

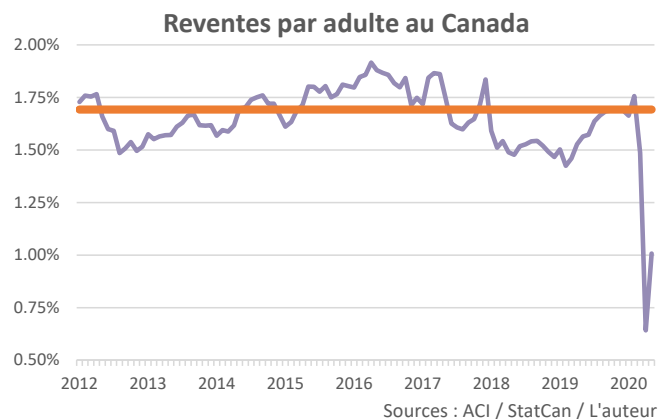
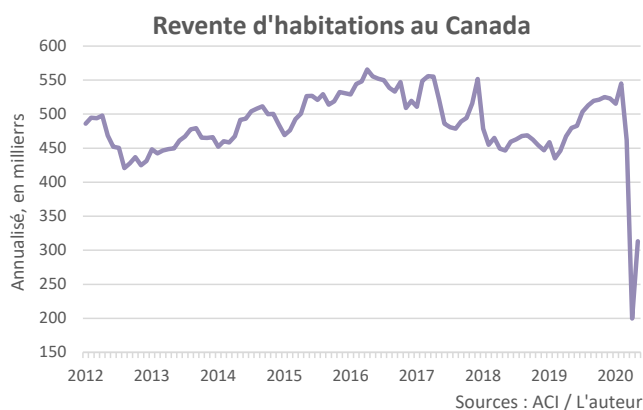


Les indicateurs clés (logement et emploi) qui m'intéressent ont montré une reprise substantielle en mai par rapport à avril, mais ils sont encore profondément déprimés par rapport à la période antérieure. En temps normal, la principale raison pour laquelle les tendances économiques actuelles sont intéressantes est qu'elles permettent raisonnablement de prédire ce qui pourrait arriver dans un proche avenir. Ce n'est certainement pas le cas maintenant : ce qui s'est passé en février, mars et avril n'a pas prédit ce qui se passerait dans chacun des mois suivants. J'hésite beaucoup à tirer des conclusions des données de mai sur ce qui pourrait se produire au cours de l'été, et encore moins à l'automne. J'ai dit ailleurs que toutes les prévisions que nous voyons aujourd'hui nous renseignent principalement sur les biais et les hypothèses des prévisionnistes. La SCHL a publié une prévision selon laquelle le prix de revente moyen des maisons devrait diminuer de 9 % à 18 % au cours de la prochaine année. La seule conclusion que j'en tirerai est que la SCHL doit faire des hypothèses très pessimistes sur ce qui arrivera à l'économie en général au cours de l'année à venir. À son crédit, la SCHL a mentionné à maintes reprises dans son rapport que les prévisions sont très incertaines. D'autres publient des prévisions, et les attentes sont très diverses.

Ma position personnelle est la suivante : comme il est impossible de savoir ce qui arrivera avec la pandémie, nous ne devrions pas avoir confiance dans notre capacité de prédire ce qui arrivera à l'économie ou au marché de l'habitation. De plus, le gouvernement (et les prêteurs) apporteront des changements aux politiques en réponse à l'évolution des conditions. Avec des conditions imprévisibles, ces réponses politiques et leurs effets sont également imprévisibles. J'ai décidé de ne pas publier de prévisions.

## Marché de la revente

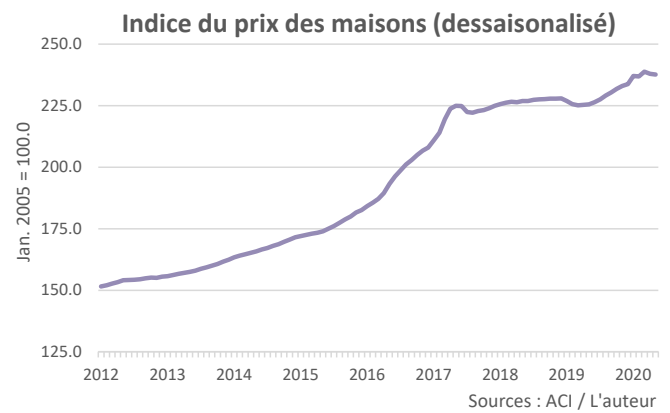
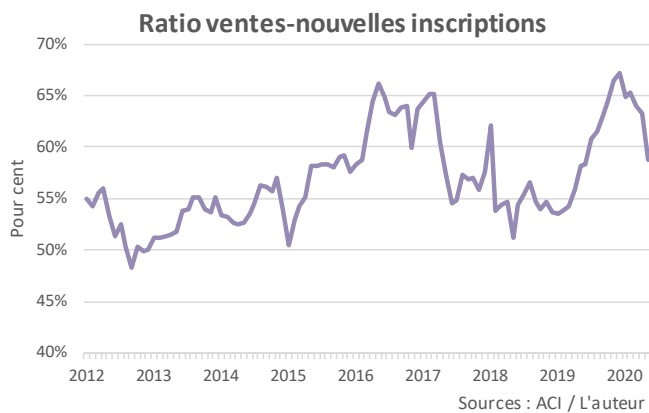
L'activité de revente a grimpé en flèche en mai (hausse de 57 % par rapport à avril), mais le taux de vente annualisé de 313 000 est encore extrêmement faible en termes historiques. Lorsque les ventes sont exprimées sur une base ajustée en fonction de la population, l'histoire est similaire. Les ventes de mai sur une base par adulte étaient de 41 % inférieures à la moyenne à long terme (qui est illustrée par la ligne plate). Le flux de nouvelles inscriptions sur le marché est également déprimé. Le ratio ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) a diminué au cours des derniers mois. Le chiffre pour mai (58,8 %) est toujours au-dessus du seuil de 52 % pour un « marché équilibré » — c'est le niveau auquel les prix devraient augmenter de 2 % par année. Selon les relations statistiques antérieures, cela devrait, en théorie, entraîner une forte croissance des prix.





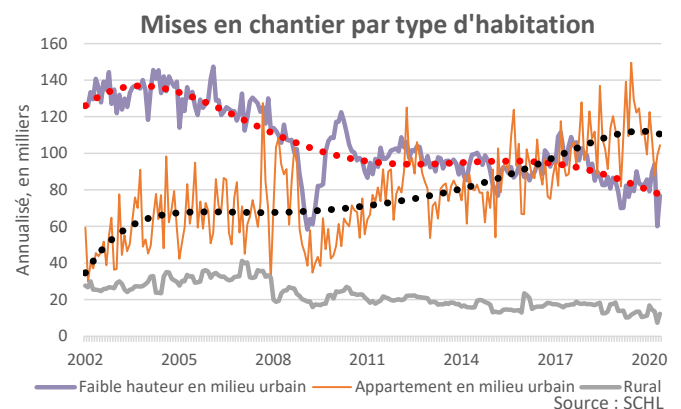
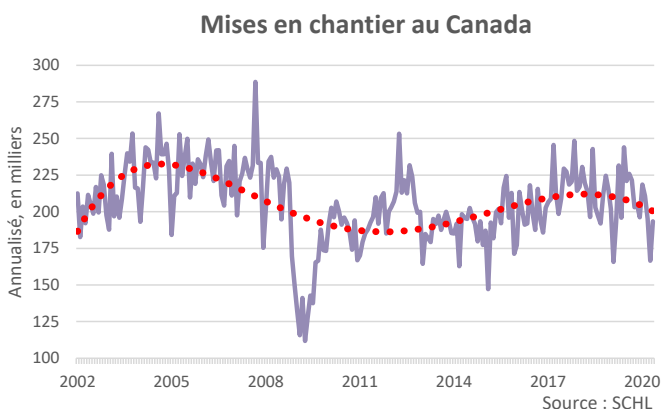
## Marché de la revente (Suite)

Mais, dans les circonstances, je ne suis pas enclin à faire confiance aux relations passées comme indicateur pour l'avenir. Dans ces conditions de marché très volatiles, il doit être très difficile d'estimer les indices des prix des maisons. L'indice de l'ACI montre de très petites réductions pour avril et mai (et l'indice pour mai est de 5,4 % supérieur à celui d'il y a un an).



## Mises en chantier d'habitations

Les mises en chantier ont augmenté en mai par rapport à avril. Toutefois, le taux annuel désaisonnalisé de 193500 demeure légèrement inférieur à la tendance précédente. La hausse en mai est en grande partie attribuable à la reprise de la collecte de données par la SCHL au Québec (l'enquête n'a pas été menée au Québec en avril). Comme je l'ai dit le mois dernier, je m'attends à ce que les tendances des mises en chantier changent beaucoup plus graduellement que celles de la revente, parce que la construction dépend encore en grande partie des décisions qui ont été prises avant la pandémie de COVID-19.



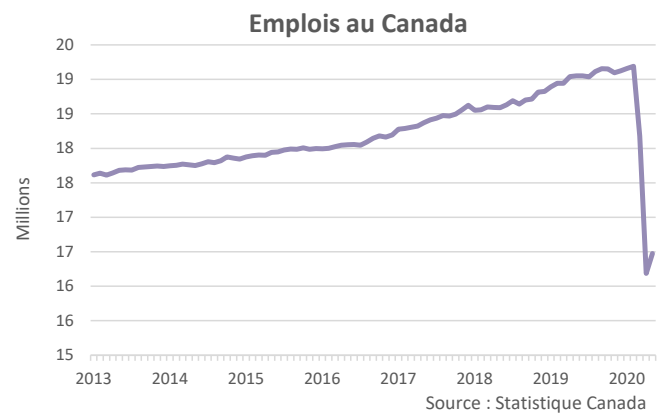


## Mises en chantier d'habitations (Suite)

Les mises en chantier d'appartements risquent maintenant de baisser. Cela s'explique par la réduction des ventes avant construction en 2018 et 2019. L'activité des maisons (individuelles, jumelées et en rangée) est très faible. Les mises en chantier en milieu rural sont également très faibles.

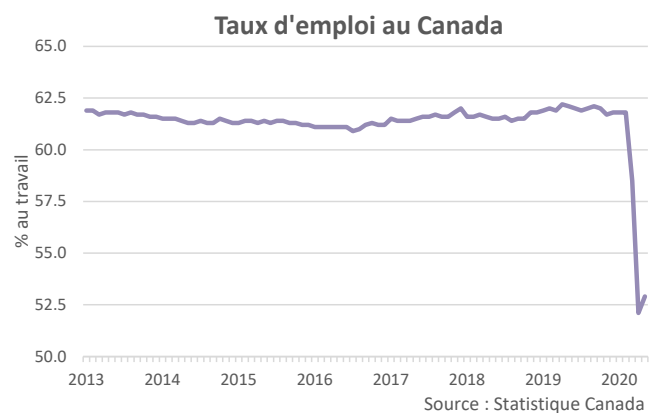
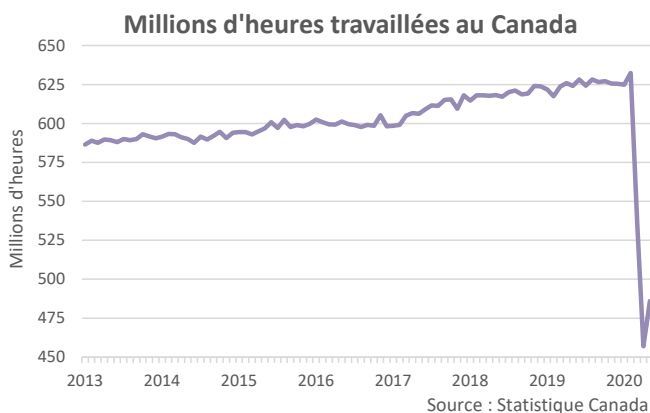
## Tendances de l'emploi

Statistique Canada estime que l'emploi a augmenté de 290 000 en mai. Normalement, ce serait une bonne nouvelle, mais elle survient après une baisse de trois millions (le rapport de mai était également une bonne nouvelle en ce sens que l'on s'attendait à une autre baisse d'un demi-million). La hausse signalée pour mai a été en grande partie enregistrée au Québec, qui a connu les fermetures les plus marquées en mars et en avril, et qui a connu une certaine réouverture.



Même avec la hausse, l'emploi en mai était encore inférieur de 14 % à celui de janvier. Le deuxième graphique montre qu'il y a eu une baisse encore plus importante du nombre total d'heures travaillées (réduction de 22 %). Le troisième graphique montre que la part des adultes qui ont un emploi demeure bien en deçà des niveaux antérieurs.

Pour reprendre un commentaire du mois dernier : les analystes du marché du travail soulignent que les pires impacts ont été observés dans les industries de services à bas salaire et pour les groupes d'âge plus jeunes. Cela implique que les dommages sur le marché de l'habitation seront plus importants pour le secteur locatif que pour l'achat d'habitations. Toutefois, la crainte et l'incertitude au sujet de l'emploi et des revenus futurs, ainsi que les craintes au sujet de la sécurité physique, pèsent encore fortement sur l'achat d'habitations.

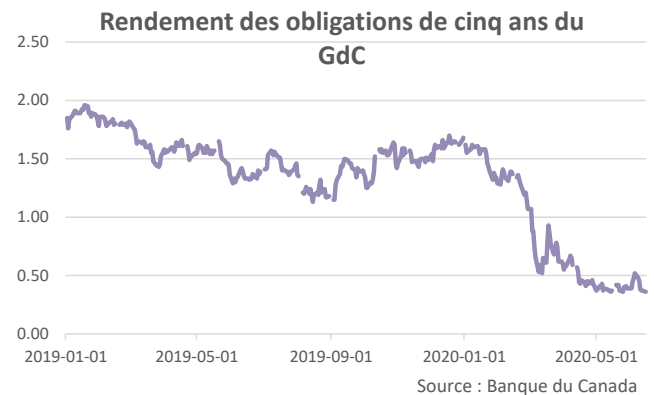




## Taux d'intérêt

Les rendements obligataires ont peu changé au cours du dernier mois et demeurent extrêmement faibles. Le rendement des obligations de cinq ans du gouvernement du Canada n'était que de 0,36 % au 15 juin.

Les taux d'intérêt hypothécaires se sont ajustés en grande partie à la chute des rendements obligataires. À mon avis, le taux d'intérêt typique annoncé d'une « offre spéciale » (taux fixe de 5 ans annoncé par les grands prêteurs) est maintenant le plus bas de tous les temps, à 2,3 %, et des taux encore plus bas peuvent être négociés. L'écart entre les taux hypothécaires et les rendements obligataires est maintenant inférieur à 2,0 points. C'est un peu plus que la moyenne à long terme de 1,8 point, mais c'est encore plus que la moyenne de 1,49 point pour l'ensemble de 2019. Pour les taux variables, mon estimation est maintenant de 2,05 %.



## Dénégation de responsabilité

*Le présent rapport a été compilé en s'appuyant sur des données et des sources que l'on estime fiables. Professionnels hypothécaires du Canada n'accepte aucune responsabilité pour les données ou les conclusions que contient cette étude. Compilé par Will Dunning, 16 juin 2020. © Professionnels hypothécaires du Canada 2020.*