt en 2017 et en 2018 reflète la hausse des taux d'intérêt à cette époque. Le recul qui s'est produit par rapport aux attentes cette année reflète la baisse récente des taux d'intérêt (voir le graphique suivant).



**Tableau 2-3**  
*Résumé des réponses des consommateurs à la hausse des taux d'intérêt,  
selon la date du sondage (notes moyennes sur une échelle de 1 à 10)*

	<i>Aut. 2010</i>	<i>Aut. 2011</i>	<i>Aut. 2012</i>	<i>Aut. 2013</i>	<i>Aut. 2014</i>	<i>Aut. 2015</i>	<i>Aut. 2016</i>	<i>Aut. 2017</i>	<i>Aut. 2018</i>	<i>Milieu 2019</i>
Attentes de hausse des taux d'intérêt hypothécaires (d'ici un an)	6,54	6,56	6,51	6,21	6,21	6,16	6,24	6,93	7,15	6,33

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, de l'automne 2010 au milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.

### ***L'habitation en tant que placement***

Dans plusieurs éditions de ces enquêtes auprès des consommateurs, nous avons demandé :

*Certains considèrent leur maison à la fois comme un endroit où habiter et comme un placement. Comment considérez-vous votre maison ? Dans les deux espaces ci-dessous, veuillez indiquer en pourcentage ce que vous pensez de votre maison de ces deux points de vue.*

Les enquêtes ont toujours produit des estimations moyennes de 70 % comme lieu de logement et 30 % comme placement. Les réponses des consommateurs ont également donné des résultats très semblables selon les groupes de personnes et les endroits.

Dans l'édition actuelle de l'enquête, les résultats sont semblables à ceux obtenus précédemment, soit que le logement représente à 71 % un endroit où habiter et à 29 % un placement. Et, encore une fois, les résultats sont très semblables d'une région à l'autre, comme le montre le tableau ci-dessous.

Les propriétaires et les locataires donnent des réponses similaires. Les gens qui s'attendent à acheter une maison au cours de la prochaine année ou des prochaines années indiquent également qu'ils considèrent que le logement est à 70 % un endroit où habiter et à 30 % un placement.

Les gens qui ont les attentes les plus élevées à l'égard de la croissance du prix des maisons voient aussi le logement comme un endroit où habiter à environ 70 %.

Très peu de gens considèrent le logement comme un investissement principal : à peine 6 % voient le logement comme un investissement de plus de 50 %.

<i>Tableau 2-4</i>			
<i>Dans quelle mesure la maison est-elle un endroit où habiter ou un investissement ?</i>			
<i>Région</i>	<i>Un endroit où habiter</i>	<i>Un investissement</i>	<i>Total</i>
Atlantique	75 %	25 %	100 %
Québec	70 %	30 %	100 %
Ontario	70 %	30 %	100 %
Manitoba	72 %	28 %	100 %
Saskatchewan	69 %	31 %	100 %
Alberta	72 %	28 %	100 %
Colombie-Britannique	71 %	29 %	100 %
Canada	71 %	29 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.			

### ***3,0 L'achat d'une maison est une dure tâche et une source de stress***

La présente section est fondée sur plusieurs séries de questions que nous n'avons jamais tenté de poser auparavant. De façon générale, l'objectif était d'examiner dans quelle mesure divers facteurs avaient été pris en compte lorsque les propriétaires ont acheté leur première maison.

#### ***Importance des facteurs***

Dans cette section du sondage, nous avons énuméré 18 facteurs que les acheteurs de maison pourraient prendre en considération. On a demandé aux propriétaires à quel point ils tenaient compte de chaque facteur lorsqu'ils achetaient leur première maison. On a demandé aux personnes qui n'étaient pas propriétaires à quel point elles tiendraient compte de chaque facteur lorsqu'elles décideraient d'acheter ou non une maison. Les résultats sont résumés dans le Tableau 3-1, ci-dessous.

Quelques notes sur la méthodologie :

- Nous avons pensé qu'il était excessif de demander à chaque consommateur de coter les 18 facteurs ; par conséquent, pour chaque personne, 9 des facteurs ont été choisis au hasard.
- Ces neuf facteurs ont été présentés en même temps (sur un écran) afin que les répondants puissent, s'ils le souhaitent, les comparer.
- Bien que les réponses soient présentées ici en ordre, dans le sondage, elles ont été présentées dans un ordre aléatoire.
- Pour chacun de ces facteurs, on a demandé aux consommateurs d'évaluer dans quelle mesure le facteur avait été ou devrait être pris en compte (par les futurs acheteurs), sur une échelle de 1 à 10, où 1 indiquait « n'a pas tenu compte du tout » ou « ne tient pas compte du tout » et 10 indiquait « fortement pris en considération » ou « sérieusement envisagé ».

En analysant les résultats, nous avons examiné les différences entre les régions. En général, il n'y avait pas de différences importantes. Nous avons commenté ci-dessous certaines variations qui semblaient dignes de mention.

La variation la plus importante est que les non-propriétaires ont attribué des classements plus élevés que les propriétaires pour la plupart des facteurs (15 sur 18). Pour cette raison, le tableau suivant présente des résultats distincts pour les propriétaires et les non-propriétaires. Cependant, il n'est pas clair que les différences soient très importantes, puisque les non-propriétaires pensent à une situation hypothétique alors que les propriétaires se souviennent (au meilleur de leurs capacités) d'événements réels.

Toutefois, si l'on compare les propriétaires et les non-propriétaires, on voit des différences intéressantes dans les classements, à savoir que les non-propriétaires attachent plus d'importance

à l'épargne d'une mise de fonds, combien de temps il faudra pour rembourser une hypothèque et le montant des intérêts payés. Les propriétaires attribuent des cotes plus élevées à l'aspect investissement de l'accession à la propriété, à la sécurité d'une habitation stable et à la confiance dans les futures situations d'emploi.

Pour les primo-accédants récents (qui ont fait leur achat entre 2015 et 2019), les cotes accordées sont légèrement plus élevées que pour l'ensemble des propriétaires. Il se peut que les acheteurs récents aient été plus réfléchis que les groupes précédents, mais cela pourrait aussi signifier que les expériences récentes sont plus ressenties que les expériences plus anciennes. Cela dit, le classement des priorités des primo-accédants n'est pas très différent de celui des acheteurs précédents.

La différence la plus frappante est que pour les primo-accédants, l'obtention d'un prêt hypothécaire est le deuxième facteur en importance (contre le quatrième pour tous les propriétaires). Ce changement n'est pas surprenant, compte tenu des défis que posent maintenant les tests de résistance hypothécaire.

Bien que certains de ces facteurs aient obtenu des notes plus élevées que d'autres, la plupart des 18 facteurs ont obtenu des notes assez élevées. Il n'est pas surprenant que le coût total de l'accession à la propriété soit en tête de liste. Mais il est intéressant de constater que bon nombre des autres facteurs ne sont que légèrement en retard.

Notre conclusion, c'est que la décision d'acheter une première maison est très compliquée et très difficile.

Quelques résultats surprennent.

- La considération des coûts futurs des services de garde d'enfants se trouve au bas de la liste. À première vue, cela semble inquiétant. Mais, après réflexion, c'est un résultat ambigu. Pour beaucoup d'acheteurs actuels et potentiels, il y a de très bonnes raisons de ne pas se préoccuper de ces coûts, car les répondants n'ont peut-être pas d'enfants ou ne s'attendent pas à en avoir. Sinon, s'ils ont des enfants, ils peuvent s'attendre à avoir des frais de garde limités. Par exemple, les soins seront fournis gratuitement par un parent ou un ami, ou dans le cadre d'un programme gouvernemental à faible coût, ou les enfants seront assez âgés pour ne pas avoir besoin d'un programme de garderie. Ou encore, on pourrait penser que les frais de garde d'enfants n'augmenteront pas à l'avenir, de sorte que les changements futurs ne seront pas un problème. Nous n'avons tout simplement pas assez d'informations pour interpréter ce résultat.
- De même, le faible classement des coûts de transport est au départ surprenant et potentiellement préoccupant. Toutefois, nous ne connaissons pas les coûts de transport réels ou potentiels des gens et, par conséquent, nous ne pouvons pas être certains de l'importance qu'ils devraient avoir. Les notes moyennes pour les coûts de transport étaient légèrement supérieures à la moyenne nationale (5,89) en Ontario (6,05) et au Québec (5,98). Le score pour la Colombie-Britannique était inférieur à la moyenne (5,54).



- Il est également surprenant que le logement en tant que placement soit le troisième facteur en importance. Cependant, nous avons demandé dans quelle mesure chaque facteur avait été pris en considération, et nous ne savons pas, d'après ces résultats, à quel point il était important d'en tenir compte dans les décisions. Compte tenu de tout le bruit entourant les tendances des prix des maisons, il n'est peut-être pas surprenant que les gens y réfléchissent beaucoup. Il est remarquable de constater que le gain de valeur éventuel de la maison se classe nettement plus bas dans la liste des facteurs (13<sup>e</sup> sur 18). La croissance de la valeur est un peu mieux prise en compte dans les deux provinces où les prix sont les plus élevés, soit 7,33 sur 10 en Colombie-Britannique et 7,20 en Ontario, comparativement à la moyenne nationale de 7,02.
- Les fonds disponibles pour les achats discrectionnaires sont étonnamment bas sur la liste. Malgré tout, ce facteur est pris en considération.
- L'enquête comprenait quelques facteurs strictement non financiers. La sécurité d'une base d'habitation stable s'est classée très bien (5<sup>e</sup> sur 18), avec une note moyenne (7,54), ce qui montre qu'il s'agit d'un facteur très important. Par contre, le prestige d'être propriétaire d'une maison se classe assez bas (17<sup>e</sup>). Fait intéressant, les cotes de prestige sont les plus élevées dans les provinces où les prix des maisons sont les plus bas. La province ayant les prix les plus élevés (Colombie-Britannique) a obtenu la note la plus faible pour ce facteur (4,93, contre la moyenne nationale de 5,26).

La critique la plus importante à l'égard des tests de résistance hypothécaire est que, bien qu'ils supposent que les taux d'intérêt seront considérablement plus élevés lorsque l'hypothèque sera renouvelée, ils ne considèrent pas que les revenus auront aussi changé. Les décisions des consommateurs en matière d'achat d'habitation tiennent compte de ces deux facteurs, les revenus futurs étant plus importants (7,23 sur 10 en moyenne) que les taux d'intérêt à venir (6,83). Il est honteux que les règlements hypothécaires du gouvernement ne tiennent pas compte de ces deux facteurs qui détermineront les résultats des futurs renouvellements hypothécaires.

**Tableau 3-1**  
**Importance accordée à chacun des facteurs lors de l'achat d'une première habitation**

Facteur	Note moyenne (échelle de 1 à 10)				Rang (1=Note la plus élevée)			
	Non-propriétaires	Propriétaires	Primo-accédants récents	Échantillon total	Non-propriétaires	Propriétaires	Primo-accédants récents	Échantillon total
Coûts mensuels liés à la maison (p. ex., paiement hypothécaire, électricité, chauffage, assurance, etc.)	8,14	7,81	7,98	7,90	2	1	1	1
Coût mensuel de la propriété par rapport à la location	7,88	7,61	7,72	7,70	4	3	3	2
Posséder une maison comme investissement à long terme	7,49	7,73	7,65	7,66	9	2	4	3
Obtenir un prêt hypothécaire	7,73	7,57	7,80	7,61	6	4	2	4
La sécurité d'une habitation « stable »	7,49	7,55	7,47	7,54	10	5	7	5
Épargner pour une mise de fonds	8,19	7,20	7,48	7,52	1	9	6	6
Le temps qu'il faudra pour rembourser l'ensemble du prêt hypothécaire	8,04	7,25	7,41	7,49	3	8	8	7
Le montant de l'hypothèque que vous rembourseriez par année	7,72	7,27	7,39	7,39	7	6	9	8
Votre confiance de garder votre emploi au cours des prochaines années	7,33	7,26	7,49	7,28	13	7	5	9
Le montant des intérêts que vous paieriez par année	7,82	7,00	7,19	7,23	5	12	11	10
Le montant par lequel votre revenu pourrait augmenter ou diminuer à l'avenir	7,66	7,03	7,12	7,23	8	11	13	11
Le montant des fonds disponibles pour les achats discrétionnaires (p. ex., repas, magasinage, vacances, etc.)	7,41	7,05	7,20	7,16	12	10	10	12
Le montant de gain ou de perte de valeur de la maison à l'avenir	7,45	6,86	7,13	7,02	11	13	12	13
Le montant de hausse ou de baisse des taux d'intérêt à l'avenir	7,17	6,70	6,69	6,83	14	14	14	14
La variation des frais de transport au cours des prochaines années	6,61	5,59	5,69	5,89	15	15	15	15
Possibilité de devoir déménager souvent à l'avenir	6,03	5,18	5,55	5,42	16	17	17	16
Le « prestige » d'être propriétaire d'une maison	5,15	5,31	5,56	5,26	18	16	16	17
La variation des dépenses liées aux enfants au cours des prochaines années	5,82	4,99	5,24	5,23	17	18	18	18

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; analyse de l'auteur.

## *L'achat d'une maison est stressant*

En plus d'être compliqué et difficile, l'achat d'une maison est stressant. Dans cette édition de l'enquête auprès des consommateurs, nous avons dressé la liste de six événements de la vie (qui, selon nous, pourraient indiquer une échelle de stress) et demandé aux Canadiens : « À votre avis, dans quelle mesure les décisions suivantes seraient-elles stressantes ? » On a utilisé une échelle de 10 points, où 10 signifiait « très stressante » et 1 « pas stressante du tout ». Bien que les résultats soient présentés ici en fonction des classements, les six questions ont été posées dans un ordre aléatoire.

Comme le montre le tableau, les consommateurs ont indiqué que la plus stressante des six décisions est de changer de ville. L'achat d'une maison vient au deuxième rang, avant d'avoir des enfants ou de se marier.

L'analyse des données a révélé que les niveaux de stress déclarés varient selon le groupe d'âge. En général, les groupes d'âge les plus jeunes affichent les niveaux de stress les plus élevés. C'est certainement le cas pour décider d'acheter une maison.

<i>Décision</i>	<i>23 à 27</i>	<i>28 à 33</i>	<i>34 à 38</i>	<i>39 à 54</i>	<i>Total</i>	<i>Classement</i>
Décider de déménager dans une nouvelle ville pour y faire carrière	7,72	7,59	7,74	7,46	7,61	1
Décider d'acheter une maison	7,63	7,35	7,18	6,88	7,18	2
Décider d'avoir des enfants	7,55	7,28	6,82	6,30	6,86	3
Décider de se marier	6,45	6,42	6,06	6,08	6,21	4
Décider quelle école postsecondaire fréquenter	5,44	5,49	5,28	5,19	5,33	5
Décider d'acheter un véhicule	5,67	5,53	5,33	4,98	5,31	6

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; analyse de l'auteur.

### *Pourtant, nous achetons encore des maisons*

L'achat d'une maison est compliqué, difficile et stressant. Pourtant, nous en achetons encore. Nous le faisons parce que nous croyons que cela nous rendra plus riches que si nous louons. (Dans la section suivante, je soutiens que cette croyance a plus de validité qu'on le pense généralement.)

Nous achetons également des maisons parce que nous y voyons des avantages non financiers (comme l'habitation stable mentionnée précédemment).

Après avoir présenté aux consommateurs la liste des 18 facteurs susmentionnés (et après avoir examiné les niveaux de stress), notre sondage a demandé aux Canadiens :

*D'après votre connaissance et votre expérience de toutes ces considérations, à votre avis, au cours de la vie d'une personne, serait-il **financièrement** préférable pour elle d'être propriétaire d'une maison ou locataire ?*

De loin, les Canadiens croient qu'ils se porteraient mieux financièrement en tant que propriétaires. Comme le montre le tableau suivant, 76 % croient qu'ils se porteraient mieux en tant que propriétaires comparativement à seulement 8 % en tant que locataires (et 16 % ont répondu « ne sait pas ou ne sait pas trop »). Cela s'applique à tous les groupes d'âge.

<b>Tableau 3-3</b>					
<b><i>Qu'est-ce qui est le mieux sur le plan financier ? par groupe d'âge</i></b>					
	<i>23 à 27</i>	<i>28 à 33</i>	<i>34 à 38</i>	<i>39 à 54</i>	Total
Propriété domiciliaire	73 %	72 %	77 %	79 %	76 %
Location	13 %	7 %	8 %	7 %	8 %
Ne sait pas/Pas certain	14 %	20 %	15 %	14 %	16 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; analyse de l'auteur.					

Une deuxième vue des données de l'enquête porte sur les propriétaires d'habitation par rapport aux locataires et d'autres (personnes qui ne louent pas, p. ex., qui vivent avec leurs parents, leur famille). Cette vue montre également des dispositions très fortes en faveur de l'accession à la propriété.

<b>Tableau 3-4</b>				
<b><i>Qu'est-ce qui est le mieux sur le plan financier ?</i></b>				
<b><i>Selon la modalité de logement actuelle</i></b>				
	<i>Propriétaire d'habitation</i>	<i>Locataire</i>	<i>Autre</i>	Total
Propriété domiciliaire	81 %	63 %	67 %	76 %
Location	5 %	16 %	12 %	8 %
Ne sait pas/Pas certain	14 %	21 %	22 %	16 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; analyse de l'auteur.				

Bien que les Canadiens croient fermement qu'il y a des avantages considérables à être propriétaire d'une maison, le gouvernement fédéral a un point de vue très différent. Depuis l'automne 2008, le gouvernement (conservateur, jusqu'en octobre 2015, et libéral depuis) a pris de nombreuses mesures qui font qu'il est de plus en plus difficile d'obtenir le financement hypothécaire

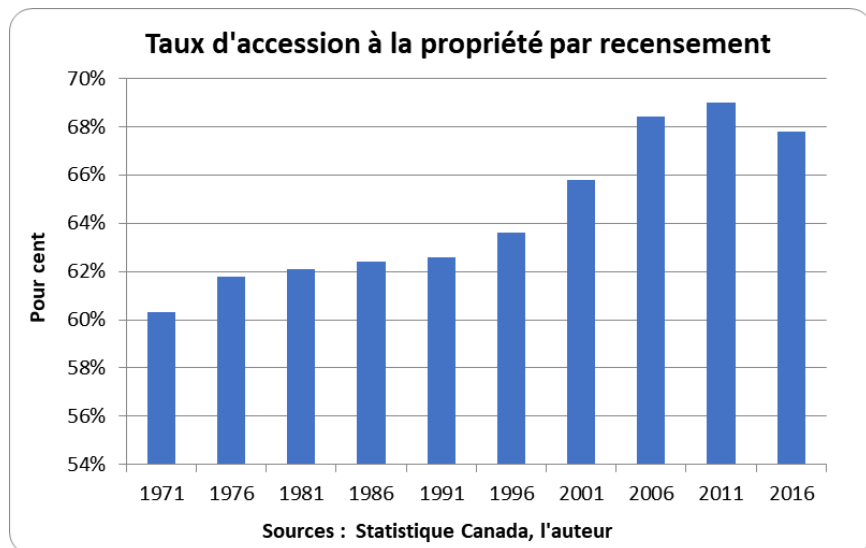
nécessaire. Pour ceux qui s'intéressent à un rappel sur ces multiples actions, un résumé a été fourni dans le rapport de novembre 2017 intitulé *L'état annuel du marché hypothécaire résidentiel au Canada* (voir les pages 15-16 pour un résumé des changements, et les pages suivantes pour une brève description des impacts). Ce rapport se trouve ici :

<https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/fall-survey-results-2017-french.pdf>

Pour résumer quelques longues discussions :

- Les répercussions des changements de politique n'étaient pas les mêmes. Sur les six premières séries de changements, une seule a eu des effets importants et durables : l'élimination de l'assurance hypothécaire pour les périodes d'amortissement de plus de 25 ans, qui est entrée en vigueur en juillet 2012.
- Les septième et huitième changements (les tests de résistance hypothécaire pour les prêts hypothécaires assurés, à l'automne 2016, puis pour les prêts hypothécaires non assurés des prêteurs sous réglementation fédérale, au début de 2018) auraient en combinaison des effets dépressifs importants et durables. Les répercussions économiques qui en découleraient s'aggravaient graduellement jusqu'en 2021.

Les données du Recensement du Canada (mené tous les cinq ans) montrent que le taux d'accèsion à la propriété au Canada a augmenté de 1971 à 2011, puis a diminué en 2016. Ce ralentissement est en grande partie attribuable aux changements de politique du gouvernement fédéral qui ont rendu l'achat de maisons plus difficile. Nous n'avons pas de données plus récentes, mais il est fort probable que le taux de propriété ait diminué davantage depuis 2016.



En outre, la suppression de l'achat d'habitations induite par les politiques entraîne une réduction de la construction de logements (à une époque où de multiples facteurs devraient être à l'origine d'une augmentation des activités de construction). Si cette suppression se poursuit, nous constaterons à l'avenir que l'offre insuffisante de nouveaux logements aura de graves répercussions à long terme sur la capacité des Canadiens de répondre à leurs besoins légitimes en matière de logement, tant dans les secteurs de la propriété que de la location.

## *L'accession à la propriété semble financièrement avantageuse*

Les Canadiens croient que l'accession à la propriété est financièrement préférable à la location. Beaucoup de gens bien informés diraient que cette croyance était peut-être vraie si l'on examinait le passé, mais qu'à l'avenir, ce sera une erreur et que l'accession à la propriété n'aura plus de sens sur le plan financier.

Je suis d'accord pour dire que les circonstances ont changé, mais je ne suis pas convaincu que la croyance est erronée. Dans un rapport de septembre 2018 (*Comparaison de l'achat et de la location d'un logement au Canada, septembre 2018*), j'ai examiné les coûts de la propriété par rapport à la location (pour des propriétés comparables) pour un grand nombre (266 cas) d'emplacements et de types de logements au Canada.<sup>3</sup> Voici les principales constatations :

- Pour ce qui est des coûts mensuels totaux, il est vrai que la location coûte moins cher que la possession, et très souvent de façon assez importante.
- Toutefois, le coût mensuel de l'accession à la propriété comprend des montants importants de remboursement du principal, qui est une forme d'épargne. Par conséquent, il est raisonnable de déduire le remboursement du capital du coût de possession. Sur cette base, les coûts de possession et de location sont plus proches. En fait, sur cette base nette, le coût de possession est inférieur au coût de location dans 202 des 266 cas (76 %).
- Cette constatation s'applique à la première année. Une fois que la personne est dans son logement, le coût mensuel augmentera plus rapidement pour un locataire que pour un propriétaire-occupant, parce que la plus grande partie des coûts mensuels du propriétaire (le paiement hypothécaire) est fixe et que les coûts qui gonflent (taxes, services publics et frais de copropriété, le cas échéant) représentent une petite part du coût total.
- Comparativement à la location, l'accession à la propriété offre un taux de rendement positif sur le capital investi par le propriétaire, et ce taux de rendement augmentera avec le temps.
- Même si les taux d'intérêt augmentent lors d'un renouvellement hypothécaire futur, l'effet sera fort probablement de réduire l'avantage financier de la propriété, et non de l'éliminer complètement.
- Cette étude a utilisé les données et les hypothèses qui s'appliquent depuis un an. Les données et les hypothèses utilisées aujourd'hui seraient assez semblables et la conclusion ne serait pas sensiblement différente, à savoir qu'au cours d'une vie, la propriété est beaucoup plus rentable que la location.
- Les données de Statistique Canada montrent que les propriétaires ont beaucoup plus de « richesse nette » que les locataires qui se trouvent dans la même situation (personnes du même groupe d'âge et des mêmes tranches de revenu). C'est en partie à cause de leur maison. Mais ils ont aussi plus d'économies sous d'autres formes. Cela s'explique par le

---

<sup>3</sup> On trouve le rapport ici : <https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/government-relations/owning-vs-renting-2018.pdf>

fait que le coût inférieur de la propriété domiciliaire au cours de leur vie leur a permis d'économiser davantage sous d'autres formes.

- Un bref commentaire supplémentaire dans le rapport étend cet argument aux investissements dans les condominiums loués et d'autres formes de logement. Il a été largement rapporté que ces investisseurs ont souvent des coûts mensuels plus élevés que les loyers qu'ils reçoivent (ils ont un flux de trésorerie négatif), ce qui signifie souvent que ces investisseurs sont mal avisés (ou pire). Au contraire, ces investisseurs peuvent examiner de façon réaliste le rendement total de leurs placements, y compris le rendement qui résulte de la réduction du principal hypothécaire, ainsi que l'amélioration rapide des flux de trésorerie qui résultera de la croissance du loyer mensuel plus rapide que la croissance des coûts mensuels.

Les politiques du gouvernement qui nuisent activement à l'achat de maisons nuiront aussi aux intérêts financiers à long terme des Canadiens.

## 4,0 Réglementation hypothécaire de régime fédéral

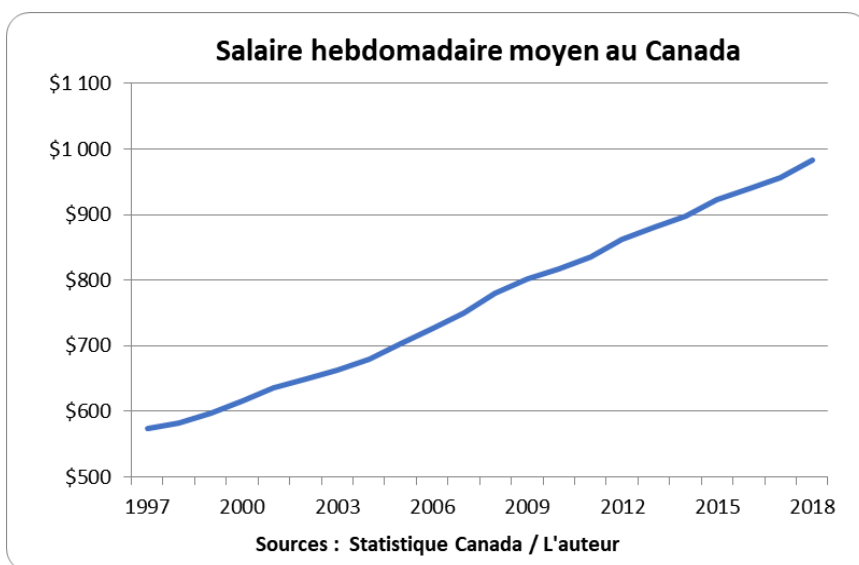
Il y a deux tests de résistance hypothécaire (légèrement différents) au Canada.

- Pour les nouveaux prêts hypothécaires assurés (généralement lorsque la mise de fonds est inférieure à 20 % du prix d'achat), le test doit être effectué au « taux affiché » pour les prêts hypothécaires à taux fixe de cinq ans (tel que publié par la Banque du Canada).
- Pour les nouveaux prêts hypothécaires non assurés qui sont émis par des institutions financières sous réglementation fédérale, le test est effectué au taux affiché le plus élevé ou à 2 points au-dessus du taux d'intérêt contractuel. De plus, des tests sont requis lorsqu'une hypothèque existante est transférée à un prêteur sous réglementation fédérale.

Pour la plus grande partie de l'année, le taux affiché était de 5,34 %. À la mi-juillet, il a été légèrement réduit à 5,19 %.

En revanche, les taux réels sont considérablement plus bas ; mon estimation d'un taux typique annoncé par les grands prêteurs est maintenant de 2,80 % pour les prêts à taux fixe de 5 ans et de 2,95 % pour les prêts à taux variable de même durée. Le taux variable est supérieur au taux fixe depuis la mi-juin. L'écart négatif récent entre les taux fixes et les taux variables est inhabituel : au cours de cette décennie, l'écart moyen a été de +0,7 point. Pour la période de janvier à août (jusqu'au 7 août), les moyennes sont de 3,18 % pour les prêts à taux fixe de 5 ans et de 3,05 % pour les prêts à taux variable de même durée. Des taux plus bas sont disponibles pour des durées de moins de cinq ans et, comme nous l'avons mentionné, il s'agit de taux annoncés ; des taux encore plus bas peuvent souvent être négociés. Par conséquent, la plupart des nouveaux prêts hypothécaires sont testés à des taux supérieurs de deux points ou plus aux taux contractuels réels.

Comme il a été mentionné dans l'introduction et le résumé, le test de résistance ne tient pas compte du fait que les revenus augmenteront. Les données de l'Enquête sur la population active de Statistique Canada indiquent qu'entre 1997 et 2018, le salaire hebdomadaire moyen au Canada a augmenté de 2,6 % par année. S'il devait arriver que les taux d'intérêt augmentent des montants





substantiels supposés par les tests de résistance, il est très probable que cela se produirait dans le contexte d'une économie forte, où les salaires augmentent fortement (au-dessus de la moyenne à long terme). Par conséquent, les tests de résistance sous-estiment sérieusement la capacité des emprunteurs hypothécaires à payer leurs futurs paiements.<sup>4</sup>

### *Les données d'enquête*

Le sondage posait plusieurs questions sur les tests de résistance.

Premièrement, les données montrent que seulement 50 % des Canadiens étaient au courant des tests de résistance avant que nous leur posions des questions à leur sujet. La plupart des gens ne s'attendent pas à acheter une maison sur-le-champ et, par conséquent, ils n'ont pas besoin d'être informés.

Toutefois, lorsque nous avons examiné les données concernant les gens qui s'attendent à acheter une maison au cours de la prochaine année, seulement 49 % étaient au courant des tests de résistance. C'est préoccupant. Certains d'entre eux peuvent prendre des engagements exécutoires d'achat, mais se rendent compte ensuite qu'ils ne sont pas en mesure d'obtenir du financement à de bonnes conditions.

Ensuite, on a demandé aux gens qui étaient au courant des politiques à quel point ils les comprenaient. Sur une échelle de 1 à 10, l'auto-évaluation moyenne était assez élevée, à 7,72. (1 indique « ne pas comprendre du tout », 10 indique « comprendre parfaitement »). Seulement 11 % ont indiqué une mauvaise compréhension (5 ou moins sur l'échelle de 10 points), tandis que 89 % croient avoir une bonne compréhension (6 ou plus sur l'échelle de 10 points).

Parmi les personnes qui s'attendent à faire un achat au cours de la prochaine année (et qui étaient auparavant au courant des politiques), l'auto-évaluation moyenne était encore plus élevée, à 7,90 sur 10. Encore une fois, seule une petite minorité (10 %) a indiqué avoir une mauvaise compréhension.

Nous avons posé huit questions sur les effets attendus du règlement (dans chaque cas, les réponses sont données sur une échelle de 1 à 10, où 1 indique « tout à fait en désaccord avec l'énoncé » et 10 indique « tout à fait d'accord avec l'énoncé »). Les différents énoncés ont été présentés dans un ordre aléatoire. Les résultats sont résumés dans le tableau suivant, dans lequel nous montrons les réponses moyennes pour les trois groupes, c'est-à-dire l'ensemble de l'échantillon, les personnes qui prévoient acheter une maison au cours de la prochaine année, puis les personnes qui s'attendent à acheter au cours de la prochaine année, qui étaient auparavant au courant des politiques, et qui se considèrent bien informées (c.-à-d. qu'elles ont donné une note de 6 à 10 pour leur compréhension des politiques).

---

<sup>4</sup>Cela équivaut à 13,7 % par période de cinq ans. Au cours des cinq dernières années, le salaire hebdomadaire moyen a augmenté de 11,6 %.

Les réponses indiquent que les consommateurs croient ce qui suit :

- Les politiques rendront l'achat d'une maison modérément plus difficile.
- De plus, il sera plus difficile de faire un achat conforme à ses préférences.
- On s'entend, bien qu'avec tiédeur, pour dire que les politiques limiteront la croissance des prix.
- On s'entend modérément pour dire que les politiques atteindront l'objectif déclaré de réduire les risques liés à la hausse des taux d'intérêt.
- Toutefois, on s'entend également modérément pour dire que les politiques forceront un plus grand nombre d'acheteurs à payer des taux d'intérêt plus élevés.
- On s'entend modérément pour dire qu'il est injuste de ne pas tenir compte de facteurs autres que les taux d'intérêt (comme le potentiel de croissance du revenu).
- On s'entend modérément pour dire que l'exigence de tests de tension pour les transferts hypothécaires réduira les options.
- Enfin, un grand nombre d'emprunteurs hypothécaires potentiels ont l'impression de ne pas comprendre les règles (voir la colonne du milieu).

**Tableau 4-1**  
**Opinions concernant les impacts des tests de résistance hypothécaire**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

<i>Énoncé</i>	<i>Échantillon total</i>	<i>Achat prévu dans un délai d'un an (1)</i>	<i>Achat prévu dans un délai d'un an alors qu'on se croit bien informé (1)</i>
« Avec ces changements dans les règles hypothécaires, il sera plus difficile pour moi d'acheter une maison ou un condominium. »	5,92	6,48	6,25
« Les nouvelles règles hypothécaires feront en sorte qu'il sera plus difficile pour moi d'acheter une maison dans mon quartier préféré. »	6,06	6,90	6,78
« Les nouvelles règles hypothécaires empêcheront les prix des maisons d'augmenter considérablement dans mon quartier. »	5,39	5,47	5,17
« Les nouvelles règles hypothécaires feront en sorte que les acheteurs d'habitations auront toujours les moyens de faire leurs versements si les taux d'intérêt augmentent considérablement à l'avenir. »	6,84	6,49	6,63
« Ces nouvelles règles obligeront plus de gens à se tourner vers des options hypothécaires plus coûteuses. »	6,62	6,64	6,47
« Les nouveaux tests de résistance utilisent injustement les taux d'intérêt comme seul critère d'évaluation, sans tenir compte d'autres facteurs importants (p. ex., la possibilité que votre situation financière s'améliore à l'avenir, ce qui compense les augmentations possibles des taux d'intérêt). »	6,43	6,63	6,16
(Pour les propriétaires ayant des prêts hypothécaires) « Les nouvelles règles hypothécaires réduiront mes options lorsque viendra le temps de renouveler mon prêt hypothécaire actuel. » <b>Voir la note 1</b>	5,73	5,98	5,71
« Je ne comprends pas vraiment comment ces règles vont me toucher personnellement. »	4,71	4,48	2,80
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; analyse de l'auteur. <i>Note : (1) Pour l'énoncé sur le renouvellement hypothécaire, les deuxième et troisième colonnes concernent les emprunteurs hypothécaires qui prévoient renouveler leur prêt dans le courant de l'année ou en 2020.</i>			

## **5,0 Trois options stratégiques pour appuyer l'accèsion à la propriété**

Le gouvernement fédéral (dans son budget du printemps 2019) a annoncé deux politiques visant à appuyer l'achat d'une première maison. En outre, les associations représentant les conseillers hypothécaires, les professionnels de l'immobilier et les constructeurs d'habitations préconisent une troisième option. Le sondage auprès des consommateurs a porté sur les opinions relatives à ces options.

### **« Le régime de participation au capital »**

L'Incitatif à l'achat d'une première propriété (IAPP) du gouvernement fédéral commence le 2 septembre. On peut dire sans risque de se tromper qu'il y a beaucoup d'incertitude quant à la façon dont le programme fonctionnera et comment les consommateurs y réagiront.

Dans le sondage, nous l'avons décrit comme suit :

Récemment, le gouvernement fédéral a annoncé son intention de lancer le nouvel Incitatif à l'achat d'une première propriété afin d'aider les primo-accédants à effectuer leurs versements mensuels. Les acheteurs qualifiés ont toujours besoin d'une mise de fonds minimale de 5 %, mais l'État fédéral (par l'entremise de la Société canadienne d'hypothèques et de logement) peut aussi investir 5 % de plus, ce qui signifie que l'acheteur n'a besoin que de financer 90 % du prix d'achat avec un prêt hypothécaire assuré traditionnel (au lieu de 95 %). En contrepartie, l'État devient copropriétaire de la maison. La copropriété de l'État est considérée comme une hypothèque sur la valeur nette et doit être remboursée au moment de la vente de la maison, du refinancement<sup>5</sup> ou du remboursement de l'hypothèque traditionnelle. Les éléments clés du plan sont les suivants :

1. L'État achètera 5 % d'une maison revendue et jusqu'à 10 % d'une maison neuve.
2. La contribution de l'État réduira vos paiements mensuels. Autrement dit, si vous versez une mise de fonds de 5 %, vous financez habituellement 95 % de l'achat. Dans le cadre du programme, vous versez une mise de fonds de 5 %, l'État achète 5 %, et vous n'avez qu'à financer 90 % au moyen d'un prêt hypothécaire traditionnel.
3. Le revenu de votre ménage doit être inférieur à 120 000 \$.
4. La valeur totale combinée de votre prêt hypothécaire et de la contribution de l'État ne peut être supérieure à quatre fois le revenu de votre ménage.
5. L'État est légalement copropriétaire de la maison, ce qui signifie qu'il a le droit de participer aux gains si la valeur de la propriété augmente, ainsi qu'aux pertes si la valeur de la propriété diminue.

Dans le sondage, nous avons demandé aux Canadiens de répondre à huit énoncés d'opinion au sujet du plan (sur une échelle de 10 points, où 1 indique « complètement en désaccord » et 10

---

<sup>5</sup>Depuis, la SCHL a précisé que le refinancement ne déclenchera pas une exigence de remboursement. Le libellé du questionnaire d'enquête reflète l'information qui était disponible à l'époque.

indique « entièrement d'accord »). Le tableau suivant résume les réponses. Une réponse moyenne de 5,5 sur 10 traduisait la neutralité.

Le tableau suivant résume les réponses.

Certains s'entendent pour dire que le programme aidera les Canadiens à acheter leur première maison — la note moyenne est de 6,35, comparativement au seuil neutre de 5,5. Le nombre de personnes ayant des attentes positives (29 %) est presque trois fois plus élevé que le nombre (10 %) ayant des attentes négatives.

On s'entend davantage (6,92 sur une échelle de 10 points) pour dire que l'efficacité du programme sera limitée dans les grandes villes. En fait, le gouvernement semble vouloir créer une politique qui ne stimulera pas la demande dans les collectivités les plus coûteuses.

Dans l'ensemble, les Canadiens croient que le programme entraînera une hausse du prix des maisons. En avril, la SCHL a laissé entendre que l'incidence sur les prix serait assez faible, ce qui ferait augmenter les prix de 0,2 % à 0,4 % à l'échelle du pays.

Par un faible montant (à un score moyen de 5,99, ce qui est légèrement supérieur au niveau neutre de 5,5), les Canadiens voient la modalité de participation au capital comme étant passable.

Parmi les acheteurs d'une première maison (tant les anciens acheteurs que les futurs acheteurs potentiels), seule une minorité croit qu'ils utiliseraient le programme, et un plus grand nombre croit qu'ils ne le feraient pas.

Les septième et huitième déclarations étaient, en partie, une petite expérience visant à explorer l'idée que pour certaines questions, les réponses dépendent de la façon dont on les pose. Les énoncés sont essentiellement les mêmes, présentés une fois comme proposition négative, puis comme proposition positive. Dans un monde parfait, ces deux formulations auraient des réponses diamétralement opposées.

- La somme des notes moyennes devrait faire un total de 11. Ici, la somme est proche, à 11,37.
- De plus, nous devrions nous attendre à ce que le nombre de répondants « sans opinion » soit le même dans les deux formules (pas tout à fait, à 31 % contre 34 %).
- Et le nombre de positifs dans une formulation devrait correspondre aux négatifs dans l'autre. Encore une fois, les réponses réelles ne correspondaient pas tout à fait à ce calcul.
- En ce qui concerne les réponses individuelles, il y avait des correspondances parfaites pour seulement 38 % des répondants. Les résultats étaient très proches pour 61 % de l'échantillon (appariements parfaits ou réponses erronées d'un point seulement).
- Bien qu'il y ait un écart, la cohérence raisonnable entre les deux formulations indique que, dans l'ensemble, les opinions sont négatives au sujet de l'utilisation du programme.

Mais, pour réussir, le programme n'a pas à être au goût de tout le monde — il doit simplement apporter un certain soulagement à un nombre raisonnable d'acheteurs, et en fin de compte, ils doivent être raisonnablement satisfaits de la façon dont il fonctionne pour eux.

**Tableau 5-1**  
**Résumé des opinions des consommateurs au sujet de l'incitatif à l'achat d'une première propriété**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

<i>Énoncé</i>	<i>Réponse moyenne</i>	<i>% sans opinion</i>	<i>% fortement positif (8-10)</i>	<i>% neutre (4-7)</i>	<i>% fortement négatif (1-3)</i>	<i>Total</i>
« Grâce à ce plan, il sera plus facile pour les Canadiens de se payer une première maison. »	6,35	8 %	29 %	53 %	10 %	100 %
« Les limites de revenu n'aideront pas ceux qui veulent acheter une maison dans les grandes villes. »	6,92	12 %	37 %	45 %	7 %	100 %
« Le plan proposé fera augmenter le prix des premières maisons. »	6,49	14 %	29 %	50 %	7 %	100 %
« Si le gouvernement fournit des fonds pour devenir copropriétaire et aide à réduire les paiements mensuels, il est juste que le gouvernement fasse de l'argent si la valeur de la maison augmente. »	5,99	9 %	31 %	41 %	19 %	100 %
<i>[Pour les PROPRIÉTAIRES seulement]</i> « J'aurais utilisé cette mesure incitative si elle avait existé lorsque j'ai acheté ma première maison. »	4,49	11 %	18 %	32 %	38 %	100 %
<i>[Pour NON-PROPRIÉTAIRES seulement]</i> « J'utiliserai cette mesure incitative si elle est disponible lorsque j'achèterai ma maison. »	5,28	9 %	24 %	39 %	28 %	100 %
« Même si cela réduit mes paiements mensuels, je ne céderai jamais au gouvernement la propriété partielle de ma maison. »	7,12	8 %	48 %	31 %	13 %	100 %
« Étant donné que cela réduit mes paiements mensuels, je serais disposé à céder au gouvernement la propriété partielle de ma maison. »	4,25	10 %	14 %	34 %	41 %	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.

Quelques autres commentaires :

- La Société canadienne d'hypothèques et de logement prévoit que le programme comptera 100 000 bénéficiaires au cours de ses trois années d'existence. La moyenne annuelle de 33 000 correspondrait à environ un dixième du nombre total de primo-accédants que nous nous attendrions à voir dans une année normale (environ 300 000).
- Avec un budget total de 1,25 milliard de dollars, pour 100 000 clients, l'investissement moyen en « participation au capital » serait de 12 500 \$. Si tous les achats portaient sur des propriétés existantes (et donc que l'investissement était de 5 % du prix d'achat), cela signifierait que le prix d'achat moyen était de 250 000 \$. Cela semble trop bas. De plus, dans la mesure où certains clients achètent des maisons neuves et que l'investissement est de 10 %, le prix d'achat moyen serait encore plus bas. Il semble fort probable que le montant moyen de l'investissement sera plus élevé que les 12 500 \$ (plus probablement, plus de 20 000 \$), et donc que le montant de 1,25 milliard de dollars permettrait d'effectuer beaucoup moins que les 100 000 achats prévus. (Notamment, les exemples cités par la SCHL ont des investissements d'IAPP beaucoup plus élevés que la moyenne présumée de 12 500 \$ : ils prennent pour cas de figure une maison neuve de 400 000 \$, avec un investissement d'IAPP de 40 000 \$, et un condominium neuf coûtant 350 000 \$, avec un investissement de 35 000 \$).<sup>6</sup>

Une autre considération est la limite du programme (pour le total combiné de l'hypothèque et de l'investissement d'IAPP) de quatre fois le revenu de l'emprunteur, ce qui est considérablement inférieur à ce qui pourrait normalement être emprunté (disons, 4,8 à 5 fois le revenu). Presque toutes les personnes admissibles à ce programme seraient en mesure d'acheter (et d'obtenir une hypothèque) sans le programme. De nombreux clients potentiels du programme pourraient se rendre compte qu'ils devraient réduire leurs attentes en matière de logement et, par conséquent, décider de ne pas l'utiliser.

D'autres limitations incluent :

- Le sondage montre que la majorité des Canadiens s'opposent à l'idée que l'État soit partiellement propriétaire de leur maison.
- L'exigence relative à l'assurance hypothécaire aura un effet dissuasif. De nombreux primo-accédants préfèrent verser une mise de fonds supérieure à 20 % afin d'éviter le coût de l'assurance et, bien sûr, de limiter le coût de leur prêt hypothécaire. Ils peuvent aussi être motivés par le désir de prévoir une période d'amortissement supérieure à 25 ans, ce qui est permis pour les prêts hypothécaires assurés (les données de notre sondage indiquent que parmi les nouveaux acheteurs, un peu plus de la moitié ont un prêt assuré).
- Une grande partie des clients du programme achèteraient une maison même si le programme n'était pas disponible, car ils peuvent obtenir le financement dont ils ont

---

<sup>6</sup> Les exemples de la SCHL se trouvent ici : <https://www.chezsoiabord.ca/fthbi/first-time-homebuyer-incentive>

besoin sans l'IAPP. Par conséquent, le programme pourrait ne pas entraîner beaucoup d'achats supplémentaires, il changerait simplement les modalités de financement.

- Tout cela étant dit, même si le budget disponible est entièrement utilisé, l'impact du programme sera très probablement inférieur à 5 000 nouveaux achats supplémentaires par année.

### ***Le Régime d'accession à la propriété (RAP)***

Dans le sondage, nous avons décrit ce programme du gouvernement fédéral comme suit :

Le Régime d'accession à la propriété de l'Agence du revenu du Canada est une initiative visant à aider les nouveaux acheteurs. Les acheteurs admissibles peuvent maintenant retirer jusqu'à 35 000 \$ (auparavant 25 000 \$) de leur REER sans pénalité fiscale afin d'effectuer une mise de fonds sur une maison. Le montant retiré du REER doit être remplacé au cours des 15 prochaines années.

De plus, à compter de 2020, les personnes dont la situation a changé à la suite d'un divorce ou de la rupture d'une union de fait peuvent également utiliser le Régime d'accession à la propriété, même si elles n'en sont pas à leur première acquisition, pour aider à rétablir plus rapidement une nouvelle maison pour elles-mêmes et leur famille.

Les réponses au sondage indiquent qu'un peu plus de la moitié des Canadiens (54 %) connaissaient le programme avant le sondage. Parmi les personnes qui prévoyaient faire l'achat d'une première maison au cours de la prochaine année, 61 % étaient au courant de l'existence du programme. Cette sensibilisation limitée pourrait être un obstacle au succès du programme (et à ses récentes améliorations).

D'autres questions indiquent que seule une minorité de primo-accédants ont eu recours à ce programme lorsqu'ils ont acheté leur première maison. Parmi les acheteurs récents (de 2015 à 2019), seulement 35 % déclarent utiliser le Régime d'accession à la propriété.

De plus, les données de l'enquête indiquent que parmi ceux qui ont recours au programme, une petite minorité seulement en a tiré pleinement parti (retrait de 25 000 \$ ou plus). Parmi les nouveaux acheteurs qui ont utilisé le régime, seulement 38 % ont déclaré avoir retiré 25 000 \$ (ou plus).

Cette combinaison (deux niveaux d'utilisation minoritaire) montre que seule une petite minorité de primo-accédants utilise pleinement le programme, ce qui implique fortement que peu d'acheteurs d'une première maison profiteront de ces améliorations.

Dans les décisions des consommateurs, il faut tenir compte du fait que, lorsqu'ils examinent les chiffres, le Régime d'accession à la propriété n'aide pas beaucoup (le cas échéant, et ils pourraient en conclure que cela les rendrait moins bien lotis). Oui, cela réduit le montant de l'hypothèque et, par conséquent, le coût mensuel de l'hypothèque. À un taux d'intérêt de 3 % (et en supposant une période d'amortissement de 25 ans), l'économie annuelle est égale à 5,7 % du montant utilisé.



Mais comme l'argent doit être retourné au REER (en 15 versements annuels), le facteur de paiement du Régime d'accession à la propriété est plus élevé, soit 6,67 % par année. De plus, si le client a emprunté de l'argent pour cotiser au REER, il devra effectuer des paiements sur ce prêt, en plus du remboursement des fonds dans le REER. Ces chiffres expliquent en partie pourquoi la participation au Régime d'accession à la propriété a été limitée. Ils laissent entendre que la participation aux améliorations sera limitée.

### ***Amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés***

Les associations représentant les courtiers hypothécaires, les professionnels de l'immobilier et les constructeurs de maisons encouragent le gouvernement fédéral à permettre des périodes d'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés (auparavant, cette période était de plusieurs années, jusqu'en juillet 2012; pour les prêts hypothécaires non assurés, l'amortissement de 30 ans est toujours permis en vertu des règlements fédéraux, mais son utilisation dépend des politiques du prêteur).

Dans le sondage, nous avons décrit comme suit les enjeux :

Une initiative dont on a parlé pour aider l'abordabilité du logement en général (et pas seulement pour les acheteurs d'une première maison) est l'introduction d'une période d'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés (c.-à-d. que les prêts hypothécaires assurés sont ceux qui ont été approuvés avec une mise de fonds inférieure à 20 %). *La période d'amortissement est le temps qu'il faudra pour rembourser la valeur complète de l'hypothèque.* La période maximale d'amortissement des prêts hypothécaires assurés est présentement réduite à 25 ans.

Un prêt hypothécaire dont la période d'amortissement est plus longue permet des versements mensuels moins élevés qu'un prêt hypothécaire de même valeur dont la période d'amortissement est plus courte. Toutefois, plus la période d'amortissement est longue, plus on paie d'intérêts au total. S'il était disponible et utilisé à la place du nouvel Incitatif à l'achat d'une première propriété (dont il a été question précédemment), l'État ne serait pas copropriétaire de votre maison : vous en seriez le seul propriétaire. Il est également important de noter que vous n'êtes pas immobilisé pour la totalité des 30 ans : les périodes d'amortissement peuvent être ajustées lorsque les termes sont renouvelés et des options de paiement anticipé sont habituellement disponibles. Historiquement, les prêts hypothécaires canadiens sont remboursés en totalité dans un délai de 22 ans.

L'enquête a permis d'obtenir des réponses à plusieurs énoncés connexes. Encore une fois, les réponses sont sur une échelle de 10 points, où 1 indique « tout à fait en désaccord » et 10 indique « tout à fait d'accord ». <sup>7</sup> Le tableau suivant résume leurs réponses.

---

<sup>7</sup> Par inadvertance, nous n'avons pas inclus d'option « sans opinion » dans cette section du questionnaire de l'enquête.

Sur les quatre énoncés vérifiés, deux sont fondés sur des hypothèses favorables à un amortissement sur 30 ans et deux sont défavorables. Fait intéressant, dans l'ensemble, les consommateurs étaient d'accord avec tous les énoncés, qu'ils soient favorables ou non (les notes moyennes étaient toutes supérieures au seuil neutre de 5,5 et, dans les quatre cas, les réponses étaient beaucoup plus fortement positives que fortement négatives). L'analyse a également porté sur les réponses des futurs acheteurs potentiels d'une première maison, et ces réponses étaient très semblables.

L'un des quatre résultats me semble ambigu. La crainte que « l'amortissement sur 30 ans fasse en sorte qu'un plus grand nombre de Canadiens achètent des maisons trop chères pour eux » ressemble à l'opinion de longue date selon laquelle les faibles taux d'intérêt ont rendu « d'autres personnes » irresponsables (je pense que cette croyance a été démentie, comme nous l'avons déjà mentionné) : si les participants au sondage pouvaient évaluer avec réalisme si leur comportement personnel était responsable, le résultat du sondage pourrait être très différent.

**Tableau 5-2**  
**Résumé des opinions des consommateurs sur les périodes d'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés (notes moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

<i>Énoncé</i>	<i>Réponse moyenne</i>	<i>% fortement positif (8-10)</i>	<i>% neutre (4-7)</i>	<i>% fortement négatif (1-3)</i>	<i>Total</i>
« Permettre l'amortissement sur 30 ans des prêts hypothécaires assurés rendra l'accession à la propriété plus abordable au Canada. »	6,82	40 %	53 %	7 %	100 %
« Les amortissements sur 30 ans se traduiront par un plus grand nombre de Canadiens dont la situation globale sera pire à la fin de leur prêt hypothécaire. »	6,09	29 %	58 %	13 %	100 %
« Les amortissements sur 30 ans feront en sorte qu'un plus grand nombre de Canadiens achèteront des maisons trop chères pour eux. »	6,72	39 %	53 %	8 %	100 %
« Les amortissements sur 30 ans permettront aux propriétaires de contrôler leurs paiements dans les premières années critiques de leur hypothèque. »	6,92	41 %	54 %	5 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.					

À la fin de toutes ces explorations, nous avons posé une question directe :

D'après ce que vous savez et ce que vous lisez au sujet de ces initiatives, selon vous, quelle serait la meilleure option pour rendre **l'achat d'une première maison** plus abordable ?

Les deux options ont des partisans. Les réponses indiquent une plus grande préférence pour l'amortissement sur 30 ans plutôt que pour l'IAPP.

<i>Tableau 5-3</i> <i>« À votre avis, quelle serait la meilleure option pour rendre l'achat d'une première maison plus abordable ? »</i>	
<i>Option</i>	<i>% l'ayant choisie</i>
L'Incitatif à l'achat d'une première propriété, en vertu duquel le gouvernement aide à réduire les paiements mensuels en investissant dans votre maison et en devenant copropriétaire	27 %
L'admission pour les prêts hypothécaires assurés, d'un amortissement de 30 ans qui réduit les paiements mensuels en les étalant sur une plus longue période, peut entraîner une augmentation des intérêts payés à long terme	44 %
Ne sait pas/Sans opinion	29 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, milieu de 2019 ; estimations de l'auteur.	

Les résultats varient selon les groupes de l'échantillon :

- Chez les primo-accédants potentiels, le régime d'accession à la propriété reçoit un soutien légèrement supérieur (35 %, contre 33 % pour un amortissement de 30 ans).
- Par ailleurs, parmi les primo-accédants récents (2015 à 2019), on note une forte préférence pour l'amortissement sur 30 ans (45 %, contre 29 % pour le régime des primo-accédants).

Ces résultats suggèrent que les Canadiens accueilleraient favorablement, parmi l'ensemble de mesures favorisant l'accès à la propriété, l'ajout de l'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés.

Ces réponses, bien sûr, sont encore un peu abstraites et résultent beaucoup plus de l'instinct que d'une analyse rigoureuse.

Lorsqu'ils se trouvent dans une situation plus concrète où ils doivent choisir entre les options, les acheteurs de maisons examinent certains chiffres. Voici quelques estimations.

Dans ses communications sur l'IAPP, la SCHL utilise un exemple de maison de 400 000 \$ (nouvellement construite, de sorte que l'investissement de l'IAPP représente 10 % du prix d'achat). L'acheteur fait une mise de fonds de 5 %. L'analyse ci-dessous utilise cette situation et considère également l'achat comme une revente, avec un investissement de 5 % au titre de l'IAPP. L'analyse présentée ici fait appel à un taux d'intérêt de 3,0 % qui, à l'heure actuelle, serait facilement accessible à la plupart des clients (lorsque la SCHL a établi ses exemples plus tôt cette année, elle a utilisé un taux d'intérêt plus élevé de 3,7 %, de sorte que ses estimations des économies attribuables à l'IAPP sont plus élevées que celles qui seraient calculées aujourd'hui). Et, bien sûr, la SCHL suppose une période d'amortissement maximum de 25 ans.

La première étape de l'analyse consiste à calculer les coûts hypothécaires mensuels qui aboutiraient à un scénario de référence, puis à deux solutions de rechange, premièrement, avec l'IAPP et deuxièmement, sans l'IAPP, mais avec une période d'amortissement de 30 ans.

Comme le montre le tableau suivant :

- Dans le cas d'une nouvelle maison, l'IAPP réduirait le coût mensuel de 216 \$ tandis que l'amortissement sur 30 ans aurait un effet légèrement moindre, à 208 \$ par mois. Comme on peut le voir dans les deux dernières lignes du tableau, le coût mensuel de l'IAPP est inférieur de 8 \$ par mois à celui de l'amortissement de 30 ans.
- Pour la revente d'une maison, l'IAPP réduirait le coût mensuel de 114 \$ tandis qu'une période d'amortissement de 30 ans permettrait (encore une fois) de réduire le coût de 208 \$ par mois, ce qui représente un avantage de 94 \$ par mois par rapport à l'IAPP.
- Dans cette analyse initiale, pour un acheteur d'une nouvelle maison, il s'agirait d'un choix rapproché entre les deux options. Pour une revente, l'amortissement de 30 ans semble être beaucoup plus attrayant.

**Tableau 5-4**  
**Économies de coûts estimées en raison de deux options stratégiques**

	Niveau de base	Maison neuve		Maison revendue	
		<i>Première hypothèque seulement, amortissement de 25 ans</i>	<i>Avec l'IAPP (10 %)</i>	<i>Sans IAPP; amortissement de 30 ans</i>	<i>Avec l'IAPP (5 %)</i>
Prix d'achat	400 000				
Mise de fonds	20 000				
Investissement de l'IAPP	0	40 000	0	20 000	0
Hypothèque requise	380 000	340 000	380 000	360 000	380 000
Prime d'assurance hypothécaire	4,00 %	2,80 %	4,00 %	3,10 %	4,00 %
Prime d'assurance	15 200	9 520	15 200	11 160	15 200
Montant du prêt hypothécaire	395 200	349 520	395 200	371 160	395 200
Versement mensuel	1 870	1 654	1 662	1 757	1 662
Différence par rapport à la base de référence		-216	-208	-114	-208
Différence entre l'amortissement de 30 ans et l'IAPP			8		-94

Source : Estimations de l'auteur

Mais, bien sûr, l'acheteur devrait aller plus loin et considérer ce qui va se passer lorsqu'il remboursera l'investissement de l'IAPP. Le consommateur devra faire des hypothèses, notamment sur la valeur de la propriété. Le tableau suivant examine un ensemble de calculs, dans lequel l'hypothèse est que le prix augmentera de 10 % au cours d'une période de cinq ans (d'autres scénarios de variation des prix sont envisagés sous peu). En outre, il y a des calculs du montant du principal hypothécaire qui restera (si le propriétaire ne fait que les paiements minimums requis). De plus, on suppose que la vente d'une maison coûte 6 % de sa valeur.

Dans ce scénario, c'est le propriétaire qui aura le plus d'avoir net dans les scénarios de base (mais il aura fait des paiements hypothécaires plus importants pendant cette période, ce qui est un facteur supplémentaire qui devrait influencer ses décisions).

	<i>Base de référence — Première hypothèque seulement, amortissement de 25 ans</i>	<b>Maison neuve</b> <i>Avec l'IAPP (10 %)</i>	<b>Maison revendue</b> <i>Avec l'IAPP (5 %)</i>	<i>Sans IAPP; amortissement de 30 ans</i>
Variation présumée de la valeur	10 %			
Valeur présumée	440 000			
Coût de vente (@6 %)	-26 400			
Rembourser le solde de l'hypothèque	-337 796	-298 751	-317 248	-351 239
Rembourser l'IAPP	0	-44 000	-22 000	0
Avoir net	75 804	70 849	74 352	62 361
Source : Estimations de l'auteur				

Le tableau suivant montre les montants d'avoir net dans cinq ans, pour une gamme d'hypothèses sur la variation de la valeur de la propriété. Dans chacun de ces scénarios, le montant le plus élevé de la valeur nette des maisons est le résultat de l'analyse de référence (mais encore une fois, ces calculs ne tiennent pas encore compte des répercussions des versements hypothécaires mensuels plus élevés qui se produisent dans le scénario de référence).

<i>Variation présumée de la valeur en 5 ans</i>	<i>Base de référence — Première hypothèque seulement, amortissement de 25 ans</i>	<b>Maison neuve</b> <i>Avec l'IAPP (10 %)</i>	<b>Maison revendue</b> <i>Avec l'IAPP (5 %)</i>	<i>Sans IAPP; amortissement de 30 ans</i>
-10 %	604	3 649	3 152	-12 839
-5 %	19 404	20 449	20 952	5 961
0	38 204	37 249	38 752	24 761
5 %	57 004	54 049	56 552	43 561
10 %	75 804	70 849	74 352	62 361
15 %	94 604	87 649	92 152	81 161
20 %	113 404	104 449	109 952	99 961
25 %	132 204	121 249	127 752	118 761
Source : Estimations de l'auteur				

Les calculs finaux (présentés ci-dessous dans le tableau 5-7) combinent les estimations qui ont été calculées ci-dessus pour montrer une comparaison « nette » des options du programme :

- Les scénarios d'avoir net qui ont été calculés au Tableau 5-6.

- Ensuite, en soustrayant le total des versements hypothécaires mensuels (voir le Tableau 5-4), multiplié par 60 pour représenter le coût hypothécaire sur la période d'analyse de cinq ans.

Pour les deux versions de l'IAPP, les comparaisons finales sont meilleures que le point de référence dans tous ces scénarios. Par exemple :

- Dans le scénario qui suppose une croissance de 10 % de la valeur de la propriété, l'IAPP pour les maisons neuves présente un avantage de 8 016 \$ (ou 134 \$ par mois) par rapport au niveau de référence.
- Pour ce qui est de l'option de revente, l'IAPP présente un avantage de 5 374 \$ par rapport au niveau de référence (90 \$ par mois).

Cela se produit pour deux raisons. Tout d'abord, la participation à la mise de fonds de l'État ne porte pas intérêt. À un taux d'intérêt de 3 %, cela représente une économie d'environ 100 \$ par mois (6 000 \$ sur cinq ans) pour la maison neuve et 50 \$ par mois (3 000 \$ sur cinq ans) pour la revente. Deuxièmement, le coût de l'assurance hypothécaire est considérablement moins élevé (parce que le montant du prêt et le taux de prime d'assurance sont plus bas dans le cadre de l'IAPP). Comme le montre le Tableau 5-4, l'IAPP réduit le coût de l'assurance prêt hypothécaire de 5 680 \$ pour la maison neuve et de 4 040 \$ pour la revente.

Dans tous les scénarios, le résultat final de l'amortissement de 30 ans est légèrement inférieur au niveau de référence (de 960 \$ sur 5 ans, ou 16 \$ par mois). Cela se produit parce que les intérêts seront légèrement plus élevés. Compte tenu du fait que les paiements mensuels réguliers seront beaucoup plus bas avec un amortissement de 30 ans — ce qui aidera les emprunteurs à gérer le fardeau des paiements — de nombreux acheteurs considéreront ce faible coût net raisonnable et décideront que l'amortissement de 30 ans est une meilleure option que l'amortissement de 25 ans.

Les résultats financiers des deux options de l'IAPP sont meilleurs que ceux d'un amortissement de 30 ans. Cela est dû aux facteurs que nous avons déjà expliqués, à savoir la composante sans intérêt de l'IAPP, la différence dans le coût de l'assurance hypothécaire et les frais d'intérêt légèrement plus élevés qui résultent de la prolongation de l'amortissement. Un autre facteur à prendre en considération pour les consommateurs sera les différences dans les paiements hypothécaires mensuels : pour une nouvelle maison, l'IAPP entraîne un paiement légèrement plus faible (de 8 \$ par mois, comme le montre la rangée du bas du tableau 5-4). Toutefois, pour la revente d'une maison, l'amortissement de 30 ans entraîne un paiement mensuel nettement inférieur (de 94 \$ par mois).

<b>Tableau 5-7</b>				
<b>Calculs « en bout de ligne » : avoir net moins les frais hypothécaires, sur cinq ans, pour divers taux de croissance des prix</b>				
<i>Variation présumée de la valeur en 5 ans</i>	<i>Base de référence — Première hypothèque seulement, amortissement de 25 ans</i>	<b>Maison neuve</b> <i>Avec l'IAPP (10 %)</i>	<b>Maison revendue</b> <i>Avec l'IAPP (5 %)</i>	<i>Sans IAPP; amortissement de 30 ans</i>
-10 %	-111 612	-95 596	-102 238	-112 572
-5 %	-92 812	-78 796	-84 438	-93 772
0	-74 012	-61 996	-66 638	-74 972
5 %	-55 212	-45 196	-48 838	-56 172
10 %	-36 412	-28 396	-31 038	-37 372
15 %	-17 612	-11 596	-13 238	-18 572
20 %	1 188	5 204	4 562	228
25 %	19 988	22 004	22 362	19 028

Source : Estimations de l'auteur

Selon ces estimations, la « rationalité » pourrait dicter qu'une grande majorité de primo-accédants choisissent de s'inscrire à l'IAPP, afin de profiter des économies d'intérêts et de la réduction des coûts de l'assurance hypothécaire. Mais il y a d'autres considérations qui vont limiter la participation.

- Les gens qui s'attendent à tirer le plus grand avantage de l'IAPP seraient ceux qui s'attendent à une réduction de la valeur des maisons, mais les gens qui s'attendent à cela seront moins susceptibles d'acheter.
- Comme on l'a mentionné plus tôt dans la discussion sur les résultats du sondage, une majorité de consommateurs résistent à l'idée de partager la propriété de leur maison avec l'État.
- L'incertitude au sujet des changements futurs de la valeur des logements et, par conséquent, du résultat financier, sera un obstacle (ce qui rendra plus difficile la décision de s'inscrire à l'IAPP).
- La démarche est compliquée : il faut comprendre les détails, évaluer les répercussions et prendre ensuite la décision de s'inscrire. Ce sont là des tâches fastidieuses, en plus du travail acharné que représente déjà l'achat d'une maison.
- La limite de quatre fois le revenu (pour le total combiné de l'hypothèque et de l'investissement dans l'IAPP) signifie que de nombreux clients potentiels devraient réduire leurs attentes en matière de logement par rapport à ce qu'ils pourraient autrement réaliser.
- Comme on l'a mentionné plus tôt, près de la moitié des primo-accédants font des mises de fonds de 20 % ou plus, de sorte qu'ils n'ont pas besoin d'assurance. Pour ce groupe, il est difficile d'imaginer que l'IAPP les inciterait à passer d'un coût nul pour l'assurance hypothécaire à un coût substantiel.



### *L'État doit réagir...*

De façon générale, compte tenu des résultats du sondage auprès des consommateurs et des autres recherches, les deux initiatives récentes (l'IAPP et le Régime d'accèsion à la propriété amélioré) pourraient avoir très peu d'effet différentiel sur l'achat d'une première maison.

Si le gouvernement est sérieusement intéressé à favoriser l'accèsion à la propriété — à laquelle, soit dit en passant, les Canadiens tiennent fermement — il doit ajouter une période d'amortissement de 30 ans à l'éventail des mesures.

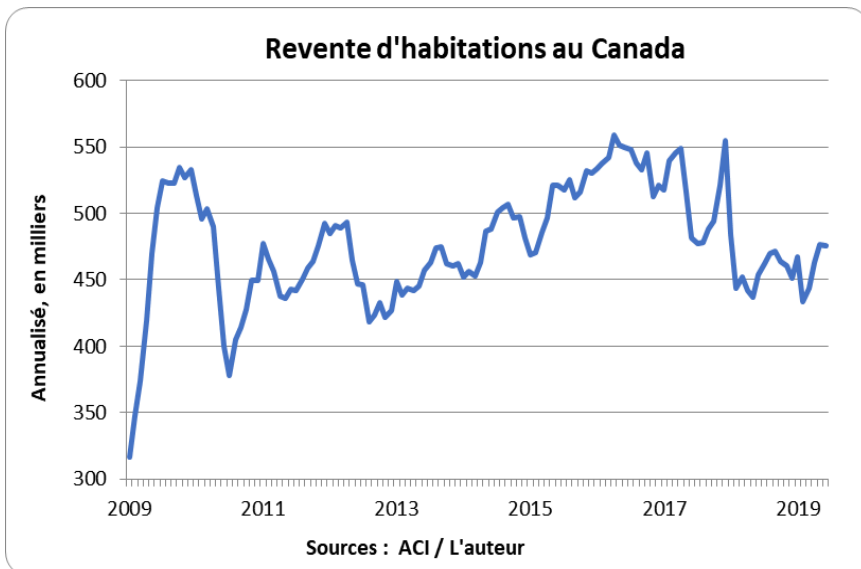
Et il doit évaluer en profondeur — et en public — le rajustement des tests de résistance hypothécaire.

## 6,0 Tendances du marché de l'habitation

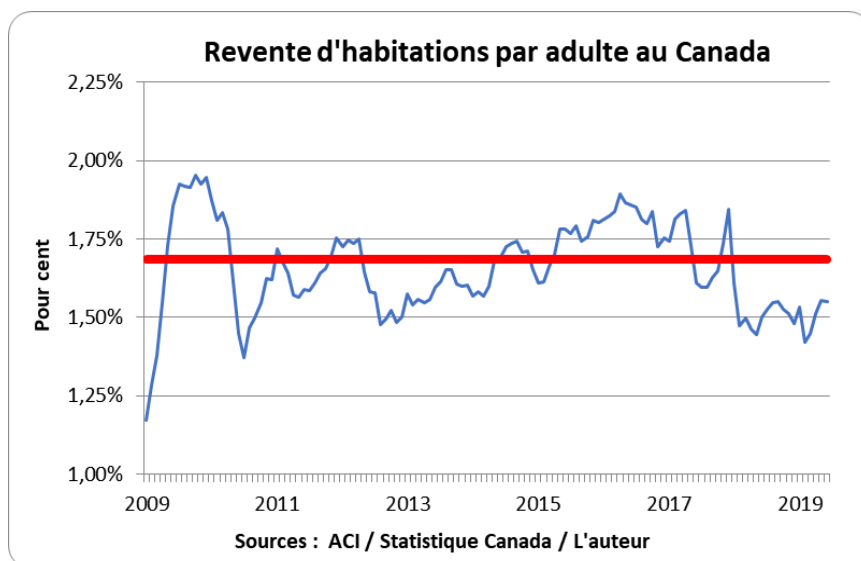
### Tendances du marché de la revente

L'activité de revente de logements au Canada a chuté considérablement au début de 2018, ce qui a coïncidé avec le début du deuxième test de résistance hypothécaire (pour les prêts hypothécaires non assurés consentis par des prêteurs sous réglementation fédérale). Pour l'ensemble de 2018, les ventes totales (458 848) étaient inférieures de 10,8 % à celles de 2017 et de 15,0 % à celles de 2016.

Depuis le début de l'année, le taux de vente (460 100) est légèrement supérieur à celui de l'an dernier. Toutefois, il y a eu d'autres améliorations au cours des derniers mois (le taux de vente moyen au deuxième trimestre était de 472 000).



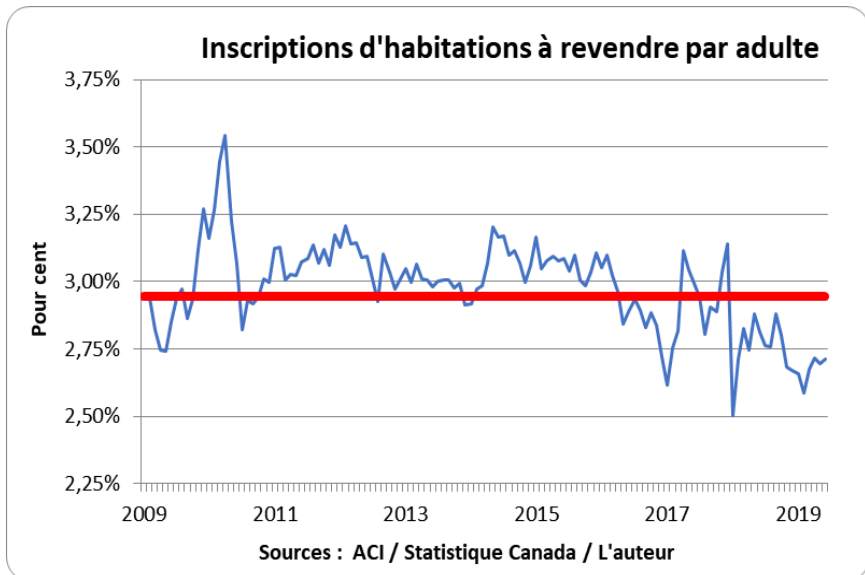
L'activité de revente devrait augmenter au fil du temps, car plus la population augmente, plus il y a d'acheteurs potentiels. De plus, la construction de nouvelles maisons signifie qu'il y a plus de propriétés pouvant être vendues. Par conséquent, il est utile d'examiner l'activité du marché de la revente par rapport à la taille de la population. Cette analyse montre qu'au cours du premier semestre de cette année, le taux de vente moyen était de 1,50 %, soit 11 % de moins que la moyenne à long terme de 2000 à aujourd'hui (1,68 %, qui est illustrée par la ligne rouge plate).



Comme nous l'avons vu dans l'introduction et le résumé, les conditions fondamentales ont été très favorables, et les résultats inférieurs à la moyenne pour les ventes depuis le début de 2018

sont très décevants. Même si les données de juillet (qui seront publiées après la finalisation du rapport) montrent un retour des ventes à un niveau moyen, ce résultat devrait tout de même être considéré comme plus faible que ce à quoi nous devrions nous attendre compte tenu des conditions économiques actuelles.

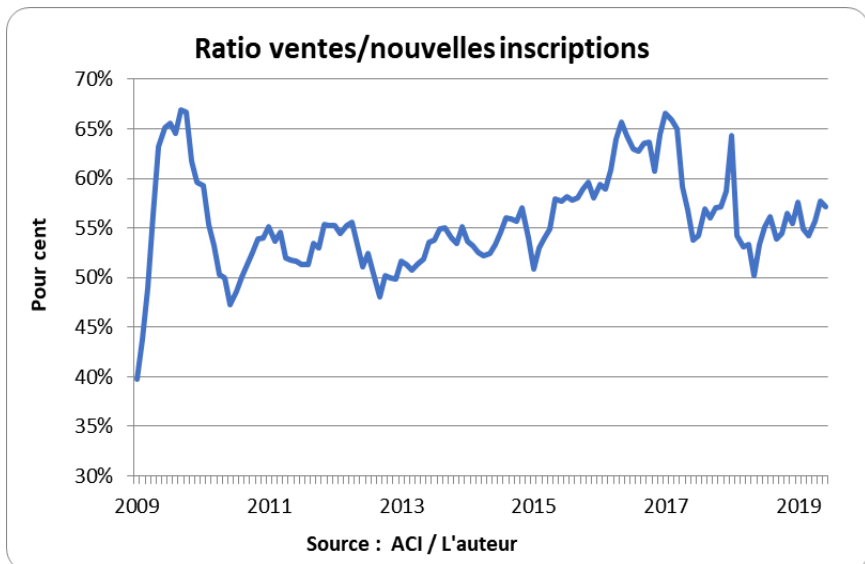
Les flux de nouvelles inscriptions sur le marché de la revente ont également été réduits. Exprimé comme le nombre d'inscriptions par adulte, le taux de nouvelles inscriptions est maintenant inférieur de 9 % à la moyenne. Les inscriptions ont diminué en grande partie parce que les acheteurs potentiels de prêts à la hausse constatent que les tests de résistance hypothécaire ont rendu les déménagements plus



difficiles, parce qu'il est devenu plus ardu de vendre leurs maisons ou parce qu'ils ne seraient pas en mesure d'obtenir le financement dont ils auraient besoin.

La répression des ventes et des inscriptions dure maintenant depuis un an et demi, et cela pourrait se poursuivre pendant une période prolongée.

Avec la réduction des ventes et des inscriptions, le ratio ventes-nouvelles inscriptions (« RVNI ») a chuté, passant des niveaux élevés observés en 2016 au début de 2017. Le RVNI moyen pour le premier semestre de cette année est de 54,9 %. Cela est légèrement supérieur à notre estimation selon laquelle le seuil pour un « marché équilibré » au Canada est de 52 % (c'est le niveau auquel les prix

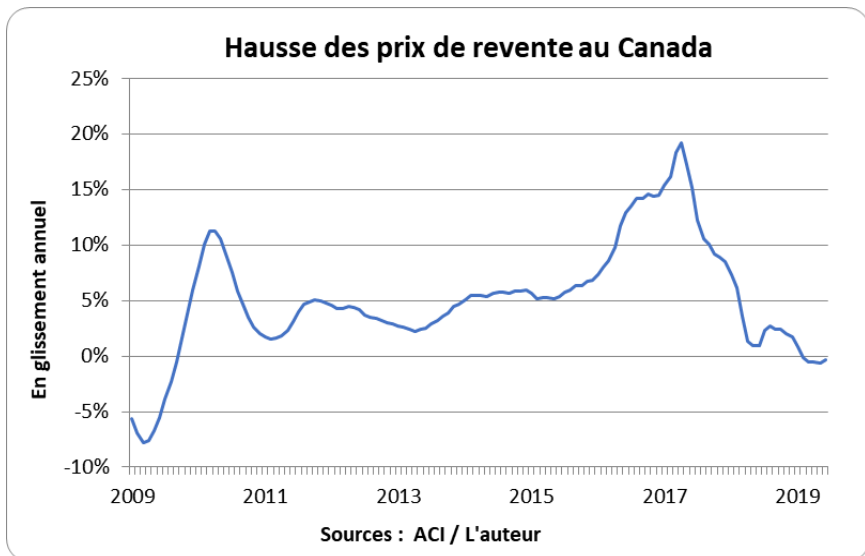
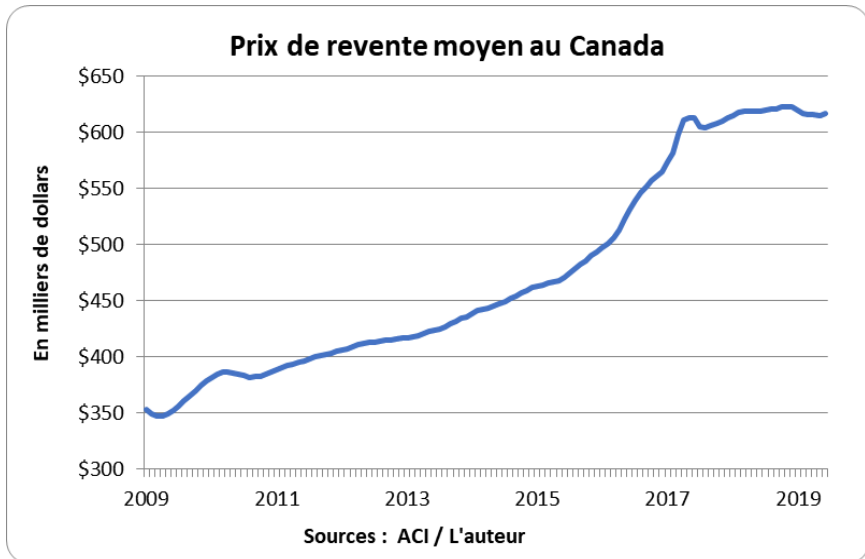


devraient augmenter de 2 % par année). Sur cette base, nous pouvons nous attendre à ce que l'inflation des prix des maisons au Canada soit de l'ordre de 2 à 3 %.

Les seuils estimés pour l'équilibre des marchés varient d'un bout à l'autre du pays, selon la dynamique du marché dans chaque région.

Une longue période de croissance rapide des prix des maisons au Canada a pris fin. L'indice des prix des maisons calculé par l'Association canadienne de l'immeuble (ACI) indique que la période de croissance rapide s'est terminée vers le début de 2017. L'indice a légèrement diminué (de 0,3 %) au cours de la dernière année.

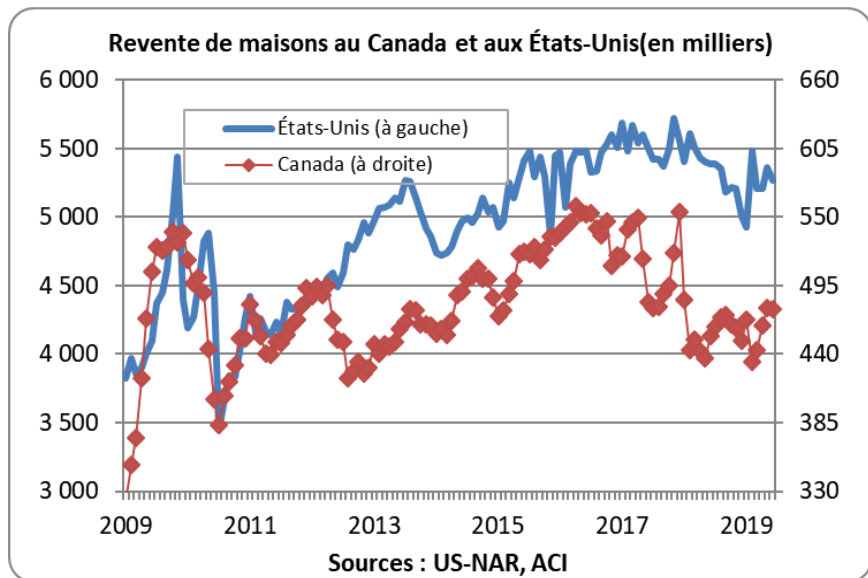
Au vu de ces données, il semble que les prix soient sous-performants, puisque le RVNI suggère que nous devrions connaître une croissance modérée des prix. La variation des prix à l'échelle nationale est, bien sûr, le résultat de divers événements qui se produisent partout au pays. Les conditions sont très mitigées : certaines régions (notamment le Québec) affichent des conditions très serrées (un RVNI élevé) avec une croissance rapide des prix, tandis que les trois provinces les plus à l'ouest voient une activité assez faible, avec une érosion des prix.



Le Canada n'est pas le seul pays à connaître un ralentissement du marché de l'habitation. Il se peut donc que la faiblesse récente de l'activité du logement au Canada soit attribuable à des forces qui opèrent partout dans le monde, plutôt qu'aux tests de résistance hypothécaire. Pour

vérifier rapidement cette théorie possible, l'activité de revente au Canada est comparée à celle des États-Unis, dans deux tableaux.

La population du Canada équivaut à environ 11 % de celle des États-Unis. Par conséquent, dans ce graphique, l'activité de revente au Canada est évaluée à 11 % des chiffres américains. Ces données montrent qu'entre 2009 et le milieu de 2012, les ventes au Canada et aux États-Unis ont suivi des variations (extrêmes) très semblables. Après le milieu de 2012, la relation entre les données du Canada et celles des États-Unis s'est rompue. Cela peut être attribué à un changement important dans les politiques d'assurance hypothécaire canadiennes (l'élimination des périodes d'amortissement de plus de 25 ans) qui a eu des conséquences graves et soutenues pour l'achat d'une habitation. Cette question a fait l'objet de discussions beaucoup plus approfondies dans les éditions précédentes de ces rapports, en particulier dans l'édition de l'automne 2017.



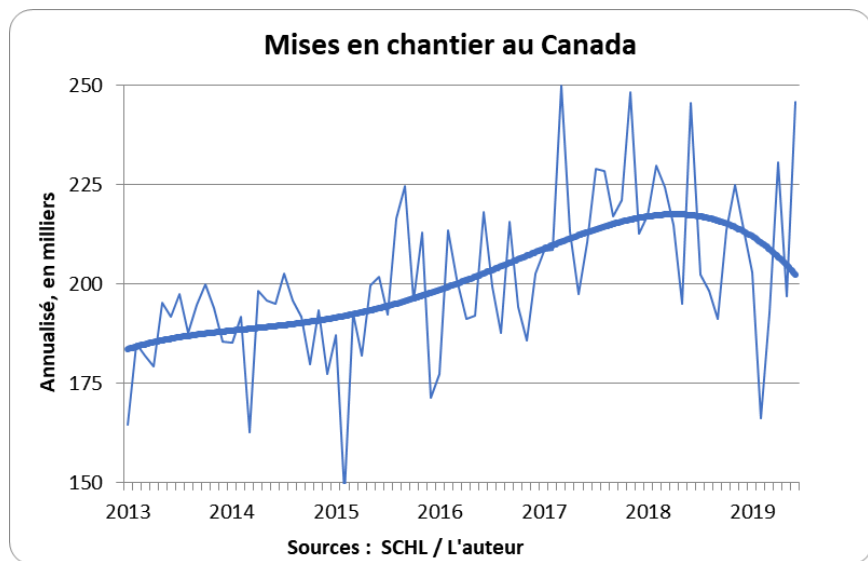
Le deuxième graphique présente l'activité de revente au Canada en pourcentage des chiffres américains. Entre 2009 et le milieu de 2012, les parts contenaient d'importantes variations d'un mois à l'autre, mais dans l'ensemble, la part était à peu près stable, avec une moyenne de 10,7 % (très proche de la part de 11 % de la population). Depuis, la part du Canada a été plus faible, à 9,4 % en moyenne pour la période allant du milieu de 2012 à la fin de 2016. De plus, la part a encore diminué, atteignant une moyenne de 9,3 % en 2017, puis seulement 8,6 % en 2018 et 8,8 % au premier semestre de 2019.



- Le Canada et les États-Unis continuent de connaître des conditions fondamentales qui sont généralement similaires, notamment des taux élevés de création d'emplois et des taux d'intérêt qui ont évolué de façon semblable.
- L'écart continu depuis le milieu de 2012 doit être attribuable à des facteurs autres que les facteurs économiques fondamentaux. Le resserrement de la réglementation hypothécaire à la mi-2012, et encore à la fin de 2016 et au début de 2018, doit être considéré comme un facteur majeur de la faiblesse relative continue de l'activité du logement au Canada.

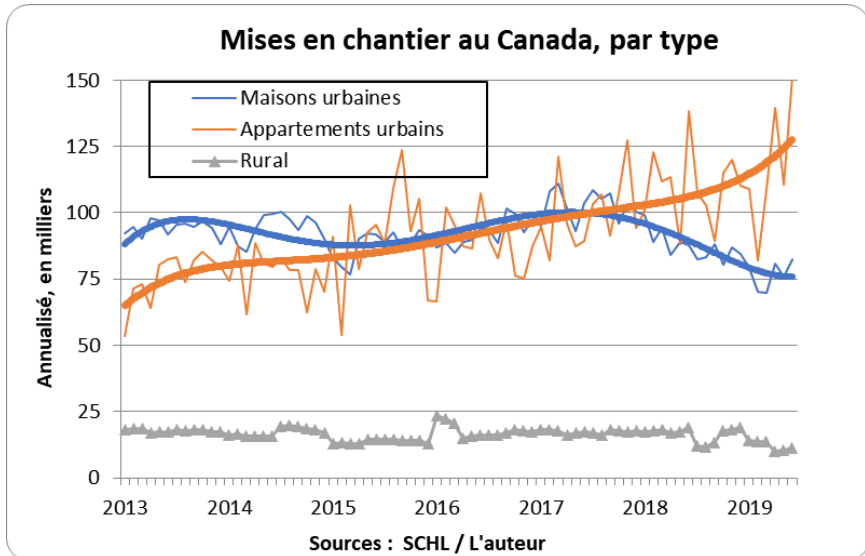
### *Mises en chantier*

Les mises en chantier au Canada ont été très instables d'un mois à l'autre, ce qui fait qu'il est difficile de déterminer quelle est la tendance. Dans ce graphique, la ligne de tendance suggère que le nombre total de mises en chantier au Canada a ralenti, mais qu'il demeure relativement élevé (toutefois, il est possible de générer d'autres lignes de tendance qui montrent une réduction plus marquée, ou même une hausse récente de la tendance).



La tendance nationale pour le nombre total de mises en chantier découle de diverses conditions à l'échelle du Canada.

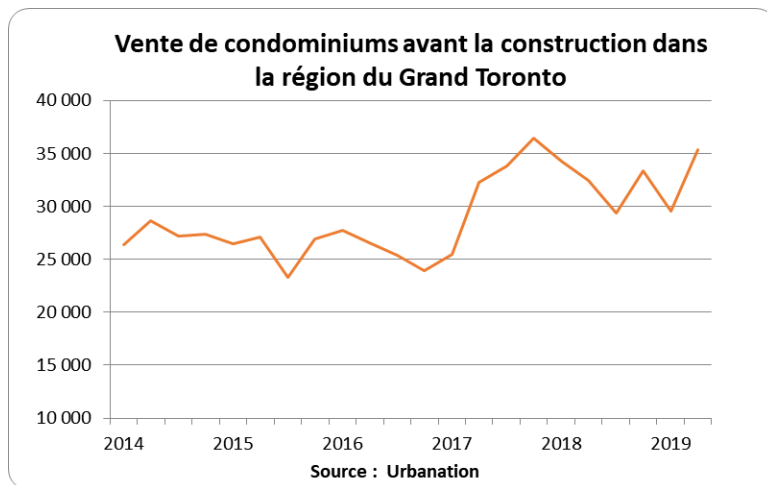
De plus, on observe des tendances différentes pour les appartements par rapport aux autres formes de logement. Les mises en chantier d'habitations de faible hauteur (maisons individuelles, jumelées et en rangée) dans les régions urbaines ont sans ambiguïté connu une baisse marquée. Avec un léger retard, les mises en chantier ont suivi le ralentissement de l'activité de revente, causé



en grande partie par les tests de résistance hypothécaire. Cette « transmission » de la revente aux mises en chantier est exactement ce à quoi nous nous attendrions en nous fondant sur une théorie du marché de l'habitation. De même, il y a eu une baisse des mises en chantier dans les régions rurales (bien qu'il soit plus difficile de le voir dans le graphique).

En revanche, les mises en chantier d'appartements n'ont pas diminué, elles ont en fait augmenté. Mais cela n'invalide pas la théorie. La construction de nouveaux appartements est principalement destinée aux copropriétés. Elle résulte de ventes antérieures à la construction. Ces derniers temps, les retards entre les ventes et la construction sont devenus de plus en plus longs ; les mises en chantier récentes d'appartements reflètent des ventes qui ont été réalisées beaucoup plus tôt. Les données dispersées des constructeurs d'habitations indiquent qu'il y a eu une forte réduction des ventes de nouveaux appartements avant la construction. Éventuellement, cela entraînera un ralentissement des mises en chantier d'appartements, mais le moment est incertain.

Les données d'un cabinet d'experts-conseils sur le marché de l'habitation (Urbanation - <https://www.urbanation.ca/>) indiquent que dans la région de Toronto, il y a encore un très vaste inventaire de projets qui sont mis en vente, mais dont la construction n'a pas commencé. Ces données suggèrent qu'il existe encore un potentiel considérable de mises en chantier d'appartements.

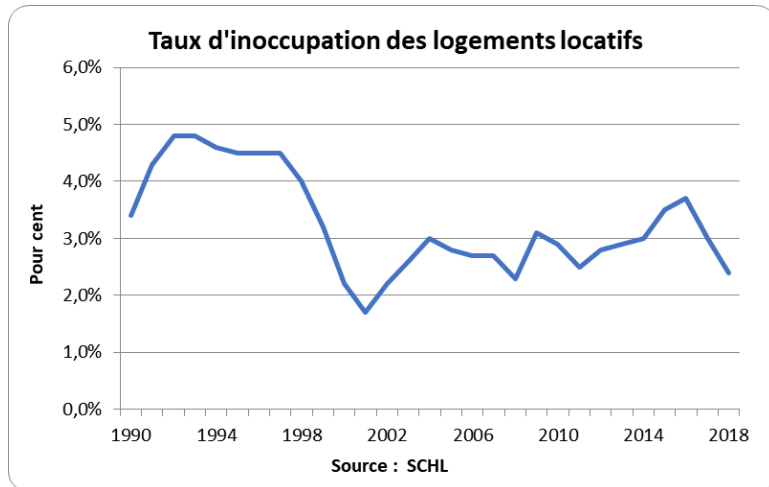


La construction domiciliaire est un important générateur d'emplois. Le nombre de maisons en construction est en baisse, ce qui deviendra de plus en plus un facteur négatif pour l'économie

canadienne. Les effets négatifs de la réduction de la construction d'appartements seront encore plus importants à l'avenir.

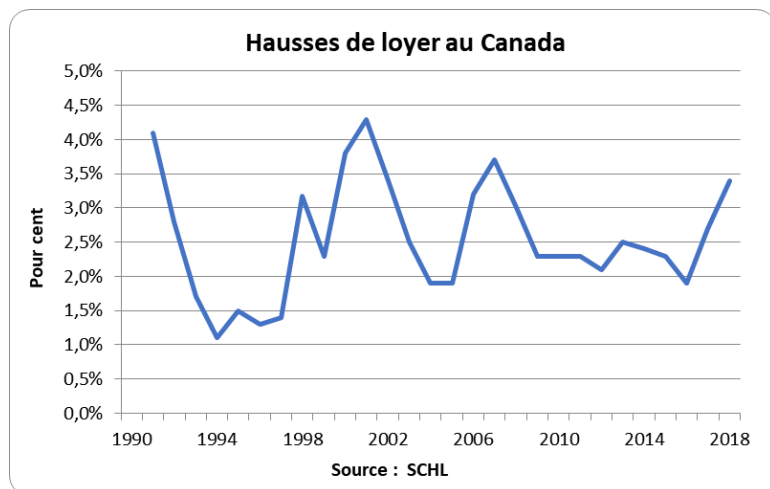
### **Marchés de la location**

Prévoir le marché locatif du Canada est un exercice difficile et frustrant. C'est en grande partie parce que nous n'obtenons qu'un ensemble de données par année, ce qui couvre une courte période (la première moitié d'octobre). Il est donc presque impossible de créer des modèles statistiques qui sont au cœur des prévisions « structurées ».



Cela dit, les tentatives faites au fil des ans, pour de nombreux endroits au Canada, nous ont toujours montré que les deux facteurs les plus importants pour les taux d'inoccupation sont le nombre d'emplois créés (ce qui génère une nouvelle demande) et le nombre de nouveaux logements construits (le total, pas seulement dans les immeubles locatifs).

La très forte création d'emplois au Canada a entraîné une baisse du taux d'inoccupation en 2017 et en 2018. En 2018, le taux d'inoccupation de 2,4 % était nettement inférieur à la moyenne à long terme de 3,3 %. En octobre 2018, le taux moyen d'inoccupation était égal ou inférieur à 2 % dans quatre des dix provinces (Île-du-Prince-Édouard, Nouvelle-Écosse, Ontario et Colombie-Britannique). La baisse des taux d'inoccupation se traduit maintenant par des taux d'augmentation des loyers plus rapides (estimés par la SCHL à 2,7 % pour 2017 et à 3,4 % pour 2018).



Une forte création d'emplois entraînera une pression à la baisse soutenue sur les taux d'inoccupation cette année (et peut-être plus tard). Entre-temps, le ralentissement du développement des mises en chantier signifie que les achèvements de construction de nouveaux



logements commenceront à diminuer plus tard cette année, et d'un montant plus important l'année prochaine, et presque certainement avec d'autres réductions pour 2021 et au-delà. Sur cette base, il faut s'attendre à ce que les taux d'occupation diminuent encore au cours des prochaines années, ce qui accentuera les pressions pour que les loyers augmentent.

### *Survol des marchés de la revente d'habitations des provinces*

Dans cette section, les tendances du marché sont examinées pour les 10 provinces à l'aide des données sur les marchés de la revente de l'Association canadienne de l'immeuble (ACI), ainsi que des données sur la population de Statistique Canada et les mises en chantier de la Société canadienne d'hypothèques et de logement. L'analyse couvre la période de janvier 2009 à juin 2019. Pour chaque province, six graphiques sont présentés :

- Ventes (désaisonnalisées et converties à une base annualisée),
- Ventes par adulte,
- Ratios ventes-nouvelles inscriptions,
- Prix de revente moyens,
- Croissance d'une année à l'autre des prix moyens,
- Mises en chantier (exprimées en taux annualisés désaisonnalisés, en milliers).

Comme les données peuvent grandement varier d'un mois à l'autre, des lignes de tendance ont été ajoutées là où l'auteur le juge bon. Pourtant, dans certains cas, les lignes de tendance générées mécaniquement ne sont pas particulièrement fiables, souvent à cause des données volatiles à la fin des données disponibles.

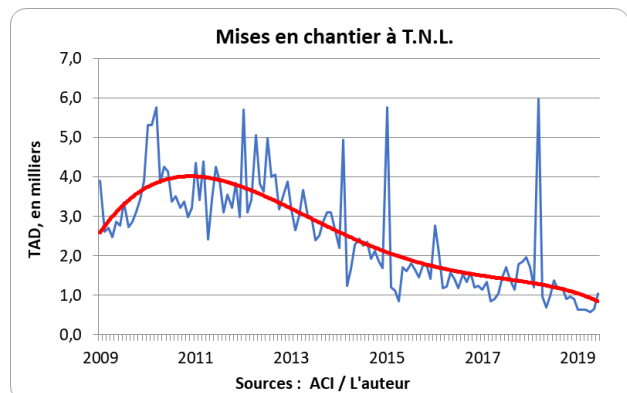
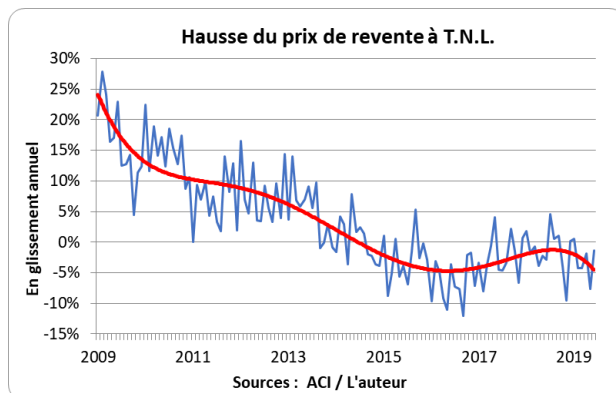
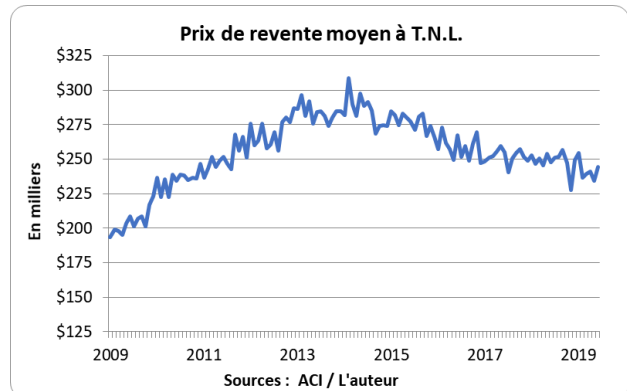
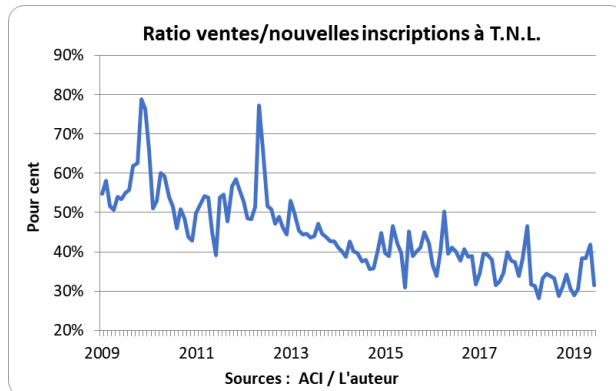
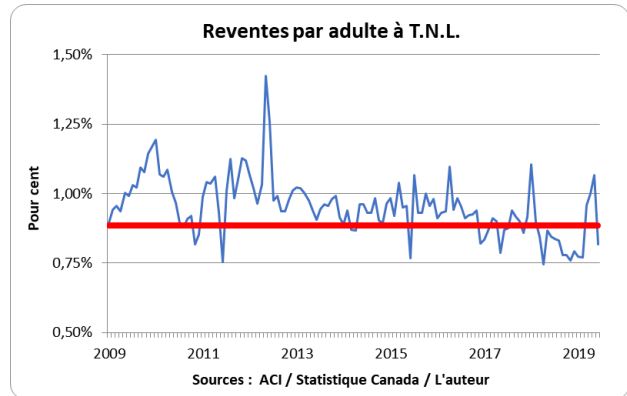
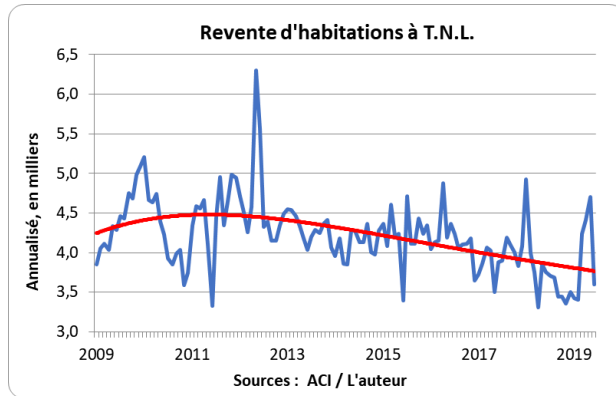
Les tendances du marché de l'habitation se sont détériorées :

- Dans la plupart des provinces, les tendances du marché de la revente ont clairement décliné, et souvent fortement. Dans certaines provinces, la détérioration prend la forme d'interruptions des tendances de la croissance. Le Québec et le Nouveau-Brunswick semblent être les seules provinces qui connaissent une croissance continue de l'activité de revente.
- Dans plusieurs provinces, les tendances de revente semblent s'être stabilisées, mais à de faibles niveaux. Ce n'est pas une bonne nouvelle — on croirait assister à une stagnation.
- Les ratios des ventes aux nouvelles inscriptions ont diminué, ce qui a entraîné un ralentissement des taux de croissance des prix des maisons.
- Les mises en chantier d'habitations ont tendance à suivre la tendance des marchés de la revente, bien que dans certaines provinces, d'autres hausses des mises en chantier d'appartements masquent les réductions qui se sont développées pour les maisons de faible hauteur.

En ce qui concerne les prix : en Ontario et en Colombie-Britannique, les prix de revente moyens sont fortement influencés par les variations de la « composition » (les emplacements des ventes et les types de maisons vendues). Comme solution de rechange, l'auteur a utilisé les indices des prix des maisons de l'ACI pour les principaux secteurs du marché afin de créer des prix « composites ».

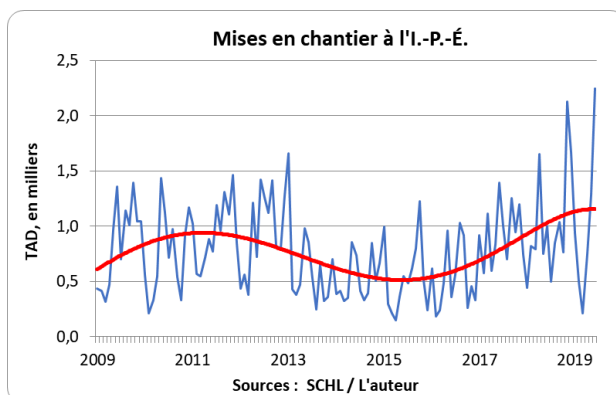
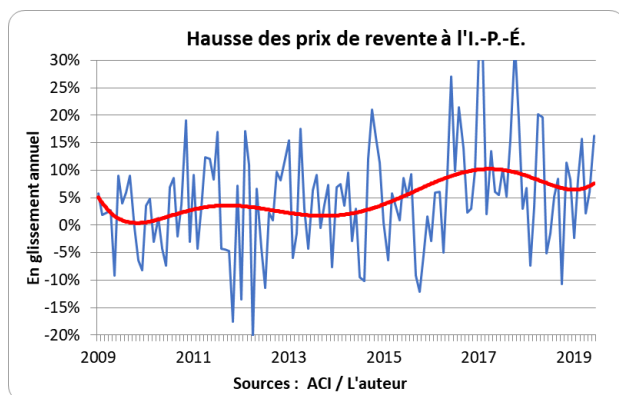
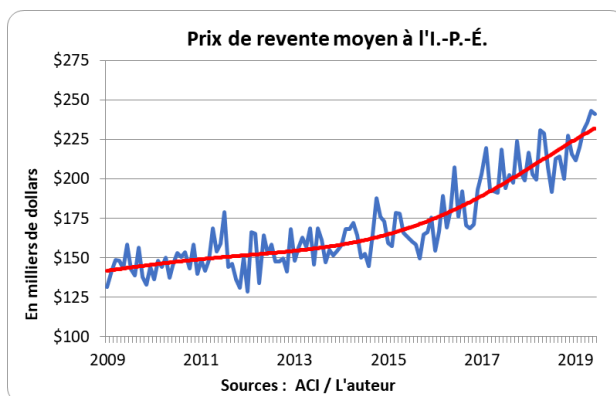
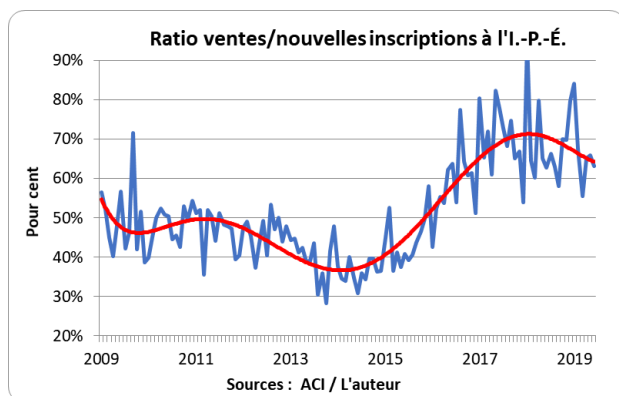
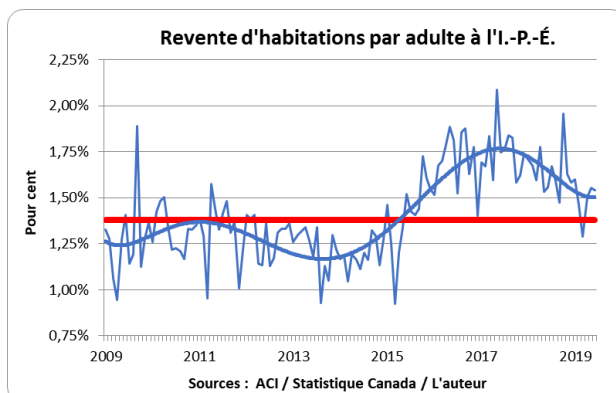
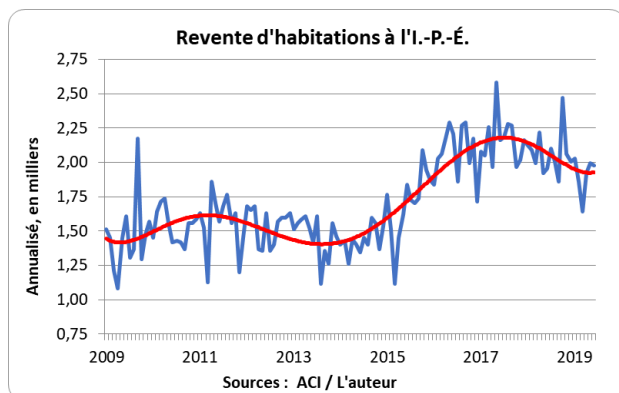
## Terre-Neuve-et-Labrador

L'activité de revente a tendance à la baisse (bien que l'activité se soit améliorée de mars à mai — il reste à voir si elle se maintiendra). La combinaison des tests de résistance hypothécaires et de l'affaiblissement de l'économie provinciale a été très éprouvante. Le RVNI est de plus en plus inférieur au seuil d'équilibre (estimé à 42 %). En raison des fluctuations du prix moyen, la tendance récente des prix est incertaine. Les données suggèrent que les prix s'érodent légèrement, ce qui est conforme au RVNI très faible. Les mises en chantier d'habitations se sont fortement affaiblies et suivent maintenant la tendance à la baisse des reventes.



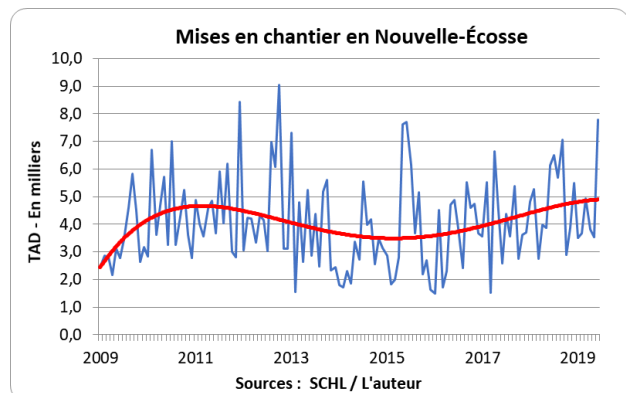
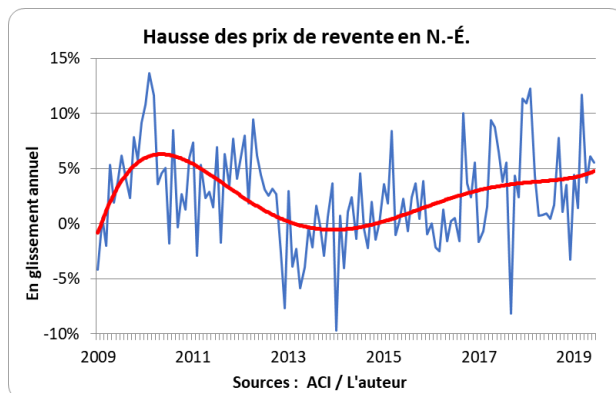
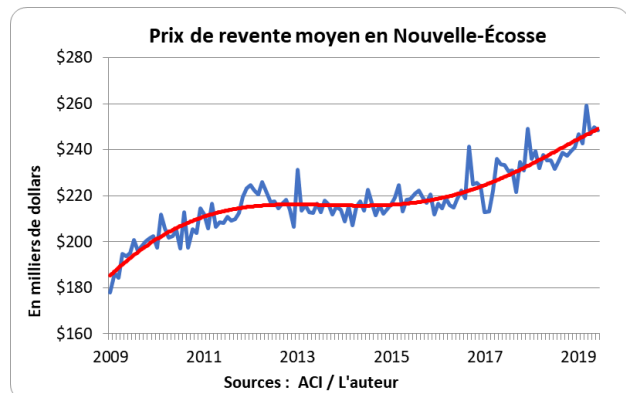
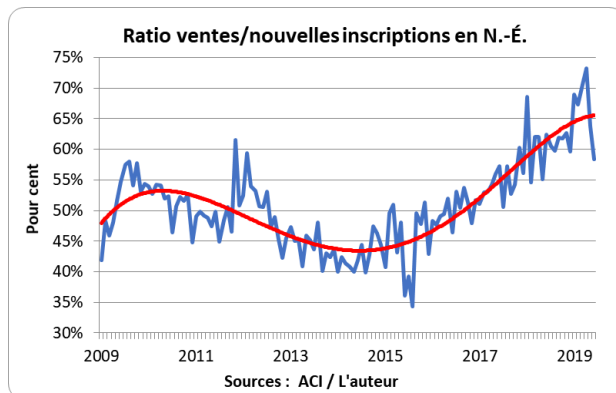
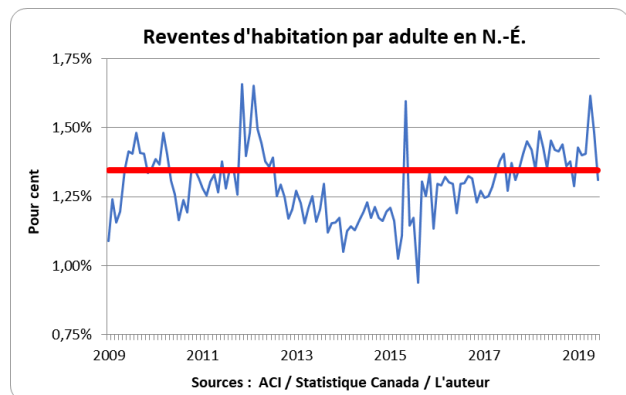
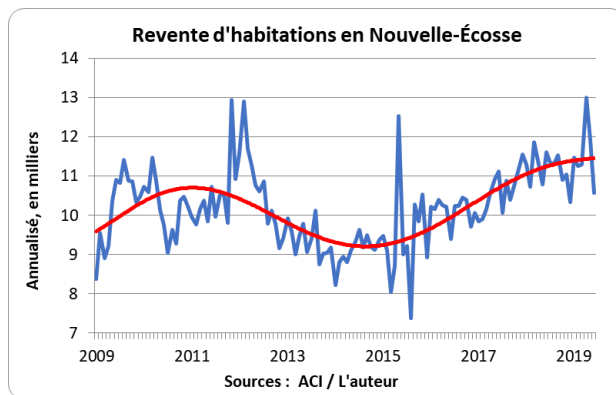
## Île-du-Prince-Édouard

Le marché de l'habitation de la province a ralenti, mais il demeure assez solide en termes historiques. Il n'est pas possible d'estimer le seuil de la province pour un marché équilibré à l'aide d'une analyse statistique. Cela dit, il est clair que le RVNI élevé se situe loin dans le « marché vendeur », ce qui a entraîné une croissance rapide des prix. La croissance des prix a récemment ralenti dans une certaine mesure. Les mises en chantier ont répondu aux conditions très favorables du marché, mais elles sont peut-être presque à leur apogée.



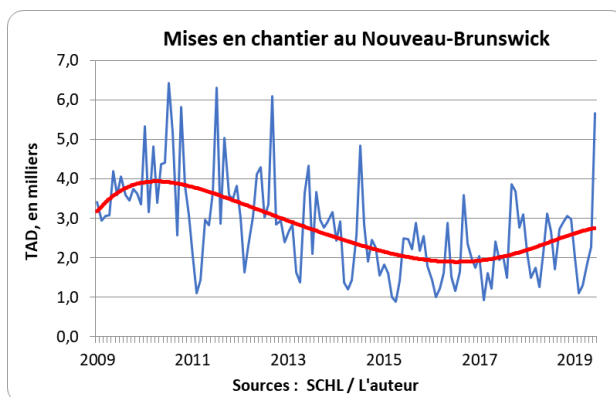
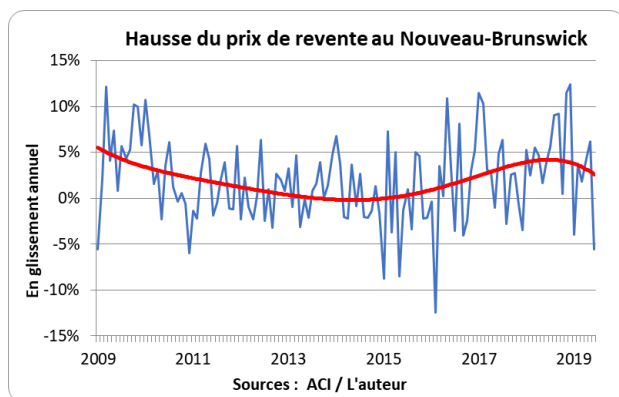
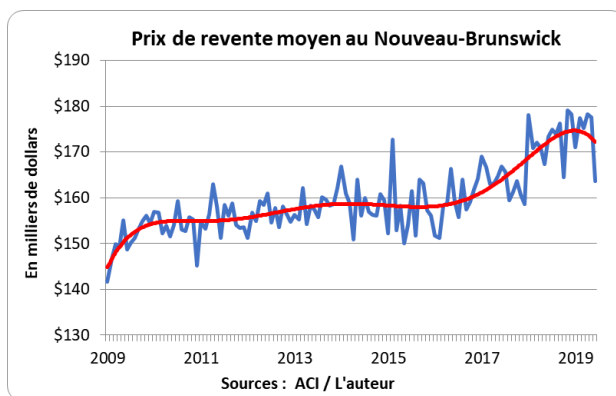
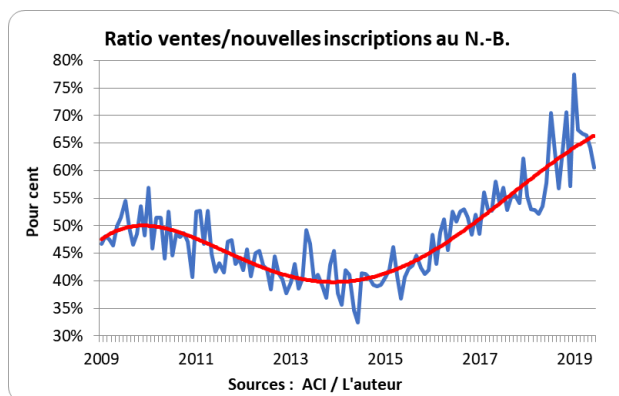
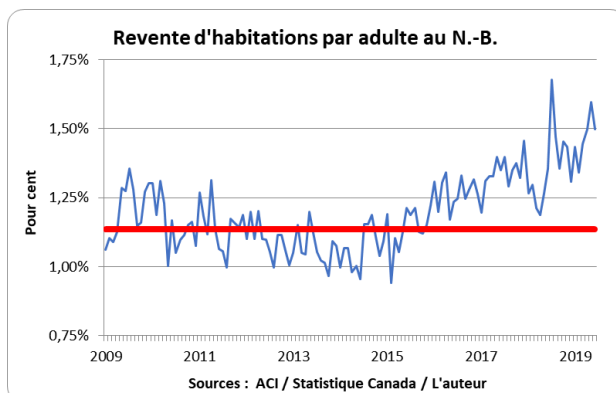
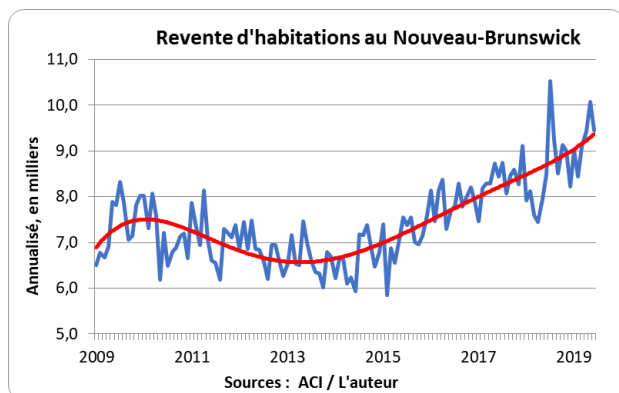
## Nouvelle-Écosse

L'activité de revente s'est fortement remise d'une période de faiblesse. Toutefois, compte tenu de certaines variations extrêmes dans les données récentes, il n'est pas clair si l'activité pourrait maintenant se stabiliser (à un niveau élevé). Le RVNI de la province demeure bien au-dessus du seuil d'équilibre du marché (qui est estimé à 48 %), ce qui entraîne une accélération de la croissance des prix (ceci fait suite à une longue période de prix fixes et, dans une perspective à plus long terme, le taux moyen d'augmentation est toujours modéré). Les mises en chantier demeurent à un niveau élevé, à la suite de la vigueur qui a émané du secteur de la revente.



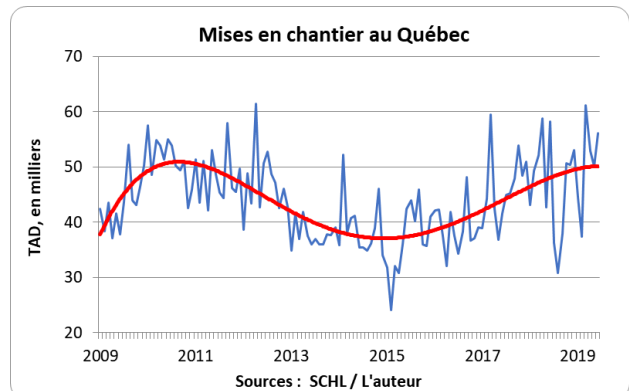
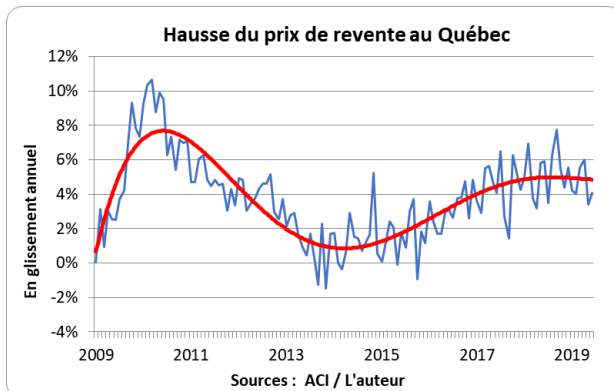
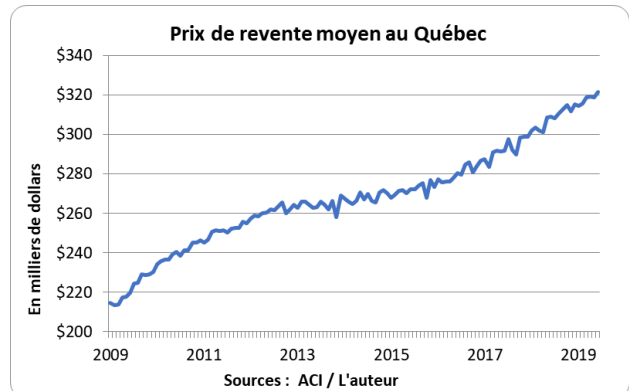
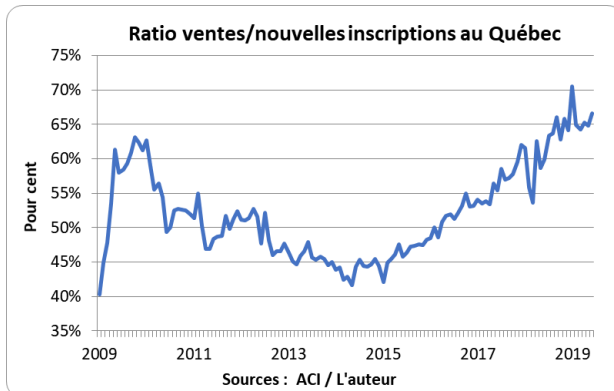
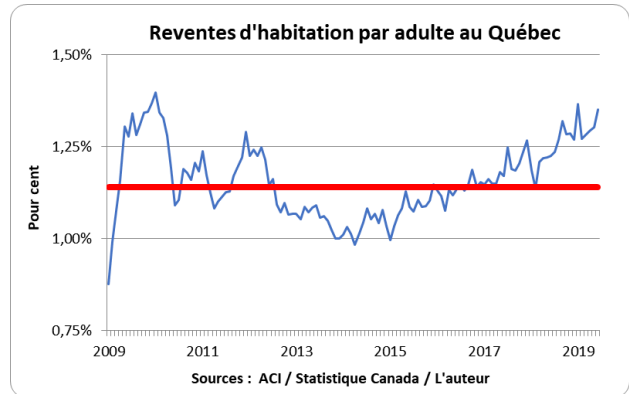
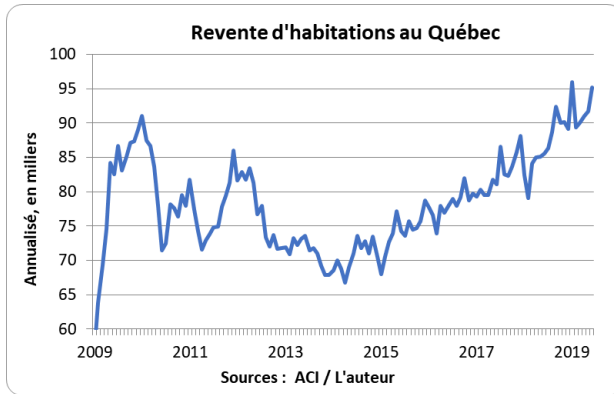
## Nouveau-Brunswick

La province a connu une longue période d'activité de revente assez faible, mais elle s'est rétablie très fortement. Le RVNI est maintenant bien au-dessus du seuil de marché équilibré (estimé à 44 %), ce qui entraîne une croissance du prix moyen. Toutefois, cela fait suite à une longue période de prix fixes et, dans une perspective à long terme, le taux moyen de croissance des prix est très modeste. À la suite de la tendance du marché de la revente, les mises en chantier s'améliorent par rapport à un niveau très bas. Il est probable que la tendance des mises en chantier se rétablisse.



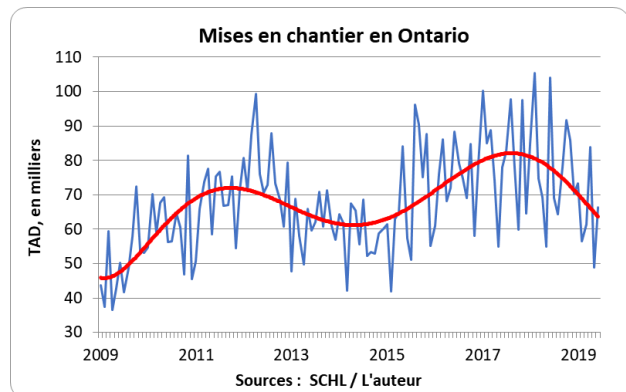
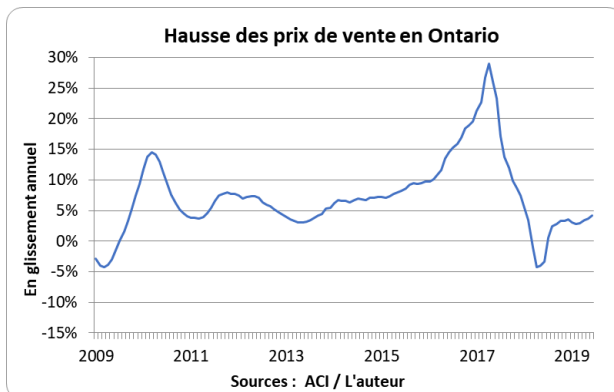
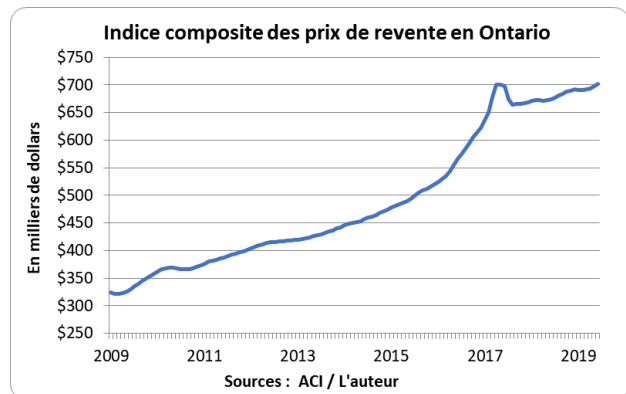
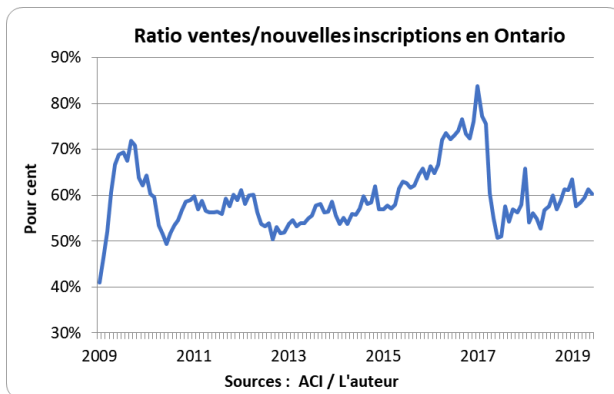
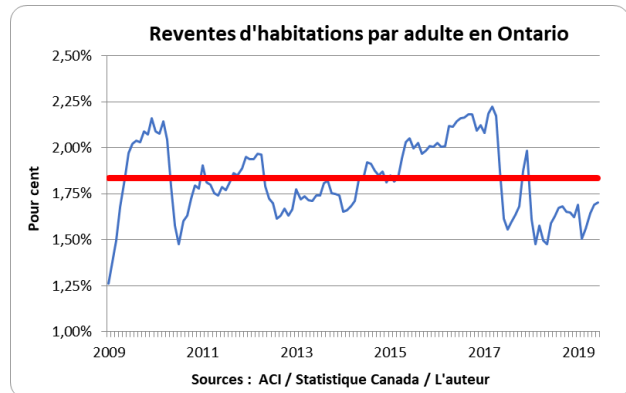
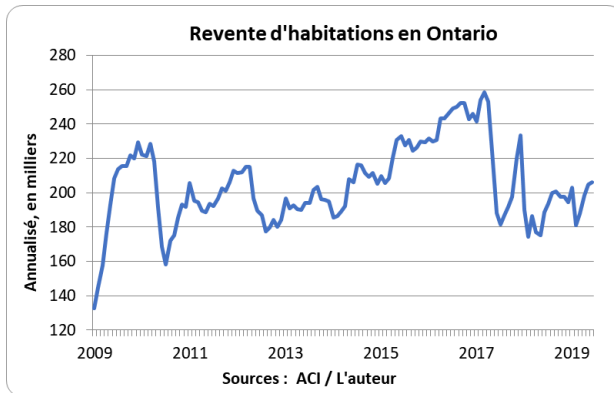
## Québec

L'activité de revente s'est constamment améliorée au cours des cinq dernières années et elle est maintenant assez robuste en termes historiques. Le seuil de RVNI du marché équilibré est estimé à un peu moins de 40 % et le taux réel dépasse largement ce niveau depuis un certain temps. Des données récentes indiquent une stabilisation à un niveau très élevé. Les données volatiles créent de l'incertitude au sujet de la tendance à la croissance des prix, mais il semble que les prix augmentent d'environ 5 % par année. La tendance des mises en chantier est également assez robuste.



## Ontario

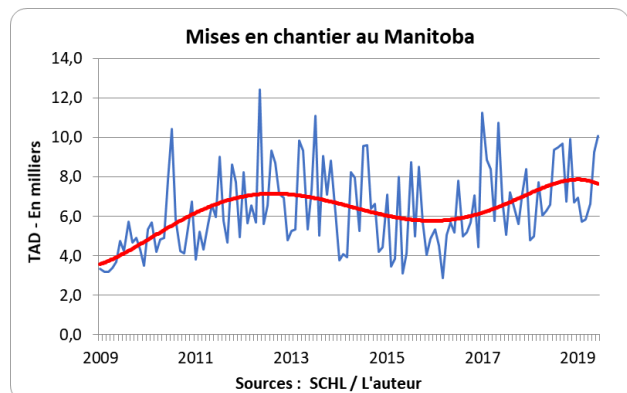
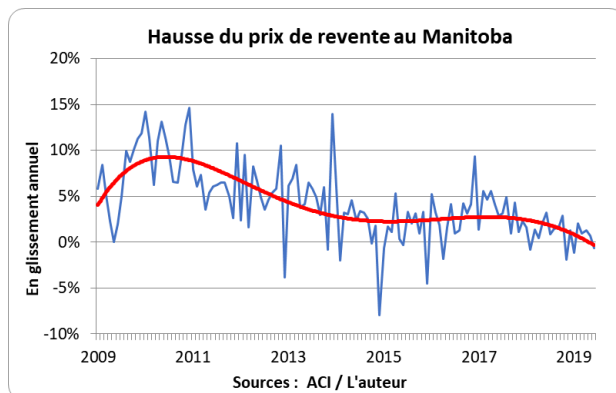
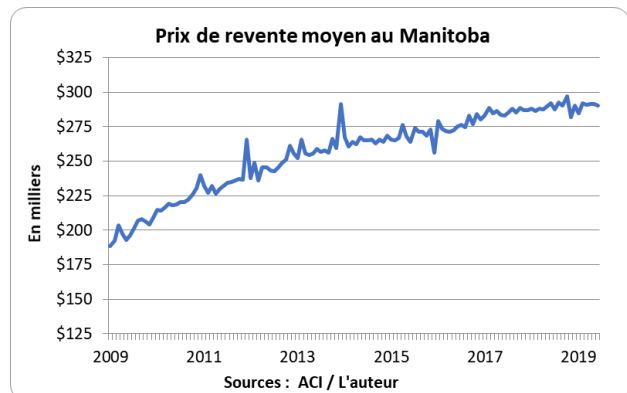
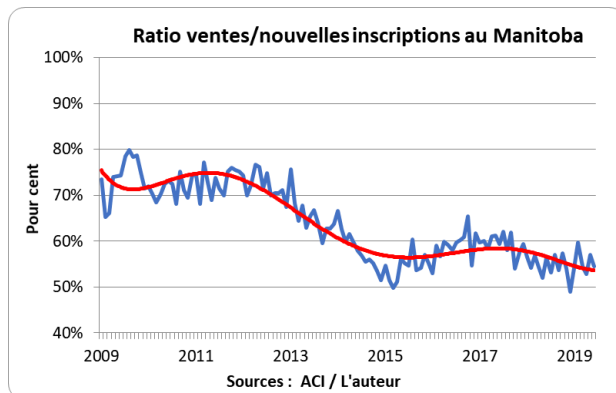
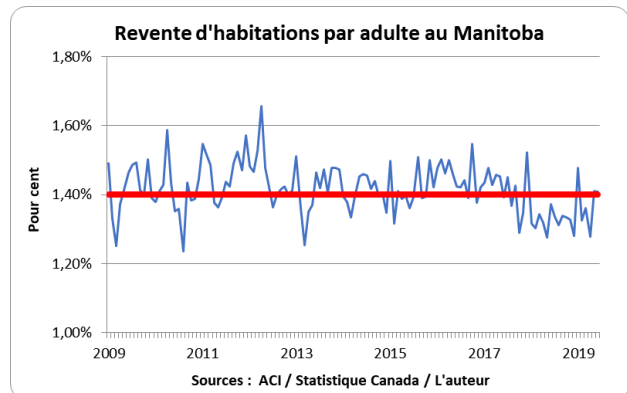
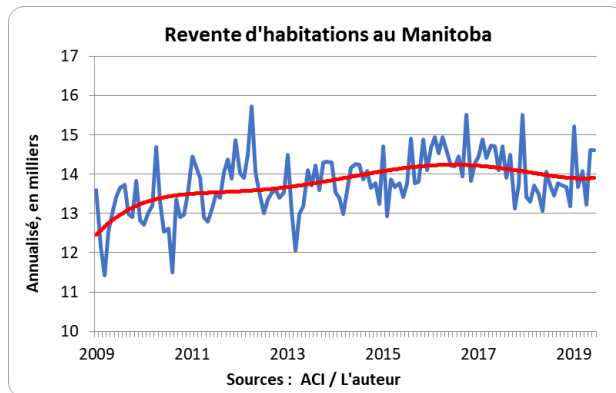
L'activité de revente de l'Ontario a fortement diminué et est maintenant assez faible en termes historiques. Cependant, le RVNI a chuté : il reste au-dessus du niveau d'équilibre du marché, estimé à 50 %. Par conséquent, les prix augmentent, mais à un rythme plus lent (l'estimation composite augmente maintenant de 3 à 4 %). Les mises en chantier ont suivi le ralentissement du marché de la revente, et d'autres réductions sont probables.





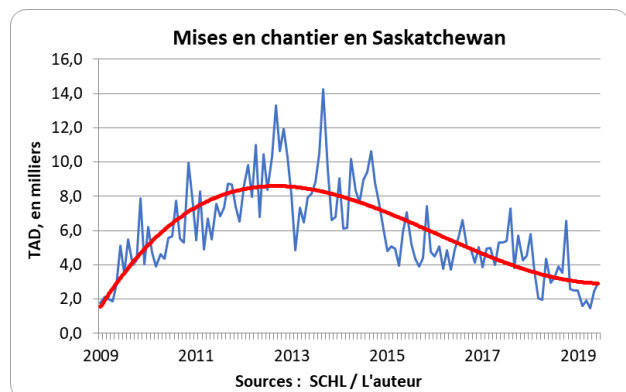
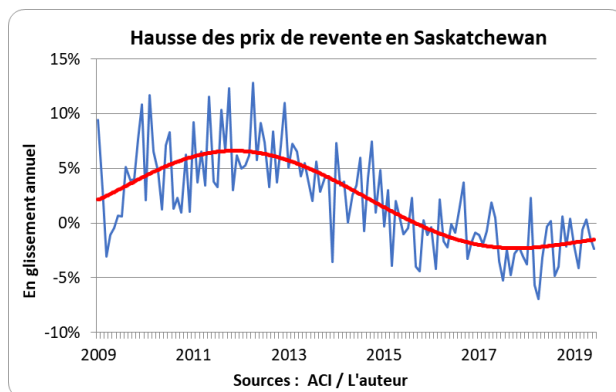
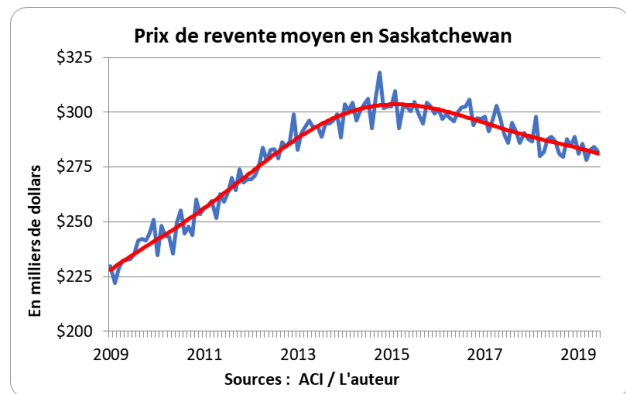
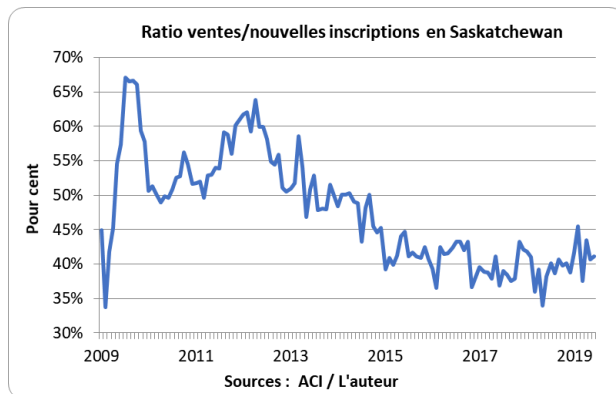
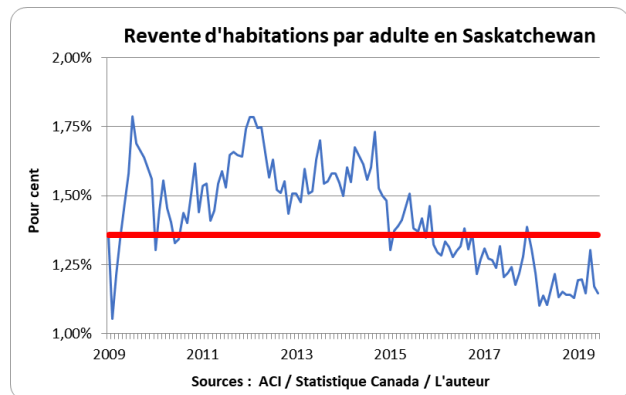
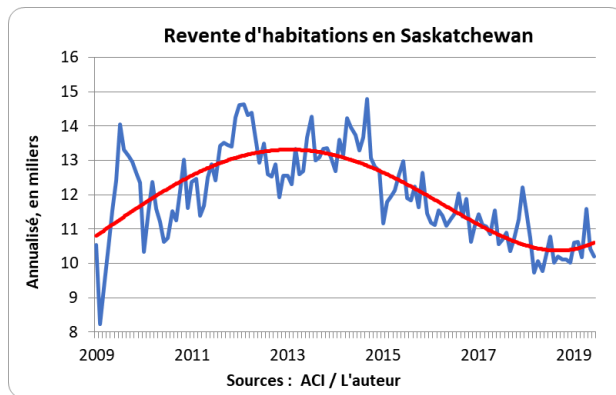
## Manitoba

L'activité de revente semble à peu près stable au Manitoba, bien que la tendance soit incertaine. Des ventes faibles signifient que, sur une base ajustée en fonction de la population, il y a eu une détérioration. Le RVNI reste légèrement inférieur à son niveau d'équilibre (estimé à 58 %). Il en résulte que les prix sont maintenant presque stables. Les mises en chantier d'habitations ont augmenté en 2017 et 2018 (en réponse aux signaux encourageants antérieurs du marché de la revente). Les données récentes indiquent que les mises en chantier sont à la veille de prendre un tournant (à la baisse).



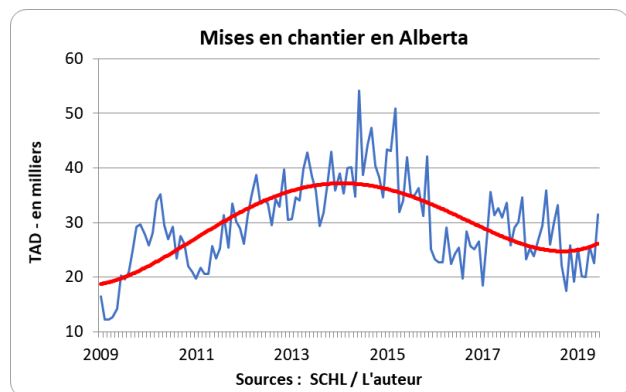
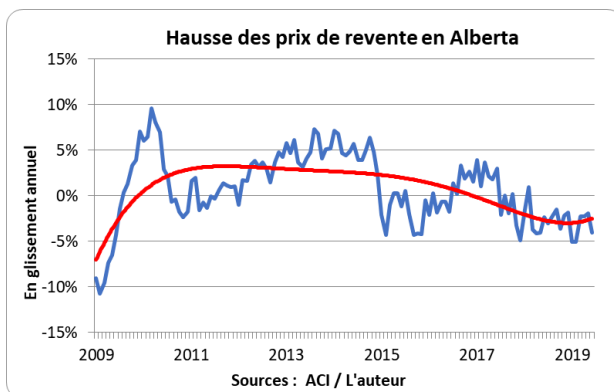
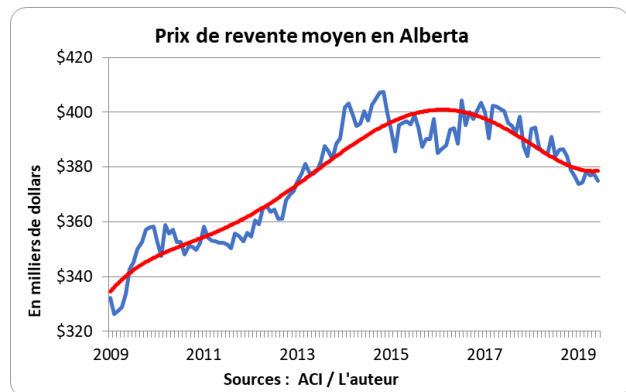
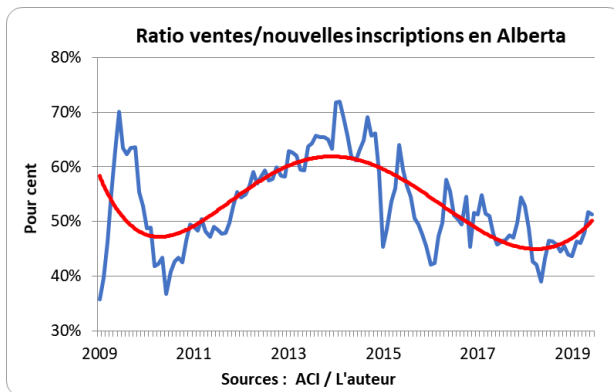
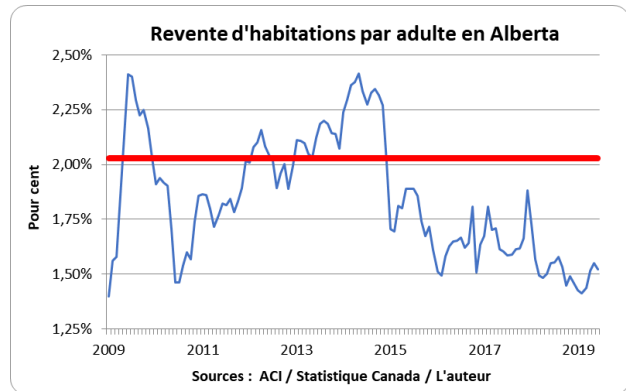
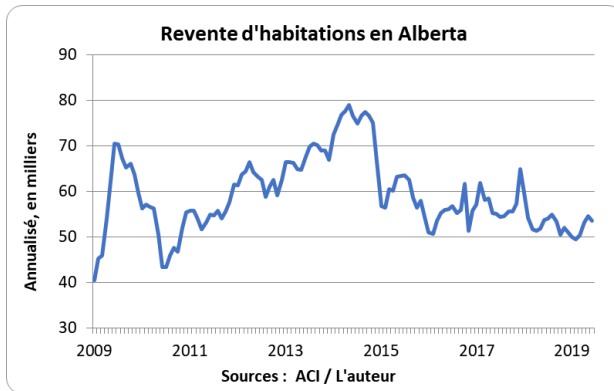
## Saskatchewan

L'activité de revente en Saskatchewan se stabilise peut-être, mais à un niveau très faible, car les effets négatifs des tests de résistance hypothécaire ont été ajoutés aux effets d'une économie affaiblie. Le RVNI est bien en deçà du seuil d'équilibre (estimé à 54 %). Les prix se sont érodés graduellement depuis quatre ans. La baisse totale de la tendance pendant cette période est de l'ordre de 7 à 8 %. Les mises en chantier ont fortement diminué.



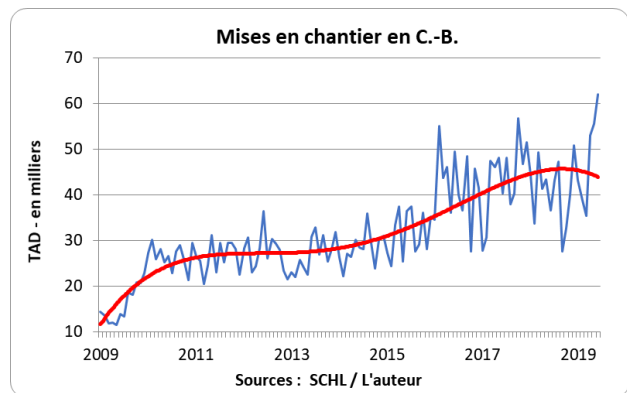
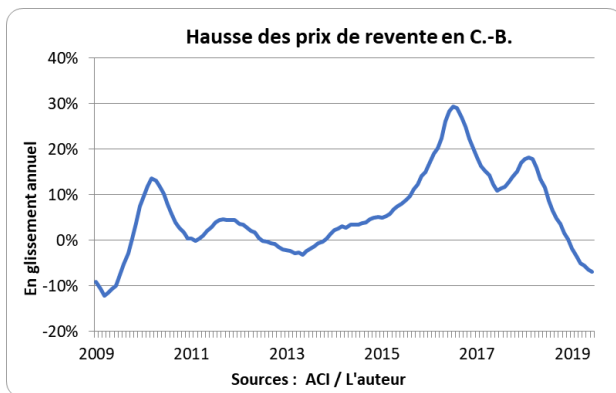
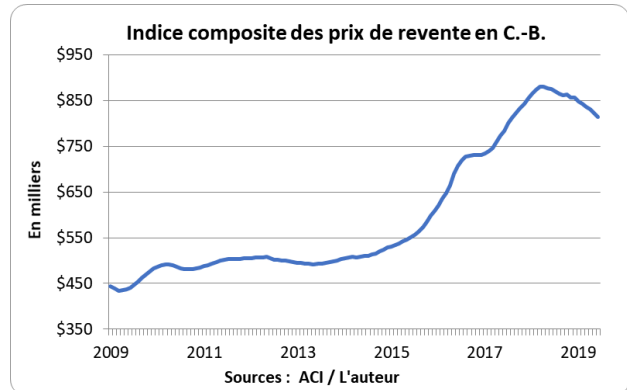
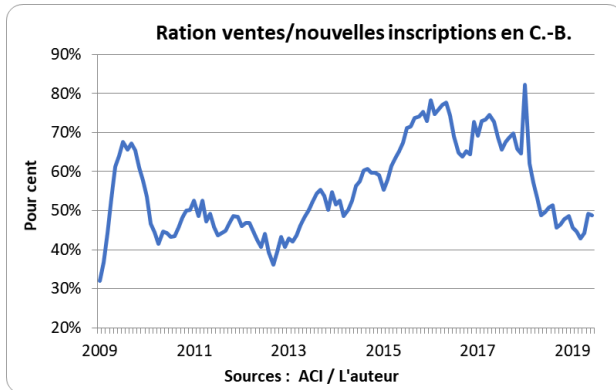
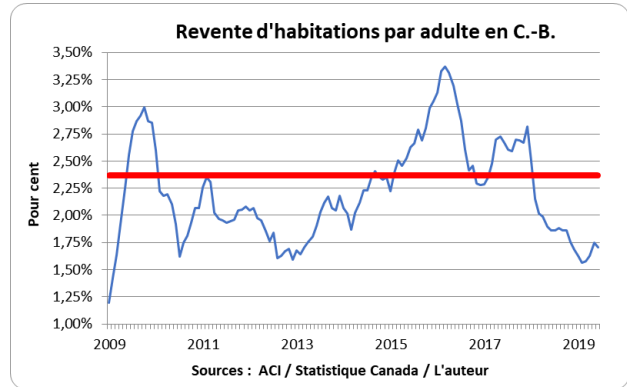
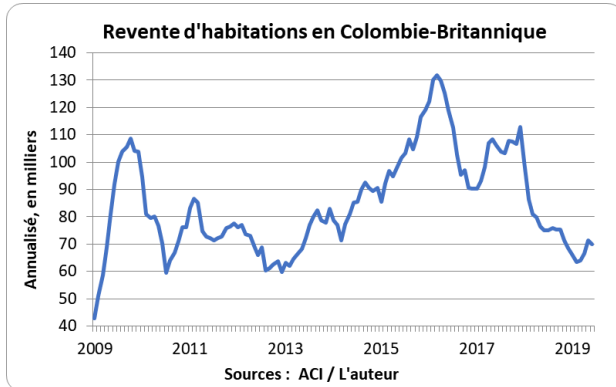
## Alberta

L'activité de revente demeure extrêmement faible. La tendance pour le RVNI a augmenté, mais elle est fondée sur seulement deux mois de données. Il est encore bien en deçà du seuil d'équilibre du marché, qui est estimé à 56 p. 100. Les prix se sont érodés au cours des deux dernières années et sont maintenant en baisse d'environ 5 %, les mises en chantier ont ralenti de façon marquée, la tendance ayant baissé d'au moins 25 %.



## Colombie-Britannique

L'activité de revente demeure nettement plus faible en Colombie-Britannique. En plus des tests de résistance, les politiques provinciales qui visent à réduire les achats des non-résidents et des investisseurs ont des effets importants. Le RVNI a fortement chuté, pour atteindre le seuil d'équilibre de 47 %. L'estimation composite des prix suit une tendance à la baisse marquée. La tendance des mises en chantier demeure très élevée en raison d'une hausse tardive du nombre d'appartements : un ralentissement rapide pourrait bientôt se produire.



#