



PROFESSIONNELS
HYPOTHÉCAIRES
DU CANADA

Perspectives des consommateurs sur l'achat de maisons au Canada

Préparé par :

Will Dunning, économiste en chef

Juin 2017

Table des matières

1.0 Introduction et sommaire	3
Introduction	3
Attitudes et attentes à propos de l'achat de maisons	3
Impacts du nouveau test de tension de l'assurance hypothécaire	6
Risques économiques associés au test de tension	8
Professionnels hypothécaires du Canada	8
L'auteur	9
Bond Brand Loyalty	9
Avertissement	10
2.0 Attitudes et attentes à propos de l'achat de maisons	11
Sentiment d'urgence	13
Planifier à l'avance	17
Combien faut-il emprunter?	19
Faire l'équilibre entre les besoins	21
Confiants ou anxieux?	24
L'habitation en tant que placement	26
Est-ce un bon temps pour acheter?	28
L'immobilier comme placement à long terme	29
Optimisme envers les perspectives économiques	30
Les prêts hypothécaires en tant que « bonnes dettes »	31
3.0 Impacts du nouveau test de tension de l'assurance hypothécaire	32
Méthodologie	32
Estimations	33
Données sur l'activité d'assurance hypothécaire	35
Données sur l'activité de prêt hypothécaire	36
Pendant ce temps, dans le marché de l'habitation	37
Conclusion	39
4.0 Risques économiques associés au test de tension	43
Hausse du taux d'endettement	44
Risques liés à la dépréciation des maisons	46
Deux facteurs atténuants	47

<i>Liste des tableaux</i>		
<i>Tableau</i>	<i>Contenu</i>	<i>Page</i>
2-1	Taille des échantillons dans le sondage du printemps 2017	12
2-2	Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... »	14
2-3	Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... » par rapport aux prévisions de hausse des prix pour les cinq prochaines années	16
2-4	Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... » par rapport aux prévisions de hausse des revenus pour les cinq prochaines années	17
2-5	Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... »	18
2-6	Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... » par rapport aux prévisions de hausse de prix pour les cinq prochaines années	18
2-7	Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... » par rapport aux prévisions de hausse de revenu pour les cinq prochaines années	19
2-8	Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... »	20
2-9	Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... » par rapport aux prévisions de hausse des prix pour les cinq prochaines années	20
2-10	Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... » par rapport aux prévisions de hausse du revenu pour les cinq prochaines années	21
2-11	Notes moyennes pour « Quand je pense à créer un équilibre entre les coûts de logement et autres frais de subsistance... »	22
2-12	Notes moyennes pour « Quand je pense à créer un équilibre entre les coûts de logement et les autres frais de subsistance... » par rapport aux prévisions de hausse des prix pour les cinq prochaines années	23
2-13	Notes moyennes pour « Quand je pense à créer un équilibre entre les coûts de logement et les autres frais de subsistance... » par rapport aux prévisions de hausse des revenus pour les cinq prochaines années	23
2-14	Notes moyennes pour « Tout compte fait... »	24
2-15	Notes moyennes pour « Tout compte fait... » par rapport aux prévisions de hausse des prix pour les cinq prochaines années	25
2-16	Notes moyennes pour « Tout compte fait... » par rapport aux prévisions de hausse des revenus pour les cinq prochaines années	25
2-17	Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « en tant que lieu de résidence »	26
2-18	Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « comme lieu de résidence » par rapport aux prévisions de hausse des prix pour les cinq prochaines années	27
2-19	Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « comme lieu de résidence » par rapport aux prévisions de hausse des revenus pour les cinq prochaines années	27
2-20	Note moyenne (sur 10) pour « Est-ce un bon moment pour acheter... »	29
2-21	Note moyenne (sur 10) pour « L'immobilier canadien est un bon placement à long terme »	30
2-22	Note moyenne (sur 10) pour « Je suis optimiste quant aux perspectives économiques des 12 prochains mois »	31
2-23	Note moyenne (sur 10) pour « Je classerais les prêts hypothécaires comme de bonnes dettes »	31
3-1	Tendances récentes de la revente d'habitation dans les marchés canadiens	40-42

1.0 Introduction et résumé

Introduction

Depuis plus d'une décennie, Professionnels hypothécaires du Canada produit des rapports semestriels sur les marchés canadiens de l'habitation et du crédit hypothécaire. Ces rapports sont basés en grande partie sur des enquêtes auprès des consommateurs. Leur objectif est de créer et de partager des données autrement indisponibles sur l'activité hypothécaire et les attitudes des consommateurs, d'offrir des interprétations des tendances dans les marchés du logement et de l'hypothèque et de commenter les politiques gouvernementales.

La présente édition du rapport adopte une démarche tout à fait différente : elle se concentre sur les attitudes des consommateurs qui auront une incidence sur les décisions qu'ils prennent lors de l'achat d'une maison.

Comme nous l'indiquons dans ce rapport, nous ne savons pas quelles sont les attitudes « correctes » pour les consommateurs.

Nous nous intéressons plutôt aux variations qui se produisent dans tout le pays et pour les différents groupes de la population. Est-ce que les gens dans les communautés « surchauffées » (les régions de Toronto et de Vancouver) ont des attitudes différentes par rapport aux Canadiens qui vivent ailleurs? Si c'est le cas, le résultat pourrait être un comportement plus risqué sur ces marchés à haute pression, ce qui pourrait accroître les risques économiques liés à l'activité de logement. De même, les primo-accédants pensent-ils différemment des trois autres groupes : acheteurs de maisons à un cran supérieur, acheteurs de maison à un cran inférieur et acheteurs récents?

Nous sommes rassurés de constater que, dans les aspects clés, les attitudes sont très similaires à l'échelle du pays et pour les primo-accédants par rapport aux autres acheteurs. Ces données d'enquête nous indiquent que la surchauffe de certains marchés n'entraîne pas une imprudence.

Attitudes et attentes à propos de l'achat de maisons

Dans cette section, on a posé aux consommateurs neuf questions sur leurs opinions personnelles (principalement liées au logement et aux hypothèques).

Quatre des questions ont exploré les compromis qu'ils feront en achetant une maison. Pour chacune de ces questions, on a soumis une paire d'énoncés aux répondants. Pour chaque paire, ils devaient indiquer quel énoncé correspondait le mieux à leurs propres sentiments (sur une échelle de 100 points, où un score de 1 signifierait un accord complet avec un énoncé et 100 signifierait un accord complet avec l'alternative).

Des résultats ont été compilés pour sept régions du Canada (deux d'entre elles sont les zones surchauffées du Grand Toronto et du Grand Vancouver) et quatre groupes différents de consommateurs. Notre principal intérêt était de déterminer si les acheteurs d'habitations potentiels dans les régions de Toronto et de Vancouver sont plus disposés à prendre des risques en comparaison des cinq autres régions. De même, les « acheteurs de la nouvelle génération » (qui louent ou vivent chez leurs parents) sont-ils plus ou sont-ils moins disposés à prendre des risques que les autres groupes (qui possèdent déjà des maisons)?

Sur la question de l'urgence (dans quelle mesure faut-il acheter le plus tôt possible, parce que les prix ne peuvent que monter, plutôt que de choisir moment d'un achat sur les circonstances personnelles?), les opinions penchent en faveur des circonstances personnelles.

Il n'y avait pas de différences importantes entre les sept régions : à Toronto et à Vancouver, les acheteurs potentiels attachent autant d'importance aux circonstances personnelles que dans les cinq autres régions. Compte tenu des différents groupes, nous pourrions nous attendre à ce que les acheteurs de nouvelle génération aient un plus grand sentiment d'urgence par rapport aux autres groupes. L'enquête a révélé que les acheteurs de nouvelle génération n'ont pas une plus grande urgence.

Dans quelle mesure les acheteurs planifient-ils leur achat? Est-ce que leurs décisions concernant la façon de payer une maison, d'une part, sont fondées uniquement sur ce qu'ils peuvent payer à l'heure actuelle ou, d'autre part, prennent-ils en compte ce qui se passera à l'avenir?

Les réponses étaient très proches du milieu de la gamme des 100 points, et il n'y avait pas de variations substantielles entre les sept régions ou les quatre groupes.

Combien sont-ils prêts à emprunter? Ont-ils l'intention de « maximiser » et d'obtenir la meilleure maison possible (d'une part) ou d'emprunter le plus petit montant répondant toujours à leurs besoins?

Toutes les régions et tous les groupes ont indiqué qu'ils penchaient pour minimiser le montant de leurs emprunts. Ce sentiment est peut-être légèrement (mais seulement légèrement) moins fort dans les régions de Toronto et de Vancouver par rapport aux cinq autres régions. Pour les acheteurs de la nouvelle génération, les attitudes sont très semblables aux trois autres groupes.

Quel équilibre les consommateurs cherchent-ils en termes de coûts de logement par rapport aux autres frais de subsistance? D'une part, sont-ils prêts à réduire les autres frais de subsistance afin d'obtenir le meilleur logement possible? D'autre part, vont-ils se contenter de logements moins chers, de sorte qu'ils ne doivent pas faire de sacrifices dans d'autres domaines?

Dans les régions de Toronto et de Vancouver, les acheteurs potentiels ont une volonté un peu plus grande (à nouveau, très légèrement) de sacrifier d'autres frais de

subsistance. Les acheteurs de la nouvelle génération pourraient pencher très légèrement vers des sacrifices sur d'autres coûts.

Une cinquième question a utilisé la même formule pour demander aux consommateurs de se qualifier de « confiants » ou « anxieux » à propos de l'achat d'une maison à l'heure actuelle. Les réponses ont montré de nettes différences.

Les niveaux de stress sont les plus élevés à Toronto, suivis du reste de l'Ontario et de Vancouver. Les niveaux de stress les plus bas se trouvent au Canada atlantique et au Québec. Dans l'ensemble des types d'acheteurs, le niveau de stress est beaucoup plus élevé pour les acheteurs de la nouvelle génération que pour les trois autres groupes. Ces résultats ont du sens, en tant que réponses aux situations dans lesquelles les personnes se trouvent. Nous apprenons dans la vie que le stress n'est pas tout à fait mauvais. Un stress élevé dans des situations difficiles nous aide à nous protéger.

En plus de ces questions sur les compromis, les consommateurs ont été invités à indiquer dans quelle mesure ils considéraient leur maison comme un lieu de résidence plutôt qu'un placement. Les réponses étaient très similaires dans les sept régions et dans les quatre groupes d'acheteurs potentiels : Les Canadiens voient leurs maisons : à 70 % comme un lieu de résidence et à 30 % comme un placement. Les éditions précédentes de nos enquêtes ont trouvé le même résultat.

Le sondage a exploré quatre autres sujets.

Sur la question de savoir si c'est un bon moment ou un mauvais moment pour acheter une maison ou un condominium (dans leur propre communauté), en moyenne, les opinions étaient légèrement supérieures au niveau neutre. Il y avait de nettes différences.

Les opinions étaient négatives dans les régions de Toronto et de Vancouver, ainsi que dans le reste de l'Ontario. Toutefois, elles étaient favorables dans les autres régions, en particulier le Canada atlantique et le Québec. Les opinions étaient plus négatives chez les acheteurs de la nouvelle génération que pour les trois autres groupes.

L'immobilier est un bon investissement à long terme?

Les réponses sont nettement positives. Et les scores moyens étaient à peu près égaux dans toutes les régions. Il n'y avait pas de réponses négatives (moyennes en dessous du milieu de la fourchette) parmi les groupes d'acheteurs, bien que les acheteurs de nouvelle génération soient légèrement moins optimistes que les autres.

Les consommateurs sont légèrement optimistes quant aux perspectives économiques (à une moyenne de 6,09 sur une échelle pour laquelle le point milieu est de 5,5 sur 10).

Les scores moyens étaient proches de la moyenne dans cinq des sept régions. Les deux exceptions étaient le Québec (nettement au-dessus de la moyenne) et la région de

Vancouver (nettement en dessous). Les acheteurs de la nouvelle génération ont un degré d'optimisme inférieur (seulement 5,74 % par rapport à la moyenne globale de 6,09).

Les prêts hypothécaires sont-ils de « bonnes dettes »?

Tous les groupes d'acheteurs, dans les sept régions, considèrent les prêts hypothécaires comme de bonnes dettes, avec des scores moyens bien supérieurs au niveau neutre de 5,5. Les niveaux d'accord les plus faibles ont été constatés pour les acheteurs de la nouvelle génération à Vancouver et à Toronto (scores de 6,07 et 6,18 respectivement).

Impacts du nouveau test de tension de l'assurance hypothécaire

Dans cette section, les consommateurs ont généreusement indiqué des informations personnelles, leurs attentes d'achat de maison, ainsi que leurs revenus, ce qui nous a permis de faire des simulations pour voir s'ils pourraient être admissibles aux prêts hypothécaires dont ils auraient besoin. Dans l'analyse, nous sommes particulièrement intéressés par les acheteurs qui feraient une mise de fonds de moins de 20 %. Ces acheteurs auraient généralement besoin d'une assurance hypothécaire. En raison d'une nouvelle politique qui a été annoncée par le gouvernement fédéral le 3 octobre, ils seraient soumis à un « test de tension », ou « simulation de crise », qui permet de calculer s'ils peuvent encore faire leurs versements à un taux d'intérêt simulé de 4,64 % (bien supérieur aux taux d'intérêt pouvant être obtenu sur le marché).

Ces simulations indiquent que :

- Parmi les acheteurs potentiels qui ont des mises de fonds inférieures à 20 %
- qui pourrait payer leurs hypothèques à un taux d'intérêt réel « courant » de 2,6 %,
- 20 % échoueraient au test de tension et ne pourraient donc pas obtenir le financement dont ils ont besoin.
- En moyenne, la disparité entre les montants d'emprunt dont les acheteurs auraient besoin, par rapport aux montants « approuvables » serait de 56 000 \$.

On a demandé à ceux qui ont été affectés négativement ce qu'ils pourraient faire. Plus d'une réponse pouvait être sélectionnée (et donc les réponses totalisent plus de 100 %) :

- 45 % augmenteraient leur montant de mise de fonds.
- 45 % achèteraient une maison moins chère que prévu.
- 20 % achèteraient une maison plus éloignée que prévu initialement.
- 39 % retarderaient leur achat.
- 5 % feraient autre chose et 7 % ne savent pas ce qu'ils feraient.

Le test de tension signifie qu'un nombre considérable d'acheteurs potentiels deviendront incapables d'emprunter autant qu'ils le doivent pour compléter l'achat souhaité (même s'ils

peuvent se payer les coûts réels associés à cet achat). Il y a une incertitude quant à savoir combien de ces personnes touchées pourraient apporter des modifications afin de faire un achat (achat d'une propriété moins coûteuse, augmentation de la mise de fonds ou recherche d'une alternative d'emprunt qui ne nécessite pas d'assurance hypothécaire) et combien devraient retarder l'achat (et pour combien de temps).

Les données de la Société canadienne d'hypothèques et de logement indiquent qu'il y a eu une réduction substantielle des prêts hypothécaires assurés (une baisse de 23 % pour les prêts aux « propriétaires transactionnels » par rapport à l'an dernier). D'autre part, les données sur l'activité du marché de la revente et les prêts hypothécaires (qui comprennent les prêts assurés et non assurés) suggèrent que les activités d'achat et de prêt n'ont pas été réduites de façon importante. Cela peut être dû en partie à des conditions économiques favorables qui tendent à stimuler la demande (masquant ainsi, en quelque sorte, les effets négatifs causés par le test de tension), ainsi que ce qui semble avoir été une brève vague « d'achat paniqué » à Toronto et dans les environs. Mais il est également évident que de nombreux acheteurs qui auraient exigé une assurance hypothécaire et qui auraient échoué au test de tension ont trouvé des solutions alternatives.

Il existe actuellement de multiples facteurs dans le marché du logement et il est trop tôt pour tirer des conclusions sur les impacts de la politique de test de tension.

Les données suggèrent une possibilité que, à ce jour, le test de tension ait été neutre (ou raisonnablement proche de neutre) en ce qui concerne ses impacts sur le marché du logement et les prêts hypothécaires. Mais, cela ne signifie pas qu'il s'agissait d'un risque neutre. Il dépend des solutions de rechange utilisées par des personnes qui ne sont plus admissibles à l'hypothèque assurée dont elles ont besoin et ont pris des arrangements financiers différents leur permettant de procéder :

- Pour les acheteurs qui ont pu augmenter leurs mises de fonds à plus de 20 % grâce à des dons ou à des prêts de membres de la famille, les impacts financiers sur les parties dépendent des arrangements qui ont été pris en ce qui concerne les taux d'intérêt et les obligations de remboursement. Il semble raisonnable de supposer que ces arrangements ont entraîné un certain décalage du risque entre les acheteurs et les membres de la famille qui ont fourni l'assistance et que, dans ces situations, le niveau global de risque n'a pas beaucoup changé.
- Cependant, certains acheteurs qui ont réussi à éviter le test de tension l'ont fait en prenant des mesures qui ont indubitablement augmenté leurs propres niveaux de risque :
 - S'ils ont obtenu la mise de fonds supplémentaire via un prêt d'une institution financière (deuxième hypothèque, ligne de crédit, autre type de prêt personnel ou, en cas extrême, avance de carte de crédit, etc.), c'est vraisemblablement à un taux d'intérêt supérieur au taux qui aurait pu être obtenu pour un prêt hypothécaire assuré. En outre, en fonction des obligations de remboursement de ce prêt, le remboursement mensuel de capital peut excéder le montant qui serait

remboursé via une hypothèque, ce qui entraînerait une contrainte supplémentaire sur les finances personnelles (en réduisant leurs capacités de financer leurs autres frais de subsistance), en plus de réduire leur résilience face aux mauvaises surprises.

- Pour les acheteurs qui ont obtenu le montant de prêt dont ils avaient besoin, mais par l'intermédiaire d'un prêteur qui n'exige pas d'assurance hypothécaire, le taux d'intérêt pourrait être nettement supérieur au taux d'intérêt qu'ils auraient pu obtenir grâce à une hypothèque assurée, ce qui ajoute de la tension à leur situation financière (comme ont l'explique ci-dessus).
- Dans ces situations, en plus des coûts plus élevés (coûts d'intérêts plus élevés et éventuellement des exigences de remboursement plus élevées), il y a également des risques accrus associés à un renouvellement (ou à un refinancement) futur des prêts : il existe un risque que lorsque les conditions initiales de ces financements auront pris fin, les emprunteurs ne pourront pas refinancer à des coûts raisonnables.

Pour les personnes dans ces situations (et il est très probable qu'il y en ait déjà un nombre considérable et croissant de mois en mois), il existe des pressions financières et des risques financiers associés à l'impossibilité d'accéder à un prêt hypothécaire assuré. De leur point de vue, leurs besoins et leurs aspirations en matière de logement sont raisonnables et seraient abordables avec un prêt hypothécaire assuré. En raison du test de tension, ils ont été forcés de trouver d'autres moyens pour répondre à ces besoins raisonnables, mais à un coût plus élevé et en entraînant plus de risques personnels.

Ces coûts et risques personnels accrus s'ajoutent d'abord à la réduction du pouvoir de consommation au Canada et, d'autre part, à un risque accru pour l'économie canadienne. Au fil du temps, ces coûts et ces risques augmenteront.

Risques économiques associés au test de tension

À l'heure actuelle, il est possible que le test de tension n'atteigne pas son objectif (c'est-à-dire ralentir la croissance de l'endettement hypothécaire).

Si le test de tension (ou une politique future) atteint ses objectifs, il peut y avoir des risques économiques importants.

En cas de succès, la politique supprimerait la demande de logements, ce qui réduirait la croissance des prix de l'immobilier. Dans les collectivités qui sont déjà faibles sur le plan économique, et dans lesquelles les marchés du logement sont proportionnellement tièdes, avec une croissance limitée des prix des logements, la suppression de la demande pourrait entraîner des baisses directes des prix des maisons.

La baisse des prix des maisons est dangereuse pour l'économie, en raison de l'effet négatif sur la confiance des consommateurs et donc sur les dépenses des consommateurs et la situation économique globale.

Le risque associé à la politique de test de tension est que, si elle atteint son objectif, elle affaiblira certaines économies locales du Canada, en particulier celles qui sont déjà faibles. Au fur et à mesure que ces collectivités achètent moins de biens et de services du reste du pays, la faiblesse économique locale peut se répandre plus largement.

Professionnels hypothécaires du Canada

Professionnels hypothécaires du Canada est l'association nationale des courtiers en hypothèques canadiens. Elle forme le plus grand réseau de conseillers hypothécaires au pays et le plus respecté. Ses membres proviennent de toutes les provinces et de tous les créneaux du secteur. Grâce à son vaste répertoire de membres, Professionnels hypothécaires du Canada aide les consommateurs à trouver les courtiers les plus respectés et les plus intègres d'un bout à l'autre du pays.

L'Association assure l'efficacité du marché hypothécaire par les moyens suivants :

- elle sensibilise les consommateurs aux avantages de faire affaire avec le réseau de courtiers en prêts hypothécaires;
- elle défend les intérêts des membres dans les dossiers législatifs et réglementaires;
- elle développe, contrôle et promeut les normes et la déontologie du secteur hypothécaire;
- elle fournit de l'information récente et pertinente aux 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 filiale à part entière de Maritz Inc., la plus grande entreprise d'amélioration de la performance au monde, basée à St. Louis au Missouri. Pendant plus de 20 ans, Maritz Inc. a été l'un des plus grands fournisseurs d'informations sur la satisfaction des clients en Amérique du Nord, et une source majeure de recherches permettant aux entreprises de comprendre les facteurs de choix, d'expérience et de fidélité à la marque. Au Canada, Bond Brand Loyalty développe des solutions de recherche marketing sous les bannières Thompson

Lightstone et Maritz depuis 1977, et elle est devenue l'une des plus grandes sociétés de conseil en marketing au pays.

Avertissement

Ce rapport a été compilé en s'appuyant sur des données et des sources que l'on estime 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 Attitudes et attentes envers l'achat de maisons

Cette section utilise les données d'un sondage auprès des consommateurs pour obtenir des opinions des consommateurs, principalement liées à l'achat de maisons. Le sondage a été réalisé en mai 2017 par Bond Brand Loyalty pour Professionnels hypothécaires du Canada.

Dans l'enquête auprès des consommateurs, sept zones géographiques ont été définies :

- les quatre provinces du Canada atlantique,
- le Québec,
- le Grand Toronto,
- le reste de l'Ontario,
- le Manitoba et la Saskatchewan (ci-après dénommés les provinces des Prairies),
- le Grand Vancouver,
- le reste de la Colombie-Britannique et l'Alberta.

Quatre groupes d'acheteurs ont été définis :

- « Les acheteurs à un cran inférieur » (propriétaires qui cherchent actuellement à acheter une maison plus petite ou moins chère, ou à déménager dans un logement locatif ou un établissement de soins).
- « Les acheteurs à un cran supérieur » (propriétaires qui cherchent actuellement à déménager dans une maison plus chère).
- Les « acheteurs de la nouvelle génération » (locataires ou vivant avec les parents ou d'autres membres de la famille et nés en 1984 ou plus tard).
- Les « acheteurs récents » (qui ont acheté une maison en février 2016 ou plus tard).

La combinaison des sept régions et des quatre groupes d'acheteurs crée 28 groupes différents. Environ 150 consommateurs ont été interrogés dans chaque groupe. La taille de l'échantillon était de 4 146 répondants.

Tableau 2-1
Taille des échantillons dans le sondage du printemps 2017

Région	Groupe d'acheteurs				Total
	Acheteurs à un cran inférieur	Acheteurs à un cran supérieur	Acheteurs de la nouvelle génération	Acheteurs récents	
Canada atlantique	153	151	151	146	601
Grand Toronto	150	155	154	152	611
Grand Vancouver	153	151	151	103	558
Prairies	150	150	150	112	562
Québec	151	152	153	150	606
Reste de la C.-B. et Alberta	150	152	151	150	603
Reste de l'Ontario	153	149	153	150	605
Total	1060	1060	1063	963	4146

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Dans une section de l'enquête, l'objectif était d'enquêter sur les « attitudes envers le risque » (faute d'un meilleur terme) en matière d'accès à la propriété. On présentait aux consommateurs des énoncés illustrant deux opinions contraires, et les consommateurs étaient invités à indiquer où se situaient leurs propres opinions entre les deux (en indiquant un score de 1 à 100).

En discutant de ces résultats, nous n'offrons aucune opinion sur les attitudes « correctes » que les Canadiens « devraient » avoir. Nous sommes intéressés par les variations qui peuvent être trouvées partout au Canada et dans les différents groupes d'acheteurs potentiels : nous pourrions nous attendre à ce qu'il y ait plus de prise de risque dans certaines régions que dans d'autres (que les marchés surchauffés de Toronto et de Vancouver aient peut-être des attitudes différentes). Nous pourrions également nous attendre à ce que les primo-accédants éventuels aient des attitudes différentes par rapport aux groupes qui possèdent déjà des maisons. En outre, nous pourrions nous attendre à ce que les personnes qui pensent que les prix des maisons augmentent rapidement dans leurs communautés aient des attitudes différentes par rapport aux personnes qui s'attendent à une croissance plus lente des prix ou même à une baisse. De même, nous pourrions nous attendre à ce que les attitudes dépendent des attentes des gens à propos de leur propre avenir économique.

Les résultats sont surprenants : on remarque une similitude beaucoup plus grande qu'on ne l'aurait prévu. Le sondage ne nous dit pas de façon concluante si les Canadiens courent trop de risques sur le marché du logement, mais il indique que les « attitudes à risque » montrent très peu de variation à travers le pays et les segments d'acheteurs.

Le présent sondage n'a pas étudié un élément de risque susceptible d'être préoccupant s'il se produit à un niveau non trivial : la « spéculation », qui s'explique entièrement par les attentes qu'il y aura une croissance rapide des prix (les spéculateurs ont généralement l'intention de

détenir les propriétés pour de courtes périodes), en fait, certains ne possèdent jamais la propriété, car ils vendent leur droit à l'achat avant la date de clôture). Il y a deux raisons principales pour ne pas enquêter sur les spéculateurs dans cette enquête. Tout d'abord, nous sommes beaucoup plus intéressés par les pensées et les actions des personnes qui achètent dans le but de vivre dans les habitations. Deuxièmement, nous nous attendons à ce qu'il n'y ait pas beaucoup de spéculateurs actifs sur le marché immobilier canadien, et il serait très difficile de mener une enquête fiable sur eux (qu'il s'agisse de les trouver ou de leur faire livrer des informations dignes de foi). Ainsi, cette enquête concerne les Canadiens qui espèrent acheter des maisons dans lesquelles ils vivront.

Sentiment d'urgence

Un élément majeur du risque dans le marché du logement est de savoir si la prise de décision des gens est démesurément influencée par les attentes concernant les prix (par exemple, s'ils achètent plus tôt qu'ils ne le devraient par « peur de manquer leur chance » ou s'ils achètent une maison plus grande ou plus coûteuse qu'ils ne le feraient autrement parce qu'ils pensent que ce serait un bon investissement). La première question dans cette section étudie la « peur de manquer sa chance ». Les consommateurs ont donné une note ponctuelle de 1 à 100 pour indiquer quel énoncé reflétait le mieux leur opinion :

« Le meilleur moment pour acheter une maison... »

À une extrémité, l'énoncé poursuit par « ...est le plus tôt possible, indépendamment de mes circonstances personnelles, car les prix ne peuvent que monter » (un accord complet avec cet énoncé serait marqué comme 1).

L'autre extrême est « ...dépendra uniquement de mes circonstances personnelles, peu importe l'évolution du prix des maisons » (l'accord complet serait évalué à 100).

La moyenne des scores était de 63, ce qui indique qu'il existe une tendance à baser le calendrier sur les circonstances personnelles plutôt que sur les conditions du marché.

Comme cela a été mentionné précédemment, notre intérêt n'est pas tant dans le score moyen que dans les variations qui se produisent à travers les régions et entre les groupes de la population. Le tableau ci-dessous présente les scores moyens pour chacun des 28 groupes sondés. Nous pourrions nous attendre à ce que les scores moyens soient inférieurs à la moyenne (indiquant un plus grand sentiment d'urgence) pour les zones de marché les plus chères (Toronto et Vancouver) et peut-être pour les acheteurs de la nouvelle génération. Pourtant, les réponses montrent une similitude considérable entre les groupes¹ : les scores moyens ne sont que légèrement inférieurs à la moyenne à Toronto et à Vancouver (ce qui suggère un léger compromis en faveur de l'urgence) et légèrement supérieurs à la moyenne dans les autres régions. Compte tenu des différences très importantes dans les conditions du

¹ Dans l'ensemble de l'échantillon, l'écart type est de 25, ce qui signifie que dans ce tableau, aucun des groupes n'est statistiquement différent de la moyenne : sur une base statistique, les réponses sont pratiquement identiques.

marché du logement dans ces régions, la grande similitude dans les réponses est surprenante. La stabilité entre les 28 groupes indique que les acheteurs des marchés surchauffés réussissent à garder leur sang-froid. En outre, les données indiquent que les acheteurs de la nouvelle génération ne ressentent pas plus d'urgence que les autres groupes (en tout cas, les réponses suggèrent qu'ils en ressentent moins).

Les scores moyens les plus bas sont ceux des acheteurs récents, en particulier à Toronto et à Vancouver, ce qui suggère que les personnes qui ont acheté dans ces deux régions ressentent un peu plus d'urgence que leurs pairs (dans leurs propres communautés et à travers le pays). Il est logique que les personnes qui ont effectivement acheté ressentent plus d'urgence que celles qui n'ont pas acheté. Pourtant, les différences ne nous apparaissent pas comme flagrantes (des scores dans les 20 ou 30 seraient inquiétants, mais des scores dans les 50 indiquent qu'en prenant leurs décisions d'achat, ces acheteurs s'appuient encore sur des circonstances personnelles réelles plutôt que sur la pression du marché).

Tableau 2-2					
Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... »					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	68	64	67	59	64
Grand Toronto	65	55	66	52	59
Grand Vancouver	61	56	62	55	59
Prairies	73	63	65	59	65
Québec	65	58	65	66	63
Reste de la C.-B. et Alberta	66	64	67	63	65
Reste de l'Ontario	69	61	73	61	66
Total	67	60	66	59	63

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Ces réponses ont également été analysées par rapport aux attentes des consommateurs concernant la croissance des prix des maisons dans leur communauté au cours des cinq prochaines années.

Dans ce tableau, une colonne à droite montre le total des parts des échantillons qui manifestent les différentes attentes concernant la croissance des prix : il y en a très peu qui s'attendent à une forte baisse (seulement 1 % s'attendent à une baisse de plus de 20 % et seulement 3 % s'attendent à ce que les prix diminuent de 11 % à 20 %). Huit pour cent attendent des baisses de prix modérées (1 à 10 %). Au total, 12 % s'attendent à ce que, dans leur communauté, les prix baissent dans une certaine mesure. Quatorze pour cent ne s'attendent à aucun changement dans les prix de l'immobilier. Soixante-quatorze pour cent s'attendent à ce que les prix des maisons augmentent dans une certaine mesure pendant les cinq prochaines années.

Cette analyse suggère que l'on pourrait s'attendre à ce que les personnes prévoyant une baisse des prix accordent plus d'importance aux circonstances personnelles (leur score moyen sur cette question est supérieur au score moyen de 63). À l'inverse, parmi ceux qui s'attendent à une croissance des prix plus rapide, les scores sont légèrement inférieurs à la moyenne, signalant un sentiment d'urgence légèrement plus vif. Quoi qu'il en soit, pour ceux qui ont les plus grandes attentes en matière de croissance des prix, le score moyen de 57 n'est pas très inférieur à la moyenne globale de 63 (et est encore très loin de dépeindre un fort sentiment d'urgence – il n'en demeure pas moins que les circonstances personnelles sont dominantes).

Il est intéressant de constater qu'il y a peu de variation pour les acheteurs de nouvelle génération, indépendamment de leurs attentes quant à la croissance des prix : leurs attitudes sont clairement pondérées en faveur de leur situation personnelle. D'autre part, pour les acheteurs à un cran supérieur et les acheteurs récents, il y a beaucoup plus de variations, et les attentes en matière de prix ont une incidence sur le degré d'urgence : à nouveau, ces résultats ne montrent pas d'angoisse quant aux prix, car les circonstances personnelles continuent à dominer.

Tableau 2-3
Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... »
par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes de prix pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20%	**	**	**	**	76	1 %
Baisse de 11 à 20 %	70	71	75	**	73	3 %
Baisse de 1 à 10 %	69	64	70	70	68	8 %
Stabilité	66	63	66	59	64	14 %
Hausse de 1 à 10 %	67	60	66	62	64	37 %
Hausse de 11 à 20 %	66	59	67	59	62	22 %
Hausse de plus de 20 %	64	54	62	51	57	15 %
Total	67	60	66	59	63	100%

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Le tableau suivant examine les réponses par rapport aux attentes concernant la croissance du revenu (pour leur ménage au cours des cinq prochaines années). La colonne de droite montre que 11 % des consommateurs de l'échantillon s'attendent à ce que leurs revenus familiaux diminuent au cours des cinq prochaines années (la plupart d'entre eux sont des acheteurs à un cran inférieur – 23% de ce groupe s'attend à ce que leurs revenus diminuent. Dans les trois autres groupes d'acheteurs, 7 % s'attendent à ce que leurs revenus diminuent.) Trente pour cent des consommateurs de l'échantillon total s'attendent à ce que leurs revenus restent les mêmes, et 59 % s'attendent à ce que leurs revenus augmentent.

Les attentes en matière de croissance des revenus ont très peu d'influence sur les attitudes à propos du meilleur moment pour acheter une maison.

Tableau 2-4						
Notes moyennes pour « Le meilleur moment pour acheter une maison... »						
par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années						
<i>Attentes en matière de revenus pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20%	68	**	**	**	67	3 %
Baisse de 11 à 20 %	76	**	**	**	71	2 %
Baisse de 1 à 10 %	68	63	68	66	67	6 %
Stabilité	66	60	65	58	63	30 %
Hausse de 1 à 10 %	66	60	67	59	63	36 %
Hausse de 11 à 20 %	62	58	67	58	62	13 %
Hausse de plus de 20 %	63	59	67	62	64	10 %
Total	67	60	66	59	63	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.
Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Planifier à l'avance

La deuxième investigation sur les attitudes envers risque a exploré ce qui suit :

« Au moment de calculer combien je peux me permettre de payer pour une nouvelle maison, je prendrais la décision en fonction de... »

« ...ce que je peux me permettre aujourd'hui, parce que l'on ne peut pas prédire ce que l'avenir nous réserve » (score de 1 en cas d'accord complet) contre

« ...ce que je pourrais me permettre à l'avenir, en tenant compte des changements potentiels dans les taux d'intérêt, mes circonstances personnelles ou les événements de la vie » (score de 100 en cas d'accord complet).

Les réponses dans cette section étaient très proches du milieu de la gamme. Comme on l'a noté précédemment, nous ne savons pas quel score est « correct » (tant que les réponses ne sont pas trop biaisées en faveur du présent uniquement, ce qui serait démontré par des notes très faibles). Les données sont le plus utiles pour explorer les différences entre les régions et les groupes d'acheteurs. L'analyse constate qu'il n'y a que de petites variations entre les régions et les groupes d'acheteurs. L'exception la plus notable est que les acheteurs récents de Vancouver ont accordé le score moyen le plus bas, suggérant une tendance à minimiser l'avenir. En ce qui concerne les moyennes globales pour Vancouver et Toronto, la conclusion est que vivre dans une zone de marché surchauffée n'a pas fait perdre de vue de s'accorder une marge de manœuvre pour faire face aux éventuelles surprises.

Tableau 2-5

<i>Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... »</i>					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	53	48	47	43	48
Grand Toronto	46	46	49	43	46
Grand Vancouver	51	47	47	39	47
Prairies	49	47	46	49	48
Québec	48	49	46	42	46
Reste de la C.-B. et Alberta	48	48	49	43	47
Reste de l'Ontario	53	43	47	41	46
Total	49	47	47	43	47

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

L'analyse de ces réponses, par rapport aux attentes concernant la croissance des prix des maisons, ne montre pas non plus de variations substantielles. En d'autres termes, nous n'avons aucun sens que les acheteurs s'attendent à ce que la croissance future des prix leur donnera un coussin pour faire face aux futures surprises.

<i>Tableau 2-6</i>						
<i>Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... »</i>						
<i>par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années</i>						
<i>Attentes de prix pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	**	**	**	**	49	1 %
Baisse de 11 à 20 %	57	47	53	**	52	3 %
Baisse de 1 à 10 %	49	47	50	43	48	8 %
Stabilité	49	48	44	47	47	14 %
Hausse de 1 à 10 %	49	47	47	42	46	37 %
Hausse de 11 à 20 %	49	48	47	43	47	22 %
Hausse de plus de 20 %	53	43	48	41	46	15 %
Total	49	47	47	43	47	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.
Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Il est possible que les attentes concernant la croissance des revenus influent sur les réponses à cette question, bien qu'il ne soit pas clair à l'avance quel effet nous devrions nous attendre. Les données du sondage indiquent que les attentes quant à la croissance des revenus ne touchent pas sensiblement les attitudes à l'égard de cette question.

Tableau 2-7						
Notes moyennes pour « Au moment de calculer combien je peux payer... »						
par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années						
<i>Attentes en matière de revenus pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	46	**	**	**	45	3 %
Baisse de 11 à 20 %	53	**	**	**	53	2 %
Baisse de 1 à 10 %	47	57	48	53	50	6 %
Stabilité	50	47	46	42	47	30 %
Hausse de 1 à 10 %	50	46	45	42	45	36 %
Hausse de 11 à 20 %	52	50	46	40	47	13 %
Hausse de plus de 20 %	49	41	55	45	49	10 %
Total	49	47	47	43	47	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.
Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Combien faut-il emprunter?

« En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... »

Le bas de la gamme (1) était *« ...le montant maximum permis par le prêteur, afin que je puisse obtenir la meilleure maison possible »*

et le haut de gamme (100) était *« ...le plus petit montant me permettant d'acheter une maison qui répond à mes besoins »*

Les réponses indiquent que tous les groupes d'acheteurs s'empêcheront d'emprunter les montants maximaux (avec les notes moyennes constamment au-dessus du milieu de la gamme). Cette tendance est la plus forte pour les acheteurs à un cran inférieur. Pour les acheteurs à un cran supérieur, il y a une légère tendance à emprunter le maximum, mais les scores accordent encore plus de poids à leurs besoins par rapport à la possibilité d'emprunter davantage.

Les réponses ne montrent pas beaucoup de variation dans les sept régions, bien que les scores soient légèrement inférieurs à la moyenne dans les régions surchauffées de Toronto et de Vancouver.

Tableau 2-8
Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... »

Région	Acheteurs à un cran inférieur	Acheteurs à un cran supérieur	Acheteurs de la nouvelle génération	Acheteurs récents	Total
Canada atlantique	73	58	62	63	64
Grand Toronto	66	54	58	53	58
Grand Vancouver	67	54	58	57	59
Prairies	74	58	59	65	64
Québec	73	64	63	67	67
Reste de la C.-B. et Alberta	72	58	63	68	65
Reste de l'Ontario	71	62	63	67	66
Total	71	58	61	63	63

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

En ce qui concerne les réponses relatives à la croissance des prix de l'immobilier (le tableau se trouve à la page suivante), les personnes qui anticipent une baisse des prix accorderont une importance supérieure à leurs besoins plutôt qu'aux montants de prêt pouvant être approuvés. Pour les personnes (la majorité des personnes interrogées) qui s'attendent à ce que les prix augmentent, les montants de hausse prévus ne semblent pas avoir une incidence importante sur leurs attitudes dans ce domaine.

Tableau 2-9
Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... » par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années

Attentes de prix pour les 5 prochaines années	Acheteurs à un cran inférieur	Acheteurs à un cran supérieur	Acheteurs de la nouvelle génération	Acheteurs récents	Total	% de l'échantillon
Baisse de plus de 20 %	**	**	**	**	79	1 %
Baisse de 11 à 20 %	76	69	71	**	72	3 %
Baisse de 1 à 10 %	70	64	65	68	67	8 %
Stabilité	67	58	60	59	61	14 %
Hausse de 1 à 10 %	72	57	59	65	64	37 %
Hausse de 11 à 20 %	69	56	62	63	63	22 %
Hausse de plus de 20 %	73	57	57	61	61	15 %
Total	71	58	61	63	63	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.
Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Les données du sondage indiquent que les personnes qui s'attendent à des réductions de revenus au cours des cinq prochaines années seront légèrement plus conservatrices, avec un peu plus de tendance à doser les emprunts en fonction des besoins plutôt que du montant disponible.

Tableau 2-10

Notes moyennes pour « En ce qui concerne la valeur de mon prêt hypothécaire, j'emprunterais... » par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes en matière de revenus pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	74	**	**	**	72	3 %
Baisse de 11 à 20 %	75	**	**	**	71	2 %
Baisse de 1 à 10 %	72	61	58	70	68	6 %
Stabilité	70	58	61	64	64	30 %
Hausse de 1 à 10 %	70	57	62	61	62	36 %
Hausse de 11 à 20 %	67	56	61	61	60	13 %
Hausse de plus de 20 %	75	63	59	69	63	10 %
Total	71	58	61	63	63	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Faire l'équilibre entre les besoins

Dans quelle mesure les Canadiens sont-ils prêts à faire des sacrifices dans d'autres domaines afin d'améliorer la qualité de leur logement?

Notes moyennes pour « Quand je pense à créer un équilibre entre les coûts de logement et autres frais de subsistance... »

Le bas de gamme (score de 1) était « ...je suis prêt à réduire mes autres frais de subsistance afin d'acheter la meilleure maison possible. »

et le haut de gamme (100) était « ...Je ne suis pas disposé à réduire mes autres frais de subsistance, et je me contenterai d'une maison moins coûteuse. »

Une fois de plus, nous n'avons pas d'opinion sur la réponse « correcte », pour autant qu'elle ne soit pas trop orientée vers le bas (trop peu de considération envers les autres besoins). Nous sommes intéressés par les variations entre les régions et les groupes d'acheteurs.

Les données indiquent que les acheteurs à un cran inférieur sont moins disposés à compromettre leurs autres besoins (logique, car ce sont des personnes qui veulent réduire leurs coûts de logement). Pour les trois autres groupes d'acheteurs, les attitudes sont très similaires.

Nous trouvons intéressant que les acheteurs de la nouvelle génération ne soient pas plus susceptibles de sacrifier d'autres dépenses que les acheteurs récents et les acheteurs à un cran supérieur.

Les consommateurs de Toronto et Vancouver ont un peu plus tendance à vouloir sacrifier les autres dépenses.

<i>Tableau 2-11</i>					
<i>Moyenne des notes pour « Quand je pense à créer un équilibre entre les coûts du logement et les autres frais de subsistance... »</i>					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	62	49	51	49	53
Grand Toronto	52	47	43	46	47
Grand Vancouver	51	43	47	46	47
Prairies	61	47	47	50	51
Québec	62	56	50	56	56
Reste de la C.-B. et Alberta	61	48	48	52	52
Reste de l'Ontario	61	52	46	51	53
Total	59	49	48	50	51

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Cette question vise à savoir s'il existe un « motif d'investissement » et sa force : les personnes qui s'attendent à une croissance rapide des prix des maisons achètent-elles « plus de maison » que ne justifient leurs besoins? Les données du sondage donnent à penser que les personnes qui s'attendent à ce que les prix tombent dépensent un peu moins sur leurs maisons (ce qui semble être une position raisonnable, et nous l'appelons un « motif de précaution », comme le contraire d'un « motif d'investissement »). Mais, pour les personnes qui s'attendent à ce que les prix augmentent, le montant d'augmentation qu'elles anticipent ne semble pas affecter de façon importante le montant qu'elles sont prêtes à dépenser. Ce résultat suggère qu'il n'y a pas un motif d'investissement solide chez les acheteurs d'habitations canadiens. S'il y a un fort motif d'investissement dans les décisions d'achat de maisons, nous craindrions qu'il y ait un effet déstabilisant (cela augmenterait la demande dans les marchés chauds, augmenterait les pressions sur les prix et augmenterait les risques d'une correction future). Nous sommes partiellement rassurés par ces résultats.

Tableau 2-12
**Moyenne des notes pour « Quand je pense à créer un équilibre
entre les coûts du logement et les autres frais de subsistance... »**
par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes de prix pour les cinq prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	**	**	**	**	57	1 %
Baisse de 11 à 20 %	62	55	55	**	56	3 %
Baisse de 1 à 10 %	61	50	49	50	53	8 %
Stabilité	60	53	47	51	52	14 %
Hausse de 1 à 10 %	59	49	46	51	51	37 %
Hausse de 11 à 20 %	56	46	49	49	50	22 %
Hausse de plus de 20 %	58	48	45	49	49	15 %
Total	59	49	48	50	51	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

De même, les données du sondage indiquent que les attentes concernant la croissance du revenu ne modifient pas sensiblement la volonté des gens de se sacrifier dans d'autres domaines.

Tableau 2-13
**Moyenne des notes pour « Quand je pense à créer un équilibre
entre les coûts du logement et les autres frais de subsistance... »**
par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes en matière de revenus pour les cinq prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	57	**	**	**	54	3 %
Baisse de 11 à 20 %	61	**	**	**	56	2 %
Baisse de 1 à 10 %	58	51	51	55	55	6 %
Stabilité	60	50	48	50	53	30 %
Hausse de 1 à 10 %	58	47	48	49	50	36 %
Hausse de 11 à 20 %	58	50	47	47	49	13 %
Hausse de plus de 20 %	43	52	47	57	50	10 %
Total	59	49	48	50	51	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Confiants ou anxieux?

« Tout compte fait (y compris mes circonstances personnelles, l'évolution de la situation économique et les conditions dans le marché immobilier local)... »

Le minimum est 1 : « ...je me sens confiant à l'achat d'une maison à l'heure actuelle. »

Le maximum est 100 : « ...je me sens confiant à l'achat d'une maison à l'heure actuelle. »

Il n'est pas surprenant qu'il y ait des niveaux de stress plus élevés dans les régions de Toronto et de Vancouver et que les niveaux de stress les plus bas se retrouvent au Canada atlantique et au Québec. Il n'est pas non plus surprenant que les acheteurs de la nouvelle génération soient plus anxieux que les trois autres groupes d'acheteurs. De loin, les niveaux de stress les plus élevés sont pour les acheteurs de la nouvelle génération à Toronto et à Vancouver, ainsi que le reste de l'Ontario (cela peut être influencé par des conditions de surchauffe qui s'étendent maintenant vers l'extérieur de la région du Grand Toronto).

Il est intéressant que, pour les acheteurs récents, les niveaux d'anxiété soient considérablement inférieurs à ceux des autres groupes (mais cela a du sens, car pour les personnes qui ont acheté des maisons, leur niveau de stress inférieur les a aidés à faire l'achat. En outre, en regardant en arrière dans le temps, le processus pourrait maintenant sembler moins stressant qu'il ne l'était à l'époque²).

<i>Tableau 2-14</i>					
<i>Notes moyennes pour « Tout compte fait... »</i>					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	45	43	56	35	45
Grand Toronto	56	57	73	51	59
Grand Vancouver	52	53	68	47	56
Prairies	51	47	59	41	50
Québec	47	43	48	44	46
Reste de la C.-B. et Alberta	47	50	61	39	49
Reste de l'Ontario	54	51	73	46	56
Total	50	49	63	43	52

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Le tableau suivant montre que les niveaux de stress sont considérablement plus élevés pour les personnes qui s'attendent à des réductions de prix (qui forment une petite minorité) que pour ceux qui s'attendent à ce que les prix augmentent. Ce n'est pas surprenant. Un résultat surprenant est que parmi les acheteurs de la nouvelle génération, les attentes quant à la croissance rapide des prix semblent contribuer à des niveaux de stress plus élevés.

² L'auteur a acheté une maison à Toronto en avril 2016 et peut témoigner personnellement de cette suggestion.

Tableau 2-15

**Notes moyennes pour « Tout compte fait... »
par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années**

<i>Attentes de hausse pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	**	**	**	**	74	1 %
Baisse de 11 à 20 %	69	58	79	**	67	3 %
Baisse de 1 à 10 %	57	53	64	46	56	8 %
Stabilité	48	50	55	45	50	14 %
Hausse de 1 à 10 %	47	46	58	41	48	37 %
Hausse de 11 à 20 %	50	48	65	43	51	22 %
Hausse de plus de 20 %	51	51	72	47	56	15 %
Total	50	49	63	43	52	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

En ce qui concerne les résultats relatifs aux attentes concernant la croissance des revenus, on peut s'attendre à ce que les personnes qui prévoient une croissance plus rapide de leurs revenus connaissent moins de stress. Cela semble être vrai pour les acheteurs à un cran inférieur, mais pour les trois autres groupes d'acheteurs, les attentes en matière de croissance des revenus ont peu ou pas d'impact sur leurs niveaux de stress.

Tableau 2-16

**Notes moyennes pour « Tout compte fait... »
par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années**

<i>Attentes en matière de revenus pour les 5 prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	53	**	**	**	54	3 %
Baisse de 11 à 20 %	58	**	**	**	56	2 %
Baisse de 1 à 10 %	54	56	59	38	52	6 %
Stabilité	51	51	62	45	51	30 %
Hausse de 1 à 10 %	47	48	65	43	51	36 %
Hausse de 11 à 20 %	46	48	63	41	52	13 %
Hausse de plus de 20 %	39	46	60	42	51	10 %
Total	50	49	63	43	52	100%

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

L'habitation en tant que placement

Dans certains numéros précédents de nos rapports semestriels, nous avons demandé aux Canadiens de savoir dans quelle mesure ils considèrent leurs maisons comme « un lieu de résidence » et non comme « un investissement ». Constamment, la réponse a été (à peu près) de 70 % comme lieu de résidence et 30 % comme investissement. Les réponses ont été relativement constantes parmi différents groupes de Canadiens. Cette édition de l'enquête nous permet d'examiner plus avant ces attitudes.

Les nouvelles données montrent que l'allocation n'a pas changé et que les attitudes sont remarquablement similaires dans les régions géographiques et les groupes d'acheteurs.

Tableau 2-17					
Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « en tant que lieu de résidence »					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	67	70	70	70	69
Grand Toronto	65	70	70	70	69
Grand Vancouver	68	67	72	68	69
Prairies	69	68	68	66	68
Québec	66	64	70	66	66
Reste de la C.-B. et Alberta	68	68	69	70	69
Reste de l'Ontario	68	70	71	70	70
Total	67	68	70	69	69

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

En ce qui concerne les réponses relatives aux attentes concernant la croissance des prix, il y a une faible tendance à ce que, pour la petite minorité de personnes qui s'attendent à des baisses de prix, elles soient plus susceptibles de voir leurs maisons comme des lieux de résidence et donc moins susceptibles de les considérer comme des investissements. Cette constatation n'est pas surprenante. Nous voyons également que, parmi la majorité qui prévoit une hausse des prix, le montant de la hausse attendue ne semble pas affecter leur point de vue quant au logement en tant que lieu de résidence contre un investissement : nous aurions pu prévoir que ceux qui s'attendent à une forte croissance des prix seraient plus susceptibles de voir leurs maisons comme des investissements, mais ce n'est pas le cas.

Tableau 2-18
Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « en tant que lieu de résidence »
par rapport aux attentes de hausse des prix au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes de hausse pour les cinq prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	**	**	**	**	76	1 %
Baisse de 11 à 20 %	70	74	78	**	74	3 %
Baisse de 1 à 10 %	69	70	70	75	70	8 %
Stabilité	65	70	68	67	68	14 %
Hausse de 1 à 10 %	67	67	69	69	68	37 %
Hausse de 11 à 20 %	68	66	70	69	68	22 %
Hausse de plus de 20 %	67	69	73	68	69	15 %
Total	67	68	70	69	69	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Le tableau suivant montre que les attentes quant à la croissance des revenus n'ont aucun effet sur l'attitude envers la maison en tant que lieu de résidence ou en tant qu'investissement.

Tableau 2-19
Notes moyennes (sur 100 %) pour l'habitation « en tant que lieu de résidence »
par rapport aux attentes de hausse des revenus au cours des cinq prochaines années

<i>Attentes en matière de revenus pour les cinq prochaines années</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>	<i>% de l'échantillon</i>
Baisse de plus de 20 %	66	**	**	**	68	3 %
Baisse de 11 à 20 %	70	**	**	**	68	2 %
Baisse de 1 à 10 %	70	71	71	66	70	6 %
Stabilité	68	70	70	70	69	30 %
Hausse de 1 à 10 %	65	68	70	69	68	36 %
Hausse de 11 à 20 %	65	64	69	68	67	13 %
Hausse de plus de 20 %	67	69	71	68	69	10 %
Total	67	68	70	69	69	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Remarque : ** indique une estimation supprimée en raison de la petite taille de l'échantillon (moins de 25 réponses)

Est-ce un bon temps pour acheter?

On a demandé aux consommateurs si c'est un bon moment ou un mauvais moment pour acheter une maison ou un condominium dans leur communauté. Une réponse de 10 indiquerait « un très bon moment » et un score de 1 indiquerait « un très mauvais moment ». Dans cette échelle de 1 à 10, le point médian (représentant une opinion neutre) est de 5,5.

Dans l'ensemble, la moyenne montre que les attitudes sont à peine supérieures à la neutralité.³ Pour les zones de marché les plus chaudes (Toronto et Vancouver), les scores moyens sont nettement inférieurs au niveau neutre, et dans le reste de l'Ontario (qui est partiellement influencée par les retombées de Toronto), le score moyen est également inférieur au point neutre. Les réponses les plus positives sont venues du Canada atlantique et du Québec.

En regardant les groupes d'acheteurs, les acheteurs récents ont donné les réponses les plus positives (ce qui n'est pas surprenant puisqu'ils ont effectivement acheté). Mais, même à Toronto et à Vancouver, les notes moyennes des acheteurs récents sont légèrement inférieures à la valeur neutre.

Pour les acheteurs à un cran inférieur et les acheteurs à un cran supérieur, les scores moyens sont légèrement supérieurs au niveau neutre.

Pour les acheteurs de la nouvelle génération, les scores sont bien inférieurs à la moyenne globale, lestés par des réactions très négatives à Vancouver et à Toronto, ainsi que dans le reste de l'Ontario. Parmi les acheteurs de la nouvelle génération dans les régions restantes, les attitudes sont supérieures au niveau neutre, en particulier au Canada atlantique et au Québec.

³ Les lecteurs sont mis en garde contre la comparaison de ces résultats (et dans les deux sections qui suivent) avec ceux des éditions précédentes de nos rapports. Dans les éditions précédentes, les échantillons ont été construits et les réponses pondérées pour représenter le Canada dans son ensemble. Dans cette édition-ci, l'intention est de comparer différents groupes, et non de représenter tous les Canadiens. Par conséquent, les opinions de « tous les Canadiens » peuvent être très différentes de la moyenne globale trouvée ici.

<i>Tableau 2-20</i>					
<i>Note moyenne (sur 10) pour « Est-ce un bon moment pour acheter... »</i>					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	6,51	6,72	6,15	7,46	6,70
Grand Toronto	4,39	4,57	3,82	5,34	4,53
Grand Vancouver	5,28	5,25	3,66	5,34	4,85
Prairies	5,69	6,26	5,69	6,59	6,02
Québec	6,26	6,79	6,05	7,30	6,60
Reste de la C.-B. et Alberta	5,85	6,18	5,89	7,05	6,25
Reste de l'Ontario	5,41	5,32	4,22	5,83	5,19
Total	5,63	5,87	5,06	6,45	5,74
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.					

L'immobilier comme placement à long terme

Les consommateurs de notre enquête ont évalué l'immobilier comme un bon investissement à long terme, avec un score moyen de 7,16 points au-dessus du seuil neutre. Il y a eu peu de variations importantes entre les régions et les groupes d'acheteurs :

- Les acheteurs récents ont répondu légèrement plus positivement que les autres groupes.
- Les acheteurs de la nouvelle génération étaient moins positifs, mais dans toutes les régions, leurs réponses étaient supérieures au niveau neutre de 5,5.
- Dans l'ensemble des 28 groupes, la cote la plus basse a été donnée par les acheteurs de la nouvelle génération dans la région de Vancouver.

La stabilité relative dans tout le pays peut être surprenante, étant donné que, au cours de la dernière décennie, les taux de croissance des prix de l'immobilier ont considérablement évolué dans tout le pays.

<i>Tableau 2-21</i>					
<i>Note moyenne (sur 10) pour « L'immobilier canadien est un bon placement à long terme »</i>					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	7,16	7,38	7,00	7,30	7,21
Grand Toronto	7,53	7,30	6,79	7,42	7,26
Grand Vancouver	7,29	7,19	6,17	7,51	7,00
Prairies	7,31	6,81	6,99	7,54	7,14
Québec	7,40	7,41	6,84	7,65	7,32
Reste de la C.-B. et Alberta	7,31	7,03	6,55	7,38	7,07
Reste de l'Ontario	7,31	7,19	6,65	7,27	7,10
Total	7,33	7,19	6,71	7,43	7,16

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Optimisme envers les perspectives économiques

Les opinions sur les perspectives économiques sont faiblement positives, la note moyenne de 6,09 sur 10 étant légèrement supérieure au niveau neutre de 5,5.

Les notes moyennes sont supérieures au niveau neutre dans les sept régions. Les opinions sont moins optimistes dans la région de Vancouver (à peine au-dessus de la neutralité), suivies par le reste de l'Ontario et les plus optimistes au Québec, suivies par le Canada atlantique.

Les acheteurs de la nouvelle génération ont les niveaux d'optimisme les plus bas (surtout dans la région de Vancouver). Dans six régions sur sept (à l'exception du Manitoba et de la Saskatchewan), les acheteurs de nouvelle génération ont un niveau d'optimisme inférieur à la moyenne régionale respective.

Tableau 2-22					
Note moyenne (sur 10) pour « Je suis optimiste quant aux perspectives économiques des 12 prochains mois »					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	5,99	6,39	5,90	6,48	6,19
Grand Toronto	6,02	6,30	5,52	6,41	6,06
Grand Vancouver	5,99	6,03	5,19	5,93	5,77
Prairies	5,69	6,34	6,09	6,20	6,07
Québec	6,40	6,61	6,01	6,77	6,44
Reste de la C.-B. et Alberta	6,23	6,04	5,87	6,29	6,11
Reste de l'Ontario	5,97	6,44	5,59	5,95	5,99
Total	6,04	6,31	5,74	6,31	6,09

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

Les prêts hypothécaires en tant que « bonnes dettes »

Dans l'ensemble, les consommateurs de notre enquête considèrent les prêts hypothécaires comme une « bonne dette », car le score moyen de 6,85 sur 10 est bien supérieur au seuil neutre. Les notes dépassent 6,0 pour l'ensemble des 28 groupes. Le degré d'accord le plus fort se rencontre parmi les acheteurs récents, et le plus faible parmi les acheteurs de la nouvelle génération.

Tableau 2-23					
Note moyenne (sur 10) pour « Je classerais les prêts hypothécaires comme de bonnes dettes »					
<i>Région</i>	<i>Acheteurs à un cran inférieur</i>	<i>Acheteurs à un cran supérieur</i>	<i>Acheteurs de la nouvelle génération</i>	<i>Acheteurs récents</i>	<i>Total</i>
Canada atlantique	6,94	7,36	6,64	7,68	7,15
Grand Toronto	6,69	6,94	6,18	6,88	6,67
Grand Vancouver	6,52	6,79	6,07	7,12	6,58
Prairies	6,65	6,89	6,69	7,02	6,80
Québec	7,07	7,16	6,76	7,49	7,12
Reste de la C.-B. et Alberta	6,88	6,80	6,34	7,17	6,79
Reste de l'Ontario	6,87	6,93	6,34	7,25	6,85
Total	6,80	6,98	6,43	7,24	6,85

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, Printemps 2017; analyse de l'auteur.

3.0 Impacts du nouveau test de tension de l'assurance hypothécaire

Le 3 octobre 2016, le gouvernement fédéral a annoncé des modifications aux règles de l'assurance hypothécaire du Canada. La conséquence la plus importante est que, pour de nombreuses nouvelles hypothèques, la capacité de l'emprunteur à faire les paiements doit être évaluée à l'aide du « taux affiché », qui représente actuellement 4,64 %. Cela dépasse largement les taux d'intérêt effectivement obtenus.

Dans cette section du rapport, nous avons utilisé l'enquête auprès des consommateurs pour évaluer les impacts sur les consommateurs qui ont des mises de fonds inférieures à 20 % (qui nécessitent donc une assurance hypothécaire et seront généralement soumis au test de tension).

Methodologie

Les participants au sondage ont généreusement partagé des informations personnelles qui nous ont permis de simuler les résultats du test de tension : les données des consommateurs couvraient les prix d'achat attendus, leurs mises de fonds prévues, leurs revenus du ménage et leurs autres coûts du service de la dette, ainsi que leurs hypothèses sur les coûts de chauffage et les impôts fonciers.

Les données (avec l'ajout des coûts prévus pour les primes d'assurance hypothécaire ainsi qu'une allocation de 2 % pour les coûts de clôture) nous ont permis de calculer leurs montants de prêt hypothécaire.

Nous avons ensuite calculé leurs ratios potentiels d'amortissement brut de la dette (ABD) et d'amortissement total de la dette (ATD), en supposant un taux d'intérêt hypothécaire de 2,60% (ce taux est annoncé par les principaux prêteurs pour les prêts hypothécaires à taux fixe avec des termes de 5 ans. Nous sommes conscients que certains emprunteurs peuvent négocier des taux d'intérêt inférieurs à 2,6 % et que des taux plus bas sont disponibles pour les prêts hypothécaires à taux variable et pour les prêts hypothécaires à taux fixe avec des termes de moins de 5 ans.

Si les calculs donnaient un taux d'ABD supérieur ou égal à 32 % et un ratio d'ATD ne dépassant pas 40 %, nous avons supposé que le prêt demandé par le consommateur serait approuvable.

Dans ce sondage, 48 % des acheteurs potentiels s'attendent à ce que leurs mises de fonds soient inférieures à 20 % du prix d'achat. Ils exigeraient généralement une assurance hypothécaire et seraient soumis au test de tension.

Pour les consommateurs dont les mises de fonds prévues représentaient moins de 20 % du prix d'achat, nous avons recalculé leurs ratios d'ABD et d'ATD au « taux affiché » (actuellement

4,64 %). Si l'un de ces ratios d'ABD ou d'ATD modifiés dépassait les seuils (32 % et 40 %), l'hypothèque n'était pas assurable.

Dans cette discussion, nous sommes particulièrement intéressés par :

- Les consommateurs qui ont besoin d'une assurance hypothécaire,
- qui seraient susceptibles de bénéficier du montant de prêt requis en fonction du taux réel d'intérêt hypothécaire de 2,60 %, mais
- ne seraient sans doute plus admissibles à cette hypothèque en fonction du test de tension au taux d'intérêt de 4,64 %.

Estimations

Ces simulations (à l'aide des données personnelles fournies par les consommateurs) indiquent que parmi les acheteurs potentiels qui peuvent être admissibles au taux d'intérêt hypothécaire réel, 20 % seraient disqualifiés par le test de tension (leurs ratios d'ABD ou d'ATD seraient supérieurs aux critères).

Des calculs supplémentaires estiment que, en moyenne, ils devraient augmenter leurs mises de fonds de 56 000 \$ (afin de compléter l'achat qu'ils auraient pu faire en l'absence du test de stress). En ce qui concerne les sept régions qui ont été définies dans cette étude, les moyennes des mises de fonds requises sont les suivantes :

- 25 000 \$ au Canada atlantique
- 41 000 \$ au Québec
- 81 000 \$ dans le Grand Toronto
- 41 000 \$ dans le reste de l'Ontario
- 63 000 \$ au Manitoba et en Saskatchewan
- 94 000 \$ dans le Grand Vancouver.
- 52 000 \$ dans le reste de la Colombie-Britannique plus l'Alberta

Pour ces consommateurs qui ont été affectés négativement par le test de tension et qui ne pourraient plus acheter la maison qu'ils s'attendaient à acheter, nous leur avons demandé comment ils réagiraient. Les réponses multiples ont été autorisées (et donc le nombre total de réponses dépasse 100 % – par exemple, un consommateur pourrait prévoir d'accumuler une mise de fonds plus importante et retarder son achat).

- 45 % augmenteraient leur montant de mise de fonds.
- 45 % achèteraient une maison moins chère que prévu.
- 20 % achèteraient une maison plus éloignée que prévu initialement.
- 39 % retarderaient leur achat.
- 5 % feraient autre chose et 7 % ne savent pas ce qu'ils feraient.

On a demandé aux consommateurs qui ont indiqué qu'ils augmenteraient leurs mises de fonds comment ils prévoient de le faire (encore une fois, des réponses multiples étaient autorisées, ce qui a donné des réponses totales supérieures à 100 %).

- 43 % retarderaient leur achat.
- 30 % ont indiqué qu'ils chercheraient l'aide des membres de leur famille, comme un cadeau et/ou un prêt.
- 16 % obtiendraient un prêt auprès d'une institution financière.
- 3 % obtiendraient un prêt de leur employeur.
- 31 % retireraient d'un REER (cela inclut le faire par le biais du Régime d'accession à la propriété).
- 14 % utiliseraient une autre méthode (généralement en vendant des placements ou d'autres actifs ou en retirant des économies).

Étant donné que près de la moitié des acheteurs ont besoin d'une assurance hypothécaire, ces résultats d'enquête indiquent qu'un nombre important d'acheteurs potentiels au Canada seront affectés négativement par le test de tension de l'assurance hypothécaire qui a pris effet à la fin de 2016.

Beaucoup de ces personnes feront des ajustements afin de pouvoir acheter une propriété moins chère ou acheter à une date ultérieure. Cependant, on ne sait pas de combien de temps ils auront besoin pour effectuer leurs ajustements. Compte tenu de l'ampleur des augmentations de mise de fonds requises (comme indiqué ci-dessus), les périodes d'ajustement peuvent être assez prolongées pour beaucoup de ceux qui ont eu un impact. Pour illustrer :

- La mise de fonds additionnelle requise est en moyenne de 56 000 \$.
- En comparant cela aux revenus moyens des personnes touchées, cela représente 0,6 an de revenus.
- Si leur seul moyen d'obtenir les versements supplémentaires est de puiser dans leurs économies personnelles, alors, s'ils peuvent consacrer un dixième de leurs revenus à la tâche, il leur faudrait six ans pour économiser le montant supplémentaire (et cela suppose que dans l'intérim, les prix des maisons n'augmenteront pas ou d'autres événements indésirables – tels que l'augmentation des taux d'intérêt – ne se produiront pas).
- Même s'ils pouvaient consacrer 20 % de leurs revenus à la tâche (ce que très peu de gens peuvent faire), il faudrait trois ans pour économiser la mise de fonds supplémentaire.
- D'autre part, une partie (inconnue) de ces consommateurs trouvera des moyens d'éviter le test.

Les données de cette enquête indiquent qu'il peut y avoir un impact non trivial sur l'achat de maisons au Canada, bien que les données du sondage ne nous donnent pas une indication précise de la taille de l'impact sur le marché du logement ou de la façon dont cela évoluera au fil

du temps. Un facteur clé dans ce domaine sera la mesure dans laquelle les acheteurs peuvent éviter le test de tension.

Données sur l'activité d'assurance hypothécaire

Nous savons, par le biais de rapports de la Société canadienne d'hypothèques et de logement⁴, qu'en 2017, il y a eu une réduction très importante des prêts hypothécaires assurés :

- La nouvelle activité pour les prêts aux « propriétaires transactionnels » a diminué de 23 % au premier trimestre de cette année par rapport à la même période l'an dernier. Ceci est assez similaire aux résultats du sondage, qui indiquent que, parmi les prêts qui auparavant auraient pu être approuvés, 20 % ne seraient plus approuvés en raison du test de tension.
- L'activité d'assurance totale a diminué de 41 %, en raison d'une chute de l'assurance de portefeuille (qui a diminué de 84 % pour les « nouveaux » prêts et de 90 % pour les « substitutions »).

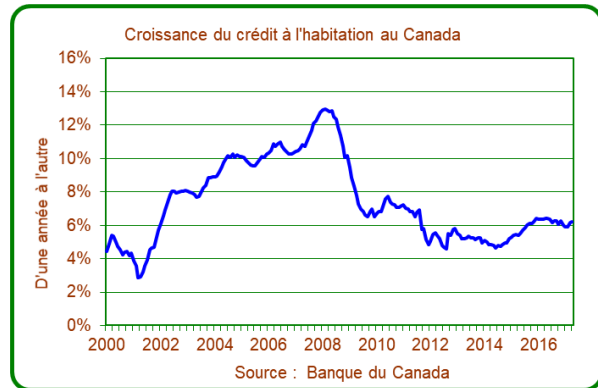
Nous ne savons pas dans quelle mesure la baisse de l'activité d'assurance est due à :

- Une réduction des achats qui nécessiteraient normalement une assurance ou
- aux réactions des consommateurs qui leur permettent d'éviter l'assurance hypothécaire (augmenter leurs mises de fonds par divers moyens ou emprunter auprès de sources qui ne nécessitent pas d'assurance). Les primes d'assurance hypothécaire ont considérablement augmenté cette année. En ajoutant ce facteur au test de tension, les emprunteurs hypothécaires ont davantage d'incitation à éviter l'assurance.

⁴ Les données de la SCHL figurent dans un rapport statistique, disponible ici : <https://www.cmhc-schl.gc.ca/en/corp/about/core/upload/mortgage-loan-insurance-business-supplement-march-2017.pdf>

Données sur l'activité de prêt hypothécaire

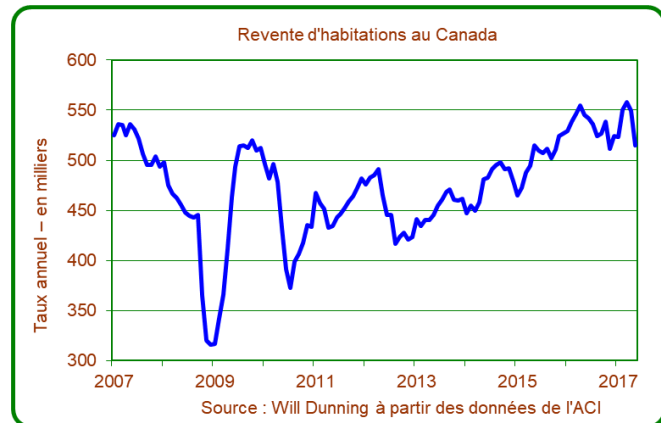
Les données sur les prêts hypothécaires racontent une histoire différente par rapport aux données de la SCHL. La Banque du Canada fournit des données sur le crédit hypothécaire résidentiel en circulation. Ces données montrent qu'en avril de cette année, le taux de croissance des 12 mois précédents était de 6,2 %. Cela n'a pas beaucoup changé par rapport à l'annonce antérieure à octobre : en septembre, le taux de croissance d'une année à l'autre était de 6,3 %.



Nous pouvons également regarder les données pour voir s'il y a eu un changement du taux de croissance sur une période plus courte. Sur la base des estimations corrigées des variations saisonnières, le taux de croissance sur six mois (annualisé) a été de 6,3 % en avril, semblable au taux de 6,3 % en date de septembre.

Pendant ce temps, dans le marché de l'habitation...

Il y a une disparité intrigante entre, d'une part, ce que nous pensons qui pourrait se produire en tant que conséquence du test de tension (et ce que la SCHL rapporte sur son activité d'assurance hypothécaire), et d'autre part, ce qui se passe réellement dans les marchés du logement à travers le pays. À ce jour, la tendance du marché de la revente (pour l'ensemble du Canada) n'a pas été modifiée de façon importante. Pendant les six mois écoulés depuis l'entrée en vigueur de la nouvelle politique de test de tension (décembre 2016 à mai 2017), le taux de vente moyen au Canada est supérieur de 0,6 % aux 12 mois précédant l'annonce. En outre, le taux de vente est supérieur de 11,6 % à celui des cinq ans précédant l'annonce.



Cela ne veut pas dire que le test de tension n'a eu aucun effet. L'activité du marché du logement est influencée par de nombreux facteurs, et certains des facteurs les plus importants sont devenus plus positifs ces derniers temps. En particulier, la confiance des consommateurs est susceptible de se renforcer :

- Les indicateurs économiques sont devenus plus favorables. Pour l'année écoulée, le taux de croissance de l'emploi au Canada est estimé à 1,8 %, ce qui dépasse le taux de 1,1 % auquel la population adulte augmente. Un pourcentage croissant d'entre nous a des emplois, ce qui est un indicateur très encourageant!
- Les marchés boursiers ont grimpé. Le principal indice canadien (TSX 300) a augmenté de 4 % par rapport au début de l'automne. Aux États-Unis, le S&P 500 est en hausse d'environ 12 % et le Dow Jones d'environ 15 %. La hausse des marchés boursiers reflète une confiance accrue.
- L'économie de l'Alberta semble se stabiliser.
- En outre, à la fin de l'année dernière et au début de cette année, il était prévu que les taux d'intérêt augmenteraient, ce qui pourrait avoir incité les acheteurs à accélérer leurs achats.
- À Toronto, il semble qu'il y ait eu une vague d'achat de panique à partir de février (bien qu'il soit devenu évident que la panique a diminué et que l'activité a ralenti considérablement, puisque les acheteurs potentiels adoptent une position d'attente). Pour le mois de mai, les ventes désaisonnalisées à Toronto ont diminué de 28 % par rapport à la moyenne des cinq mois précédents. Des réductions ont été observées dans les zones adjacentes. Le brusque tournant à Toronto et aux alentours a contribué à une réduction du taux de vente du Canada pour le mois de mai (soit une baisse de 4,8 % par rapport aux cinq mois précédents).

- En Colombie-Britannique, un ralentissement marqué a suivi l'introduction de la taxe sur les acheteurs étrangers, tandis que les acheteurs potentiels ont adopté une attitude d'attente. Il semble que cette prudence se dissipe maintenant.

En ce qui concerne les données pour les zones de marché à travers le pays (dans la longue table à la fin de cette section), nous pouvons voir que les tendances récentes montrent la plus grande amélioration dans les secteurs que nous espérons voir bénéficier le plus des facteurs que nous venons d'expliquer. En revanche, les tendances sont faibles ailleurs :

- Comme on l'a noté ci-dessus, en Colombie-Britannique, la taxe sur les acheteurs étrangers a eu un effet d'amortissement considérable, à court terme. Mais, dans une perspective plus longue, l'activité a été réduite à des niveaux raisonnables, au lieu des conditions de surchauffe qui ont été observées il y a un an.
- Les tendances récentes les plus fortes se constatent en Alberta, bien que, comme on peut le voir, l'activité en Alberta soit encore faible dans une perspective à plus long terme. Cette tendance est plus prononcée dans les communautés qui produisent de l'énergie (par opposition aux régions qui ont des rôles de gestion).
- En Saskatchewan, les ventes faiblissaient avant l'annonce du 3 octobre et elles ont continué de faiblir après.
- Au Manitoba, les variations de l'activité de vente correspondaient approximativement à la croissance de la population.
- En Ontario, les tendances ont été assez fortes à Toronto et dans d'autres collectivités du sud de la province qui peuvent s'attendre à recevoir les débordements de la demande de Toronto. Cependant, comme il a été mentionné ci-dessus, il y a eu un virage soudain dans la région centrée à Toronto. Au nord et à l'est, les tendances sont plus faibles que pour l'ensemble de la province.
- Les ventes se sont renforcées au Québec. Cela reflète une poussée de la création d'emplois. Pour l'année écoulée, l'Enquête sur la population active de Statistique Canada affiche une croissance de 2,0 %. Cela pourrait être une surestimation, mais l'autre enquête (Enquête sur l'emploi, les salaires et les heures de travail) montre également une forte croissance, à 1,6 %. Comme on l'a vu plus tôt, parmi les sept régions définies dans cette étude, l'optimisme à l'égard des perspectives économiques est le plus fort au Québec.
- Contrairement à la tendance nationale, les ventes ont diminué dans trois des quatre provinces de l'Atlantique.
- Au Nouveau-Brunswick, la forte tendance des ventes n'est pas particulièrement soutenue par la création d'emplois ou la croissance de la population, mais la combinaison de la croissance lente des prix (moins de 1 % par an) combinée à la baisse des taux d'intérêt a entraîné une accessibilité très favorable.
- Les tendances se sont affaiblies en Nouvelle-Écosse.
- Les ventes ont chuté à l'Île-du-Prince-Édouard (malgré ce qui semble être une poussée de création d'emplois).
- La tendance des ventes s'est considérablement affaiblie à Terre-Neuve, reflétant les répercussions économiques de la baisse des prix du pétrole.

Conclusion

L'impact du test de tension n'est pas révélé par ce qui s'est réellement passé dans le marché du logement, mais par ce qui s'est passé par rapport à ce qui aurait dû arriver. Nous ne pouvons pas mesurer avec certitude ce qui aurait dû se produire, bien que nous puissions discuter des facteurs clés qui auraient influencé le résultat. À l'heure actuelle, le mélange de facteurs est principalement positif, et nous aurions pu nous attendre à ce que l'activité de vente se soit renforcée au cours des derniers mois. La tendance de la vente a légèrement augmenté. Il est trop tôt pour tirer des conclusions définitives sur la mesure dans laquelle le test de tension pourrait avoir affecté l'activité.

Il est possible que, à ce stade, l'impact du test de tension soit négligeable :

- Certains acheteurs potentiellement touchés ont ajusté leurs plans, pour acheter des maisons moins cher, de sorte qu'ils ont besoin de prêts hypothécaires plus petits et peuvent être admissibles à ces petites hypothèques.
- Il est encore plus possible qu'un nombre important d'acheteurs potentiellement touchés ait réussi à échapper au test en augmentant leurs mises de fonds, le plus souvent en recevant des prêts ou des cadeaux d'autres membres de la famille ou en empruntant auprès de prêteurs.

Au cours des prochains mois, certains de ces autres facteurs se révèlent importants (en particulier l'achat de panique qui s'est produit dans la région de Toronto au début de cette année). L'interprétation devrait devenir plus définitive plus tard cette année.

Tableau 3-1
Tendances récentes de la revente d'habitation dans les marchés canadiens

<i>Zone ACI</i>	<i>Ventes moyennes des six derniers mois (déc. 2016-mai 2017)</i>	<i>Six derniers mois c. un an avant le test de tension</i>	<i>Six derniers mois c. cinq ans avant le test de tension</i>
Canada	44 722	0,6 %	11,6 %
Colombie-Britannique	8 141	-17,1 %	12,3 %
Nord de la C.-B.	340	-3,0 %	-3,5 %
Chilliwack	309	-15,2 %	36,0 %
Vallée du Fraser	1 649	-19,7 %	18,8 %
Kamloops	268	5,6 %	31,0 %
Kootenay	266	13,9 %	34,8 %
Northern Lights	33	64,3 %	6,5 %
Okanagan-Mainline	765	-6,4 %	27,6 %
Powell River	31	-18,4 %	10,4 %
South Okanagan	204	1,5 %	40,4 %
Grand Vancouver	2 791	-26,3 %	-2,7 %
Île de Vancouver	776	-11,1 %	22,8 %
Victoria	711	-14,4 %	22,8 %
Alberta	4 754	9,6 %	-7,3 %
Alberta-Ouest	101	22,3 %	-7,2 %
Calgary	2 057	10,7 %	-9,7 %
Alberta centrale	319	0,0 %	-16,8 %
Edmonton	1 547	8,7 %	0,5 %
Edmonton (Total)	1 595	9,4 %	0,0 %
Fort McMurray	93	29,6 %	-24,4 %
Grande Prairie	184	19,1 %	-16,5 %
Lethbridge	210	-2,6 %	6,5 %
Lloydminster (AB)	50	29,6 %	-24,6 %
Medicine Hat	112	2,0 %	-3,8 %
Nord-est de l'Alberta	48	33,5 %	-12,6 %
Centre sud de l'Alberta	33	8,5 %	-11,2 %
Saskatchewan	939	-4,5 %	-13,9 %
Battlefords	34	-14,4 %	-16,4 %
Lloydminster (SK)	20	30,0 %	-33,8 %
Moose Jaw	54	-5,5 %	-4,3 %
Prince Albert	54	-3,5 %	-9,6 %
Regina	256	-9,6 %	-14,7 %
Saskatoon	389	-4,6 %	-13,9 %
SE Saskatchewan	38	6,8 %	-28,7 %
Swift Current	35	6,6 %	-11,1 %
Yorkton	60	5,8 %	-0,5 %
Manitoba	1 220	1,0 %	4,6 %
Brandon	119	3,9 %	3,9 %

suite...

Tableau 3-1
Tendances récentes de la revente d'habitation dans les marchés canadiens

<i>Zone ACI</i>	<i>Ventes moyennes des six derniers mois (déc. 2016-mai 2017)</i>	<i>Six derniers mois c. un an avant le test de tension</i>	<i>Six derniers mois c. cinq ans avant le test de tension</i>
Portage La Prairie	25	11,8 %	9,7 %
Thompson	2	-36,4 %	-46,4 %
Winnipeg	1 073	0,6 %	4,7 %
Ontario	20 900	6,1 %	20,4 %
Bancroft	33	4,3 %	26,2 %
Barrie	516	5,9 %	24,6 %
Brantford	243	21,0 %	36,2 %
Cambridge	217	8,3 %	14,9 %
Chatham Kent	125	9,1 %	23,0 %
Cornwall	117	-7,2 %	-4,1 %
Région de Durham	1 029	4,1 %	15,2 %
Grand Toronto	9 432	2,4 %	17,7 %
Gray Bruce Owen Sound	267	7,7 %	35,9 %
Guelph	298	5,6 %	16,9 %
Hamilton-Burlington	1 308	8,5 %	12,4 %
Huron Perth	188	15,4 %	27,8 %
Kawartha Lakes	127	-8,0 %	9,2 %
Kingston	342	18,2 %	27,2 %
Kitchener-Waterloo	596	12,0 %	29,1 %
London et St. Thomas	984	15,4 %	32,4 %
Mississauga	920	-5,1 %	4,6 %
Muskoka et Haliburton	288	12,6 %	52,7 %
Niagara Falls - Fort Erie	231	4,1 %	39,6 %
North Bay	110	10,3 %	14,7 %
Northumberland Hills	112	10,8 %	22,8 %
Oakville-Milton	468	8,6 %	26,0 %
Orangeville	59	0,9 %	8,6 %
Orillia	110	8,1 %	25,7 %
Ottawa	1 394	7,2 %	13,7 %
Parry Sound	57	17,9 %	49,3 %
Peterborough & the Kawarthas	256	-0,3 %	12,5 %
Quinte	348	27,5 %	50,6 %
Renfrew	117	2,8 %	4,2 %
Rideau-St. Lawrence	107	-1,7 %	4,8 %
Sarnia-Lambton	163	5,8 %	13,4 %
Sault Ste. Marie	117	-1,2 %	0,8 %
Simcoe	100	40,8 %	44,3 %
Baie Georgienne du Sud (est)	108	-4,3 %	30,6 %
Baie Georgienne du Sud (ouest)	191	-3,0 %	15,8 %
St. Catharines	340	20,0 %	41,3 %

Tableau 3-1
Tendances récentes de la revente d'habitation dans les marchés canadiens

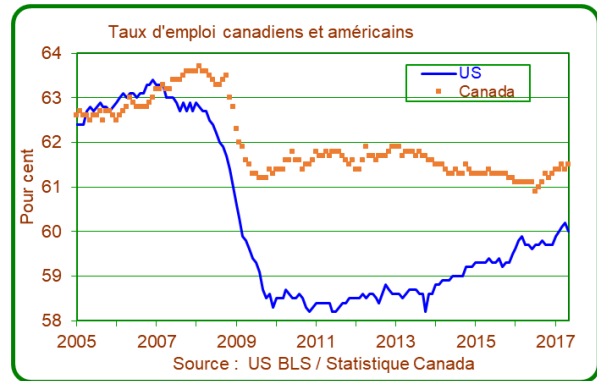
<i>Zone ACI</i>	<i>Ventes moyennes des six derniers mois (déc. 2016-mai 2017)</i>	<i>Six derniers mois c. un an avant le test de tension</i>	<i>Six derniers mois c. cinq ans avant le test de tension</i>
Sudbury	198	2,0 %	2,2 %
Thunder Bay	199	3,4 %	8,2 %
Tillsonburg	53	-6,3 %	17,1 %
Timmins	90	-2,1 %	-7,1 %
Welland	157	10,8 %	39,3 %
Windsor-Essex	638	10,6 %	33,9 %
Woodstock-Ingersoll	156	30,0 %	54,9 %
Région de York	1 755	-3,2 %	13,6 %
Québec	6 797	5,6 %	9,6 %
Nouveau-Brunswick	634	8,9 %	16,8 %
Fredericton	172	1,6 %	10,0 %
Moncton	225	16,1 %	17,3 %
Nord du Nouveau-Brunswick	66	3,5 %	18,3 %
Saint John	170	10,2 %	23,4 %
Nouvelle-Écosse	819	-0,7 %	2,3 %
Vallée de l'Annapolis	106	-7,1 %	-0,4 %
Cap-Breton	59	3,2 %	9,6 %
Halifax-Dartmouth	427	0,7 %	-2,6 %
Highland	26	-8,6 %	9,1 %
Nord de la Nouvelle-Écosse	95	-4,0 %	6,5 %
Rive sud	87	5,4 %	21,8 %
Yarmouth	20	-3,6 %	7,6 %
Île du Prince-Édouard	162	-3,6 %	23,7 %
Terre-Neuve-et-Labrador	301	-16,0 %	-16,1 %
Territoires du Nord-Ouest	20	-6,9 %	40,7 %
Yukon	35	14,5 %	32,7 %

Sources : Calculs de l'auteur à partir des données de l'Association canadienne de l'immeuble.

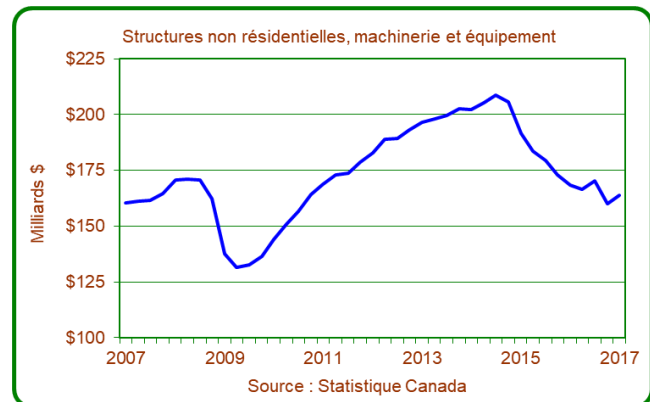
4.0 Risques économiques associés au test de tension

Les taux d'intérêt ont été exceptionnellement bas pendant une longue période, car les conditions économiques ont été faibles.

Il existe de nombreux indicateurs économiques qui peuvent être utilisés pour caractériser l'état de l'économie. Le taux de chômage et le taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) sont fréquemment utilisés. Nous préférons le « ratio emploi/population » (pourcentage d'adultes ayant des emplois). On parle aussi parfois du « taux d'emploi ». Au Canada et aux États-Unis, les taux d'emploi demeurent bien inférieurs à leur niveau d'avant la récession. Le Canada et les États-Unis ont enregistré de légères reprises pendant environ trois ans, puisqu'ils ont évolué à peu près en parallèle entre 2010 et 2012. Cela a changé au début de 2013. Aux États-Unis, le rythme de la reprise s'est amélioré à partir de 2014, alors qu'au Canada, il y a eu un revers qui a commencé au début de 2013.



Le PIB canadien a récemment montré une augmentation encourageante : au cours des trois derniers trimestres, la croissance annualisée a été de 3,5%. Toutefois, la croissance est encore largement basée sur les dépenses de consommation (56 % de croissance au cours des trois derniers trimestres). L'activité de l'habitation reste un facteur clé (représentant 11 % de la croissance récente). Il y a également eu une forte progression des stocks (qui représentait 23 % de la croissance au cours de la période). Cependant, les variations des stocks sont très variables au fil du temps, ce qui a renforcé artificiellement le taux de croissance récent.



Nous ne voyons toujours pas la résurgence souhaitée de l'investissement des entreprises dans de nouvelles capacités de production (bâtiments, machines et équipements) : le graphique illustre que, bien qu'il y ait eu une augmentation au premier trimestre de cette année, cet investissement reste faible en termes historiques. Ceci en soi affecte la croissance actuelle, mais plus important encore, cela limite le potentiel de croissance future et la création d'emplois soutenue.

La conclusion de cette discussion est que si les rendements obligataires et les taux d'intérêt varient au fil du temps (les rendements des obligations tendent actuellement à augmenter, et il

est possible que la Banque du Canada augmente son taux directeur en juillet ou en octobre), il est trop tôt pour s'attendre à une hausse substantielle et soutenue.

Hausse du taux d'endettement

Les faibles taux d'intérêt profitent à l'économie à travers plusieurs filières. Le plus important est qu'ils encouragent les consommateurs et les entreprises à emprunter de l'argent pour dépenser et investir.

Pour les consommateurs, le plus grand impact potentiel est l'activité de logement (achats et rénovations), qui est très sensible aux intérêts. Les données canadiennes montrent très clairement que les taux d'intérêt ont fonctionné comme prévu dans le marché du logement.

Les taux d'intérêt bas devraient également stimuler l'augmentation des investissements des entreprises. Malheureusement, les réponses ont été atténuées dans le secteur des entreprises (comme cela a été illustré dans un tableau ci-dessus).

Parmi les conséquences de cet état de fait :

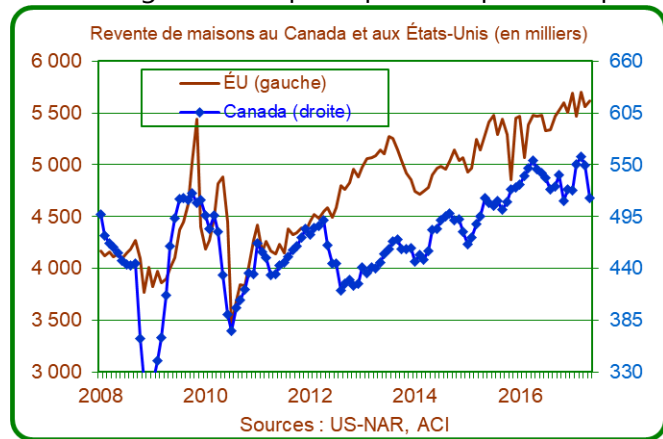
- Notre redressement économique a été plus faible qu'on ne l'aurait souhaité et a certainement été plus faible que prévu par les économistes et surtout la Banque du Canada.
- L'activité de l'habitation (et ses effets indirects – en particulier « l'effet de richesse » découlant de la hausse des prix des maisons) a joué un rôle excessif dans la croissance économique et la création d'emplois au Canada.
- En conséquence, l'activité de l'habitation a entraîné une croissance très rapide du crédit hypothécaire.

Les faibles taux d'intérêt ne favoriseront la croissance économique que dans la mesure où ils entraînent également une augmentation des emprunts. On peut s'attendre à ce que les politiques visant à réduire les emprunts affaiblissent également l'économie. De manière connexe, les politiques visant à réduire l'activité de logement peuvent également être considérées comme affaiblissant l'économie.

Ces points peuvent être illustrés assez bien en ce qui concerne les modifications apportées aux politiques d'assurance hypothécaire en juillet 2012 (la principale modification a été l'élimination de l'assurance hypothécaire pour les prêts hypothécaires avec des périodes d'amortissement supérieures à 25 ans). La sagesse conventionnelle fait valoir que le changement de juillet 2012 n'a eu qu'un impact de courte durée sur le marché de l'habitation. Nous soutenons pour notre part que la sagesse conventionnelle fait une erreur : elle regarde ce qui s'est passé sur le marché, alors qu'elle devrait regarder ce qui aurait dû se passer :

- Les taux d'intérêt ont diminué peu de temps après, et l'activité de logement s'est renforcée en réponse. Mais elle ne s'est pas renforcée autant qu'elle le devait. Les taux d'intérêt plus bas compensent les effets du changement de politique, masquant l'impact.

- Ce point peut être illustré en comparant les tendances du marché du logement au Canada et aux États-Unis pendant la période post-récession. À l'époque, les facteurs critiques étaient semblables au Canada et aux États-Unis (en termes de tendances pour les ratios emploi-population, ainsi que pour les mouvements des taux d'intérêt). En raison des similitudes économiques, les marchés de



de revente au Canada et aux États-Unis ont évolué de manière très similaire, jusqu'à ce que le changement de politique ait été apporté en juillet 2012. Depuis lors, le marché canadien de la revente a toujours été sous-performant par rapport aux États-Unis. Cette conclusion est contraire à la sagesse conventionnelle, car elle suggère que le changement de politique de juillet 2012 a eu un impact négatif prolongé.

- (Dans ce graphique, les données pour le Canada sont échelonnées à 11 % des données américaines, ce qui reflète que la population du Canada est égale à environ 11 % de la population américaine. Jusqu'au changement de politique, l'activité de revente au Canada était proche de 11 % des chiffres américains. Après juillet 2012, les ventes au Canada sont tombées à 9 % des chiffres américains. La baisse de deux points de pourcentage de ce ratio représente une réduction de 20 %. Il y a eu une légère amélioration, débutant en 2013, mais même aujourd'hui, les chiffres canadiens sont encore inférieurs à 10 % des chiffres américains.)

Une autre conséquence peut être observée dans les données sur l'emploi : comme on l'a commenté plus tôt, les ratios emploi-population au Canada et aux États-Unis ont évolué à peu près parallèlement pendant la période post-récession jusqu'au début de 2013, date à laquelle le ratio canadien s'est affaibli. Ce délai – six mois après le changement de politique – est « à peu près juste assez » pour avoir été influencé par une politique qui a contraint la demande d'habitations et réduit ainsi le soutien économique fourni par ce secteur. Le taux d'emploi au Canada est encore plus faible (environ la moitié d'un point de pourcentage) qu'au début de 2013. Pendant ce temps, le taux aux États-Unis a augmenté d'environ 1,5 point depuis lors.

Le point de cette discussion est que la politique importe. Si une politique fonctionne comme prévu, elle aura des conséquences au-delà des intentions. Dans le cas décrit ci-dessus, l'histoire montre qu'une politique qui réussit à amortir l'activité de l'habitation a également amorti l'économie.

Risques liés à la dépréciation des maisons

Nous avons déjà écrit plusieurs critiques sur le test de tension. Parmi celles-ci, nous avons fait une présentation personnelle faite au Comité permanent des finances de la Chambre des communes⁵.

L'essentiel de l'argument va comme suit :

- Le facteur de risque le plus important pour le marché de l'habitation (et l'un des plus grands risques pour l'ensemble de l'économie) est une baisse des prix des maisons. La réduction des prix de l'immobilier entraîne une perte d'avoir propre, ce qui peut affecter négativement la confiance et modifier les actions des consommateurs, ce qui nuit à l'économie en général.
- Ce qui commence comme un petit événement – baisse des prix et réduction des dépenses des consommateurs – peut faire boule de neige, pour engendrer une forte chute des prix et un ralentissement économique. Cela s'est produit aux États-Unis : la crise économique de 2008-2009 a commencé comme une « correction » apparemment inoffensive dans les marchés locaux de l'habitation.
- Si la politique de test de tension fonctionne comme prévu, elle réduira l'activité de l'habitation, ce qui, à son tour, affaiblira l'économie. Il y a un risque que les réductions de prix des maisons puissent faire boule de neige et causer quelque chose de pire.
- Les effets négatifs initiaux surgiraient dans des communautés qui sont déjà faibles sur le plan économique et qui ont des marchés immobiliers faibles. Leurs réductions de dépenses propageraient leurs souffrances à travers le pays. Les données du marché de l'habitation que nous avons maintenant (comme nous l'avons vu plus haut) indiquent que cette douleur initiale et localisée peut être présente dans certaines régions du pays. Les conditions continueront à évoluer.

Le test de tension repose sur un scénario dans lequel les taux d'intérêt augmentent considérablement (d'environ deux points de pourcentage par rapport aux niveaux actuels) et se maintiennent à ces niveaux élevés. Il est difficile pour l'heure de faire valoir que c'est un scénario probable.

- Toute forte hausse des taux d'intérêt freinerait les dépenses de consommation et les investissements des entreprises, en particulier en ce qui concerne l'achat de maisons ainsi que l'investissement dans de nouveaux bâtiments (résidentiels et non résidentiels), ce qui nuirait à l'économie en général.
- Il semble très probable que même si les taux augmentaient considérablement, les augmentations ne pourraient pas persister.

⁵ Ce document se trouve sur le site web personnel de l'auteur et sur le site Web de Professionnels hypothécaires du Canada, à : <https://mortgageproscan.ca/fr/site/doc/40668>

- Par conséquent, un scénario réaliste pour des taux d'intérêt élevés et soutenus devrait être considérablement moins sévère que l'augmentation de deux points de pourcentage qui est supposée par le test de tension.

Deux facteurs atténuants

Statistique Canada publie des données sur les coûts du service de la dette. Les estimations portent sur les paiements « obligatoires » – pour les prêts hypothécaires, les paiements requis en fonction des périodes d'amortissement contractées et pour les autres dettes, les paiements mensuels minimums. Mais, nous savons que la plupart des emprunteurs hypothécaires paient plus que ce qu'ils sont tenus de remettre : Le rapport de l'automne 2016 de Professionnels hypothécaires du Canada estime que les Canadiens font des paiements hypothécaires réels de 105 milliards de dollars par an. En revanche, les données de Statistique Canada montrent des paiements hypothécaires obligatoires de 76 milliards de dollars. La différence de près de 30 milliards de dollars pourrait être qualifiée de « paiements excessifs volontaires ».

Le premier facteur atténuant est que leurs paiements excédentaires donnent à la plupart des emprunteurs une importante marge de manœuvre pour apporter des ajustements au cas où les taux d'intérêt plus élevés entraîneraient des paiements obligatoires accrus. En fait, ce coussin de 30 milliards de dollars suffit pour tenir compte d'un scénario développé par le Bureau du directeur parlementaire du budget⁶, dans lequel le taux moyen d'intérêt hypothécaire s'élève à 4,8 % d'ici la fin de 2021.

Le deuxième facteur atténuant est que, aux faibles taux d'intérêt actuels, les principaux des prêts hypothécaires sont remboursés très rapidement. Dans le premier paiement de l'emprunteur, plus de la moitié est consacrée au principal. Au cours de la première période de cinq ans d'une hypothèque de 25 ans, environ 15 % du principal sera remboursé (si seulement les paiements minimum requis sont effectués). Dans le cas où un emprunteur qui renouvelle son prêt est incapable de payer un taux d'intérêt plus élevé, il devrait y avoir place pour reprogrammer les paiements au lieu de faire défaut.

Il est tout à fait possible que les taux d'intérêt augmentent dans une certaine mesure au cours des prochaines années, mais il semble peu probable que les taux d'intérêt augmentent au niveau présumé par le test de tension (plus de deux points de pourcentage par rapport aux niveaux actuels).

D'autre part, si la politique de test de tension (ou une autre politique future) fonctionne comme prévu et réduit l'achat de maisons, elle affaiblirait l'économie canadienne.

Si les taux d'intérêt augmentent à des niveaux qui ne sont pas abordables pour les personnes qui renouvellent leurs prêts hypothécaires, leurs difficultés peuvent souvent être traitées en

⁶ Le rapport du DPB se trouve ici : http://www.pbo-dpb.gc.ca/en/blog/news/HH_Vulnerability

prolongeant leurs périodes d'amortissement. Il en résulterait qu'il leur faudrait plus longtemps que prévu pour rembourser leurs hypothèques, mais au moins ils pourraient rester dans leurs maisons et continuer à rembourser leurs hypothèques.

Pendant ce temps, ils auraient pu répondre à leurs propres besoins de logement. D'autre part, si le test de tension atteint les objectifs visés, il les empêchera inutilement de répondre à leurs propres besoins légitimes au coût qu'ils peuvent se permettre.

Le résultat est évident : le gouvernement ne devrait pas poursuivre une politique qui, si elle fonctionne comme prévu, nuira à l'économie canadienne.