

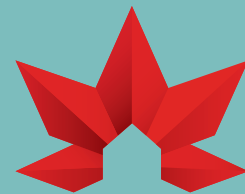
# État annuel du marché hypothécaire résidentiel au Canada

*Fin d'année 2019*



**Préparé par**  
Will Dunning  
Économiste en chef

**Publié en**  
Mars 2020



PROFESSIONNELS  
HYPOTHÉCAIRES  
DU CANADA

## Table des matières

1,0	Introduction et résumé .....	3
	<i>Acheter ou louer</i> .....	3
	<i>Préoccupations au sujet des politiques hypothécaires fédérales</i> .....	7
	<i>Aperçu du présent rapport</i> .....	13
	<i>Choix hypothécaires</i> .....	13
	<i>Paramètres financiers</i> .....	14
	<i>Confiance des consommateurs</i> .....	15
	<i>Perspectives du marché hypothécaire</i> .....	16
	<i>Tendances du marché de l'habitation</i> .....	16
	<i>Professionnels hypothécaires du Canada</i> .....	17
	<i>L'auteur</i> .....	17
	<i>Bond Brand Loyalty</i> .....	17
	<i>Dénégation de responsabilité</i> .....	17
2,0	Choix hypothécaires.....	19
	<i>Dimensions du marché hypothécaire</i> .....	19
	<i>Taux fixe contre taux variable</i> .....	19
	<i>Périodes d'amortissement</i> .....	20
	<i>Actions qui accélèrent le remboursement</i> .....	21
	<i>Le fardeau de l'endettement</i> .....	24
	<i>Arriérés hypothécaires</i> .....	26
	<i>Types de conseillers hypothécaires consultés</i> .....	28
3,0	Paramètres financiers.....	30
	<i>Taux d'intérêt</i> .....	30
	<i>Réductions de taux hypothécaires</i> .....	31
	<i>Renouvellements futurs</i> .....	32
	<i>Valeur nette</i> .....	35
	<i>Utilisation des marges de crédit hypothécaire</i> .....	37
	<i>Emprunt sur la valeur nette</i> .....	38
	<i>Rénovations domiciliaires</i> .....	40
	<i>Mises de fonds des primo-accédants</i> .....	42
	<i>Sources de mise de fonds des primo-accédants</i> .....	43
	<i>Hausse du coût des mises de fonds</i> .....	46
	<i>La propriété domiciliaire à titre « d'épargne forcée »</i> .....	47
	<i>La baisse du taux d'accession à la propriété au Canada</i> .....	51
4,0	Confiance des consommateurs.....	53
	<i>Attitudes face aux questions d'actualité</i> .....	53
	<i>Attentes</i> .....	57
	<i>Satisfaction d'avoir acheté une maison</i> .....	61
	<i>Considérations relatives à l'achat d'une habitation</i> .....	62
5,0	Perspectives du marché hypothécaire.....	68
	<i>Des conditions économiques très favorables</i> .....	68
	<i>Évolution des tendances de la croissance hypothécaire</i> .....	70
	<i>Facteurs favorisant la croissance du crédit hypothécaire</i> .....	71
	<i>Perspectives</i> .....	74

6,0	Tendances du marché de l'habitation .....	75
	<i>Tendances du marché de la revente.....</i>	<i>75</i>
	<i>Mises en chantier.....</i>	<i>81</i>
	<i>Logements locatifs.....</i>	<i>84</i>
	<i>Prévisions.....</i>	<i>89</i>
	<i>Survol des marchés de la revente d'habitations des provinces.....</i>	<i>90</i>

Professionnels hypothécaires du Canada publie depuis l'automne 2005 des rapports semestriels sur l'état du marché hypothécaire résidentiel au pays. Ces rapports ont pour objet de partager des données sur l'activité hypothécaire et les attitudes des consommateurs. Ils offrent des interprétations stimulantes sur les tendances des marchés, de même que sur les politiques gouvernementales liées au logement et au crédit hypothécaire. Ils sont basés en grande partie sur des sondages auprès des consommateurs.

En plus de discuter des choix, des attitudes et des attentes des consommateurs dans le marché hypothécaire, ces rapports examinent le contexte économique dans lequel les consommateurs exercent leurs choix.

*Les opinions exprimées dans le présent rapport sont celles de l'auteur et pas forcément celles de Professionnels hypothécaires du Canada.*

### ***Acheter ou louer***

Je pense beaucoup à cette question.

Les opinions sont évidemment très diverses. Une minorité importante de personnes a une attitude négative à l'égard de l'accession à la propriété. Mais la majorité d'entre nous sont propriétaires ou souhaitent le devenir.

J'aborde maintenant la question de deux points de vue :

- Je suis convaincu qu'au cours d'une vie, dans la plupart des circonstances (mais pas toutes), nous nous en tirons mieux financièrement en étant propriétaires plutôt que locataires. J'ai exploré cette question dans « Posséder ou louer une maison au Canada », qui compare les coûts de location et de possession de 266 options de logement. Pour résumer l'analyse et les arguments :<sup>1</sup>
  - Au départ, les coûts mensuels de possession sont généralement beaucoup plus élevés que la location d'un logement équivalent. Mais le paiement hypothécaire du propriétaire comprend un montant important de remboursement du principal. Lorsqu'on tient compte de cette « économie forcée », le « coût effectif » de la propriété est beaucoup moins élevé et l'écart de coût entre la propriété et la location est considérablement réduit.

---

<sup>1</sup> Publié en septembre 2018. On trouve le rapport ici : <https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/government-relations/owning-vs-renting-2018.pdf>

- Après l'achat, le coût mensuel de la propriété augmente moins rapidement qu'un loyer, ce qui fait que la comparaison penche graduellement en faveur de la propriété. Le tableau ci-dessous résume les estimations (qui ont été calculées pour les achats effectués au deuxième trimestre de 2018). Les estimations montrent que dès le début, pour environ les trois quarts des cas, l'achat est préférable à la location en termes de coût net. Cet avantage augmente cinq et dix ans plus tard. Même si le taux d'intérêt dans 10 ans était supérieur de deux points de pourcentage, l'accession à la propriété demeurerait avantageuse.
- Ces calculs étaient fondés sur un taux d'intérêt de 3,25 %. Si cette analyse était mise à jour en fonction des taux d'intérêt actuels (inférieurs à 3 %), les estimations seraient encore plus favorables à l'accession à la propriété.
- Plus tard dans la vie, lorsque le prêt est entièrement remboursé, le coût mensuel de possession est beaucoup moins élevé qu'un loyer.
- Au cours d'une vie, la comparaison favorise habituellement la propriété. Et cela, avant même de considérer l'avantage financier de la hausse du prix des maisons.
- Deuxièmement, les gens qui choisissent la propriété ont-ils suffisamment réfléchi et prennent-ils de bonnes décisions ? J'ai étudié cette question dans un rapport paru en août 2019. Les données tirées de ce précédent rapport et du rapport actuel me convainquent que les acheteurs de maison canadiens accordent beaucoup d'importance à leur décision, qu'ils trouvent le processus d'achat très stressant et, dans l'ensemble (je crois que c'est le résultat du soin dont ils ont fait preuve et du stress qu'ils ont vécu), ils ne regrettent pas d'avoir acheté. Le sondage et le rapport d'août 2019 ont également montré que les Canadiens pensent qu'il est financièrement préférable d'être propriétaire d'une maison que de louer (76 % contre 8 %, et 16 % d'indécis).<sup>2</sup>

<b>Tableau 1-1</b>				
<b>Comparaison des coûts d'accession à la propriété et de location</b>				
	<i>Achat en 2018-T2 (@3,25 % d'intérêt)</i>	<i>5 ans plus tard</i>	<i>En 10 ans</i>	<i>En 10 ans @ 5,25 %</i>
Propriété ( <i>net du remboursement de principal</i> )	202	243	263	217
Location	64	23	3	49
Total	266	266	266	266
% Propriété plus abordable	76 %	91 %	99 %	82 %
Source : Analyse de l'auteur.				

<sup>2</sup> Le rapport peut être consulté ici : <https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/home-buying-in-2019-mid-year-report.pdf>

Bon nombre des critiques à l'égard de l'accèsion à la propriété sont liées aux tensions financières qu'elle apporte. Quelques observations :

- Ce n'est pas parce qu'être propriétaire d'une maison est stressant que c'est une mauvaise décision. Pour bon nombre d'entre nous, il est difficile de trouver des solutions à nos besoins en matière de logement. Une question importante est donc la suivante : compte tenu des options difficiles qui s'offrent à nous, faisons-nous des choix raisonnables ? En tant qu'analystes ou décideurs, nous devons avoir la meilleure compréhension possible du deuxième point ci-dessus (les processus par lesquels les décisions sont prises et le niveau de confort des gens par rapport à leurs décisions). J'espère que nous pourrons réorienter les discussions dans cette direction.
- Les gens qui prennent des décisions d'achat de maison qui leur causent du stress peuvent en fait agir dans leur intérêt à long terme. Je crois que la plupart des gens sont capables de prendre des décisions raisonnablement bonnes sur ce qui leur convient le mieux.
- Autre chose : j'ai maintenant 64 ans. Tout au long de ma vie, j'ai remarqué à maintes reprises que les décisions en matière de logement sont stressantes pour moi et pour d'autres personnes (surtout au début et à la fin des années 1980 puis au début des années 1990). Je ne sais pas si le stress est maintenant le pire, mais le stress lié au logement n'est certainement pas nouveau.
- De plus, et évidemment, continuons de parler de la façon dont nous pouvons rendre les options de logement moins difficiles, tant pour la propriété que pour la location.

Autre pensée (plus timide) : d'après les commentaires formulés par les représentants du gouvernement, il est clair que les politiques qui entravent l'achat d'habitations sont quelque peu préoccupées par la limitation de l'endettement hypothécaire total. Mais le logement locatif fait l'objet lui aussi d'une hypothèque. Si les politiques réduisent le nombre de logements occupés par le propriétaire, mais augmentent le nombre de logements loués, alors même si la dette hypothécaire totale des propriétaires occupants sera réduite, le total des prêts hypothécaires pour les propriétés louées augmentera. Ces politiques réussiront peut-être à réduire le taux d'accèsion à la propriété, mais à long terme, elles n'auront pas beaucoup d'impact sur l'endettement hypothécaire total lié au logement. Les résultats possibles sont bien sûr très divers. Par exemple :

- Si l'offre de logements locatifs n'augmente pas suffisamment pour répondre à la demande accrue, il y aura moins de dettes hypothécaires associées. Mais la pénurie de logements créera d'autres problèmes importants pour les Canadiens. Nous en sommes aux premières étapes de ces problèmes, alors que les taux d'inoccupation tombent à des niveaux extrêmement bas, que les loyers augmentent et que nous entendons de plus en plus de rapports anecdotiques sur les graves pressions financières qui s'exercent sur les locataires.
- Ou encore, si les logements loués sont plus petits ou de qualité inférieure à celle des logements achetés que les gens auraient préférés, alors les montants hypothécaires moyens pourraient être inférieurs, ce qui entraînerait une réduction de l'endettement total. Mais dans ce cas, les Canadiens auraient un logement de qualité inférieure, et cela aurait un coût en termes de bien-être.

- En réponse aux préoccupations relatives à l'abordabilité des logements locatifs, le gouvernement fédéral a commencé à accorder des subventions importantes pour la construction de nouveaux immeubles à revenus. Compte tenu de son déficit budgétaire actuel, le gouvernement devra emprunter les fonds, ce qui représentera des sommes importantes — jusqu'à un demi-million de dollars par logement abordable.<sup>3</sup> Cette activité réduira l'endettement hypothécaire, mais endettera l'État. Les montants que le gouvernement emprunte pour financer ces subventions ne sont peut-être pas très différents des montants qui seraient empruntés par les propriétaires de maison ou les investisseurs en location.

Il y a une autre chose à laquelle je pense beaucoup, c'est que si la plupart des Canadiens croient que l'accession à la propriété est un objectif personnel et que le gouvernement fédéral dit vouloir les appuyer, les actions de ce dernier ont entravé plus qu'elles n'ont aidé les acheteurs. Les tests de résistance hypothécaire sont devenus, pour de nombreux Canadiens, un obstacle à l'accession à la propriété. Je suis persuadé qu'au cours des huit dernières années, les politiques hypothécaires fédérales ont nuï inutilement à l'achat d'habitations, ce qui pourrait compromettre nos intérêts financiers à long terme. De plus, une initiative stratégique récente visant à aider les acheteurs d'une première maison (Incitatif à l'achat d'une première propriété, ou « IAPP ») a, jusqu'à maintenant, donné très peu de résultats. Au cours des trois premiers mois du programme, à peine 2 700 demandes ont été approuvées, soit moins de 1 000 demandes par mois. Au cours de la même période, on a vendu environ 41 400 maisons par mois (par l'Association canadienne de l'immeuble) et peut-être 10 000 maisons neuves par mois (bien qu'aucune donnée n'existe sur les ventes de maisons neuves au Canada). Par conséquent, l'activité dans le cadre de l'IAPP représentait moins de 2 % des ventes totales. Plus important encore, en raison des modalités du programme, presque tous les utilisateurs auraient pu faire leur achat sans son aide, et par conséquent, l'incidence sur les ventes réelles a dû être extrêmement faible. Le gouvernement vise à approuver 100 000 demandeurs pendant les trois ans qu'est censé durer le programme d'IAPP. Selon les résultats obtenus jusqu'à maintenant, le résultat réel pourrait ne représenter qu'un tiers de la cible. Le nombre d'achats supplémentaires ne sera que minime.

Dans notre étude de l'été 2019, nous avons utilisé le sondage auprès des consommateurs pour recueillir des opinions au sujet de l'IAPP (la discussion commence à la page 28 de ce rapport). Reconnaissant que ces opinions auraient été tout à fait préliminaires à ce moment-là (le sondage a eu lieu après l'annonce du programme, mais avant qu'il ne commence), les réponses n'ont montré qu'un enthousiasme limité pour l'IAPP, y compris une volonté limitée de céder au gouvernement une partie de la propriété des maisons. Plus loin dans le rapport (page 34), nous avons demandé aux Canadiens « quelle serait la meilleure option pour rendre l'achat d'une première maison plus abordable ? ». Les réponses ont montré une préférence pour les périodes

---

<sup>3</sup> À titre d'exemple, voir : <https://globalnews.ca/news/6422372/federal-government-toronto-affordable-housing-honest-eds/> À partir de ce reportage, on peut calculer qu'un coût de 200 millions de dollars pour créer 366 logements abordables s'élève à 546 000 \$ par logement. Il pourrait aussi y avoir d'autres contributions financières des provinces et des municipalités.

d'amortissement de 30 ans (44 %) contre 27 % pour l'IAPP (et 29 % « sans opinion »). Le rapport d'août 2019 a conclu : « ces résultats suggèrent que les Canadiens accueilleraient favorablement l'ajout de l'amortissement de 30 ans pour les prêts hypothécaires assurés à la trousse d'outils qui appuie les aspirations à l'accession à la propriété ».

Une décennie de changements à la réglementation hypothécaire continue de frustrer les acheteurs potentiels d'une première maison, et le nouveau programme d'IAPP ne leur apportera probablement que très peu de soutien. Nous avons besoin de beaucoup de discussions ouvertes sur ce que devrait être l'attitude du gouvernement à l'égard de l'accession à la propriété et, deuxièmement, sur les politiques qui aideraient le mieux les Canadiens de la classe moyenne à trouver les meilleures solutions à leurs besoins en matière de logement. La discussion ne sera pas simple, mais elle est nécessaire.

### *Préoccupations au sujet des politiques hypothécaires fédérales*

Les éditions précédentes de ce rapport ont traité des impacts des tests de résistance hypothécaire sur le marché de l'habitation. C'est spécialement le cas de l'édition de l'automne 2017. Celle-ci a fourni un examen détaillé de sept ensembles de changements de politique liés aux prêts hypothécaires, qui ont de plus en plus limité les options des consommateurs depuis 2008. Plutôt que de répéter cet examen, voici un lien :

<https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/november-2017-report/november-2017-report.pdf>

Un aperçu des sept resserrements et de leurs effets se trouve aux pages 6 et 7. L'examen de fond se trouve aux pages 15 à 25. Cet examen a conclu que la plupart des changements de politique avaient des répercussions négligeables. Toutefois, le changement apporté à l'été 2012 (l'élimination de l'assurance hypothécaire pour les périodes d'amortissement de plus de 25 ans) a eu un impact important et durable. Cet examen de la fin de 2017 supposait également que les tests de résistance hypothécaire (le test pour les prêts hypothécaires assurés introduit à l'automne 2016 et le test pour les prêts hypothécaires non assurés, qui a commencé au début de 2018) auraient également des effets importants et prolongés. Ces événements sont abordés un peu plus en détail ci-dessous, dans la section sur les tendances du marché de l'habitation au Canada.

À divers moments, j'ai utilisé quatre méthodes d'analyse différentes pour évaluer les impacts des changements de politique hypothécaire. L'une de ces méthodes (une comparaison des tendances du marché au Canada et aux États-Unis) est examinée dans le présent rapport. Cette analyse indique que les impacts négatifs ont eu tendance à diminuer très progressivement, de sorte que même aujourd'hui, l'effet combiné des trois politiques est une réduction des ventes de l'ordre de 12 à 15 % (soit 75 000 à 100 000 ventes de moins par an, pour la revente plus les logements neufs).

Les trois autres méthodes d'analyse sont les suivantes : (1) utiliser les données sur les transactions individuelles pour calculer combien d'entre elles seraient empêchées par les politiques ; (2) utiliser un modèle d'abordabilité du logement pour calculer les pourcentages de la population qui

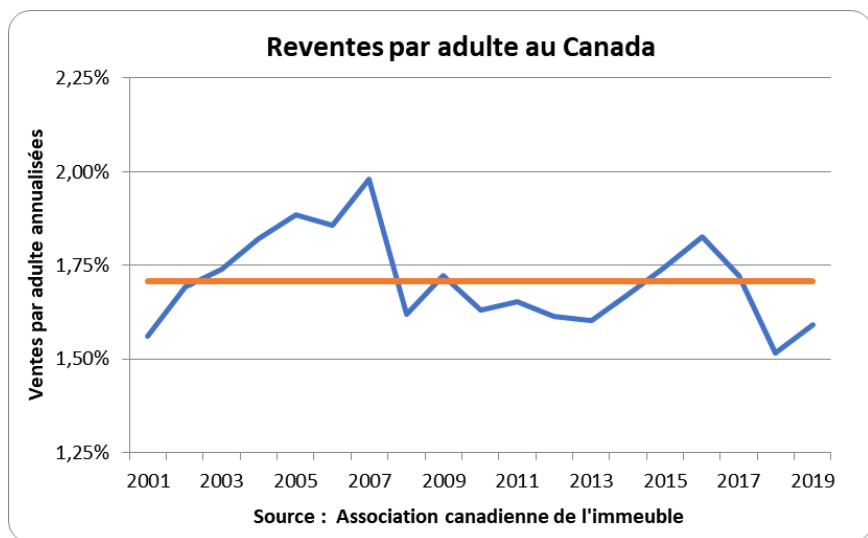
pourrait se permettre d'acheter avant et après les politiques ; et (3) adapter mon système de prévisions pour estimer les réductions des ventes qui sont statistiquement attribuables aux politiques. Les quatre méthodes indiquent que les trois principaux changements de politique ont eu des effets négatifs importants et durables.

Le présent rapport conclut que les politiques ont eu des effets négatifs persistants, bien que ces effets aient été masqués par des conditions fondamentales favorables (croissance rapide de la population, forte croissance de l'emploi et faibles taux d'intérêt).

L'évolution des données permet de constater les répercussions continues sur le marché de l'habitation.

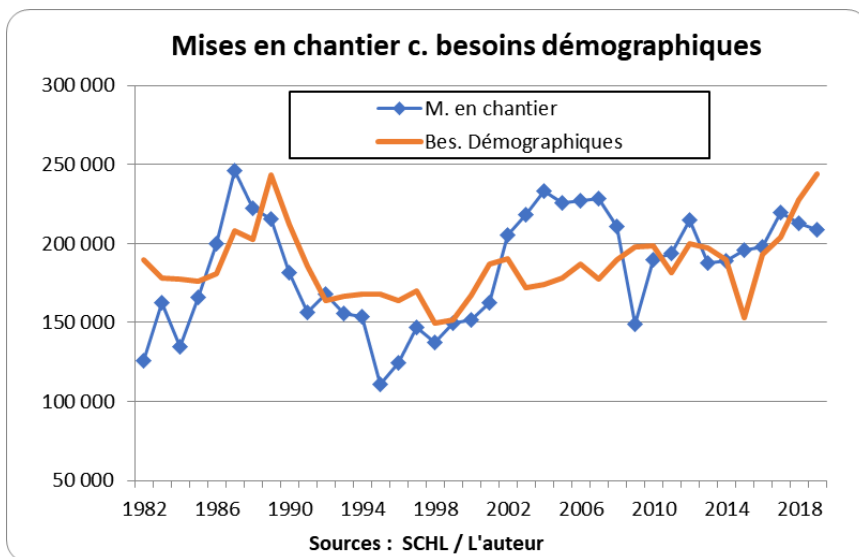
L'activité du marché de la revente — surtout après correction pour la croissance de la population

— était bien en deçà de la moyenne en 2018, jusqu'à ce qu'une reprise commence au milieu de 2019. Pour toute l'année 2019, le taux de vente ajusté en fonction de la population était de 7 % inférieur à la moyenne à long terme, à un moment où les conditions fondamentales étaient pourtant très favorables, en raison de la forte création



d'emplois au cours des deux années ou trois années précédentes, le taux de croissance de la population le plus rapide en une génération (1,5 % contre une moyenne sur 30 ans de 1,1 %) et la réduction des taux d'intérêt hypothécaires au cours du premier semestre de 2019. Dans ce contexte, le taux de vente pour 2019 aurait dû être supérieur à la moyenne, et non inférieur de 7 %. Dans ce graphique, le taux de vente moyen à long terme est illustré par la large ligne orange plate.

La création rapide d'emplois et la croissance démographique signifient qu'il faut construire plus de nouveaux logements. L'auteur estime que le « besoin démographique » est maintenant d'environ 245 000 mises en chantier par année. L'activité réelle (environ 209 000 mises en chantier en 2019) n'a pas répondu au besoin, et les prévisionnistes ne s'attendent pas à ce que les mises en chantier se rapprochent le moins des 245 000.



La sous-production de nouveaux logements signifie que les logements locatifs vacants diminuent (et continueront fort probablement de diminuer au cours des prochaines années). Le taux d'inoccupation pour 2019 n'était que de 2,3 %. En revanche, j'estime que le « taux d'inoccupation équilibré du marché » pour le Canada est de 3,4 % (c'est le taux auquel nous nous attendons à ce que les loyers augmentent de 2 % par année). Par conséquent, les loyers augmentent rapidement (d'environ 4,1 % en 2019).

Les tests de résistance comportent trois grands problèmes :

- Ils examinent la façon dont les paiements hypothécaires pourraient augmenter au moment d'un renouvellement futur (ce qui se produit habituellement dans cinq ans) en cas de forte hausse des taux d'intérêt. Le montant de l'augmentation présumée a varié au fil du temps, mais a été de 2,0 points de pourcentage ou plus. Cette augmentation n'a pas été suffisamment justifiée.
- Une autre préoccupation importante est que les critères ne tiennent pas compte du fait que les revenus des emprunteurs augmenteront également, ce qui leur donnerait une plus grande marge de manœuvre pour payer plus à l'avenir. Le gouvernement n'a pas encore reconnu qu'il s'agit d'une question importante qui devrait être abordée dans les politiques.
- J'en ai un peu plus à dire sur ces deux questions, ci-dessous.
- Troisièmement, au sujet du renouvellement, les emprunteurs qui veulent transférer leur prêt hypothécaire à un prêteur différent (réglementé par le gouvernement fédéral) sont soumis à des tests de résistance. Ils pourraient se retrouver coincés avec leur prêteur actuel, ce qui pourrait les empêcher de négocier le meilleur taux d'intérêt possible. Je ne suis pas au courant de données ou de recherches qui permettent de vérifier adéquatement si cela se produit. La Banque du Canada et l'organisme de réglementation fédéral (le Bureau du surintendant des institutions financières, ou le « BSIF ») ont tous deux des

données qui pourraient être utilisées pour faire enquête à ce sujet, mais ils ont tous deux commenté uniquement les taux d'intérêt pour tous les renouvellements sans aborder la question de l'évolution des taux d'intérêt pour les emprunteurs qui échoueraient au test de résistance. Les prêteurs ont été conscients de l'impact potentiel du test de résistance sur les renouvellements : après la mise en œuvre du test du BSIF, l'un des principaux prêteurs a commenté publiquement (dans ses communications sur les relations avec les investisseurs) que cela donnait l'occasion d'augmenter les marges d'intérêt.

Le taux d'intérêt utilisé dans les tests de résistance a été (en grande partie) le « taux affiché » pour les prêts hypothécaires à taux fixe de cinq ans, publié par la Banque du Canada. À l'heure actuelle, cela se traduit par une augmentation importante des taux d'intérêt contractuels (aujourd'hui, le taux affiché est de 5,19 %, alors que certains prêteurs annoncent des taux de l'ordre de 2,5 % à 2,85 % pour cinq ans).

Le 18 février, le gouvernement a annoncé que (à compter du 6 avril) le test de résistance pour les prêts hypothécaires assurés n'utilisera plus le taux affiché, et que le taux admissible sera de deux points de pourcentage au-dessus de la médiane (point milieu) des nouvelles demandes à la SCHL (pour les prêts hypothécaires à taux fixe de cinq ans). Selon le ministère fédéral des Finances, si cette règle était en vigueur immédiatement, le taux d'intérêt admissible actuel serait de 4,89 %.

Le BSIF a entrepris une consultation sur le taux de référence de son test de résistance, et l'on s'attend généralement à ce qu'il fixe également le taux à 2 points au-dessus du taux d'intérêt médian.

Une façon d'estimer l'impact des politiques hypothécaires sur le marché de l'habitation consiste à utiliser un modèle « d'abordabilité » pour calculer le nombre de ménages canadiens qui pourraient être admissibles au financement dont ils auraient besoin pour acheter une maison à prix moyen.

- Si l'on compare l'abordabilité aux taux actuels réels (disons 2,85 %) avec un test de tension au « taux affiché » (5,19 %), près de 20 % des acheteurs potentiels seraient disqualifiés. Le résultat réel serait probablement différent de cette estimation (selon, par exemple, la volonté des gens de réduire leurs attentes ou leur capacité d'accroître la mise de fonds).
- Si le taux du test est, au contraire, celui de 4,89 % indiqué par le ministère des Finances, l'impact est réduit à environ 17 %.
- En bref, cette annonce de politique n'atténuera que partiellement les graves conséquences des tests de résistance (et cette maigre amélioration dépend du fait que le BSIF apporte le même changement).

D'une part, il s'agit d'une bonne mesure : il est approprié de retirer le « taux affiché » des politiques de test de résistance.

Mais il n'y a pas eu de discussion publique adéquate sur les paramètres des tests de résistance :

- Le gouvernement n'a pas justifié l'hypothèse selon laquelle, dans cinq ans, les taux d'intérêt seront supérieurs de deux points de pourcentage ou plus. Selon les données disponibles, il est peu probable que les taux d'intérêt changent de beaucoup.
  - Les écarts de rendement entre les obligations de cinq et dix ans du gouvernement du Canada nous indiquent que les marchés financiers ne s'attendent à aucune hausse importante des taux.
  - Selon les prévisions des économistes des grandes banques, on s'attend en moyenne à ce que les taux d'intérêt augmentent d'un tiers de point au cours des deux prochaines années. Mais presque tous ces économistes prévoient toujours que les taux vont augmenter. Cette attente d'une très petite hausse (la plus faible que j'aie jamais vue) indique qu'ils voient très peu de pression pour que les taux augmentent.
  - La Banque du Canada a continuellement abaissé ses estimations d'un taux d'intérêt neutre. L'estimation actuelle est de 0,5 à 1,5 point au-dessus des taux existants (il est vrai qu'il s'agit de taux à très court terme). Étant donné l'historique de cette discussion, est-il possible que l'estimation du taux neutre soit encore réduite ? Oui, c'est possible.
  - Bref, il est très peu probable que dans cinq ans, les renouvellements hypothécaires seront de deux points (ou plus) au-dessus des taux initiaux.
- Deuxièmement, le gouvernement n'a pas répondu publiquement aux préoccupations selon lesquelles les tests de tension ne tiennent pas compte de la croissance du revenu et de son incidence sur les futurs renouvellements hypothécaires.
  - L'Enquête sur la population active de Statistique Canada recueille des données sur les salaires depuis 1997.
  - Les données montrent que le salaire hebdomadaire moyen au Canada a augmenté chaque année.
  - L'augmentation moyenne a été de 2,6 % par an.
  - Par période de cinq ans, l'augmentation moyenne a été de 13,9 %.
  - Comme les tests de résistance ne tiennent pas compte de la croissance du revenu, ils supposent qu'il n'y aura pas de croissance du revenu pendant une période de cinq ans.
  - L'hypothèse d'une croissance nulle du revenu sur une période de cinq ans a également une très faible probabilité.

Les tests de résistance reposent sur deux hypothèses qui ont toutes deux de très faibles probabilités de se produire. Pour que les tests de résistance soient raisonnables, il faut s'attendre raisonnablement à ce que ces deux phénomènes se produisent, à savoir que les taux d'intérêt augmentent de deux points (ou plus) et que les revenus n'augmentent pas du tout.

La façon de calculer la probabilité que ces deux événements se produisent est de multiplier les deux probabilités distinctes.

Une très faible probabilité multipliée par une très faible probabilité entraîne une probabilité extrêmement faible.

Tout compte fait, l'accession à la propriété est avantageuse sur le plan financier et les tests de résistance hypothécaire constituent un obstacle indu à l'accession à la propriété :

*Les tests de résistance sont des politiques économiques majeures qui ont des conséquences négatives très importantes pour le bien-être financier à long terme de centaines de milliers de Canadiens de la classe moyenne, mais ils sont basés sur un scénario dont la probabilité de réalisation est extrêmement faible.*

Il faut vraiment en parler.

Le plus grand risque pour le marché hypothécaire est la perte d'emplois : une réduction de la capacité de payer est le meilleur facteur de prédiction des défauts de paiement. À l'inverse, les variations historiques des taux d'intérêt n'ont eu pratiquement aucune incidence sur les arrérages. En effet, tant que l'emprunteur a la capacité de faire des paiements, on peut habituellement trouver des solutions. Il peut être nécessaire de négocier avec le prêteur, et parfois d'ajuster le calendrier de paiement (en prolongeant la période d'amortissement).

Par conséquent, la principale préoccupation du gouvernement fédéral au sujet de la dette hypothécaire devrait concerner l'emploi et la sécurité du revenu, et faire en sorte que la réglementation hypothécaire permette des solutions raisonnables lorsque les emprunteurs ont des revenus réduits.

La limite actuelle d'amortissement sur 25 ans des prêts hypothécaires assurés se traduit par un taux très élevé « d'épargne forcée ». Des périodes d'amortissement de 30 ans entraîneraient également un remboursement rapide des principaux prêts hypothécaires et une croissance des avoirs des propriétaires. Comme on l'a vu plus tôt, notre sondage de l'été 2019 auprès des consommateurs a révélé que les Canadiens croient que l'amortissement sur 30 ans est une meilleure solution stratégique que le programme d'IAPP. Depuis, les événements réels ont montré que très peu de Canadiens s'intéressent à l'IAPP.

Nos sondages auprès des consommateurs ont montré à maintes reprises qu'une grande partie des Canadiens font des efforts supplémentaires considérables pour rembourser leurs prêts hypothécaires en deçà des périodes d'amortissement initialement prévues au contrat. Le fait de leur permettre d'avoir moins de stress financier au début de leur période de remboursement (au moyen d'un amortissement de 30 ans) ne les incitera pas à accélérer le remboursement.

En fin de compte, la croissance de la population canadienne entraîne un besoin d'accroître le parc de logements, et il y a un besoin supplémentaire d'atténuer les pénuries actuelles. À l'heure actuelle, les besoins en nouveaux logements sont très importants. La construction de logements a besoin de capital, qui peut prendre diverses formes (dette ou avoir propre, et l'avoir propre

provient parfois de l'endettement), de sources diverses (propriétaires de maison, investisseurs et gouvernement). S'il n'y a pas suffisamment de capitaux disponibles, les conditions de logement au Canada vont empirer. Les règlements hypothécaires fédéraux actuels contribuent indûment à l'aggravation des tensions pour les Canadiens.

### *Aperçu du présent rapport*

Le présent rapport a été préparé pour Professionnels hypothécaires du Canada par Will Dunning, économiste en chef de cette association. On y trouve une vue d'ensemble de l'évolution du marché hypothécaire résidentiel au Canada. Les grandes sections sont les suivantes :

- La présente introduction et le présent résumé
- Choix hypothécaires
- Paramètres financiers
- Confiance des consommateurs
- Perspectives du marché hypothécaire
- Tendances du marché de l'habitation

Les données utilisées dans ce rapport viennent de diverses sources, dont un sondage en ligne auprès de 1 973 Canadiens. Un peu plus de la moitié d'entre eux (53 %) étaient des propriétaires ayant des prêts hypothécaires et les autres étaient des locataires (18 %), des propriétaires sans hypothèque (25 %) ou d'autres personnes qui louent ou vivent avec leur famille et qui ne sont pas responsables des paiements hypothécaires ou du loyer (4 %). Le sondage a été mené par Bond Brand Loyalty du 7 au 28 janvier.

### *Choix hypothécaires*

Les constatations de cette section comprennent les suivantes :

- On compte en ce moment entre 9,15 et 9,2 millions d'habitations occupées par leurs propriétaires au Canada. Environ six millions d'entre eux ont des prêts hypothécaires.
- Les faibles taux d'intérêt actuels des prêts hypothécaires à taux fixe ont entraîné un virage vers ce type de prêts : pour les maisons achetées en 2019, 85 % des prêts hypothécaires sont à taux fixe, 12 % sont à taux variable ou ajustable, et 3 % sont une combinaison des deux types.
- Les périodes d'amortissement (telles qu'elles avaient été contractées au moment de l'achat) se sont progressivement allongées au fil du temps. Pour les achats effectués entre 2015 et 2019, la moyenne est de 22,0 ans, contre 21,2 ans pour toutes les périodes d'achat. Les périodes d'amortissement du contrat dépassent 25 ans pour 11 % de tous les titulaires de prêts hypothécaires.
- Pour les maisons achetées en 2018 ou après (soit après l'entrée en vigueur du test de résistance du BSIF), les amortissements ont été légèrement prolongés : la période

d'amortissement moyenne est de 22,2 ans et 14 % ont des périodes d'amortissement de plus de 25 ans.

- Chaque année, environ un tiers des titulaires de prêts hypothécaires font de nouveaux efforts pour raccourcir leur période d'amortissement réelle (en augmentant leur versement au-delà du minimum exigé, en faisant un paiement forfaitaire ou en resserrant la fréquence des paiements).
- En 2019, les augmentations des paiements volontaires se sont chiffrées à environ 4,5 milliards de dollars (en dollars annualisés), les paiements forfaitaires se chiffrant à environ 17 milliards, et 6 milliards supplémentaires ont été versés par des personnes qui ont fait un paiement forfaitaire pour rembourser entièrement leur prêt hypothécaire.
- Parmi les nouveaux emprunteurs hypothécaires de 2019, 44 % ont fait appel à un représentant d'une grande banque et 45 % à un courtier en hypothèques.
- Le taux d'arriérés hypothécaires demeure très faible au Canada, à seulement 0,23 % (en août). La cause la plus importante (et la plus contrariante) des arriérés de prêts hypothécaires est la réduction du revenu (le plus souvent en raison de la perte d'un emploi). Les arriérés causés par des hausses de taux d'intérêt sont beaucoup plus faciles à régler (par exemple, en rééchelonnant l'amortissement de manière à réduire le versement).

### *Paramètres financiers*

Les constatations de cette section comprennent les suivantes :

- En 2019, le taux d'intérêt moyen des nouveaux prêts hypothécaires était de 3,14 %. Quant aux prêts renouvelés dans la même année, leur taux moyen était de 3,06 %.
- Le rabais moyen du taux hypothécaire pour 2019 est calculé à 2,25 points sous les « taux affichés ». Il s'agit de la plus grande réduction des 15 années pour lesquelles le calcul a été fait.
- L'avoir net des propriétaires dans leur habitation est en moyenne de 73 %.
- Parmi les propriétaires qui ont une marge de crédit hypothécaire (MCH), la plupart n'ont eu accès qu'en partie (ou pas du tout) au crédit disponible. En moyenne, 39 % du crédit disponible a été utilisé.
- On estime que 8,6 % des propriétaires (environ 850 000 sur 9,91 millions) ont emprunté sur la valeur nette de leur habitation au cours de la dernière année. Le montant d'emprunt moyen est estimé à 72 000 \$, pour un total combiné de 62 G\$ (39 G\$ par hypothèque et 22 G\$ par MCH).
- L'utilisation la plus courante des fonds empruntés sur la valeur nette vise la rénovation ou la réparation de maisons (23,8 G\$). Pour la première fois, nous avons posé une question au sujet de l'emprunt sur la valeur nette pour aider un membre de la famille à acheter une maison ; les réponses indiquaient un petit montant total de seulement 1,4 G\$.
- Parmi les primo-accédants récents (achats effectués entre 2015 et 2019), la mise de fonds moyenne était de 24 % du prix d'achat. Cette part a augmenté (probablement en raison des changements qui ont rendu l'assurance hypothécaire moins attrayante).

- Les primo-accédants obtiennent habituellement leur mise de fonds de plusieurs sources. La source la plus importante demeure leur propre épargne (52 % pour les acheteurs récents). L'aide de la famille demeure une source minoritaire de fonds ; parmi les acheteurs récents, 15 % ont reçu leur mise de fonds en cadeau et 7 % en prêt provenant de leur parenté. Deux autres sources importantes pour les primo-accédants sont les prêts d'une institution financière (13 %) et les fonds d'un REER (11 % — ce qui comprend les fonds retirés par l'entremise du Régime d'accession à la propriété).
- Sur environ 300 000 primo-accédants par année, on estime que moins de 20 000 reçoivent la totalité de leur mise de fonds de la famille et peut-être 60 000 reçoivent 50 % (ou plus) de la mise de fonds de cette même source.
- Le taux d'accession à la propriété au Canada a augmenté pendant une génération, mais a commencé à diminuer après 2011, en raison de l'augmentation des montants requis pour la mise de fonds, des montants très importants de remboursement du capital requis découlant des calendriers d'amortissement de 25 ans et de la modification des règlements hypothécaires fédéraux qui ont réduit l'accès au financement. Le taux d'accession à la propriété continuera probablement de diminuer, ce qui aura des répercussions négatives sur le bien-être financier futur des Canadiens.

### *Confiance des consommateurs*

Les constatations de cette section comprennent les suivantes :

- Les répondants s'entendent généralement (note moyenne de 6,76 sur 10) pour dire que « les faibles taux d'intérêt ont donné accès à la propriété à de nombreux Canadiens qui n'auraient pas dû devenir propriétaires ».
- Toutefois, les réponses aux questions sur leur propre situation indiquent que nous avons en fait été quelque peu prudents ; les consommateurs s'évaluent bien quant à leur capacité de résister à une éventuelle baisse des prix des maisons (note moyenne de 6,81) ou à une hausse des taux d'intérêt (moyenne de 6,36) et ils ont de faibles niveaux de « regret » au sujet de leurs propres choix hypothécaires (une faible moyenne de 3,81 sur une échelle de 10 points).
- On est fortement convaincu que « l'immobilier au Canada est un bon investissement à long terme » (note moyenne de 7,34) et certains que les hypothèques sont de « bonnes dettes » (moyenne de 7,09).
- Les Canadiens sont neutres quant à savoir si c'est un bon moment pour acheter une maison ou un condominium, mais ils indiquent également qu'ils sont un peu plus susceptibles d'acheter en 2020 qu'en 2019. L'historique des données de cette question laisse entendre qu'il pourrait y avoir une véritable expansion de l'activité de vente.
- Les attentes à l'égard de la croissance du prix des maisons se sont renforcées.
- Par une très grande marge, les propriétaires d'habitations canadiens sont satisfaits de leur achat (91 % sont « satisfaits »). Dans la mesure où certains regrettent la décision d'acheter, les regrets portent sur le choix de la maison (6 %) plutôt que sur la propriété domiciliaire en général (moins de 3 %). Cette tendance s'applique aux acheteurs récents.

## *Perspectives du marché hypothécaire*

Le crédit hypothécaire résidentiel a augmenté de 5 % en 2019 (contre 3,5 % en 2018). Quatre grands facteurs envoient des signaux contradictoires au sujet de la croissance pour 2020 :

- Les Canadiens continueront de délaisser les collectivités où les prix des maisons sont bas pour des collectivités où les coûts sont plus élevés.
- Il y aura un peu moins d'exigences de financement pour les logements achevés.
- D'autre part, l'activité de revente devrait augmenter et les prix devraient augmenter. Les prévisions de l'Association canadienne de l'immeuble supposent une augmentation de 15 % du volume des ventes.
- Les faibles taux d'intérêt permettront aux Canadiens de continuer à rembourser rapidement leurs prêts hypothécaires.
- Tout compte fait, le taux de croissance du crédit hypothécaire résidentiel pour 2020 sera probablement semblable à celui de 2019 (de l'ordre de 5 %).
- À la fin de 2020, l'encours total des prêts hypothécaires à l'habitation pourrait atteindre 1700 G\$.

## *Tendances du marché de l'habitation*

Des conditions fondamentales solides (création rapide d'emplois depuis le milieu de 2016, taux de croissance démographique le plus rapide depuis une génération et baisse des taux d'intérêt au premier semestre de l'année) ont permis à la vente de maisons de se renforcer au cours du deuxième semestre de 2019. Pourtant, même à l'automne, l'activité n'était revenue qu'à un niveau moyen, alors que les solides facteurs fondamentaux auraient dû faire en sorte que les ventes aient dépassé les niveaux moyens (et par une marge considérable).

Les pénuries de logements entraînent des tensions évidentes dans de nombreuses régions du pays, y compris une croissance rapide des prix, de faibles taux d'inoccupation et des augmentations de loyer qui dépassent la croissance du revenu des locataires.

Ces pénuries de logements ont de plus en plus d'effets négatifs sur notre bien-être national. Il est urgent d'accroître la production de logements de tous genres tant pour la propriété que pour la location, et pour une gamme de prix et de loyers. (Dans le cadre de la discussion sur le marché de l'habitation dans le présent rapport, on trouve un argument selon lequel la division de la nouvelle offre entre la propriété et la location est moins importante que la quantité totale de production.)

Les 20 dernières pages de ce rapport décrivent brièvement les conditions du marché de l'habitation dans chacune des 10 provinces.

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

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

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

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

## ***L'auteur***

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

## ***Bond Brand Loyalty***

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

## ***Dénégation de responsabilité***

Le présent rapport a été compilé en s'appuyant sur des données et des sources que l'on 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.

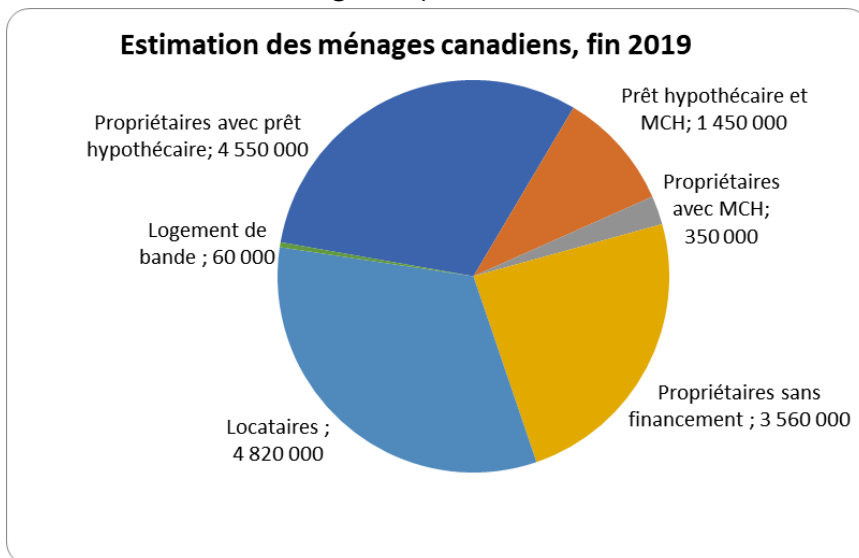
## 2,0 Choix hypothécaires

La présente section utilise les données de l'enquête pour mettre en évidence les choix des consommateurs dans le marché hypothécaire.

### *Dimensions du marché hypothécaire*

On compte au Canada quelque 14,79 millions de ménages<sup>4</sup> répartis comme suit :

- 9,91 millions de propriétaires, dont 6 millions ont des prêts hypothécaires. De ce nombre 1,45 million ont également une marge de crédit hypothécaire (MCH) et 4,55 millions ont un prêt hypothécaire sans marge de crédit.
- 3,91 millions de propriétaires n'ont pas d'hypothèque. De ce nombre, 350 000 ont une MCH et 3,56 millions n'ont ni hypothèque ni MCH.
- En combinant les données sur deux groupes de titulaires de MCH (avec et sans autres prêts hypothécaires), environ 1,8 million de propriétaires ont une MCH.
- On compte environ 4,82 millions de locataires.
- 60 000 ménages vivent dans un logement de bande.



### *Taux fixe contre taux variable*

Comme le montre le tableau de la page suivante, l'étude a révélé que 74 % des titulaires de prêts hypothécaires (4,46 millions sur 6 millions) ont des prêts hypothécaires à taux fixe, 21 % (environ 1,25 million) ont des prêts hypothécaires à taux variable et 5 % (environ 290 000) ont des prêts

<sup>4</sup> L'estimation du nombre total de ménages (et la répartition entre la propriété et la location) est fondée sur les données du Recensement de 2016 de Statistique Canada, mises à jour à l'aide des données sur les logements achevés de la Société canadienne d'hypothèques et de logement. Les estimations des types de financement sont tirées de notre enquête auprès des consommateurs, complétée par les données de la Banque du Canada sur la croissance de l'endettement hypothécaire et les données de l'Association des banquiers canadiens sur le nombre d'hypothèques détenues par les membres. Dans l'enquête de 2019, les estimations donnent une part exceptionnellement faible des propriétaires qui ont une MCH sans autre hypothèque (350 000 contre 490 000 en 2017 et 500 000 en 2018), et des propriétaires qui ont à la fois une hypothèque et une MCH (1,45 million contre 1,6 million en 2018 et 1,52 million en 2017).

hypothécaires « combinés », dans lesquels une partie du paiement est fondée sur un taux fixe et une autre sur un taux variable.

Comme le montre la première colonne du tableau, parmi les prêts hypothécaires pour les maisons achetées en 2019, les prêts hypothécaires à taux fixe ont été choisis par 85 %. Pour les prêts hypothécaires qui ont été renouvelés en 2019, la part à taux fixe est semblable, à 85 %. En 2019, les taux moyens étaient essentiellement égaux pour les prêts hypothécaires à taux fixe et les prêts hypothécaires à taux variable (sur cinq ans), et au cours de la deuxième moitié de l'année, les taux typiques des « offres spéciales » étaient plus bas pour les taux fixes que pour les variables. L'absence d'un avantage sur le plan des coûts pour les taux variables, et les attentes pour la plus grande partie de l'année selon lesquelles les taux variables étaient peu susceptibles de diminuer pendant un certain temps, ont amené une grande majorité d'emprunteurs actifs à choisir la sécurité d'un taux fixe (pour les emprunteurs qui n'ont pas contracté ou renouvelé un prêt hypothécaire au cours de l'année, la part des taux fixes était considérablement plus faible, à 71 %).

<i>Type</i>	<i>Achat en 2019</i>	<i>Renouvellement ou refinancement en 2019</i>	<i>N'a pas acheté, renouvelé ni refinancé en 2019</i>	<i>Tous les prêts hypothécaires</i>
Taux fixe	85 %	85 %	71 %	74 %
Taux variable	12 %	8 %	24 %	21 %
Combiné	3 %	7 %	4 %	5 %
Tous les types	100 %	100 %	100 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.				
Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.				

### ***Périodes d'amortissement***

Une majorité importante des prêts hypothécaires au Canada ont une période d'amortissement négociée de 25 ans ou moins. La dernière colonne du tableau suivant indique que 89 % des prêts hypothécaires sont amortis sur une période de 25 ans ou moins, ce qui laisse seulement 11 % de prêts ayant une période d'amortissement initiale de plus de 25 ans.

Pour les maisons qui ont été achetées récemment (de 2015 à aujourd'hui), la proportion des périodes d'amortissement de plus de 25 ans (à 12 %) est pratiquement la même que pour toutes les périodes d'achat. Si on regarde de plus près, pour les achats qui ont eu lieu en 2018 ou après (c'est-à-dire après l'entrée en vigueur du test de résistance du BSIF), 14 % ont des périodes d'amortissement de plus de 25 ans.

Les données indiquent que les périodes d'amortissement contractuelles moyennes ont été légèrement prolongées au fil du temps : la moyenne pour les acheteurs les plus récents (de 2015

à aujourd'hui) est de 22,0 ans, ce qui est un peu plus long que la moyenne de 21,2 ans pour tous les titulaires de prêts hypothécaires (pour les achats effectués en 2018 ou après, la moyenne est de 22,2 ans).

**Tableau 2-2**  
**Pourcentage des prêts hypothécaires par période d'amortissement initiale, selon la période d'achat**

<i>Période d'amortissement</i>	<i>Avant 1990</i>	<i>1990-1999</i>	<i>2000-2004</i>	<i>2005-2009</i>	<i>2010-2014</i>	<i>2015-2019</i>	<i>Toutes les périodes d'achat</i>
Jusqu'à 24 ans	36 %	53 %	40 %	40 %	36 %	30 %	37 %
25 ans	61 %	42 %	55 %	43 %	49 %	58 %	52 %
26-30 ans	2 %	4 %	5 %	12 %	12 %	12 %	9 %
Plus de 30 ans	0 %	1 %	1 %	5 %	3 %	0 %	2 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Période d'amortissement moyenne	20,7	19,5	20,7	21,9	21,4	22,0	21,2
% de plus de 25 ans	2 %	5 %	5 %	17 %	15 %	12 %	11 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.  
Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.

### ***Actions qui accélèrent le remboursement***

On a interrogé les emprunteurs sur les mesures qui changent la durée de remboursement d'un prêt hypothécaire. Trois actions différentes ont été répertoriées. Le tableau suivant résume leurs réponses. Près du tiers (32 %) des titulaires de prêts hypothécaires (1,9 million sur 6,0 millions) ont pris une ou plusieurs de ces trois mesures au cours de la dernière année. Comme le montre le tableau, les données de l'enquête indiquent que les acheteurs les plus récents (2015 à 2019) sont tout aussi susceptibles de prendre une ou plusieurs de ces mesures pour accélérer le remboursement. De plus, comme on peut le voir ci-dessous, ce sont les acheteurs récents qui font le plus d'efforts en dollars.

<i>Tableau 2-3</i>					
<i>Mesures prises dans l'année écoulée pour abréger la période d'amortissement, selon la période d'achat</i>					
<i>Période d'achat</i>	<i>Hausse du versement</i>	<i>Versement forfaitaire</i>	<i>Augmentation de la fréquence des paiements</i>	<i>Une ou plusieurs de ces mesures</i>	<i>Aucune de ces mesures</i>
Avant 2000	13 %	6 %	8 %	25 %	75 %
2000-2004	19 %	13 %	5 %	29 %	71 %
2005-2009	21 %	14 %	5 %	34 %	66 %
2010-2014	18 %	16 %	5 %	33 %	67 %
2015-2019	16 %	17 %	7 %	33 %	67 %
Toutes les périodes d'achat	17 %	15 %	6 %	32 %	68 %
Nombre ayant pris des mesures (1)	1 000 000	900 000	350 000	1 925 000	4 075 000
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.					

Ces données ne montrent que les mesures prises au cours de la dernière année. Notre enquête n'a pas encore demandé aux emprunteurs hypothécaires s'ils ont déjà pris ces mesures, qui montreraient qu'un pourcentage plus élevé d'emprunteurs ont pris des mesures pour raccourcir leur période d'amortissement.

Une plongée plus approfondie dans ces données a permis d'examiner les efforts supplémentaires consentis par les propriétaires de logements hypothéqués qui ont acheté leur maison entre 2015 et 2019, en fonction de la durée de la période d'amortissement initiale. Ces données montrent que ces efforts sont le plus souvent déployés par les personnes dont la période d'amortissement est inférieure à 20 ans. Les titulaires de prêts hypothécaires dont la période d'amortissement est supérieure à 25 ans ont également fait ces efforts à un taux supérieur à la moyenne.

<i>Tableau 2-4</i>	
<i>Mesures prises au cours de l'année précédente pour raccourcir les périodes d'amortissement, par période d'amortissement contractuelle, pour les acheteurs qui ont acheté entre 2015 et 2019</i>	
<i>Période d'amortissement contractée à l'origine (Années)</i>	<i>Une ou plusieurs des actions</i>
1-19	50 %
20-24	30 %
25	29 %
Plus de 25	38 %
Tous	32 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.	

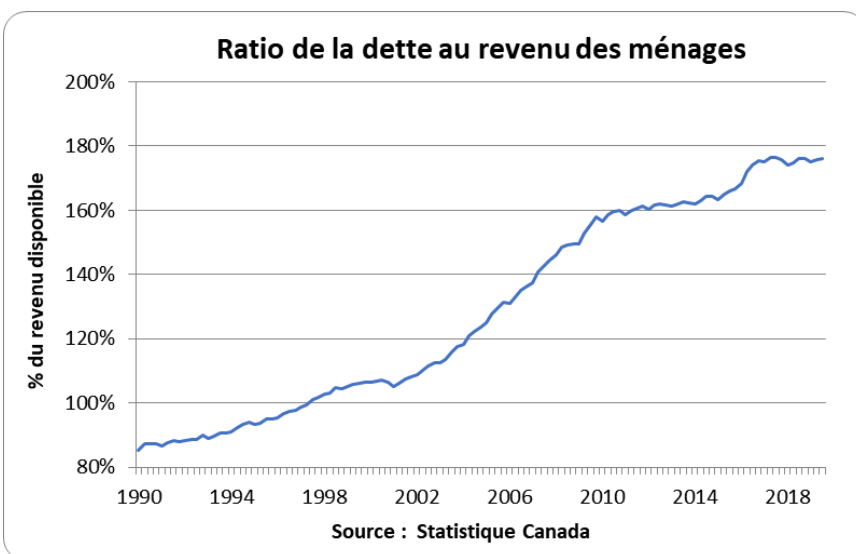
On a également recueilli des données sur le montant de l'augmentation des versements et celui des paiements forfaitaires. On peut combiner les diverses données de l'étude pour produire une estimation des montants totaux.

- Environ 1 000 000 de titulaires de prêts hypothécaires ont volontairement augmenté leurs paiements réguliers au cours de la dernière année. L'augmentation moyenne était d'environ 370 \$ par mois, pour un total d'environ 4,5 G\$ par année. C'est l'effet des augmentations qui ont été effectuées au cours de l'année écoulée. En outre, les augmentations volontaires qui ont été faites au cours des années antérieures continuer de contribuer à un remboursement anticipé des prêts hypothécaires. Parmi les acheteurs les plus récents (2015 à 2019), l'augmentation moyenne volontaire des paiements était de 395 \$ par mois, dépassant de peu le montant moyen de 370 \$.
- Environ 900 000 personnes ont fait des paiements forfaitaires au cours de la dernière année. Le montant moyen était d'environ 19 100 \$, pour un remboursement combiné de 17 G\$. Parmi les acheteurs récents (2015 à 2019), le montant forfaitaire moyen (20 000 \$) était semblable à la moyenne globale.
- Comme le montre le tableau ci-dessus, 6 % des titulaires de prêts hypothécaires (environ 350 000) ont accru la fréquence de leurs versements.

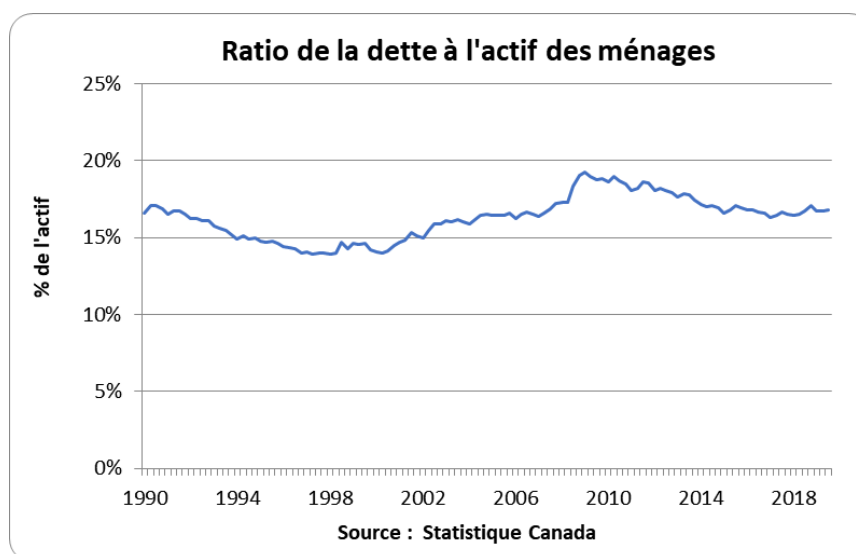
En outre, l'enquête a examiné les paiements forfaitaires effectués au moment où les prêts hypothécaires sont entièrement remboursés. Les données de cette année indiquent qu'environ 150 000 prêts hypothécaires ont été remboursés en 2019. Environ 60 % à 65 % des remboursements d'hypothèque impliquent un paiement forfaitaire d'environ 65 000 \$. En combinant ces facteurs, le montant total de ces paiements serait d'environ 6 G\$ par année.

## Le fardeau de l'endettement

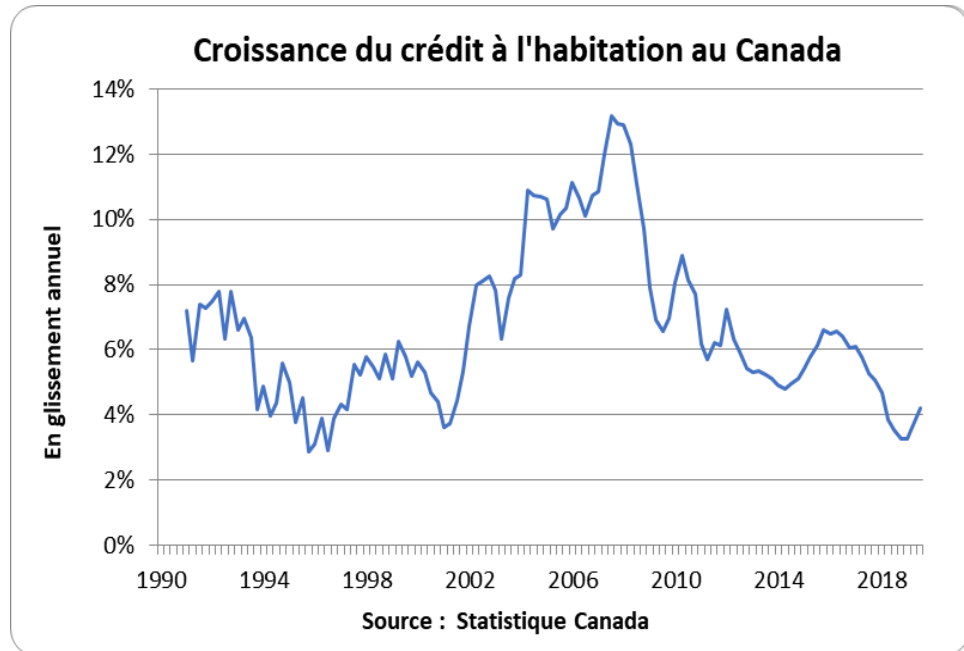
Les Canadiens sont beaucoup plus endettés qu'avant. Le ratio de la dette des ménages au revenu disponible a fortement augmenté de 2001 à 2009. Il a ensuite augmenté graduellement pendant environ une demi-décennie, puis a grimpé en flèche en 2016 et il est resté stable par la suite. Entre le premier trimestre de 1990 et le troisième trimestre de 2019, la dette des ménages est passée de 349 G\$ à 2 190 G\$, soit un taux de croissance annualisé de 6,6 %.



Toutefois, l'accroissement de l'endettement a été égalé par la croissance des actifs, le plus récent ratio de la dette des ménages par rapport à l'actif (16,8 %) étant légèrement supérieur à la moyenne à long terme (16,3 % pour la période illustrée dans ce graphique). Au cours de la dernière décennie, le ratio s'est légèrement amélioré (il a diminué).



Le crédit hypothécaire est la composante la plus importante de la dette des ménages (65 %) et a représenté une part correspondante de la croissance. Le crédit hypothécaire total des ménages est passé de 227 G\$ au début de la période à 1,49 G\$ au troisième trimestre de 2019 (taux moyen de 6,6 % par année).<sup>5</sup>



Les taux de croissance du crédit hypothécaire ont considérablement varié au fil du temps. Pour les cinq années précédant le troisième trimestre de 2008, le crédit hypothécaire a augmenté en moyenne de 11,0 % par année. Au cours des cinq dernières années (jusqu'au troisième trimestre de 2019), le taux de croissance a été de 5,1 %. Au cours de la dernière année, le taux de croissance a été de 4,2 %. Les données de la Banque du Canada montrent des taux de croissance similaires pour les mêmes périodes.

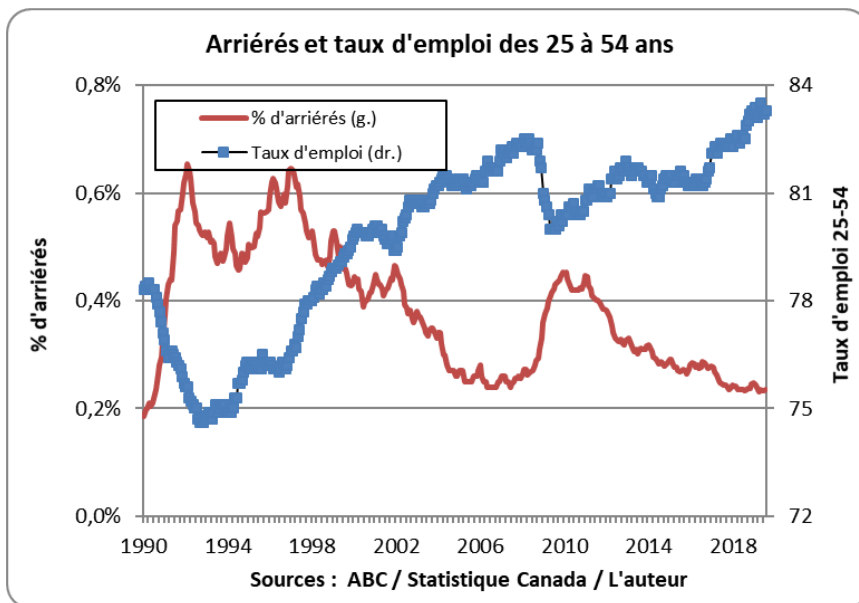
<sup>5</sup>Ces données sont estimées par Statistique Canada (tableau 38-10-0234-01) et diffèrent des données sur le crédit hypothécaire résidentiel total publiées par la Banque du Canada (BC, par l'entremise du tableau 10-10-0129-01 de Statistique Canada) : au troisième trimestre de 2019, Statistique Canada indique un total de 1 494 G\$, alors que les données de la BC indiquent un total de 1 605 G\$. La Banque du Canada inclut la dette hypothécaire résidentielle due par des non-ménages. De plus, il se peut que ces données ne tiennent pas compte de la dette hypothécaire due à d'autres prêteurs qui ne sont pas inclus dans les enquêtes de Statistique Canada et de la Banque du Canada. Les estimations de l'endettement hypothécaire qui sont générées par nos enquêtes auprès des consommateurs diffèrent en ce sens qu'elles ne couvrent que la dette hypothécaire liée aux résidences principales occupées par le propriétaire et excluent donc les propriétés de placement et les deuxièmes propriétés ; d'autre part, nos estimations peuvent inclure les hypothèques dues à des prêteurs alternatifs. Pour l'année 2019, notre enquête donne une estimation selon laquelle le solde des prêts hypothécaires résidentiels pour les résidences principales occupées par le propriétaire s'élève à 1 450 G\$ (y compris les MCH).

La section 5,0 du présent rapport contient d'autres commentaires sur la croissance du crédit hypothécaire, y compris les facteurs qui stimulent la croissance.

En outre, alors que la dette hypothécaire a augmenté par rapport au revenu, le fardeau des paiements hypothécaires par rapport au revenu est demeuré gérable. Cette question est abordée à la section 3,0, dans une sous-section intitulée « Épargne forcée ».

### *Arriérés hypothécaires*

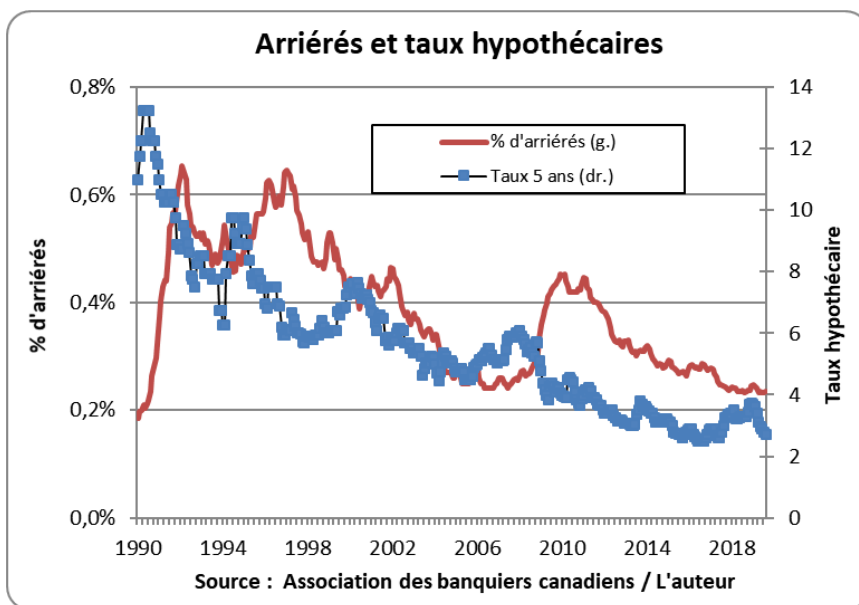
Selon les données sur les arriérés hypothécaires de l'Association des banquiers canadiens, qui couvrent sept grandes banques, un très petit pourcentage d'emprunteurs canadiens accusent un retard sur leurs versements (on entend ici par retard trois mois ou plus en souffrance). En septembre 2019, le taux d'arriérés de 0,24 % (1 emprunteur sur 427) était très faible en termes historiques.



Au Canada, la plupart des défauts de paiement sont attribuables à la capacité réduite de payer, notamment la perte d'emploi, mais aussi des réductions de revenu attribuables à un horaire réduit ou à une baisse du taux de rémunération horaire. La rupture conjugale peut aussi réduire la capacité de payer. Le graphique de droite montre l'importance des changements dans la situation de l'emploi. Il établit un contraste entre les taux d'arriérés et le « taux d'emploi » canadien (le pourcentage d'adultes dans la « force de l'âge » de 25 à 54 ans qui ont un emploi). Ces données montrent très clairement que les changements — à la hausse ou à la baisse — du taux d'emploi sont suivis quelques mois plus tard par des changements dans le taux d'arriérés (dans le sens opposé). Cette relation s'est affaiblie au cours de la période de reprise après la récession de 2008-2009, car le taux d'arriérés a diminué rapidement malgré le fait que le taux d'emploi était relativement stable. Cela s'est produit parce que des taux d'intérêt exceptionnellement bas ont facilité la résolution des problèmes. Plus récemment, la relation entre le taux d'arriérés et la

situation de l'emploi a été réaffirmée le renforcement du taux d'emploi qui a commencé vers le milieu de 2016 ayant été suivi d'une baisse du taux d'arriérés.<sup>6 7</sup>

Les défauts de paiement peuvent aussi être causés par des hausses inabordables des coûts hypothécaires. La comparaison entre le taux d'arriérés et les taux d'intérêt hypothécaires laisse apercevoir un lien : au cours de la période présentée dans ce graphique, les taux d'intérêt ont tendance à baisser, tout comme le taux d'arriérés. Dans ce tableau, toutefois, on dénote plusieurs



épisodes où la relation est « mauvaise », y compris à la fin des années 1990, lorsque les taux d'intérêt diminuaient et que le taux d'arriérés augmentait. Plus récemment, la hausse des taux d'intérêt qui a commencé en juillet 2017 n'a pas été suivie d'un changement important du taux des arriérés (en fait, le taux des arriérés a diminué légèrement). Ces données confirment que l'évolution de la situation de l'emploi est beaucoup plus importante que celle des taux d'intérêt.

L'analyse statistique (qui examine les effets combinés des taux d'intérêt et de la situation de l'emploi) montre que la situation de l'emploi est beaucoup plus importante que les taux d'intérêt hypothécaires. Cela s'explique par le fait qu'un problème lié à l'augmentation des coûts hypothécaires peut généralement être résolu si l'emprunteur a un revenu stable (il peut, par exemple, ré-étaler les paiements en prolongeant la période d'amortissement), alors que les problèmes causés par la perte d'un emploi sont beaucoup plus difficiles à régler.

<sup>6</sup>Pour les esprits techniques : l'analyse de régression qui examine les effets combinés des taux d'intérêt et du taux d'emploi, à l'aide des données des 15 dernières années, estime qu'une hausse d'un point du taux d'emploi des personnes dans la force de l'âge réduit le taux d'arriérés de 0,07 point. C'est 13 fois l'effet d'une hausse d'un point du taux d'intérêt hypothécaire (l'impact sur le taux d'arriérés est inférieur à 0,01 point). De plus, le taux d'emploi a une fiabilité statistique très forte (une valeur auxiliaire t de 14,8) tandis que le taux hypothécaire n'est pas statistiquement fiable (valeur t de 1,59).

<sup>7</sup> La conception de ce graphique a été modifiée par rapport aux éditions antérieures : auparavant, le taux d'emploi « tous âges » était indiqué. Cependant, le taux d'emploi de tous les âges a diminué parce que plus de gens ont atteint l'âge de la retraite, et les données ont donc montré une image déformée de l'évolution de la situation des gens qui veulent travailler. Ces données montrent qu'une situation d'emploi exceptionnellement solide a entraîné un taux d'arriérés exceptionnellement bas.

### *Types de conseillers hypothécaires consultés*

On a demandé aux détenteurs de prêts hypothécaires de quel type de représentant ils avaient obtenu leur prêt hypothécaire actuel sur leur résidence principale. Pour tous les prêts hypothécaires actuels, 54 % ont été obtenus d'une banque (dans la dernière colonne de données du tableau suivant). Les courtiers hypothécaires détiennent une part de 32 %. Enfin, la part est de 10 % pour les coopératives de crédit, de 2 % pour les sociétés d'assurance-vie ou de fiducie, puis d'à peine 2 % pour les prêts obtenus d'une autre source. Quarante-quatre pour cent des acheteurs récents (première colonne du tableau) ont obtenu leur prêt hypothécaire d'une banque, 45 % d'un courtier hypothécaire, 5 % d'une coopérative de crédit, 2 % à peine d'une société d'assurance-vie ou de fiducie, et seulement 4 % d'une « autre » source. Pour les renouvellements et refinancements, il y avait une plus grande tendance à recourir aux banques (65 %). Un quart des renouvellements et des refinancements ont eu lieu par l'entremise de courtiers hypothécaires (27 %), 7 % provenaient de coopératives de crédit. Les sociétés d'assurance-vie et de fiducie et les « autres » sources de renouvellement étaient négligeables (2 % seulement).

<i>Tableau 2-5</i>				
<i>Consultation des représentants hypothécaires par les consommateurs</i>				
<i>Type de représentant hypothécaire</i>	<i>Achat en 2019</i>	<i>Renouvellement ou refinancement en 2019</i>	<i>Pas de transaction en 2019</i>	<i>Tous les titulaires de prêt</i>
Représentant hypothécaire d'une banque canadienne	44 %	65 %	53 %	54 %
Courtier hypothécaire	45 %	27 %	31 %	32 %
Représentant hypothécaire d'une coopérative de crédit	5 %	7 %	11 %	10 %
Représentant hypothécaire d'une compagnie d'assurance-vie ou de fiducie	2 %	1 %	3 %	2 %
Autre	4 %	1 %	1 %	2 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.				
Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.				

La part des banques dans la valeur totale du principal des prêts hypothécaires obtenus en 2019 est de 58 % et celle des courtiers est de 35 %. Les autres catégories de professionnels du crédit hypothécaire représentent 8 %.

L'enquête de 2018 a montré une part inhabituelle (faible) des nouveaux achats chez les courtiers (28 %). Les données de cette année (une part de 45 %) concordent avec d'autres résultats antérieurs (une part de 39 % pour 2017, de 43 % pour 2016 et de 42 % pour le sondage de 2015). Il semble maintenant que l'estimation de l'année dernière était une anomalie statistique, ce qui peut se produire dans les enquêtes par sondage. Ces nouvelles données confirment que le marché hypothécaire demeure concurrentiel.

## 3,0 Paramètres financiers

### Taux d'intérêt

L'étude a recueilli des données sur les taux d'intérêt des titulaires de prêts hypothécaires actuels. Le taux d'intérêt hypothécaire moyen pour ces emprunteurs est de 3,14 % à l'automne 2019, ce qui représente une légère augmentation par rapport au taux de 3,09 % observé à l'automne 2018.

Très peu de prêts hypothécaires au Canada ont des taux d'intérêt élevés. Dans cette enquête, seulement 4 % des prêts hypothécaires ont des taux d'intérêt de 5 % ou plus et moins de 1 % ont des taux de 8 % ou plus.

Le tableau suivant présente les taux d'intérêt hypothécaires moyens par type de prêt, pour l'ensemble des hypothèques et pour trois sous-ensembles : les hypothèques pour les logements achetés en 2019, les renouvellements au cours de cette année et les hypothèques pour lesquelles il n'y a eu ni initiation ni renouvellement. Cette enquête montre que pour les prêts hypothécaires qui ont été contractés ou renouvelés en 2019, les taux d'intérêt sont généralement égaux ou inférieurs aux taux de l'ensemble des prêts hypothécaires.

L'auteur estime que pour toute l'année 2019, les taux moyens annoncés pour les prêts hypothécaires à taux variable et à taux fixe de cinq ans étaient de 3,0 %.

Activité en 2019	Type			Tous les types
	Taux fixe	Taux variable	Taux combiné	
Achat en 2019	3,12 %	3,16 %	3,29 %	3,14 %
Renouvellements en 2019	3,06 %	3,04 %	3,05 %	3,06 %
Pas de transaction en 2019	3,05 %	3,54 %	2,87 %	3,16 %
Tous les prêts hypothécaires	3,06 %	3,48 %	2,97 %	3,14 %

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

On a aussi demandé à ceux qui avaient renouvelé leur prêt hypothécaire quel avait été leur taux d'intérêt avant le renouvellement, et ces taux ont été comparés à ceux des détenteurs actuels de prêt hypothécaire. Les résultats sont résumés dans le tableau suivant. Il montre que, parmi les emprunteurs qui ont renouvelé un prêt hypothécaire en 2019, les augmentations et les baisses ont compensé, ce qui fait qu'en moyenne, il n'y a pas eu de changement dans leurs taux d'intérêt. Un peu moins de la moitié ont connu des baisses, une part semblable a connu des augmentations, et 6 % n'ont connu aucun changement dans leurs taux d'intérêt.

<i>Tableau 3-2</i>			
<i>Variations dans les taux d'intérêt pour les prêts hypothécaires renouvelés en 2019</i>			
<i>Variation de taux d'intérêt</i>	<i>Taux fixe</i>	<i>Taux variable</i>	<i>Total</i>
% avec diminution du taux	46 %	49 %	46 %
% à un taux inchangé	6 %	0 %	6 %
% à un taux accru	48 %	51 %	48 %
Total	100 %	100 %	100 %
Variation moyenne des taux d'intérêt (points de pourcentage)	0,01	-0,01	0,00
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.			

### *Réductions de taux hypothécaires*

Comme on l'a dit plus tôt, pour les nouvelles maisons achetées en 2019, le taux hypothécaire moyen était de 3,14 %. En 2019, le « taux affiché » pour les périodes de cinq ans était en moyenne de 5,27 %<sup>8</sup>. Les taux effectifs beaucoup plus faibles observés dans l'enquête confirment qu'il existe une quantité substantielle de réductions de taux dans le marché hypothécaire.

La présente section utilise les données de l'enquête pour produire une estimation de ces rabais de taux.

Le groupe d'étude comprend une vaste gamme de prêts hypothécaires, y compris une gamme complète de termes, à taux fixe ou à taux variable, et les prêts hypothécaires ont été contractés sur une période prolongée. Il en résulte un large éventail de taux hypothécaires. On a aussi formé un sous-échantillon pour mener une analyse plus approfondie parmi les groupes suivants :

- Prêts hypothécaires qui ont été contractés, renouvelés ou refinancés en 2019.
- Avec un taux fixe, plutôt qu'un taux variable.
- Avec des durées de cinq ans.

Pour ce groupe d'emprunteurs hypothécaires :

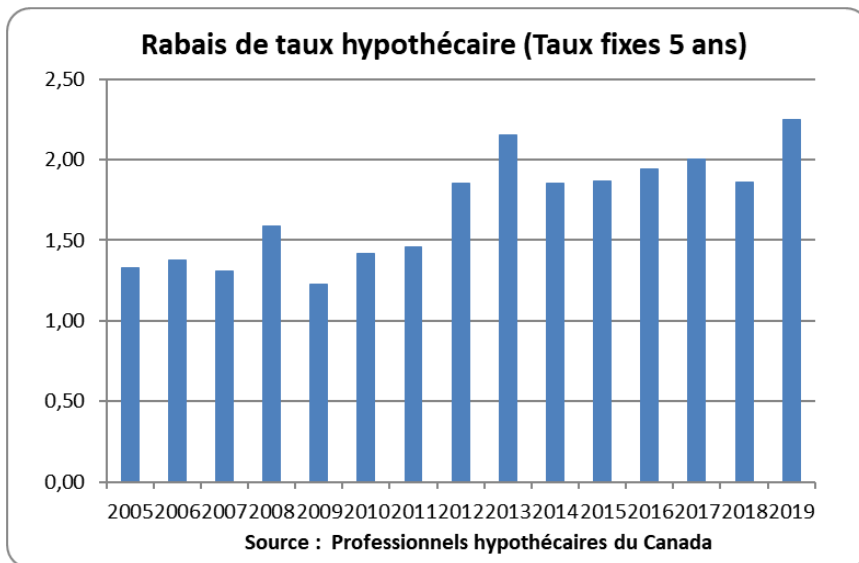
- Le taux hypothécaire moyen est de 3,02 %. En revanche, la moyenne des taux hypothécaires de cinq ans affichés était de 5,27 %. Sur la base de ces données, il semble

---

<sup>8</sup>Source : Les données sur les taux affichés sont tirées des taux « hypothécaires conventionnels » de la Banque du Canada (estimés chaque mercredi), dont l'auteur a calculé la moyenne.

que les Canadiens ont négocié des réductions de taux hypothécaire moyennes de 2,25 points de pourcentage (pour 5 ans). Il s'agit du rabais moyen le plus élevé de l'histoire de cette enquête. Il confirme que, de plus en plus, les taux affichés par les banques ne sont pas établis en fonction du marché réel.

- Dans ce sous-ensemble de la base de données, aucune des réponses n'avait un taux d'intérêt réel égal ou supérieur au taux affiché moyen. Tous les autres taux déclarés étaient inférieurs à 5 %. En fait, 78 % des réponses indiquaient des taux d'intérêt réels inférieurs de plus de 2 points de pourcentage au taux affiché pour l'année (autrement dit, les taux étaient inférieurs à 3,27 %).



### ***Renouvellements futurs***

Chaque année, un peu plus du cinquième des prêts hypothécaires résidentiels sont renouvelés (un total prévu de près de 1,3 million cette année).<sup>9</sup> La présente section examine les taux d'intérêt actuels pour les prêts hypothécaires, segmentés par les périodes de renouvellement prévues, afin de tirer des conclusions provisoires sur les changements futurs des taux d'intérêt hypothécaires lorsqu'ils sont renouvelés. Les données sont résumées dans le tableau suivant.

Pour les 650 000 prêts hypothécaires qui devraient être renouvelés au cours du premier semestre de cette année, le taux d'intérêt hypothécaire actuel est en moyenne de 3,06 %. Au moment d'écrire au début de janvier, les taux « d'offre spéciale » typiques des grands prêteurs sont de l'ordre de 2,85 % pour les prêts à taux fixe de 5 ans et de 2,95 % pour les prêts à taux variable de 5 ans. Il s'agit de taux annoncés : certains emprunteurs pourraient être en mesure de négocier des taux plus bas. Par conséquent, en moyenne, les taux d'intérêt pourraient diminuer légèrement. Cependant, si l'on regarde la répartition des taux hypothécaires, environ le tiers (31 %) ont un taux

<sup>9</sup>Ce ne sont pas tous les prêts hypothécaires existants qui seront renouvelés, car ils seront entièrement remboursés d'ici la fin de la période hypothécaire actuelle ; les données de l'enquête indiquent que 7 % des titulaires de prêts hypothécaires (environ 400 000 à 425 000) s'attendent à ne pas renouveler leur prêt hypothécaire. En 2019, environ 150 000 prêts hypothécaires ont été entièrement remboursés. Quelque 200 000 prêts seront remboursés durant chacune des 5 prochaines années. Sur les 6,0 millions de prêts hypothécaires existants, 2,0 millions devraient être entièrement remboursés au cours de la présente décennie.

d'intérêt actuel inférieur à 2,75 %, et par conséquent, bon nombre de ces renouvellements entraîneront une augmentation des frais d'intérêt. Le quart d'entre eux ont des taux d'intérêt courants de l'ordre de 2,75 % à 2,99 %, et la plupart de ces renouvellements ne devraient entraîner que de légères variations des taux d'intérêt. Par ailleurs, 44 % de ces renouvellements dans un proche avenir ont des taux d'intérêt actuels de 3,0 % ou plus et certains d'entre eux pourraient négocier des taux plus bas au moment du renouvellement.

Pour la deuxième moitié de cette année, les 650 000 prêts hypothécaires qui doivent être renouvelés ont un taux d'intérêt moyen actuel plus élevé de 3,25 %. Une plus grande part (63 %) a des taux d'intérêt supérieurs à 3 % et pourrait donc être en mesure de négocier des réductions.

<i>Taux d'intérêt courant</i>	<i>Au cours des six prochains mois</i>	<i>D'ici sept mois à un an</i>	<i>Entre un et deux ans</i>	<i>Entre deux et trois ans</i>	<i>D'ici trois à cinq ans</i>	<i>Je ne m'attends pas à renouveler ce prêt hypothécaire</i>
Moins de 2 %	2 %	1 %	0 %	1 %	2 %	1 %
2-2,24%	2 %	3 %	2 %	5 %	1 %	3 %
2,25-2,49 %	7 %	9 %	12 %	13 %	4 %	8 %
2,5-2,74 %	20 %	16 %	21 %	21 %	18 %	18 %
2,75-2,99 %	25 %	9 %	25 %	22 %	23 %	21 %
3-3,24%	15 %	23 %	14 %	12 %	22 %	17 %
3,25-3,49 %	10 %	12 %	8 %	9 %	9 %	9 %
3,5-3,74 %	6 %	15 %	8 %	4 %	10 %	9 %
3,75-3,99 %	5 %	3 %	4 %	7 %	5 %	5 %
4 % et plus	7 %	9 %	7 %	7 %	6 %	8 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Taux d'intérêt moyen	3,06 %	3,25 %	3,04 %	3,07 %	3,11 %	3,14 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.						
Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.						

Les répercussions d'une hausse des taux d'intérêt dépendront, bien sûr, de la situation des emprunteurs. En combinant les données sur les renouvellements en attente avec d'autres réponses à l'enquête (et en se concentrant sur un sous-ensemble d'emprunteurs qui prévoient renouveler au cours des 12 prochains mois) :

- Trente et un pour cent indiquent qu'ils paient déjà plus que le minimum exigé. Par conséquent, ils ont une certaine capacité de réduire leurs paiements futurs en cas de

hausse des taux. Parmi ceux dont les taux d'intérêt actuels sont les plus faibles (moins de 2,5 %), 39 % paient actuellement plus que ce le minimum.

- Près des trois quarts (72 %) des emprunteurs qui prévoient renouveler leur prêt au cours de la prochaine année ont actuellement une durée de cinq ans ou plus. Le passage du temps aurait dû donner à la plupart de ces personnes une plus grande capacité de gérer des taux d'intérêt hypothécaires plus élevés pour les raisons suivantes :
  - Des réductions importantes du principal de leurs prêts hypothécaires par leurs paiements réguliers ainsi que par les efforts supplémentaires qu'ils ont déployés (paiements forfaitaires et/ou augmentations volontaires des paiements mensuels), ce qui signifie que le taux d'intérêt futur sera appliqué à un plus petit montant de capital.
  - Croissance du revenu. Au cours des cinq dernières années, le salaire hebdomadaire moyen au Canada a augmenté de 13 %.
- Il y a une petite minorité d'emprunteurs hypothécaires qui renouvelleront leur prêt au cours de l'année en cours, dont la durée actuelle est de moins de cinq ans (et qui ont donc peut-être connu une croissance limitée de leur revenu) et qui ont actuellement de faibles taux d'intérêt (moins de 2,5 %) et sont donc susceptibles de voir leurs coûts hypothécaires augmenter considérablement. En combinant diverses données de cette enquête, ce groupe représente moins de 5 % des titulaires de prêts hypothécaires qui renouvelleront leur prêt au cours de l'année en cours. Ce groupe à risque représente moins de 1 % de tous les détenteurs de prêts hypothécaires (environ 50 000 à 60 000 emprunteurs sur 6,0 millions).

Des taux d'intérêt plus élevés causeront un certain stress supplémentaire à certains emprunteurs qui devront renouveler cette année. Il semble toutefois, d'après les données de l'enquête, qu'une très grande majorité d'entre eux seront en mesure de faire des ajustements et de continuer à respecter pleinement leurs obligations hypothécaires.

Pour les emprunteurs qui ne sont pas en mesure de payer leurs coûts hypothécaires plus élevés au moment du renouvellement (ce qui, selon les données, pourrait être une très petite minorité), certains pourraient être en mesure de renégocier (prolonger) leur calendrier de remboursement, afin de réduire leurs paiements requis à des niveaux qu'ils peuvent se permettre. Il s'agirait d'un résultat qui ne leur plairait pas, mais il serait certainement préférable de ne pas rembourser leur prêt hypothécaire (d'être obligés de vendre leur maison ou de la faire reprendre par leur prêteur). La possibilité d'obtenir les meilleurs résultats dans les circonstances dépendra de plusieurs facteurs, y compris la situation des emprunteurs, les attitudes des prêteurs et les règlements hypothécaires établis par les gouvernements fédéral et provinciaux.

Les données présentées plus tôt sur les arriérés de prêts hypothécaires indiquent très clairement que les emprunteurs hypothécaires qui ont fait face à une augmentation des coûts hypothécaires au cours des dernières années ont réussi à s'adapter. Le taux d'arriérés demeure exceptionnellement bas, à 0,23 %. Il est à noter que ces données de l'Association des banquiers

canadiens regroupent celles de 10 grands prêteurs hypothécaires. Elles excluent les données d'autres prêteurs, dont certains peuvent avoir des risques et des taux d'arriérés plus élevés.

### *Valeur nette*

L'enquête auprès des consommateurs fournit des données qui peuvent être utilisées pour produire des estimations de la valeur nette des maisons au Canada : les montants de valeur nette sont calculés en comparant la valeur actuelle des habitations occupées par le propriétaire (et estimées par ces derniers) avec les prêts et marges de crédit hypothécaire.

Le tableau suivant présente les estimations des pourcentages de valeur nette pour les quatre groupes de propriétaires. Dans l'enquête actuelle, la valeur nette globale est estimée à 73 % (et le ratio prêt-valeur moyen n'est que de 27 %). En d'autres termes, pour chaque tranche de 1000 \$ de la valeur des maisons au Canada, on compte environ 270 \$ de dette (hypothèque ou MCH) et 730 \$ d'avoir net. Les données pour l'année 2019 indiquent que sur les 9,91 millions de propriétaires au Canada, environ 8,7 millions (88 %) ont 25 % de valeur nette ou plus. Par contre, environ 450 000 (4 % des propriétaires) ont moins de 10 % de valeur nette.

Deux grandes constatations ont été faites dans le cadre de ces enquêtes annuelles :

- Des enquêtes antérieures ont toujours révélé qu'au moins 85 % des propriétaires ont un ratio d'avoir net de 25 % ou plus (ce qui comprend les propriétaires qui ont une dette liée au logement et ceux qui n'en ont pas). Cette année, le chiffre est de 88 %.
- Même parmi les 6 millions de propriétaires qui ont des hypothèques (avec ou sans MCH), 81 % ont des ratios de valeur nette de 25 % ou plus.

En combinant les données de l'enquête, on obtient une valeur totale de 5 280 G\$ pour les résidences principales occupées par le propriétaire au Canada. Le financement (prêts et marges de crédit hypothécaires) associé à ces demeures totalise 1 450 G\$. Par conséquent, à l'automne 2019, la valeur nette totale des propriétaires au Canada était estimée à 3 830 G\$<sup>10</sup>.

---

<sup>10</sup>Ces calculs s'appliquent aux maisons qui sont occupées par leurs propriétaires en tant que « résidences principales ». Elles excluent les maisons secondaires (comme les chalets), ainsi que les propriétés de placement et les logements vacants. Les estimations pour 2019 sont inférieures à celles de 2018 pour les valeurs totales (5 280 G\$ en 2019 contre 5 760 G\$ en 2018), l'avoir propre total (3 830 G\$ contre 4 280 G\$) et le ratio d'avoir net (72,5 % contre 74,3 %). Un examen plus poussé donne à penser qu'il pourrait s'agir d'un des « artefacts » occasionnels qui peuvent être produits par des enquêtes-échantillons ; dans l'enquête de 2019, les estimations moyennes des valeurs actuelles du marché étaient beaucoup plus basses que dans les données de l'enquête de 2018. Les données de l'ACI (prix de revente) et de la SCHL (prix des maisons neuves) vont à l'encontre des données de l'enquête, car elles montrent une croissance des prix pour 2019. Selon les données de Statistique Canada, le ratio de valeur nette a légèrement diminué au cours de la dernière année, passant de 74,5 % au troisième trimestre de 2018 à 73,9 % au troisième trimestre de 2019 (une réduction de 0,6 point par rapport à la réduction de 1,8 point estimée par notre enquête).

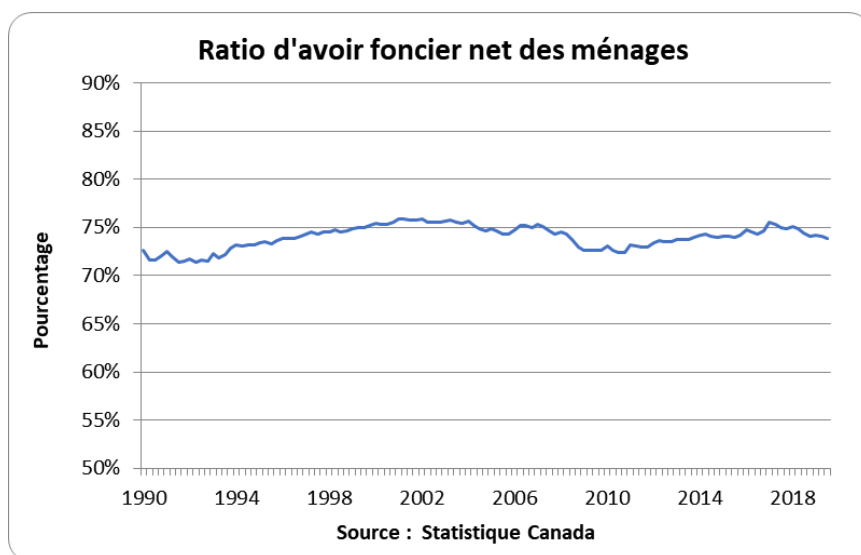
**Tableau 3-4**  
**Ratios d'avoir net des propriétaires canadiens, en fin d'année 2019**

<i>Valeur nette en pourcentage de la valeur de l'habitation</i>	<i>MCH seulement</i>	<i>Prêt hypothécaire seulement</i>	<i>Prêt et MCH</i>	<i>Ni prêt ni MCH</i>	<i>Tous les propriétaires</i>
Valeur nette négative	0 %	1 %	5 %	0 %	1 %
0-4, 99 %	0 %	2 %	1 %	0 %	1 %
5-9, 99 %	0 %	4 %	3 %	0 %	2 %
10-14, 99 %	0 %	2 %	4 %	0 %	2 %
15-24, 99 %	0 %	10 %	6 %	0 %	6 %
25-49, 99 %	5 %	35 %	34 %	0 %	21 %
50-74, 99 %	18 %	30 %	23 %	0 %	18 %
75-99, 9 %	61 %	16 %	22 %	0 %	13 %
100 %	16 %	0 %	0 %	100 %	36 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Nombre de ménages	350 000	4 550 000	1 450 000	3 560 000	9 910 000
25 % ou plus	100 %	81 %	80 %	100 %	88 %
Part de valeur nette moyenne	86 %	52 %	57 %	100 %	73 %

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

Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.

Les estimations de la valeur nette des maisons qui ont été générées par ces enquêtes sont assez semblables aux estimations publiées par Statistique Canada. Comme le montre le graphique de droite, Statistique Canada estime un ratio d'avoir propre de 73,9 % au troisième trimestre de 2019. Les estimations de Statistique Canada n'ont pas montré beaucoup de variation au fil du temps (comme c'est le cas pour nos estimations).



Une autre vue de nos données d'enquête porte sur la façon dont les ratios d'avoir net varient selon la période d'achat de l'habitation. Comme le montre le tableau ci-dessous, pour les habitations achetées dans les années 1990 ou avant, le ratio d'avoir net moyen est de 90 %. Pour

les achats les plus récents (2015 à 2019), le ratio moyen est de 52 %. Même parmi les acheteurs les plus récents, 78 % ont 25 % ou plus d'avoir net. Pour toutes les périodes d'achat antérieures à 2010, 95 % des propriétaires ont 25 % ou plus de valeur nette.

**Tableau 3-5**  
**Ratios d'avoir net pour les propriétaires canadiens,**  
**par période d'achat, en fin de 2019**

<i>Valeur nette en pourcentage de la valeur de l'habitation</i>	<i>Avant 1990</i>	<i>Années 1990</i>	<i>2000-2004</i>	<i>2005-2009</i>	<i>2010-2014</i>	<i>2015-2019</i>	<i>Toutes les périodes</i>
Valeur nette négative	1 %	0 %	1 %	0 %	1 %	2 %	1 %
0-4, 99 %	1 %	1 %	0 %	0 %	0 %	2 %	1 %
5-9, 99 %	0 %	0 %	2 %	1 %	0 %	5 %	2 %
10-14, 99 %	0 %	1 %	0 %	1 %	1 %	3 %	2 %
15-24, 99 %	1 %	0 %	0 %	2 %	5 %	11 %	6 %
25-49, 99 %	3 %	3 %	5 %	15 %	20 %	32 %	21 %
50-74, 99 %	6 %	6 %	9 %	24 %	21 %	16 %	18 %
75-99, 9 %	5 %	19 %	21 %	13 %	13 %	7 %	13 %
100 %	84 %	70 %	61 %	43 %	39 %	23 %	36 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
25 % ou plus	98 %	98 %	96 %	96 %	93 %	78 %	88 %
Part de valeur nette moyenne	94 %	92 %	86 %	77 %	72 %	52 %	73 %

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

Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à la somme des chiffres étant donné qu'ils ont été arrondis

### ***Utilisation des marges de crédit hypothécaire***

Les propriétaires qui ont une marge de crédit hypothécaire n'ont pas utilisé tous les fonds disponibles. Les données de l'enquête indiquent que la marge de crédit hypothécaire moyenne est de 152 000 \$, mais que le montant réellement emprunté se situe autour de 59 000 \$. Compte tenu de ces montants moyens, et appliqués à environ 1,8 million de ménages canadiens qui ont une MCH, on estime que le montant total approuvé est de 274 G\$, alors que l'encours réel est de 106 G\$. Ainsi, les détenteurs de MCH ont, en moyenne, utilisé 39 % du crédit disponible. L'enquête a révélé que 21 % des titulaires de marge de crédit ne doivent aucun montant sur cette marge. D'autre part, 10 % ont utilisé la totalité du crédit offert par leur MCH.

<i>% avancé</i>	<i>% des titulaires de MCH</i>
0 %	21 %
0,1 % à 10 %	9 %
10,1 % à 25 %	10 %
25,1 % à 50 %	21 %
50,1 % à 75 %	14 %
75,1 % à 90 %	9 %
90,1 % à 99,9 %	6 %
100 %	10 %
Total	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2018 ; analyse de l'auteur.	

### ***Emprunt sur la valeur nette***

Les données de l'enquête indiquent que 8,6 % de tous les propriétaires (850 000 sur 9,91 millions) ont emprunté sur la valeur nette de leur habitation au cours des 12 derniers mois, en augmentant le montant du principal hypothécaire et/ou en empruntant au moyen d'une MCH. Ce pourcentage est légèrement inférieur à celui des années précédentes (l'estimation de 2018 était de 10 % ; 9 % était typique de 2015 à 2017).

Le montant moyen retiré cette année est estimé à 72 000 \$, ce qui indique que le montant total retiré était de 62 G\$. Ces 62 G\$ représentent 39 G\$ en ajouts au principal et 22 G\$ tirés sur les MCH.

On a demandé à ceux qui ont emprunté sur la valeur nette d'indiquer l'usage qu'ils avaient fait de leur emprunt. Dans cette édition de l'enquête, on a examiné une nouvelle catégorie de fins, soit « de donner ou de prêter de l'argent à un membre de la famille pour acheter une maison ».

Certains ont cité plus d'un usage. Selon les réponses, on estime que :

- 14,1 G\$ (23 %) ont servi à consolider ou à rembourser des dettes.
- 23,8 G\$ (39 %) ont servi à financer des rénovations ou des réparations ;
- 7,3 G\$ (12 %) ont servi à des achats (y compris les dépenses pour l'éducation).
- 11,4 G\$ (18 %) ont servi à faire des placements ;

- Ces réponses indiquent qu'un montant étonnamment petit (seulement 1,4 G\$, ou 2 %) consiste à donner ou à prêter de l'argent à un membre de la famille pour acheter une maison.
- 3,6 G\$ (6 %) ont servi à « d'autres fins ».

Une analyse plus poussée a révélé que le retrait était le plus fréquent chez les propriétaires qui ont acheté au cours de la décennie des années 2000.

<i>Tableau 3-7</i>	
<i>Pourcentage de propriétaires ayant emprunté sur la valeur nette dans la dernière année, selon la période d'achat de la maison</i>	
<i>Période d'achat</i>	<i>% qui ont emprunté sur la valeur nette</i>
Avant 1990	5 %
Années 90	8 %
2000-2004	8 %
2005-2009	15 %
2010-2014	11 %
2015-2019	8 %
Toutes les périodes	8,6 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.	

Le tableau suivant examine les emprunts sur la valeur nette en fonction des positions actuelles (c'est-à-dire la position qu'ils ont après le retrait). La première colonne de données montre que parmi les propriétaires ayant de faibles ratios de valeur nette, une part importante a emprunté sur la valeur nette au cours de la dernière année. Toutefois, la deuxième colonne montre que, puisque la plupart des propriétaires ont de grandes quantités de valeur nette, la plupart des personnes qui retirent des capitaux ont encore de grandes participations : 21 % des propriétaires qui prennent des participations ont des participations en actions de moins de 25 %, soit environ un tiers (34 %) ont des positions de l'ordre de 25 à 49 %, et 45 % ont 50 % ou plus d'avoir net. Sur les 850 000 qui ont emprunté sur la valeur nette de leur habitation, environ 175 000 ont une part de valeur nette inférieure à 25 % et 675 000 ont 25 % ou plus.

<i>Tableau 3-8 Emprunt sur la valeur nette au cours de la dernière année, par valeur nette</i>		
<i>Valeur nette en % de la valeur totale</i>	<i>% retiré</i>	<i>% de ceux qui ont emprunté sur la valeur nette</i>
Moins de 10 %	20,3 %	7 %
10-14, 99 %	32,1 %	4 %
15-24, 99 %	21,3 %	9 %
25-49, 99 %	20,7 %	34 %
50-74, 99 %	14,4 %	20 %
75-100 %	4,4 %	25 %
Total	8,6 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur. Note : le total peut ne pas être égal à 100 % en raison des arrondis.		

### ***Rénovations domiciliaires***

Cette édition de l'enquête a sondé les activités de rénovation des propriétaires d'habitation. Le premier tableau ci-dessous indique que 53 % des propriétaires ont déjà rénové leur habitation actuelle (environ 5,2 millions sur 9,91 millions de propriétaires). Comme on pouvait s'y attendre, la proportion est la plus élevée chez les gens qui ont habité au même endroit pendant de longues périodes. La deuxième colonne montre que 29 % des propriétaires (soit environ 2,9 millions sur 9,91 millions) ont rénové leur habitation entre 2015 et 2019. Ces données montrent que, parmi les propriétaires qui ont acheté leur maison entre 2015 et 2019, 36 % l'ont rénovée. Parmi les autres périodes d'achat, les actions qui ont été rénovées récemment sont moins élevées.

Les données de l'enquête indiquent que les propriétaires qui ont rénové récemment ont dépensé en moyenne 34 000 \$. Pour les 2,6 millions de rénovateurs, les dépenses totales au cours de la période de cinq ans s'élevaient à environ 97 G\$<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup>Statistique Canada rapporte des valeurs beaucoup plus importantes pour la rénovation résidentielle (près de 60 G\$ par année), mais ces chiffres couvrent une gamme plus vaste d'activités, y compris les rénovations sur des propriétés appartenant à des entrepreneurs ou à des investisseurs, des logements locatifs et des propriétés de vacances.

<i>Période d'achat</i>	<i>Pourcentage des propriétaires d'habitations qui ont rénové</i>		<i>Dépenses moyennes des propriétaires qui ont rénové entre 2015 et 2019</i>
	<i>Toute période</i>	<i>Entre 2015 et 2019</i>	
Avant 1990	80 %	20 %	40 000 \$
1990-1999	77 %	36 %	42 000 \$
2000-2004	64 %	21 %	49 000 \$
2005-2009	61 %	31 %	29 000 \$
2010-2014	45 %	26 %	42 000 \$
2015-2019	37 %	36 %	26 000 \$
Total	53 %	29 %	34 000 \$

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

On a demandé aux propriétaires d'habitation quels types de rénovations avaient été effectuées (ils pouvaient choisir autant d'articles que ce qui s'appliquait, à partir d'une liste de six). La plupart des consommateurs ont indiqué qu'ils avaient effectué plus d'un type de rénovation.

<i>Type de rénovation</i>	<i>% ayant fait mention</i>	
	<i>Toutes les périodes d'achat</i>	<i>Achat entre 2015 et 2019</i>
Entretien et réparation (p. ex., remplacement de fenêtres ou de portes, aménagement paysager, remplacement de toiture, réparation de fondations, plomberie ou réparations électriques, etc.)	72 %	64 %
Expansion (p. ex., sous-sol ou grenier fini, ajout de pièces ou de niveaux, etc.)	26 %	19 %
Efficacité énergétique (p. ex., éclairage ou isolation écoénergétiques, ajout de panneaux solaires, etc.)	39 %	29 %
Changements cosmétiques (p. ex., peinture, finition, etc.)	77 %	74 %
Mises à niveau (p. ex., cuisine, salle de bain, aménagement paysager, revêtement de sol, etc.)	75 %	64 %
Autre	5 %	6 %

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

On leur a aussi demandé les raisons des rénovations (encore une fois, les choix ont été faits à partir d'une liste et plus d'une raison a pu être choisie). La raison la plus courante était de loin la « préférence personnelle ». Une minorité importante a mentionné l'augmentation de la valeur de la maison. Plus du cinquième des rénovateurs ont mentionné la sécurité et la protection de l'intégrité physique de la maison.

<i>Tableau 3-11</i>		
<i>Raisons des rénovations domiciliaires de 2015 à 2019</i>		
<i>Raison des rénovations</i>	<i>% ayant fait mention</i>	
	<i>Toutes les périodes d'achat</i>	<i>Achat entre 2015 et 2018</i>
Augmenter la valeur de ma maison pour la revente	37 %	39 %
Ajouter de l'espace pour moi/ma famille	17 %	16 %
Ajouter de l'espace pour louer une partie de la maison	3 %	5 %
Moderniser la maison selon mes préférences personnelles	82 %	77 %
Travaux nécessaires à la sécurité	17 %	20 %
Protéger l'intégrité physique de l'immeuble	20 %	19 %
Autre	4 %	5 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.		

### *Mises de fonds des primo-accédants*

Depuis le rapport de l'automne 2014, cette enquête s'est intéressée aux mises de fonds des primo-accédants. Dans chaque rapport, nous avons calculé le pourcentage de mise de fonds, segmenté par les périodes d'achat. Les réponses indiquent que le montant de la mise de fonds a été assez stable au fil du temps, à environ 20 %, comme le montre la première colonne de données. La deuxième colonne montre que parmi les plus récents primo-accédants, moins de gens font des mises de fonds de moins de 20 % (et donc plus de gens font des mises de fonds de 20 % ou plus). Cela peut être lié à deux événements qui ont rendu les prêts hypothécaires assurés moins attrayants et qui ont encouragé les acheteurs à augmenter leur mise de fonds à plus de 20 % pour éviter l'assurance hypothécaire. Premièrement, depuis 2012, l'assurance hypothécaire n'est plus permise pour les périodes d'amortissement de plus de 25 ans, ce qui a entraîné une baisse de la part avec des mises de fonds faibles pour la période 2010-2014. Deuxièmement, le test de résistance s'applique à tous les prêts hypothécaires assurés depuis l'automne 2016, mais le test pour les prêts hypothécaires non assurés n'a commencé qu'au début de 2018. Troisièmement,

d'importantes augmentations des primes d'assurance hypothécaire sont entrées en vigueur au début de 2017.<sup>12</sup>

Les données de l'enquête indiquent également qu'une petite minorité (4 %) des primo-accédants ont fait des mises de fonds équivalant à 100 % du prix d'achat.

<i>Tableau 3-12</i>		
<i>Mise de fonds moyenne des primo-accédants, selon la période d'achat</i>		
<i>Période d'achat</i>	<i>Moyenne % de mise de fonds</i>	<i>% avec mise de fonds de moins de 20 %</i>
Avant 1990	20 %	65 %
1990-1999	22 %	63 %
2000-2004	18 %	68 %
2005-2009	20 %	68 %
2010-2014	23 %	60 %
2015-2019	24 %	49 %
Total	21 %	61 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.		

### *Sources de mise de fonds des primo-accédants*

L'enquête a également porté sur les sources des fonds que les primo-accédants ont utilisés pour faire des mises de fonds. L'enquête énumérait explicitement six sources, plus une catégorie « autre ». La plupart des primo-accédants utilisent plus d'une source de financement : moins de la moitié (45 %) des primo-accédants ont utilisé une seule source. Trente-six pour cent ont utilisé deux sources, et 19 % ont utilisé trois sources ou plus. La moyenne est de 1,8 source. Ce chiffre a augmenté au fil du temps : pour les gens qui ont acheté leur première maison avant 2000, la moyenne était de 1,6 source ; pour les plus récents primo-accédants (2015 à 2019), la moyenne est de 2,1. Les deux tableaux suivants résument les données sur les sources de mise de fonds.

Le premier tableau indique si chaque source a été utilisée. La première colonne de données indique qu'au fil du temps, une grande majorité d'acheteurs ont compté dans une certaine mesure sur leurs propres épargnes, et qu'il y a donc eu peu de primo-accédants qui n'ont apporté aucune de leurs propres économies : pour toutes les périodes de premier achat, 84 % des acheteurs ont apporté leurs propres économies (donc, seulement 16 % n'en ont apporté aucune). Les données

<sup>12</sup>En date du 17 mars 2017, les taux de prime d'assurance ont augmenté comme suit : pour les prêts hypothécaires dont le ratio prêt-valeur (RPV) se situe entre 80,1 % et 85 %, la prime est passée de 1,8 % à 2,8 % ; pour les RPV de 85,1 % à 90 %, la prime est passée de 2,4 % à 3,1 % ; pour les RPV de 90,1 % à 95 %, la prime est passée de 3,6 % à 4,0 %. Les taux de prime ont également augmenté pour les RPV de 80 % ou moins.

de l'enquête indiquent que la part est encore plus élevée pour les acheteurs les plus récents (2015 et après) ; dans ce groupe, 88 % ont apporté une partie de leurs propres économies.

Un examen plus approfondi révèle que, pour toutes les périodes de premier achat, 33 % des acheteurs comptaient uniquement sur leurs propres économies. Pour les acheteurs les plus récents, la part n'est que légèrement inférieure, à 29 %.

Dans la colonne suivante, 27 % ont utilisé un cadeau de membres de la famille (encore une fois, pour une partie ou la totalité de la mise de fonds) et 15 % ont utilisé un prêt d'un membre de la famille. Ces parts ont augmenté au fil du temps. À mesure que les prix des maisons ont grimpé et que les mises de fonds nécessaires ont augmenté, les primo-accédants sont devenus plus susceptibles de compter sur les dons de la famille pour augmenter leurs propres économies. En même temps, les parents pourraient être plus en mesure de fournir de l'aide, en raison de la croissance considérable de la valeur de la maison parentale. De plus, comme le temps nécessaire pour épargner une mise de fonds a augmenté (comme nous le verrons dans la section suivante), les parents pourraient être plus désireux d'aider leurs enfants. La Banque-à-Papa-Maman joue certainement un rôle plus important, mais ce rôle n'est peut-être pas aussi grand qu'on le suppose.

- Les données de ce tableau montrent qu'une part croissante primo-accédants reçoit une aide de la famille : pour les acheteurs les plus récents, 40 % ont reçu des dons et 20 % ont reçu des prêts de la famille (ces deux chiffres ne peuvent pas être additionnés : 13 % ont reçu à la fois un don et un prêt, ce qui fait qu'au total 47 % ont reçu un don, un prêt ou les deux).
- Les chiffres sur les dons et les prêts dans le premier tableau montrent que les familles fournissent maintenant de l'aide beaucoup plus fréquemment que par le passé. Mais il est vrai que les acheteurs qui reçoivent cette aide de la famille comptent aussi sur d'autres sources, et leurs propres économies demeurent de loin la source la plus importante.
- Une analyse plus détaillée des données a révélé qu'une très petite minorité d'acheteurs (seulement 3 % pour toutes les périodes et la même part pour les achats les plus récents) comptaient sur les dons de la famille pour 100 % de leur mise de fonds. Seulement 11 % de tous les primo-accédants comptaient sur ces dons pour la moitié (ou plus) de leur mise de fonds. Pour les acheteurs les plus récents, cette part était de 14 %.
- Seulement 2 % ont utilisé des prêts consentis par des familles pour 100 % de la mise de fonds. Seulement 5 % comptaient sur les prêts de la famille pour la moitié (ou plus) de leur mise de fonds. Pour les acheteurs les plus récents, ce chiffre est semblable, à 6 %.
- En combinant les estimations, et en supposant qu'il y a environ 300 000 achats d'habitations pour la première fois par année, 5 à 6 % (moins de 20 000) comptent sur la famille pour la mise de fonds totale (au moyen de dons et de prêts). Environ 20 % (60 000) reçoivent la moitié (ou plus) de leur mise de fonds de la famille.

<i>Période d'achat</i>	<i>Économies de l'acheteur ou du co-acheteur</i>	<i>Don de parents ou d'autres membres de la famille</i>	<i>Prêt des parents ou autres membres de la famille</i>	<i>Prêt d'une institution financière</i>	<i>Prêt de l'employeur</i>	<i>Retrait d'un REER (y compris le RAP)</i>	<i>Autre</i>
Avant 1990	85 %	21 %	14 %	30 %	3 %	9 %	7 %
Années 90	78 %	22 %	9 %	26 %	2 %	21 %	2 %
2000-04	85 %	23 %	17 %	27 %	2 %	37 %	4 %
2005-09	81 %	24 %	14 %	28 %	3 %	39 %	3 %
2010-14	81 %	30 %	13 %	21 %	2 %	37 %	4 %
2015-19	88 %	40 %	20 %	26 %	6 %	32 %	3 %
Total	84 %	27 %	15 %	27 %	3 %	24 %	4 %

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

Le tableau suivant fait un calcul différent : les pourcentages des montants en dollars qui proviennent de chacune des sources. Ces données montrent que le soutien de la famille représente 21 % de la mise de fonds totale pour les acheteurs les plus récents (ce qui comprend 15 % sous forme de dons et 7 % sous forme de prêts). La part de 21 % est supérieure à la moyenne à long terme de 17 %, mais elle demeure une source minoritaire de financement.

Dans le tableau ci-dessus, on constate que la part des primo-accédants qui utilisent leurs propres épargnes n'a pas été réduite, et maintenant, le tableau ci-dessous montre que la part totale qui provient de leurs propres épargnes n'a pas changé de façon importante puisqu'elle représente toujours plus de la moitié du montant total de la mise de fonds.

Les prêts des institutions financières ont toujours été une source importante, bien que leur part ait diminué au cours de la dernière décennie. Pour les acheteurs les plus récents, la part des institutions financières est de 13 %.

La part de la mise de fonds fournie par les retraits des REER a atteint un sommet il y a dix ans et a diminué pour les primo-accédants plus récents. En effet, les montants maximums autorisés dans le cadre du « Régime d'accèsion à la propriété » (qui permet l'accès en franchise d'impôt aux fonds des REER, à partir de 1992) n'ont pas suivi la hausse des prix. La combinaison de l'épargne personnelle et des retraits de REER (pour représenter les ressources propres des acheteurs) a atteint en moyenne 63 % pour toutes les périodes de premier achat et pour les premiers acheteurs les plus récents. Dans le budget fédéral de 2019, la limite de retrait a été portée de 25 000 \$ à 35 000 \$ par personne. Dans les années à venir, cela pourrait légèrement augmenter la part de cette source.

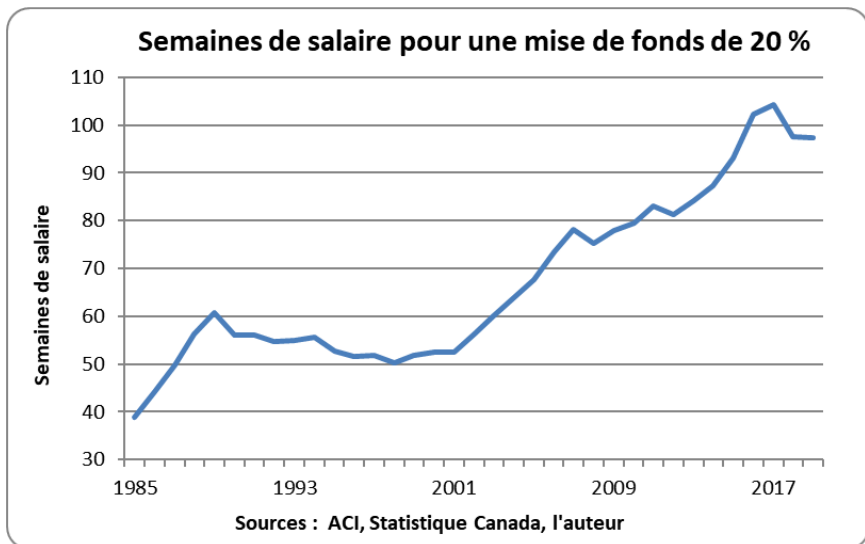
**Tableau 3-14**  
**Part des mises de fonds pour les acheteurs d'une première habitation,**  
**par source et par période d'achat**

Période d'achat	Économies de l'acheteur ou du co-acheteur	Don de parents ou d'autres membres de la famille	Prêt des parents ou autres membres de la famille	Prêt d'une institution financière	Prêt de l'employeur	Retrait d'un REER (y compris le RAP)	Autre	Total
Avant 1990	55 %	9 %	7 %	21 %	1 %	3 %	4 %	100 %
Années 90	54 %	12 %	4 %	19 %	0 %	10 %	1 %	100 %
2000-04	50 %	8 %	6 %	16 %	0 %	17 %	2 %	100 %
2005-09	45 %	10 %	6 %	17 %	0 %	18 %	3 %	100 %
2010-14	54 %	12 %	4 %	13 %	1 %	14 %	2 %	100 %
2015-19	52 %	15 %	7 %	13 %	1 %	11 %	2 %	100 %
Total	53 %	11 %	6 %	17 %	1 %	10 %	3 %	100 %

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.  
Les chiffres sont arrondis et ne font peut-être pas un total de 100 %.

### **Hausse du coût des mises de fonds**

Les éditions précédentes de ce rapport ont montré que les réductions importantes des taux d'intérêt ont créé un « espace » dans lequel les prix des logements pourraient augmenter plus rapidement que les revenus, tout en restant abordables. À cause de la hausse rapide du prix des maisons, toutefois, il est devenu plus difficile d'économiser une mise de fonds. Le graphique explore cette relation. Nous



l'avons obtenu en comparant le montant que représente une mise de fonds de 20 % (en se fondant sur le prix moyen de revente des maisons calculé par l'Association canadienne de l'immeuble) au salaire hebdomadaire moyen (publié dans l'Enquête sur l'emploi, la rémunération

et les heures de travail de Statistique Canada). Il faut deux fois plus de temps qu'il y a vingt ans pour accumuler la mise de fonds.

Il s'agit d'une présentation simpliste, car les acheteurs potentiels d'une première maison n'épargnent pas tous leurs revenus (évidemment). De plus, la plupart d'entre eux n'ont pas de revenu moyen ou n'achètent pas de maison au prix moyen. Par conséquent, le temps réel nécessaire pour accumuler la mise de fonds variera. Pour de nombreux primo-accédants, le temps requis sera plus long que les périodes indiquées, selon les circonstances individuelles.

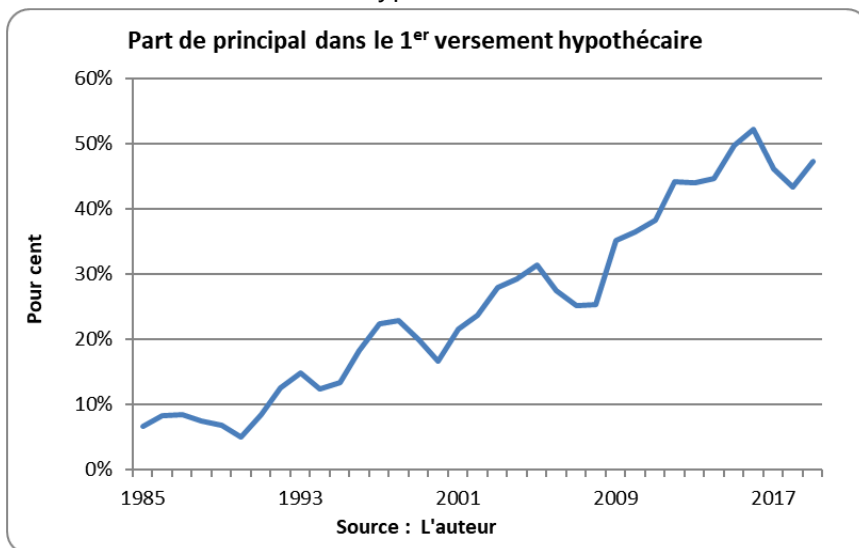
La création d'emplois est l'un des deux principaux moteurs de l'achat d'habitations (l'autre étant le taux d'intérêt et l'abordabilité). L'histoire montre qu'il faut du temps pour que les emplois débouchent sur des achats, en raison du délai nécessaire pour épargner une mise de fonds. La hausse des prix des maisons fait en sorte que ces retards sont encore plus longs.

### *La propriété domiciliaire à titre « d'épargne forcée »*

Un versement hypothécaire consiste en une portion d'intérêts et une portion de principal remboursé. Au début d'un prêt hypothécaire, la proportion intérêt-principal dépend du taux d'intérêt (et, évidemment, de la période d'amortissement). À des taux d'intérêt plus faibles, les paiements mensuels comprennent un montant plus élevé de remboursement du principal, en pourcentage du paiement mensuel.

Au cours des trois dernières décennies, les taux d'intérêt hypothécaires ont connu une tendance à la baisse, ce qui a entraîné un changement de composition. Au taux d'intérêt moyen de 3,02 % en 2019, 47 % du premier paiement correspond au remboursement du principal.<sup>13</sup>

Une série de tableaux ci-dessous donne un aperçu théorique de la façon dont les coûts hypothécaires ont évolué au fil du temps, et de la répartition de ces coûts



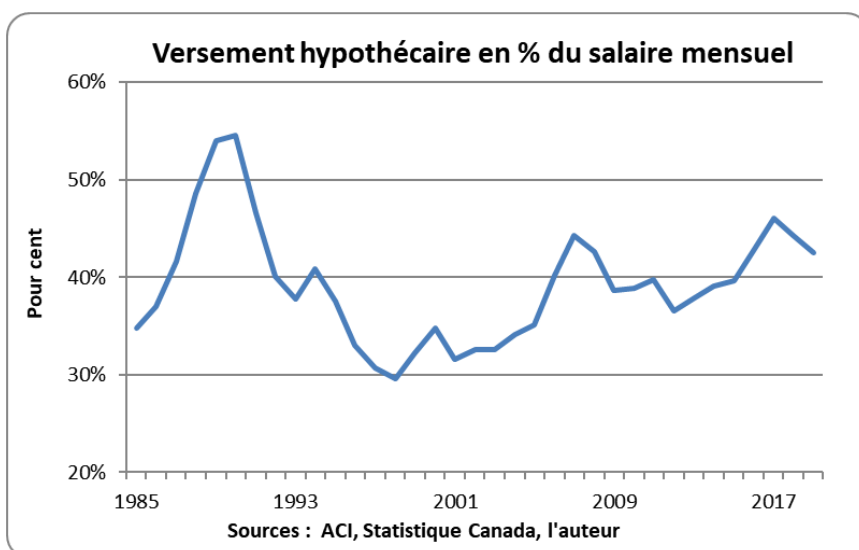
<sup>13</sup>Dans ce graphique, on suppose que la période d'amortissement est de 25 ans et que les taux d'intérêt sont l'opinion estimée par l'auteur des taux « d'offre spéciale » des principaux prêteurs pour les prêts hypothécaires à taux fixe de cinq ans.

entre le remboursement des intérêts et du principal — au tout premier versement hypothécaire. Dans ces tableaux :

- On suppose que le montant du prêt hypothécaire est de 80 % du prix de revente moyen de l'habitation.
- Les taux d'intérêt hypothécaires sont les estimations d'opinion de l'auteur des taux typiques « d'offre spéciale » annoncés par les grands prêteurs.
- La période d'amortissement est de 25 ans.
- Le revenu mensuel est calculé à partir des salaires hebdomadaires moyens mesurés par l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail de Statistique Canada.

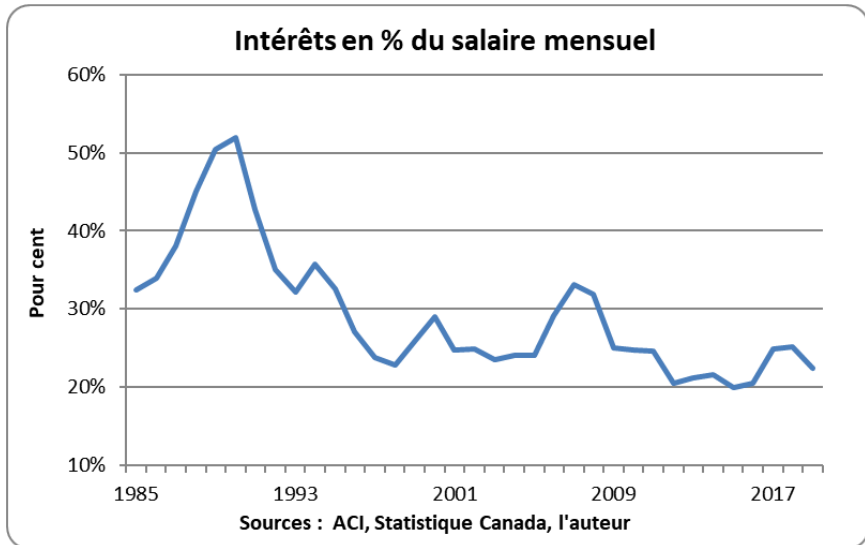
Ces calculs donnent lieu à des ratios coûts-revenus relativement élevés, en grande partie parce qu'ils supposent un seul revenu, alors qu'une grande partie des ménages qui achètent une maison ont deux soutiens économiques (ou plus). Le lecteur devrait examiner la façon dont les données ont changé au fil du temps, plutôt qu'au niveau des estimations.

Le premier graphique présente le paiement hypothécaire total par rapport au revenu présumé. En 2019, le ratio du coût hypothécaire au revenu était de 42,5 %, ce qui est supérieur à la moyenne de 39,2 % pour toute la période indiquée. Sur cette base, le coût de possession mensuel est actuellement légèrement supérieur à la moyenne à long terme, mais il se situe dans la gamme qui a été observée par le passé.

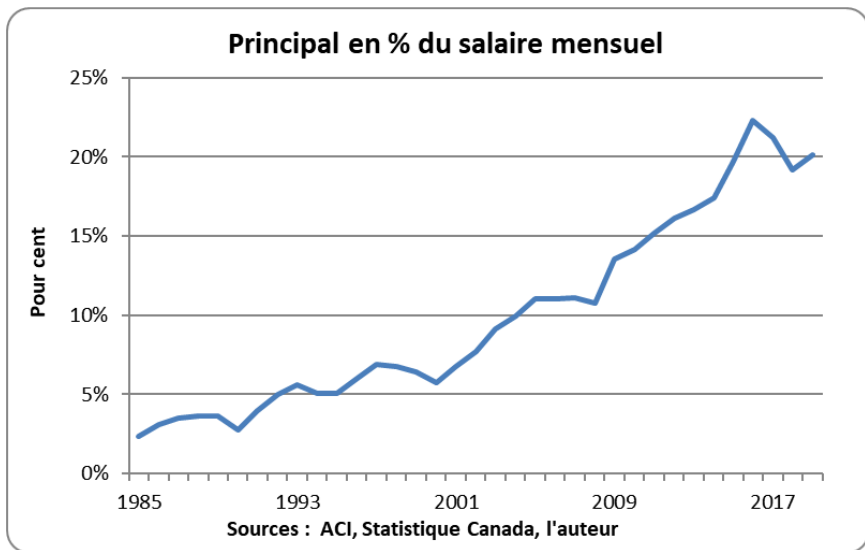


Puisque les paiements hypothécaires sont un mélange d'intérêts et de principal, de nombreux acheteurs de maison vont sûrement tenir compte des composantes, c'est-à-dire le montant qu'ils paieront en intérêts par rapport au montant qu'ils paieront pour le principal.

Le graphique de droite montre que le fardeau des intérêts (par rapport aux salaires du premier mois) était bien inférieur à la moyenne à long terme pendant la dernière décennie. Pour 2019, le ratio était de 22,4 %, ce qui est bien inférieur à la moyenne à long terme de 29,3 %. Sur cette base d'intérêt seulement, pour l'ensemble du Canada, l'abordabilité du logement est très favorable.



La partie du paiement qui va au capital devrait être considérée différemment de la partie qui porte sur les intérêts. C'est une forme d'épargne (bien qu'elle soit « involontaire » ou « forcée »). La composante d'épargne forcée des versements hypothécaires a fortement augmenté par rapport aux revenus. En 2019, l'épargne forcée par les versements hypothécaires représentait 20,1 % des revenus mensuels, ce qui est bien au-dessus de la moyenne à long terme de 10 %).



Pour conclure cette discussion :

- L'abordabilité de l'accession à la propriété est habituellement calculée sur une base « brute » (en tenant compte du paiement hypothécaire mixte total du principal plus les intérêts). Sur cette base, l'abordabilité de la propriété était à un niveau moyen de 2009 à 2016, mais s'est détériorée depuis.
- Toutefois, il faut aussi envisager l'abordabilité sur une base « nette » (coût des intérêts), puisque, si le remboursement du principal est un coût, il améliore quand même le bilan

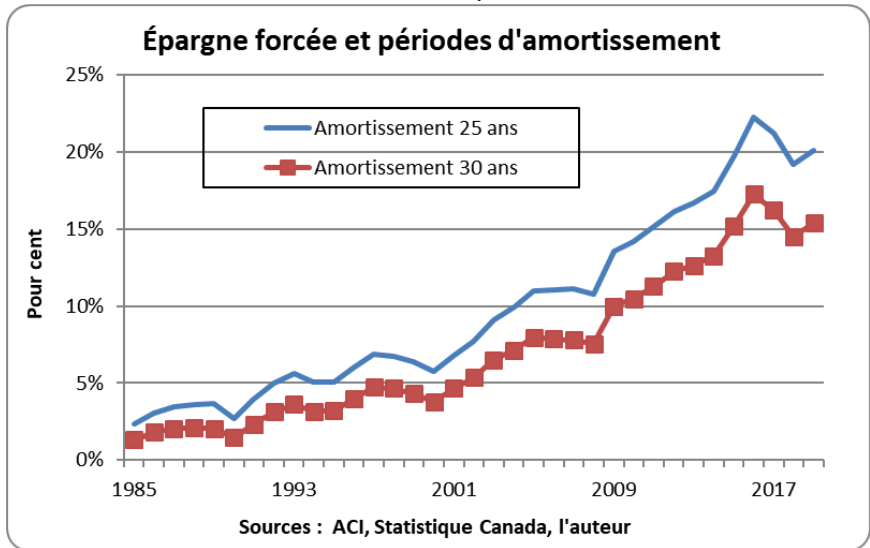
du propriétaire en diminuant sa dette hypothécaire. Sur cette base nette, l'accession à la propriété a été, au cours de la dernière décennie, très abordable.

L'accession à la propriété est un programme très dynamique d'épargne forcée. Par conséquent (et même avant que nous ne tenions compte de l'incidence de la croissance des prix), la valeur nette des logements est établie très rapidement.

Cette excellente « abordabilité nette » explique en grande partie pourquoi l'achat d'une maison est demeuré vigoureux au Canada et pourquoi une grande majorité de Canadiens considèrent l'accession à la propriété comme étant financièrement plus avantageuse que la location, malgré la rapide hausse des prix des maisons et l'augmentation du fardeau des paiements hypothécaires (principal plus intérêts).

Cependant, les sommes importantes d'épargne forcée qui découlent de l'accession à la propriété sont effectivement un fardeau en termes de flux de trésorerie des consommateurs, ce qui a nui à l'activité d'achat.

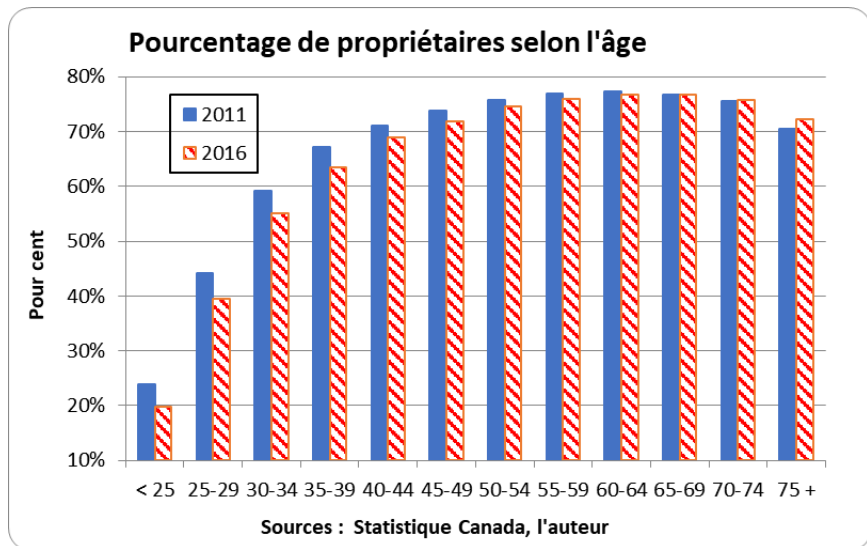
Nous devons nous demander si l'amortissement sur 25 ans impose un fardeau excessif d'« économie forcée » aux acheteurs éventuels, ce qui empêche un trop grand nombre d'entre nous de profiter de cette « abordabilité nette » très favorable. L'utilisation d'un amortissement de 30 ans entraînerait un taux d'épargne forcé de 15,4 % pour 2019, comparativement aux 20,1 % qui résultent d'un amortissement de 25 ans. Ce taux demeurerait très élevé et continuerait de se traduire par une accumulation rapide de la valeur nette des maisons.



### La baisse du taux d'accession à la propriété au Canada

La présente section reprend l'analyse fournie dans les éditions précédentes de ces rapports. Elle conclut le taux d'accession à la propriété au Canada diminuera encore au cours des prochaines années, pour des raisons qui sont en grande partie évitables. Cette baisse pèsera lourdement sur les jeunes Canadiens de la classe moyenne, les forçant à louer plus longtemps qu'ils ne le voudraient et compromettant leur bien-être financier à long terme.

Les données du Recensement de 2016 montrent que le taux d'accession à la propriété a diminué au Canada. Le taux de 67,8 % en 2016 était de 1,2 point inférieur à celui de 69,0 % en 2011. Comme le montre ce tableau, les taux d'accession à la propriété ont chuté de façon marquée chez les jeunes (primo-accédants). Pour les trois groupes d'âge les plus jeunes, les baisses ont été les suivantes : 4,1 points, 4,6 points et 4,2 points. Les taux d'accession à la propriété ont également

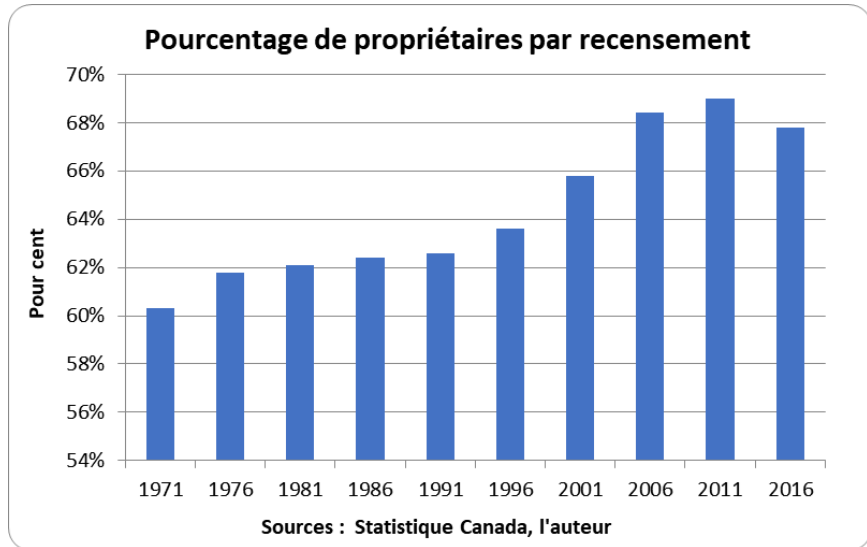


diminué pour les groupes d'âge de 35 à 69 ans, mais ont augmenté pour les Canadiens de 70 ans et plus.

Cela met fin à la hausse du taux d'accession à la propriété qui a duré toute une génération. La hausse graduelle du taux d'accession à la propriété entre 1976 et 1991 peut être attribuée au progrès économique.

L'augmentation rapide de 1996 à 2011 a été soutenue par des réductions continues des taux d'intérêt qui ont commencé au début des années 90, ainsi que par l'expansion et l'acceptation de formes de logement moins coûteux qui rendaient la propriété

abordable pour un plus grand nombre de Canadiens (y compris les appartements en copropriété, ainsi que des options de maisons à haute densité, comme les maisons en rangée).



La baisse du taux d'accession à la propriété de 2016 peut marquer une pause dans une tendance à long terme ou une inversion cette même tendance, mais les signes ne sont pas encourageants. La baisse de 2016 peut être vue comme le résultat des deux facteurs exposés ci-dessus :

- La prolongation des périodes nécessaires pour épargner une mise de fonds.
- Augmentation de « l'épargne forcée », ce qui signifie que, même si les frais d'intérêt demeurent très abordables, des parts nettement accrues du revenu doivent être consacrées au remboursement du principal.

De plus, cinq changements ont été apportés à l'assurance hypothécaire entre juillet 2008 et février 2016, qui ont rendu le financement moins disponible et compliqué l'achat d'une maison.

Depuis le Recensement de 2016, les politiques supplémentaires du gouvernement fédéral (le test de résistance pour l'assurance hypothécaire qui est entré en vigueur à la fin de 2016 et l'exigence du Bureau du surintendant des institutions financières pour les tests de résistance, qui est entré en vigueur le 1er janvier 2018) ajoutent aux difficultés auxquelles font face les acheteurs d'habitations.

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

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

Le tableau suivant résume les réponses et présente l'historique des notes moyennes. Les réponses ont relativement peu varié au fil du temps.

- On s'entend modérément pour dire que « les faibles taux d'intérêt ont fait que beaucoup de Canadiens sont devenus propriétaires au cours des dernières années, alors qu'ils ne devraient probablement pas l'être ». Les scores de 6,76 en 2018 et 2019 sont inférieurs à la moyenne observée au cours des dix années d'existence de cette question (6,95 sur 10) et sont les scores les plus bas enregistrés à ce jour. Les notes variaient peu d'une province à l'autre ; on pourrait s'attendre à ce que les provinces où les coûts sont les plus élevés s'inquiètent davantage de cette situation, mais ce n'est pas le cas.
- D'un autre côté, les consommateurs semblent de plus en plus satisfaits des choix hypothécaires qu'ils ont faits, c'est-à-dire qu'ils éprouvent peu de regret (cette question n'est posée qu'aux titulaires de prêts hypothécaires). Les scores moyens cette année sont plus élevés que ceux de 2015 à 2018, mais à 3,81 pour 2019, ils se rapprochent de la moyenne de 3,76 pour l'ensemble de la période. Étant donné que les prix des maisons ont augmenté rapidement et qu'il y a eu une croissance aussi rapide des montants hypothécaires moyens, nous pouvons nous attendre à ce que les acheteurs récents aient plus de regrets. Toutefois, dans le sondage de cette année, pour les acheteurs qui ont acheté en 2015-2019, la note moyenne de 3,96 est légèrement supérieure à la moyenne globale de 3,81.
- Comme nous l'avons commenté les années précédentes : la combinaison de ces deux questions pose un paradoxe : collectivement, les consommateurs estiment que leurs choix ont été responsables, mais collectivement ils pensent que les autres sont irresponsables. Cette incohérence suggère que ces croyances au sujet « d'autres personnes » sont influencées par les médias et les propos d'experts plus que par des comportements réellement observés.
- Les niveaux de regret au sujet des prêts hypothécaires ne varient pas particulièrement d'une province à l'autre : dans celles où les prix sont les plus élevés (Colombie-Britannique, avec un score moyen de 3,87, et Ontario avec 3,76), les scores sont essentiellement égaux à la moyenne nationale de 3,81.
- La confiance des Canadiens à l'égard de leur capacité de faire face à une baisse des prix des maisons a connu une tendance à la hausse au fil du temps, mais il y a eu une baisse

cette année, pour atteindre une note moyenne de 6,81 sur 10. C'est légèrement inférieur à la moyenne historique de 6,87. Les réponses varient peu d'une région à l'autre du pays. En Colombie-Britannique, la note moyenne était de 6,69 et en Ontario, de 6,81.

- Les Canadiens se sont dits nettement d'accord avec la proposition que l'immobilier est un bon investissement à long terme, et cet accord est devenu plus marqué au cours de cette période. La note moyenne cette année (7,34) est légèrement inférieure à la moyenne historique de 7,27. On observe des variations mineures d'un bout à l'autre du pays. Les notes les plus basses se trouvent dans les trois provinces qui ont connu un faible prix des maisons (légère érosion) à la suite de la baisse des prix du pétrole (mais même dans ces provinces, les notes moyennes sont bien au-dessus du niveau neutre). : les cotes moyennes cette année étaient de 6,84 en Alberta, de 6,95 en Saskatchewan et de 6,89 à Terre-Neuve-et-Labrador. La cote la plus élevée a été attribuée au Québec (7,41), qui a connu une forte croissance des prix au cours des trois dernières années.
- Le niveau de confiance à l'égard de l'économie est légèrement au-dessus de la neutralité cette année, à 6,05 sur 10, mais il est légèrement inférieur à la moyenne historique de 6,14. À l'échelle du pays, la confiance est inférieure au niveau neutre en Alberta (5,05), en Saskatchewan (5,33) et à Terre-Neuve-et-Labrador (5,08). Des scores supérieurs à la neutralité sont observés à l'Île-du-Prince-Édouard (6,39), en Nouvelle-Écosse (6,51), au Nouveau-Brunswick (5,71), au Québec (6,48), en Ontario (6,08), au Manitoba (6,11), en Colombie-Britannique (6,08).
- On s'entend pour dire que les hypothèques sont de « bonnes dettes ». Le chiffre pour cette année (7,09) est inférieur à la moyenne précédente de 7,05. Les opinions varient très peu d'une région à l'autre du pays.
- Cette année, nous ajoutons une proposition qui est une légère variante d'une proposition existante. En réponse à la proposition « Ma famille serait bien placée pour faire face à une éventuelle augmentation des taux d'intérêt hypothécaires », la réponse moyenne était au-dessus de la neutralité, à 6,36. Ce score est toutefois nettement inférieur à celui des réflexions sur l'effet de la baisse des prix des maisons. Comme on peut le voir ci-dessous, les acheteurs les plus récents ont les attitudes les moins positives quant à leur capacité de gérer des taux d'intérêt plus élevés.

**Tableau 4-1**  
**Résumé des réponses des consommateurs aux questions d'actualité, selon la date de l'enquête**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Les faibles taux d'intérêt ont donné accès à la propriété à de nombreux Canadiens qui n'auraient pas dû devenir propriétaires.	6,88	7,11	7,01	7,04	6,98	6,80	7,03	7,15	6,76	6,76
Je regrette d'avoir contracté un prêt hypothécaire aussi gros.	3,86	4,04	3,88	3,82	3,89	3,67	3,60	3,67	3,37	3,81
Ma famille et moi serions bien placés pour résister à une baisse éventuelle du prix des maisons.	6,54	6,72	6,67	6,93	6,95	6,92	7,02	7,09	7,02	6,81
L'immobilier canadien est un bon investissement à long terme.	7,13	7,27	7,26	7,44	7,35	7,37	7,17	7,15	7,22	7,34
Je suis optimiste quant aux performances de l'économie au cours des 12 prochains mois.	S/O	6,02	6,13	6,36	6,25	6,23	5,99	6,26	6,01	6,05
Je qualifierais les prêts hypothécaires de « bonnes dettes ».	S/O	7,07	7,05	7,20	7,15	7,06	7,02	6,94	6,87	7,09
Ma famille et moi serions bien placés pour faire face à une éventuelle augmentation des taux d'intérêt hypothécaires.	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	S/O	6,36

Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, de l'automne 2010 à la fin de 2019 ; estimations de l'auteur.

Le tableau suivant présente les résultats de l'enquête de 2019 en termes de périodes d'achat :

- Le degré d'accord avec l'énoncé « les faibles taux d'intérêt ont fait en sorte que beaucoup de Canadiens sont devenus propriétaires au cours des dernières années, alors qu'ils ne devraient probablement pas l'être » est le plus fort chez ceux qui ont acheté il y a de nombreuses années. Les acheteurs récents sont également d'accord avec l'énoncé, mais moins vigoureusement. Cette année, les « non-propriétaires » (personnes qui louent ou vivent avec leurs parents) ont les mêmes opinions que les propriétaires.
- Les niveaux de regret au sujet des prêts hypothécaires varient selon le moment où les maisons ont été achetées. Le regret est plus élevé chez les acheteurs les plus récents (une moyenne de 3,96) que chez ceux qui ont acheté plus tôt (la moyenne globale est de 3,81). Des éditions antérieures de ce rapport ont indiqué que nous pourrions nous attendre à ce que ce regret s'érode graduellement au fil du temps. Au cours des premières années de remboursement :
  - Les niveaux d'endettement des emprunteurs (par rapport à leurs revenus) sont les plus élevés qu'ils verront dans leur vie.
  - Faire des versements hypothécaires réguliers (et à un pourcentage élevé de leurs revenus) est une nouvelle expérience pour beaucoup d'entre eux (les primo-accédants).
  - Ils peuvent prévoir de très longues périodes de paiements hypothécaires, et beaucoup d'entre eux auront des niveaux élevés d'incertitude (et même de peur) au sujet de ce qui arrivera pendant cette période (à leurs revenus, à leurs taux d'intérêt, à leurs autres coûts de la vie, etc.).
- Ces conditions s'amélioreront graduellement au fil du temps, ce qui pourrait faire en sorte que les acheteurs les plus récents auront moins de regrets à l'avenir. À titre d'exemple, dans le rapport de 2014, nous avons constaté que les plus récents acheteurs avaient un regret moyen de 4,06 par rapport à la moyenne globale de 3,89 à l'époque. Cette cohorte (acheteurs de 2000 à 2014) a maintenant un regret moyen de 3,44 (une baisse de 0,62 point par rapport à cinq ans plus tôt). Une autre façon d'examiner ces chiffres est qu'en 2014, les nouveaux acheteurs avaient un regret moyen de 0,17 de plus que la moyenne globale. Cette année, l'écart était semblable, à 0,15.
- Les opinions quant à savoir si les prêts hypothécaires sont de « bonnes dettes » ne montrent que des variations mineures entre les différentes générations de propriétaires d'habitations. Les acheteurs les plus récents attribuent une note moyenne (7,37) assez proche de la moyenne pour tous les millésimes de propriétaires (7,32). Les non-propriétaires ont des opinions beaucoup plus faibles à ce sujet (bien que la note moyenne de 6,59 qu'ils ont donnée soit toujours supérieure à la note neutre de 5,5).
- En ce qui concerne la proposition selon laquelle l'immobilier est un investissement à long terme et l'optimisme à l'égard de l'économie, les opinions des acheteurs les plus récents sont très semblables aux moyennes pour tous les propriétaires. Les opinions des non-propriétaires sont moins positives que celles des propriétaires.
- Les opinions sur la résilience (capacité de résister à une baisse des prix des logements et à une hausse des taux d'intérêt) sont plus faibles chez les acheteurs récents que chez tous

les propriétaires (d'environ un tiers de point). Mais même chez les acheteurs récents, la confiance — à 6,94 au sujet du prix des maisons et à 6,50 au sujet des taux d'intérêt — est supérieure au niveau neutre. Comme pour la discussion sur les regrets, nous ne devrions pas nous étonner que les acheteurs récents se sentent les plus vulnérables (et ils sont sans doute vraiment plus vulnérables), et nous devrions nous attendre à ce que leur sentiment de vulnérabilité s'améliore au fil du temps. Dans l'enquête de 2014, il y avait également un écart au sujet de l'incidence de la chute des prix (plus d'un demi-point — la confiance moyenne était de 6,81 pour les acheteurs les plus récents par rapport à 7,38 pour l'ensemble des propriétaires d'habitations). Pour cette cohorte (acheteurs de 2010 à 2014), la note moyenne a par la suite augmenté considérablement (passant de 6,81 en 2014 à 7,60 cette année).

**Tableau 4-2**  
**Résumé des réponses des consommateurs aux questions d'actualité,**  
**à l'automne 2019, par période d'achat des maisons**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

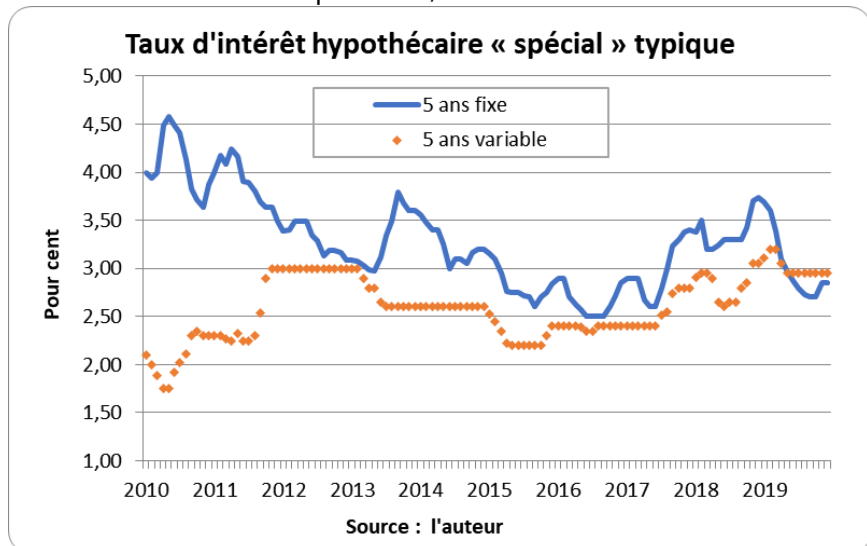
	<i>Avant 1990</i>	<i>Années 1990</i>	<i>2000- 2004</i>	<i>2005- 2009</i>	<i>2010- 2014</i>	<i>2015- 2019</i>	<i>Tous les propriétés aires</i>	<i>Non- propriétés aires</i>	<i>Toutes les réponses</i>
Les faibles taux d'intérêt ont donné accès à la propriété à de nombreux Canadiens qui n'auraient pas dû devenir propriétaires.	7,32	6,73	6,97	6,85	6,89	6,48	6,76	6,76	6,76
Je regrette d'avoir contracté un prêt hypothécaire aussi gros.	3,56	3,04	3,69	3,31	3,44	3,96	3,81	S/O	S/O
Ma famille et moi serions bien placés pour résister à une baisse éventuelle du prix des maisons.	7,71	7,47	7,30	7,12	7,60	6,94	7,22	5,90	6,81
L'immobilier canadien est un bon investissement à long terme.	7,96	7,63	7,45	7,44	7,76	7,59	7,57	6,81	7,34
Je suis optimiste quant aux performances de l'économie au cours des 12 prochains mois.	6,41	6,30	6,03	6,03	6,36	6,30	6,25	5,62	6,05
Je qualifierais les prêts hypothécaires de « bonnes dettes ».	7,29	7,49	7,12	7,24	7,63	7,37	7,32	6,59	7,09
Ma famille et moi serions bien placés pour faire face à une éventuelle augmentation des taux d'intérêt hypothécaires.	7,65	7,19	6,89	6,75	7,13	6,50	6,86	5,25	6,36
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; estimations de l'auteur.									

### **Attentes**

L'enquête pose, depuis 2010, des questions visant à jauger les attentes. Encore une fois, les réponses sont données sur une échelle de 10 points. L'historique des résultats du sondage est présenté dans le tableau suivant.

- Pour ce qui est de savoir si c'est un bon moment pour acheter une maison ou un condominium dans leur propre communauté, les réponses semblaient stables jusqu'en 2015, au-dessus du niveau neutre de 5,5, indiquant des attitudes modérément positives. Les scores moyens ont été inférieurs depuis, à peu près au niveau neutre. La note moyenne cette année tait de 5,53.
- Les attitudes sont actuellement les plus positives en Alberta (moyenne de 6,12), suivie du Canada atlantique (5,98) et du Manitoba (5,96). Les moyennes étaient proches de la neutralité en Colombie-Britannique (5,55) et au Québec (5,54), mais sous la neutralité en Saskatchewan (5,34) et en Ontario (5,23).
- En ce qui concerne la croissance du prix des maisons pour l'année à venir, les réponses montrent les attentes les plus élevées des dix dernières années, soit une moyenne de 6,73 contre une moyenne à long terme de 6,39. Les attentes sont les plus élevées, et bien au-dessus de la note neutre de 5,5, en Ontario (7,20) et au Québec (7,13). Les réponses moyennes sont également élevées au Canada atlantique (6,62), en Colombie-Britannique (6,25) et au Manitoba (6,16). Les scores sont légèrement inférieurs à la neutralité en Saskatchewan (5,47) et en Alberta (5,33).
- Tout au long de l'histoire de cette série de questions, les Canadiens s'attendent à une

certaine hausse des taux d'intérêt hypothécaires, car les scores moyens ont été supérieurs au niveau neutre de 5,50. Les attentes ont été réduites cette année, pour atteindre une note moyenne de 6,30 sur 10, comparativement à 7,15 l'an dernier. La



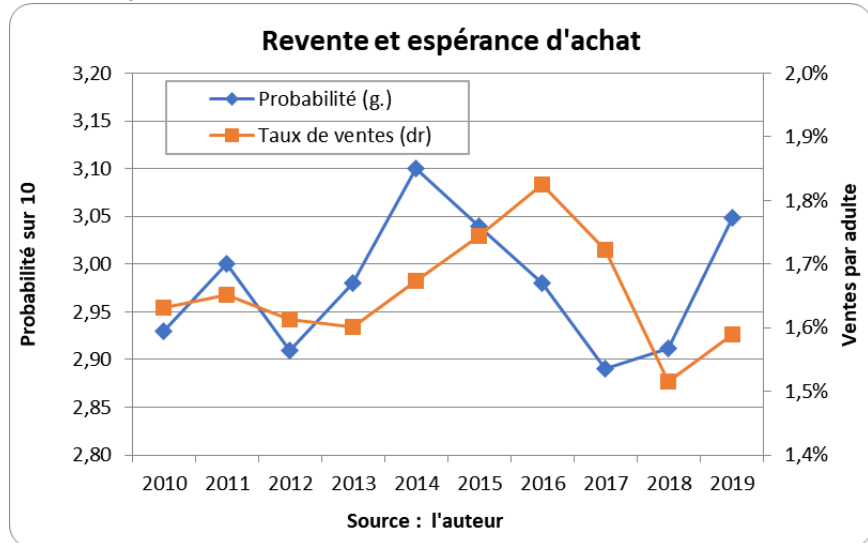
note de 6,30 cette année demeure bien au-dessus de la neutralité, mais légèrement en dessous de la moyenne à long terme de 6,48. Dans les éditions précédentes du présent rapport, on a fait remarquer que les attentes à l'égard des taux d'intérêt (et d'autres questions économiques) peuvent être « adaptatives » (influencées par les événements récents, et non par une analyse économique approfondie). Les taux d'intérêt ayant baissé au cours de la dernière année, il s'ensuit que les attentes ont également diminué.

- Pour ce qui est des attentes concernant l'achat d'une maison, les notes moyennes sont faibles et ne montrent que des variations mineures d'une année à l'autre. Mais cela a un certain sens, parce que seul un petit pourcentage de la population achète une maison au cours d'une année donnée. La note moyenne pour 2019 (3,05) est légèrement supérieure à la moyenne à long terme de 2,98, et elle est supérieure à celle de 2017 (2,89) et de 2018 (2,91). Les réponses varient considérablement d'une région à l'autre du pays. Les attentes

des consommateurs à l'égard de l'achat sont les plus optimistes en Alberta (3,33), en Colombie-Britannique (3,32) et en Ontario (3,20), mais elles sont les plus faibles en Saskatchewan (2,55), au Canada atlantique (2,66), au Manitoba (2,76) et au Québec (2,78).

- Maintenant que nous avons ces données pour 10 ans, nous pouvons commencer à voir si elles ont une valeur prédictive.
- Il semble que les attentes (au sujet de l'achat d'une maison) soient raisonnables (mais loin d'être parfaites)

pour ce qui est de prédire les ventes de l'année prochaine. (Veuillez accepter mes excuses pour la complexité de ce tableau — je le trouve très intéressant.<sup>14</sup>) Dans ce tableau, il n'y a pas de relation substantielle pendant les trois



premières années. Mais ensuite, une augmentation de la probabilité en 2013 a été suivie d'une augmentation des ventes en 2014. Une plus forte probabilité en 2014 a été suivie d'une augmentation des ventes en 2015. Toutefois, en 2015, la probabilité a diminué, mais les ventes ont de nouveau augmenté en 2016. Ensuite, les données ont fait ce qu'elles étaient censées faire, c'est-à-dire qu'une baisse de la probabilité en 2016 a été suivie d'une baisse des ventes en 2017, et il y a eu une répétition l'année suivante. Selon les données de 2018, les ventes devraient s'améliorer (légèrement) en 2019, et c'est ce qui s'est produit !

- La probabilité a de nouveau augmenté en 2019 (de beaucoup). Par conséquent, il pourrait y avoir une augmentation importante du taux de vente en 2020.
- L'activité de revente a été décevante en 2018 et 2019 (comme nous l'expliquerons plus en détail plus tard, le taux de vente ajusté en fonction de la population était inférieur de 7 % à la moyenne à long terme en 2019, après avoir été inférieur de 11 % à la moyenne en 2018). Une amélioration en 2020 serait certainement la bienvenue. Bien sûr, il n'y a aucune certitude que les attentes d'amélioration se réaliseront. Les tendances réelles du marché en 2020 seront influencées par de nombreux facteurs, y compris ce qui arrive aux taux d'intérêt, tout changement dans la confiance à l'égard de l'économie, ainsi que la mesure

<sup>14</sup> Ce graphique illustre l'activité de vente avec une statistique inhabituelle — ventes par adulte. La dernière section du présent rapport traite davantage de ces données. Statistiquement parlant, il y a un lien entre les attentes et les ventes de l'année suivante (le « coefficient de détermination » est de 64 %, ce qui est raisonnablement bon). Mais pour les prix, le coefficient de détermination est assez faible, à seulement 23 %. Une mise en garde : j'ai vu trop de fois qu'une fois qu'une bonne relation statistique est trouvée pour se dégrader souvent peu de temps après. Y a-t-il quelque chose en économie comme « l'effet d'observateur » qui existe en physique quantique ?

dans laquelle les tests de tension hypothécaire continuent de contrarier les acheteurs potentiels.

- J'ai aussi examiné la relation entre les attentes en matière de croissance des prix et les changements réels des prix l'année suivante, en m'appuyant sur le type d'analyse présenté dans le tableau ci-dessus.
- Ces résultats sont sensés, car les gens ont beaucoup d'influence sur les achats qu'ils feront et, par conséquent, leurs attentes individuelles peuvent influencer le résultat collectif — ce qui arrive au total des ventes. Mais il n'existe pas de mécanisme direct qui leur permettrait d'influer sur la croissance réelle.
- Pour moi, cela soulève une question générale sur l'économie : dans quelles conditions les attentes ou les opinions des gens influenceront-elles sur les résultats de l'économie ? J'ai besoin de réfléchir davantage à cela.

**Tableau 4-3**  
**Résumé des réponses des consommateurs à propos de leurs attentes, selon la date de l'enquête**  
**(Valeurs moyennes sur une échelle de 1 à 10)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Le moment est bien ou mal choisi pour acheter une maison/copropriété dans ma communauté	6,08	6,21	6,10	6,00	6,05	6,03	5,60	5,40	5,50	5,53
Attentes à l'égard du prix des logements dans ma collectivité (l'année prochaine)	6,18	6,64	6,34	6,22	6,31	6,35	6,43	6,36	6,38	6,73
Attentes pour les taux d'intérêt hypothécaires (l'année prochaine)	6,54	6,56	6,51	6,21	6,21	6,16	6,24	6,93	7,15	6,30
Quelles sont les chances que vous achetiez une nouvelle propriété dans la prochaine année (cela pourrait être une résidence principale, une résidence secondaire ou un immeuble de placement) ?	2,93	3,00	2,91	2,98	3,10	3,04	2,98	2,89	2,91	3,05
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, de l'automne 2010 à la fin de 2019 ; estimations de l'auteur.										

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

Ces enquêtes ont parfois porté sur la mesure dans laquelle les gens voient leur logement comme un endroit où vivre plutôt que comme un placement. Les répondants donnent deux chiffres (le pourcentage « d'endroit où vivre » et le pourcentage de « placement », et les deux chiffres doivent correspondre à 100). À différents moments, cette question a été posée à divers sous-ensembles des échantillons de l'enquête (parfois tous les propriétaires, parfois seulement les détenteurs de prêts hypothécaires). Cette fois, nous avons demandé l'échantillon au complet.

Dans le sondage de 2019, nous avons constaté que les Canadiens considèrent leur logement comme un endroit où vivre à 75 % et comme un investissement à 25 %. Je ne sais pas s'il y a un bon pourcentage, mais cela me semble être une attitude saine.<sup>15</sup>

L'analyse a examiné les variations entre les différents groupes de la population. La répartition 75/25 est assez stable entre les différents sous-groupes de la population, c'est-à-dire dans les provinces où les coûts sont élevés et celles où les coûts sont faibles, parmi les groupes d'âge de la population, chez les propriétaires par rapport aux locataires, pendant les périodes où les maisons ont été achetées ; pour la valeur des maisons ; et pour différents niveaux de revenu du ménage. Ces données laissent entendre, mais ne prouvent certainement pas que les décisions d'achat (prises par les personnes qui occuperont les logements eux-mêmes) ne sont pas excessivement motivées par un « motif d'investissement ».

### *Satisfaction d'avoir acheté une maison*

Depuis le printemps 2014, on demande aux propriétaires s'ils sont satisfaits de leur décision d'acheter leur maison. Cette question a trouvé un très haut degré de satisfaction envers l'accession à la propriété. Trois réponses étaient proposées :

- De loin, les propriétaires indiquent qu'ils sont satisfaits de la décision d'acheter leur maison (91 %).
- Une petite minorité (3 %) a indiqué que « Je regrette ma décision — j'aurais mieux fait de ne pas acheter de maison ».
- En outre, 6 % ont indiqué « Je regrette ma décision — j'aurais mieux fait d'acheter une autre maison ou habitation ».
- Pour les acheteurs les plus récents, 90 % sont « satisfaits de... », ce qui équivaut pratiquement à la moyenne de 91 % pour l'ensemble des propriétaires.
- Dans l'ensemble du pays, les réponses sont les plus positives au Canada atlantique (95 %) et au Manitoba (93 %). Les réponses les moins favorables sont légèrement inférieures au chiffre national de 91 % en Colombie-Britannique (88 % sont « satisfaits de... ») et en Alberta (89 %). Dans les autres provinces (Québec, Ontario et Saskatchewan), les réponses positives se situent à moins de 1 point de la moyenne nationale.

---

<sup>15</sup>La première fois que nous avons posé cette question, les propriétaires ont répondu qu'ils voyaient leur logement comme étant à 70 % un endroit où vivre. Le pourcentage a grimpé depuis.

<b>Tableau 4-4</b>							
<b>Satisfaction envers la décision d'acheter une maison, par période d'achat</b>							
	<i>Avant 1990</i>	<i>Années 1990</i>	<i>2000- 2004</i>	<i>2005- 2009</i>	<i>2010- 2014</i>	<i>2015- 2019</i>	<i>Toutes les périodes</i>
Je suis content de ma décision	97 %	95 %	95 %	89 %	93 %	90 %	91 %
Je regrette ma décision – J'aurais mieux fait de ne pas acheter de maison	1 %	0 %	2 %	1 %	2 %	4 %	3 %
Je regrette ma décision – J'aurais mieux fait d'acheter une autre maison ou propriété	2 %	5 %	4 %	9 %	5 %	6 %	6 %
Total	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Source : Sondage de Professionnels hypothécaires du Canada, fin de 2019 ; analyse de l'auteur.							
Note : les totaux peuvent ne pas correspondre à 100 % en raison des arrondis.							

### ***Considérations relatives à l'achat d'une habitation***

À partir d'une enquête menée l'été dernier, nous avons commencé à examiner dans quelle mesure divers facteurs étaient pris en compte lorsque les propriétaires achetaient leur première maison.<sup>16</sup>

Dans cette section du sondage, nous avons énuméré 18 facteurs que les acheteurs de maison pourraient prendre en considération. Voici la question qui a été posée : « La personne type peut tenir compte de ce qui suit lorsqu'elle décide d'acheter ou non une maison. Veuillez indiquer dans quelle mesure vous tiendrez compte de chacun de ces facteurs, compte tenu de votre échéancier d'achat. Veuillez utiliser l'échelle ci-dessous, où 10 correspond à « Fortement envisagé » ET 1 à « Pas du tout envisagé ».

Ensuite, nous avons demandé dans quelle mesure chacun des facteurs constituait un obstacle pour eux personnellement (en utilisant une échelle semblable de 10 points).

Dans cette version du sondage, cette série de questions a été examinée uniquement pour les personnes qui ne sont pas actuellement propriétaires de leur maison.

Les résultats sont résumés au Tableau 4-5, qui comporte deux pages ci-dessous.

Quelques notes sur la méthodologie :

<sup>16</sup> Cette première recherche se trouve dans la section 3, à partir de la page 17 de rapport : [https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/home-buying-in-2019\\_mid-year-report.pdf](https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/consumer-reports/home-buying-in-2019_mid-year-report.pdf) . Dans la recherche de l'été 2019, cette question a été posée à l'ensemble de l'échantillon, alors que dans cette édition, la question a été posée uniquement aux non-propriétaires.

- Nous avons pensé qu'il était excessif de demander à chaque consommateur de coter les 18 facteurs ; par conséquent, pour chaque personne, 9 des facteurs ont été choisis au hasard.
- Ces neuf facteurs ont été présentés en même temps (sur un écran) afin que les répondants pussent, s'ils le souhaitaient, les comparer.
- Dans l'enquête, les considérations ont été présentées dans un ordre aléatoire.

En analysant les résultats, nous ne devons pas oublier que les personnes interrogées ne sont pas toutes des propriétaires de maison. Bien qu'elles aient indiqué dans quelle mesure elles pourraient accorder de l'importance à chacun des sujets, certaines d'entre elles ont peut-être très peu réfléchi aux problèmes et, par conséquent, ces réponses pourraient ne pas nous dire exactement comment elles prendraient une décision d'achat.

Nos répondants indiquent qu'ils s'attendent à accorder beaucoup d'importance à presque tous ces 18 facteurs.

- On s'attend à ce que la considération la plus importante soit accordée au coût mensuel total de l'accession à la propriété (le facteur classé no 1, comme le montre la deuxième colonne du tableau), suivi du temps qu'il faudra pour rembourser l'hypothèque. La troisième place est accordée aux attentes en matière de croissance du revenu, et la quatrième place est la façon d'épargner une mise de fonds.
- Les facteurs qui devraient être le moins pris en considération sont le prestige de l'accession à la propriété (le facteur classé au bas de l'échelle), les frais de garde d'enfants futurs, la possibilité de devoir déménager beaucoup à l'avenir et les coûts de transport futurs.
- Les niveaux relativement faibles de considération pour les frais de garde d'enfants et de transport sont quelque peu surprenants.
- Toutefois, seulement un huitième des propriétaires de maison ont des frais de garde d'enfants.
- Même parmi les jeunes propriétaires (âgés de 25 à 39 ans) qui ont une hypothèque, seulement un tiers ont des frais de garde d'enfants, et moins du quart ont des coûts importants<sup>17</sup> (parce qu'ils sont sans enfant ou qu'ils ont de faibles coûts, comme les soins prodigués par des parents, des voisins, des programmes gouvernementaux ou des modalités de travail).
- Les coûts de garde d'enfants pourraient être peu pris en compte lorsqu'il y a déjà des coûts substantiels, mais que les coûts n'augmenteront pas davantage et qu'ils finiront par être réduits. Ou alors ils s'attendent à être confrontés à ces coûts, mais ils sont prêts à relever les défis.

---

<sup>17</sup> Calculé à l'aide du microfichier à grande diffusion de l'Enquête sur les dépenses des ménages de 2009 de Statistique Canada. Dans ces données, pour les propriétaires d'habitations hypothéquées âgés de 25 à 39 ans, 27 % avaient des dépenses annuelles de garde d'enfants de 1 000 \$ ou plus (soit environ 115 \$ par mois en dollars d'aujourd'hui) et 22 % avaient des dépenses de 2 000 \$ ou plus (230 \$ par mois en dollars d'aujourd'hui). Dix pour cent avaient des dépenses de 5 000 \$ ou plus (570 \$ par moi en dollars d'aujourd'hui).

- De même, certains propriétaires de maison ont des coûts de transport importants, mais pas tous, et ceux qui ont des coûts élevés peuvent être habitués à ces coûts.
- Avec les données disponibles, il n'est pas possible de conclure que nous devrions nous préoccuper de la considération relativement faible des frais de garde d'enfants et de transport.

Si l'on considère les 18 facteurs comme des obstacles, le plus gros problème est celui des attentes quant à la croissance du revenu, suivi par le temps qu'il faudra pour rembourser l'hypothèque, les montants du capital à rembourser chaque année et le total des coûts mensuels du logement.

Ce que nous retenons de ces réponses, c'est que les acheteurs potentiels de maisons s'attendent à examiner attentivement les conséquences financières du fait d'être propriétaires d'une maison.

En ce qui concerne les tests de résistance hypothécaire, les changements futurs des taux d'intérêt se trouvent dans la moitié inférieure de la liste des facteurs qui seront pris en considération (au 11<sup>e</sup> rang). Mais, avec une note moyenne de 7,01, cette question est notée bien au-dessus du niveau neutre de 5,5, ce qui indique que les acheteurs potentiels s'attendent à accorder une attention considérable au risque de coûts futurs plus élevés. De plus, comme le montre le deuxième tableau ci-dessous, parmi les gens qui s'attendent à acheter au cours des cinq prochaines années, le degré moyen de considération pour les taux d'intérêt futurs est plus élevé, à 7,38. Une autre constatation connexe est que dans la liste des obstacles à l'accession à la propriété, les changements futurs des taux d'intérêt se classent au cinquième rang dans l'ensemble et au troisième rang parmi les gens qui s'attendent à acheter au cours des cinq prochaines années.

Une autre constatation liée aux tests de résistance est que les gens s'attendent à prendre en considération leurs revenus futurs (comme le montre le deuxième tableau ci-dessous, pour les personnes qui s'attendent à acheter au cours des cinq prochaines années, la note moyenne est de 8,08 sur 10, et il s'agit du quatrième facteur le plus considéré). Mais les tests de résistance ne permettent pas de tenir compte de ce facteur.

La critique la plus importante à l'égard des tests de résistance hypothécaire est que, bien qu'ils présument que les taux d'intérêt seront beaucoup plus élevés lorsque l'hypothèque sera renouvelée à l'avenir, ils ne considèrent pas que les revenus changeront également. Les données de cette enquête indiquent que les consommateurs s'attendent à accorder une grande importance à ces deux facteurs. Il est malheureux que les règlements hypothécaires du gouvernement ne tiennent pas compte de ces deux facteurs qui détermineront les résultats des futurs renouvellements de prêts hypothécaires.

<b>Tableau 4-5</b> <i>Importance accordée à chacun des facteurs lors de l'achat d'une première habitation</i>				
<i>Facteur</i>	<i>Envisagera</i>		<i>Obstacle</i>	
	<i>Réponse moyenne</i>	<i>Rang (1 = le plus élevé)</i>	<i>Réponse moyenne</i>	<i>Rang (1 = le plus élevé)</i>
Coûts mensuels liés à la maison (p. ex., paiement hypothécaire, électricité, chauffage, assurance, etc.)	7,75	1	6,85	4
Coût mensuel de la propriété par rapport à la location	7,03	10	6,53	9
Le montant des intérêts que vous paieriez par année	7,36	5	6,60	8
Le montant de l'hypothèque que vous rembourseriez par année	7,22	7	6,95	3
La variation des frais de transport au cours des prochaines années	5,65	15	4,91	14
La variation des dépenses liées aux enfants au cours des prochaines années	5,18	17	4,18	17
Le montant par lequel votre revenu pourrait augmenter ou diminuer à l'avenir	7,42	3	7,00	1
Le montant de gain ou de perte de valeur de la maison à l'avenir	7,19	8	6,04	10
Votre confiance de garder votre emploi au cours des prochaines années	7,36	6	5,85	12
Le montant de hausse ou de baisse des taux d'intérêt à l'avenir	7,01	11	6,84	5
Le « prestige » d'être propriétaire d'une maison	4,66	18	3,14	18
La sécurité d'une habitation « stable »	6,92	13	4,43	16
Posséder une maison comme investissement à long terme	6,75	14	4,59	15
Le montant des fonds disponibles pour les achats discrétionnaires (p. ex., repas, magasinage, vacances, etc.)	6,95	12	5,99	11
Le temps qu'il faudra pour rembourser l'ensemble du prêt hypothécaire	7,64	2	6,98	2
Obtenir un prêt hypothécaire	7,12	9	6,79	6
Épargner pour une mise de fonds	7,39	4	6,73	7
Possibilité de devoir déménager souvent à l'avenir	5,36	16	5,34	13

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

Dans les données, on a remarqué que les réponses varient selon les délais prévus pour l'achat d'une maison (les délais ont été examinés au moyen d'une question distincte). Par conséquent, la discussion et le tableau qui suivent portent sur les gens qui s'attendent à acheter au cours des cinq prochaines années.

- On s'attend à ce que la plus grande considération soit accordée aux coûts mensuels du logement, suivis de l'épargne pour une mise de fonds, de la variation future de la valeur de la propriété et de la croissance du revenu. On accordera moins d'importance au prestige, à la possibilité de devoir déménager, aux frais de garde d'enfants et aux frais de transport (encore une fois, ces deux derniers facteurs sont difficiles à interpréter en raison des variations dans les situations).
- Les plus grands obstacles (bien que ces personnes s'attendent à acheter d'ici cinq ans, il semble qu'elles s'attendent à surmonter les obstacles) sont le coût mensuel total du logement, l'incertitude au sujet du revenu futur, les changements futurs des taux d'intérêt, et le temps nécessaire pour rembourser l'hypothèque.

**Tableau 4-6**  
**Intensité de la considération pour les gens qui s'attendent à acheter au cours des cinq prochaines années**

<i>Facteur</i>	<i>Envisagera</i>		<i>Obstacle</i>	
	<i>Réponse moyenne</i>	<i>Rang (1 = le plus élevé)</i>	<i>Réponse moyenne</i>	<i>Rang (1 = le plus élevé)</i>
Coûts mensuels liés à la maison (p. ex., paiement hypothécaire, électricité, chauffage, assurance, etc.)	8,47	1	6,86	1
Coût mensuel de la propriété par rapport à la location	7,57	11	6,62	6
Le montant des intérêts que vous paieriez par année	8,03	6	6,57	8
Le montant de l'hypothèque que vous rembourseriez par année	7,73	8	6,62	7
La variation des frais de transport au cours des prochaines années	6,35	15	4,98	14
La variation des dépenses liées aux enfants au cours des prochaines années	6,07	16	4,51	17
Le montant par lequel votre revenu pourrait augmenter ou diminuer à l'avenir	8,08	4	6,84	2
Le montant de gain ou de perte de valeur de la maison à l'avenir	8,10	3	5,99	10
Votre confiance de garder votre emploi au cours des prochaines années	7,72	9	5,55	12
Le montant de hausse ou de baisse des taux d'intérêt à l'avenir	7,38	14	6,82	3
Le « prestige » d'être propriétaire d'une maison	5,40	18	3,24	18
La sécurité d'une habitation « stable »	7,55	12	4,58	16
Posséder une maison comme investissement à long terme	7,92	7	4,67	15
Le montant des fonds disponibles pour les achats discrétionnaires (p. ex., repas, magasinage, vacances, etc.)	7,46	13	5,90	11
Le temps qu'il faudra pour rembourser l'ensemble du prêt hypothécaire	7,66	10	6,82	4
Obtenir un prêt hypothécaire	8,07	5	6,55	9
Épargner pour une mise de fonds	8,45	2	6,65	5
Possibilité de devoir déménager souvent à l'avenir	5,71	17	5,32	13

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

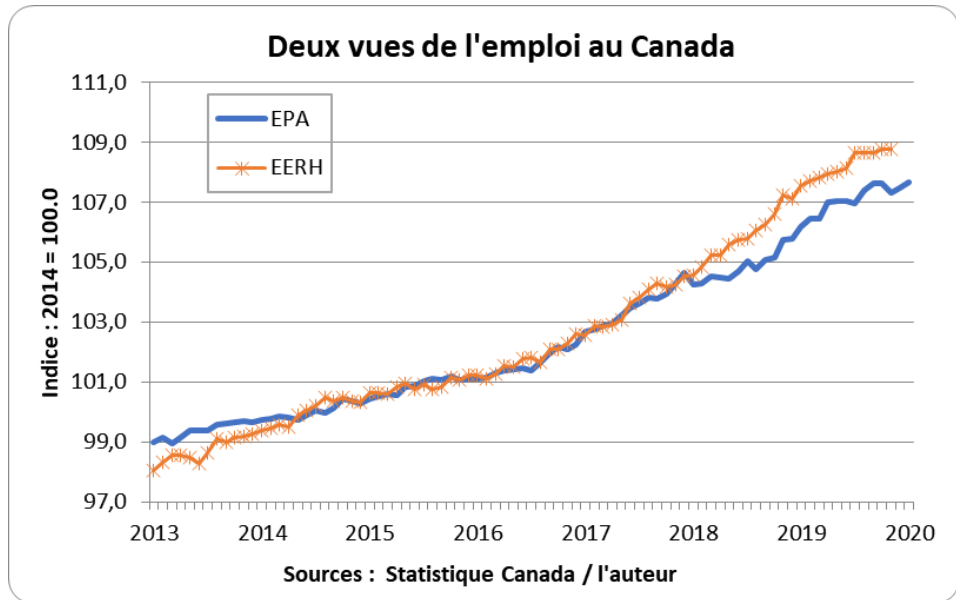
### *Des conditions économiques très favorables*

Les deux principaux moteurs du marché de l'habitation sont la création d'emplois et les taux d'intérêt.

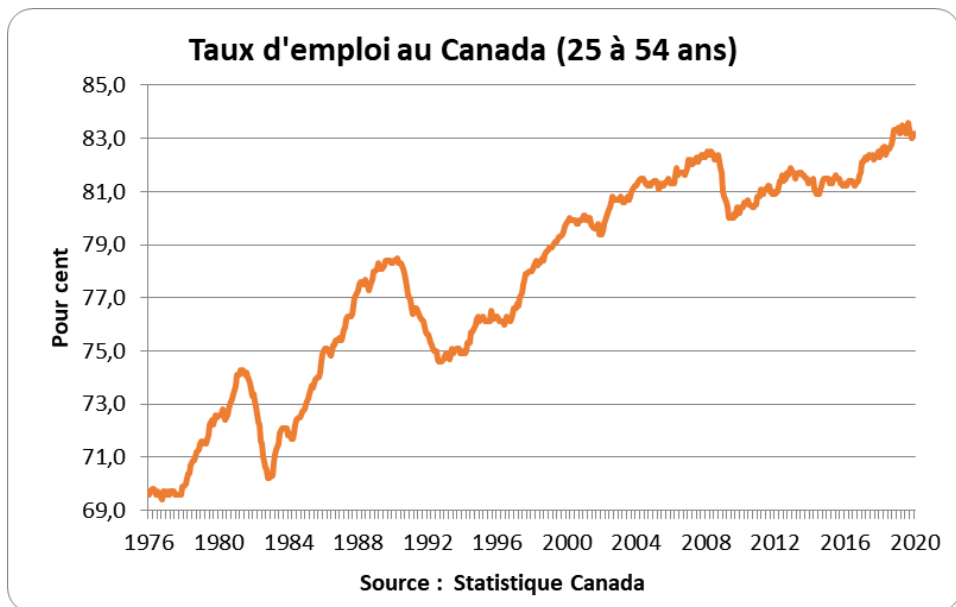
- Le fait d'avoir une situation d'emploi stable permet aux gens de prendre des décisions économiques et financières importantes, comme quitter le domicile parental et former un nouveau ménage, ou acheter une maison. Par conséquent, la croissance de l'emploi a une influence marquée sur les tendances du marché de l'habitation. Les changements dans l'emploi touchent le secteur locatif assez rapidement, mais les répercussions sur les ventes de maisons sont plus lentes à se matérialiser. Une fois qu'une personne obtient un emploi, plusieurs choses doivent se produire avant qu'elle achète une maison : elle doit prendre des décisions, elle doit se sentir à l'aise au sujet de sa sécurité d'emploi et elle doit se préparer financièrement (y compris obtenir une mise de fonds). Par conséquent, les répercussions de la croissance de l'emploi sur les ventes de maisons se font sentir sur plusieurs années.
- Les taux d'intérêt déterminent si une personne peut se permettre d'acheter une maison dans sa collectivité. Un changement des taux d'intérêt entraîne un changement soudain dans le nombre de personnes qui peuvent se permettre d'acheter et, par conséquent, les ventes de maisons réagissent assez rapidement lorsque les taux d'intérêt changent. Parfois, il y a des réactions surprenantes, car lorsque les taux d'intérêt augmentent, il peut y avoir une augmentation des ventes de courte durée, car les gens accélèrent leur décision de profiter des taux préapprouvés.

Statistique Canada mène deux grandes enquêtes sur l'emploi. Le plus connu est l'Enquête sur la population active (« EPA »), qui est habituellement diffusée le premier vendredi du mois suivant. L'autre est l'Enquête sur l'emploi, la rémunération et les heures de travail (« EERH »), qui est publiée presque deux mois plus tard que les données de l'EPA et qui, par conséquent, reçoit très peu d'attention. Au moment de la rédaction (début de février), nous avons des données de l'EPA pour décembre, mais les données de l'EERH sont pour octobre.

Bien qu'il y ait des différences importantes entre les estimations, les deux enquêtes racontent actuellement des histoires très semblables. Elles indiquent toutes deux qu'une période de forte croissance de l'emploi a débuté vers le milieu de l'année 2016, mais que la croissance a ralenti depuis la fin de 2018 ou le début de 2019. (Dans le graphique, les données ont été converties en indices, pour faciliter la comparaison).<sup>18</sup>



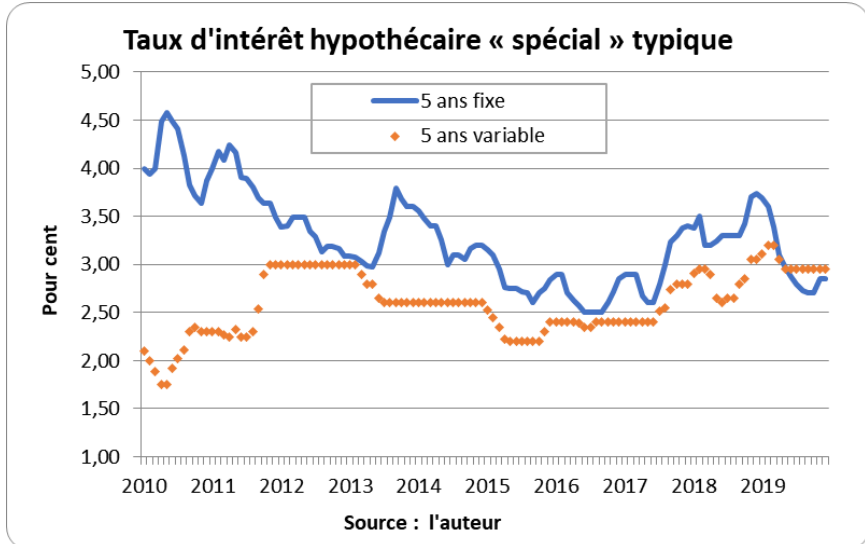
Une autre façon d'examiner la situation de l'emploi est par le biais du ratio emploi-population (ou le « taux d'emploi »), et surtout pour le « groupe d'âge le plus actif » de 25 à 54 ans. Ce graphique montre l'historique complet des données disponibles. Depuis le milieu de 2017, le taux d'emploi des personnes dans la force de l'âge n'a jamais été aussi élevé.



<sup>18</sup> L'édition 2018 de ce rapport contient une discussion plus longue des différences entre les deux enquêtes, à partir de la page 55 : <https://mortgageproscan.ca/docs/default-source/membership/annual-state-of-res-mtge-mkt-2018.pdf>

Même si les données ont diminué au cours de la dernière année (pour le taux de croissance de l'emploi et le taux d'emploi), les événements des quatre dernières années signifient que beaucoup de Canadiens se préparent maintenant à acheter une maison.

En ce qui concerne les taux d'intérêt hypothécaires, il y a eu une baisse importante pour les prêts hypothécaires à taux fixe (d'un point, pour des durées de cinq ans) de janvier à juillet 2019. Les taux variables ont également diminué légèrement au cours de l'année. Cela signifie que l'accès à la propriété s'est amélioré au cours de l'année.

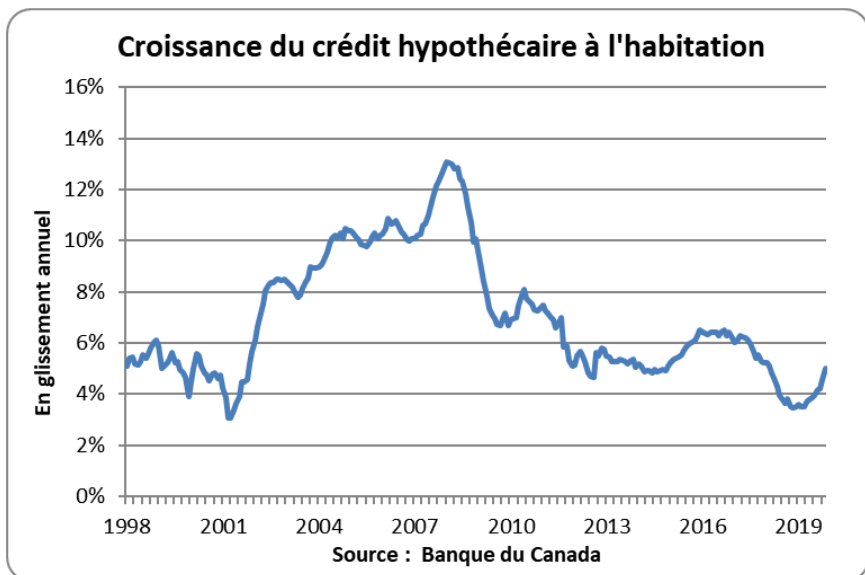


La combinaison de conditions d'emploi et de taux d'intérêt très favorables signifie que

l'achat de maisons devrait maintenant être très fort en termes historiques. Comme nous le verrons plus en détail dans la prochaine grande section (sur les marchés de l'habitation à l'échelle du pays), l'activité s'est intensifiée au cours des derniers mois, mais à un niveau qui n'est que moyen en termes historiques, à une époque où l'activité devrait être bien au-dessus de la moyenne.

### *Évolution des tendances de la croissance hypothécaire*

Les données de la Banque du Canada (publiées par Statistique Canada) indiquent que la croissance du crédit hypothécaire a ralenti brusquement au Canada, mais s'est accélérée au cours du deuxième semestre de 2019. En novembre, le taux de croissance en glissement annuel était tombé à 5,0 %. Cela demeure inférieur à la moyenne à long terme de 7,0 % par année pour toute



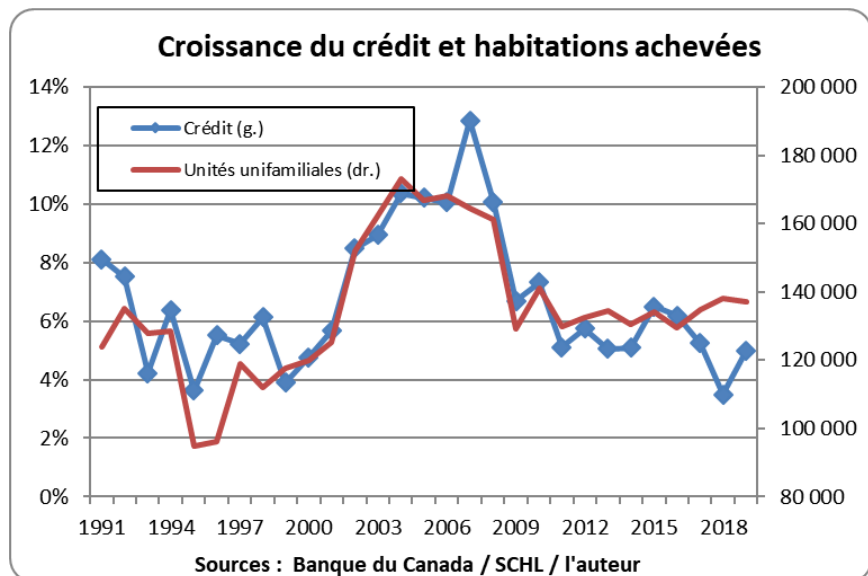
la période indiquée dans ce graphique. En raison de l'accélération récente, le taux de croissance d'une année à l'autre pourrait augmenter davantage au cours des prochains mois.

### *Facteurs favorisant la croissance du crédit hypothécaire*

De nombreux facteurs influencent la croissance du crédit hypothécaire.

- Un des facteurs à long terme est que les Canadiens déménagent hors de leurs collectivités à faible croissance (qui ont des prix de l'immobilier relativement faibles) vers des communautés où l'on trouve plus d'emplois, et où le prix des maisons est généralement plus élevé. À long terme, ce facteur à lui seul peut représenter environ un quart de la croissance du crédit hypothécaire au Canada.
- La croissance du crédit hypothécaire est étroitement liée à l'achèvement de maisons neuves. À mesure que les maisons et les appartements neufs sont achevés et que les acheteurs prennent possession, la plupart d'entre eux obtiennent du financement hypothécaire.
- Au cours des trois dernières décennies, il y a eu une relation très étroite entre l'achèvement de logements et la croissance du crédit hypothécaire. Mais cette relation s'est affaiblie au cours de la dernière décennie.
  - Les propriétés les plus chères sont les maisons unifamiliales, et c'est donc ce type de logement qui a le plus de prêts hypothécaires. Au fil du temps, la « composition » du parc de logements a changé : moins de maisons unifamiliales sont construites (seulement 27 % du total à l'heure actuelle par rapport à une moyenne à long terme de 49 %). Plus d'appartements sont construits (56 % actuellement par rapport à une moyenne à long terme de 34 %). Les parts pour les maisons jumelées et les maisons en rangée ont été à peu près stables (total combiné d'un peu moins de 17 %).

○ Ce changement de composition réduit les besoins de crédit hypothécaire qui découlent de la nouvelle construction. Dans ce graphique, des ajustements ont été apportés à ce mélange changeant ; les logements

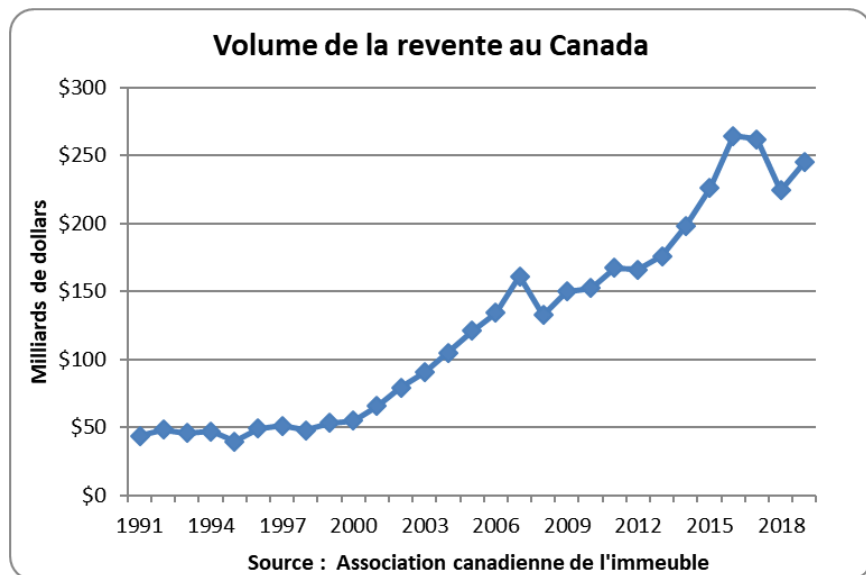


achevés ont été recalculés comme « unités équivalentes à une maison unifamiliale

individuelle » (UEMUI). Dans cette analyse, les données montrent une relation étroite. Toutefois, au cours de la dernière décennie, la croissance du crédit a eu tendance à être un peu plus faible que ce à quoi on s'attendait, ne serait-ce que sur la base des logements achevés.

- L'analyse statistique (qui tient compte simultanément de trois facteurs) révèle que l'achèvement des UEMUI est, de loin, le plus important moteur de la croissance du crédit. Un changement de 10 000 unités dans le volume annuel des achèvements (sur la base des UEMUI) affecte le taux de croissance hypothécaire de 1 point de pourcentage. En 2019, les taux d'achèvement d'UEMUI étaient au niveau moyen à long terme, ce qui signifie que ce facteur était toujours le moteur le plus important de la croissance du crédit hypothécaire.

- Les tendances du marché de la revente (y compris le taux de croissance des prix et la valeur totale des ventes) sont statistiquement liées à la croissance du crédit hypothécaire, mais les impacts sont considérablement moins importants. Un changement important (10 %) dans le volume



d'activité en dollars n'entraîne qu'un léger changement (0,4 point de pourcentage) dans le taux de croissance du crédit hypothécaire. La raison en est que quand une propriété est revendue et qu'un prêt hypothécaire est obtenu, il y a souvent une hypothèque existante qui sera acquittée (ou transférée). Ainsi, sur une base « nette », l'activité de revente entraîne une baisse de la demande de prêts hypothécaires par rapport à la construction de nouveaux logements. Le volume d'activité de revente a chuté d'un montant important (14 %) en 2018, ce qui a contribué à réduire le taux de croissance du crédit hypothécaire. En 2019, une augmentation de 9 % du volume de revente a contribué à la croissance.

- L'analyse statistique montre que les niveaux des taux d'intérêt affectent également le taux de croissance du crédit. Sur une base statistique, chaque variation d'un point des taux d'intérêt affecte le taux de croissance du crédit d'environ 0,3 point par année. Les taux d'intérêt hypothécaires très faibles permettent aux Canadiens de rembourser plus rapidement leur principal. Comme nous l'avons démontré dans un chapitre précédent, les Canadiens font des efforts importants pour rembourser leur prêt hypothécaire plus rapidement que prévu. Cependant, les effets de l'évolution des taux d'intérêt se font sentir lentement (les effets commencent non pas lorsque les taux changent, mais lorsque les

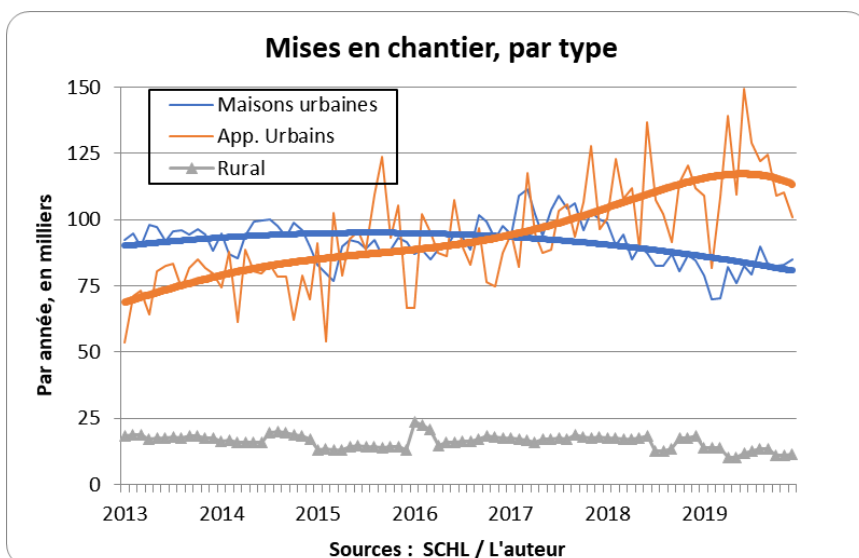
gens renouvellent leurs prêts hypothécaires à des taux d'intérêt plus élevés ou plus faibles). À l'heure actuelle, la plupart des renouvellements de prêts hypothécaires se font à des taux d'intérêt qui sont égaux ou inférieurs à ceux qui s'appliquaient au début de l'hypothèque. Par conséquent, pour de nombreux emprunteurs, les versements hypothécaires requis sont également égaux ou inférieurs aux niveaux initiaux. Entre-temps, les revenus des emprunteurs ont augmenté. Cette combinaison permet un remboursement rapide. Cela modère le taux de croissance du crédit.

Ces trois facteurs, combinés, ont historiquement réussi à expliquer assez bien les taux de croissance historiques du crédit hypothécaire et ont constitué une base pour prévoir la croissance future.

Toutefois, le modèle prévisionnel a échoué lamentablement en 2018. Sur la base de ces trois facteurs (achèvements de logements, volume en dollars de revente et taux d'intérêt hypothécaire), le modèle prévisionnel indique que le crédit hypothécaire aurait dû augmenter de 5,1 % au cours de l'année, mais selon les données de la Banque du Canada, le taux de croissance réel était de 3,5 %; le taux de croissance réel était de 1,6 point de pourcentage inférieur au montant prévu. Pour 2019, la croissance a encore une fois été inférieure aux prévisions (5,0 %, soit 0,9 point de moins que les prévisions de 5,9 %). D'après un examen plus poussé des données, il semble que la cause de la croissance plus lente que prévu est que les emprunteurs hypothécaires réagissent plus agressivement aux faibles taux d'intérêt et font de grands efforts supplémentaires pour rembourser.

## Perspectives

Les logements achevés sont, bien sûr, le résultat des mises en chantier qui ont eu lieu précédemment. Au cours des deux dernières années, les mises en chantier d'habitations de faible hauteur (maisons individuelles, jumelées et en rangée) en milieu urbain et dans les régions rurales ont considérablement ralenti. En 2019, le nombre de mises en chantier de maisons unifamiliales isolées était de 40 % inférieur à la moyenne des 20 dernières années.



Par ailleurs, les mises en chantier d'appartements ont augmenté au cours de l'année, poursuivant une expansion pluriannuelle, à 56 % au-dessus de la moyenne sur 20 ans. La ligne de tendance indique que les mises en chantier d'appartements sont à un sommet ou presque.

D'après les données sur les mises en chantier, on peut s'attendre à ce que le nombre de maisons unifamiliales isolées achevées diminue en 2020, mais on peut s'attendre à ce que le nombre d'appartements achevés augmente. Si l'on convertit ces attentes en unités unifamiliales équivalentes, il pourrait y avoir une baisse de 2 à 3 % en 2020. Cela aura tendance à faire augmenter légèrement le taux de croissance de l'endettement hypothécaire.

D'autre part, selon les prévisions de l'Association canadienne de l'immeuble, le volume d'activité de revente pourrait augmenter d'environ 15 %, ce qui aura tendance à faire augmenter le taux de croissance.

Le troisième facteur majeur (la variation des taux d'intérêt hypothécaires) est actuellement neutre, puisque la plupart des renouvellements de prêt hypothécaire seront à des taux d'intérêt semblables à ceux d'avant le renouvellement.

En combinant ces trois principaux facteurs, l'analyse statistique suggère que le crédit hypothécaire pourrait augmenter de 5,5 % en 2020. Toutefois, comme en 2018 et 2019, le taux de croissance réel pourrait être inférieur à ce qui est prévu par un modèle de prévision, en raison des remboursements accélérés. Le taux de croissance réel pourrait être plus près de 5 %.

## 6,0 Tendances du marché de l'habitation<sup>19</sup>

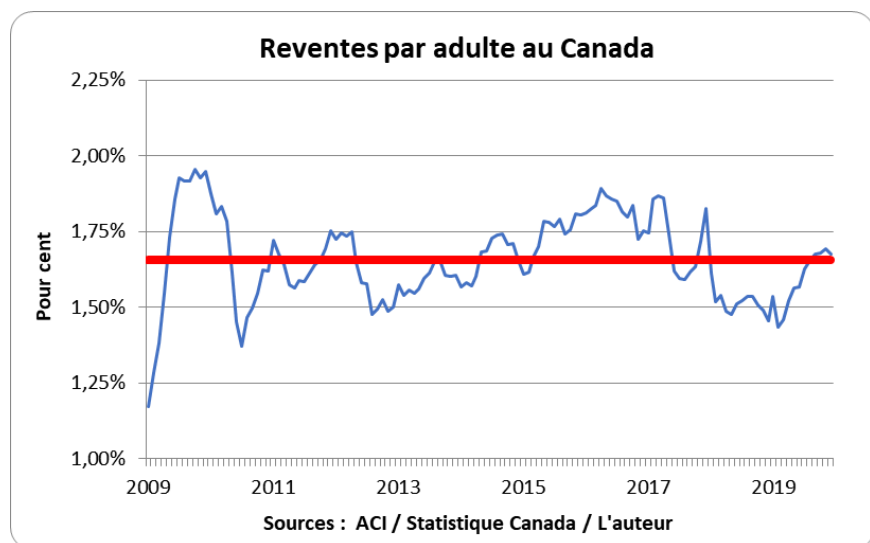
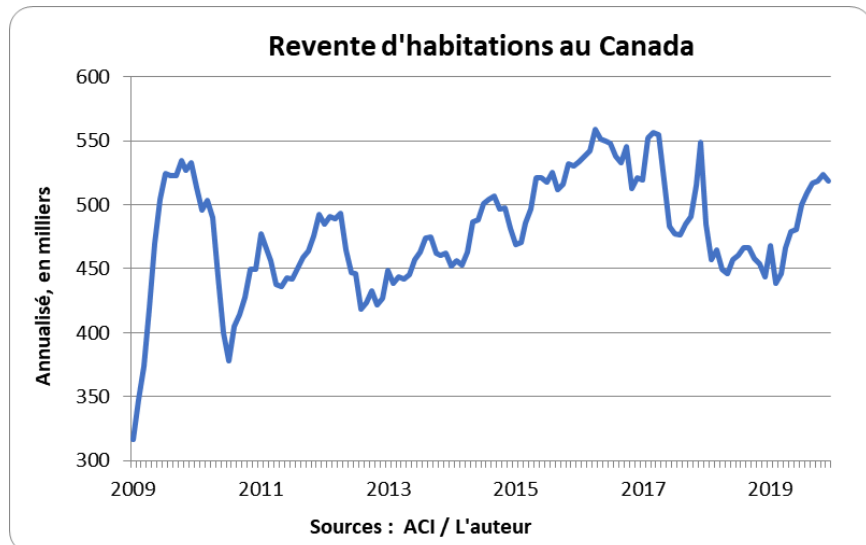
### Tendances du marché de la revente

Après une faiblesse en 2018, l'activité de revente de logements s'est améliorée en 2019. Selon l'Association canadienne de l'immeuble (ACI), les ventes totales pour l'année étaient de 6,5 % supérieures à celles de 2018. La majeure partie de la reprise s'est produite au printemps et à l'été (en réponse à la réduction des taux d'intérêt hypothécaires). La

stabilisation des taux d'intérêt a fait que les ventes ont à peu près stagné au cours des quatre derniers mois de l'année.

La revente devrait augmenter au fil du temps, car plus la population augmente, plus il y a d'acheteurs potentiels. De plus, la construction de nouvelles maisons signifie qu'il y a plus de propriétés pouvant être vendues. Par conséquent, il est utile d'examiner l'activité du marché de la revente par rapport à la taille de la population. Le graphique de

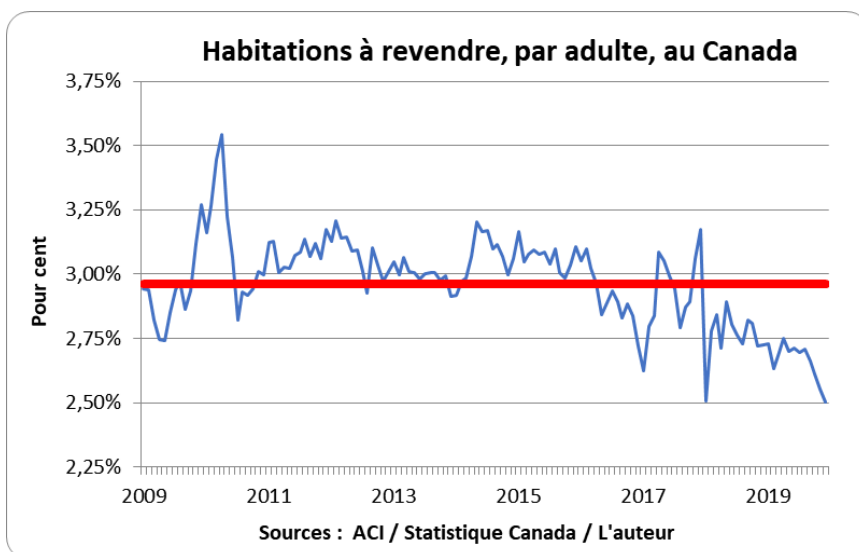
droite fait cette comparaison (en utilisant le nombre d'adultes au Canada, selon l'estimation de l'Enquête sur la population



<sup>19</sup> Cet examen est fondé sur les données disponibles en date du 7 février. Depuis, l'Association canadienne de l'immeuble a publié des données montrant une réduction de 2,9 % du taux de vente pour janvier par rapport à décembre, et une augmentation de 4,6 % d'une année à l'autre de son indice des prix. La Société canadienne d'hypothèques et de logement a publié des données sur les mises en chantier d'habitations pour janvier. Les nouvelles données ne changeraient pas sensiblement les conclusions.

active de Statistique Canada). Cette analyse montre que, de 2018 au début de 2019, le taux de vente était inférieur à la moyenne. Au cours des derniers mois de 2019, le taux était proche de la moyenne. Pour toute l'année, la moyenne (1,59 %) était légèrement inférieure à la moyenne à long terme (qui est illustrée par la ligne rouge plate<sup>20</sup>). La discussion ultérieure sur les conditions du marché de l'habitation dans les provinces montre un large éventail de performances sur cette mesure des taux de vente par adulte.

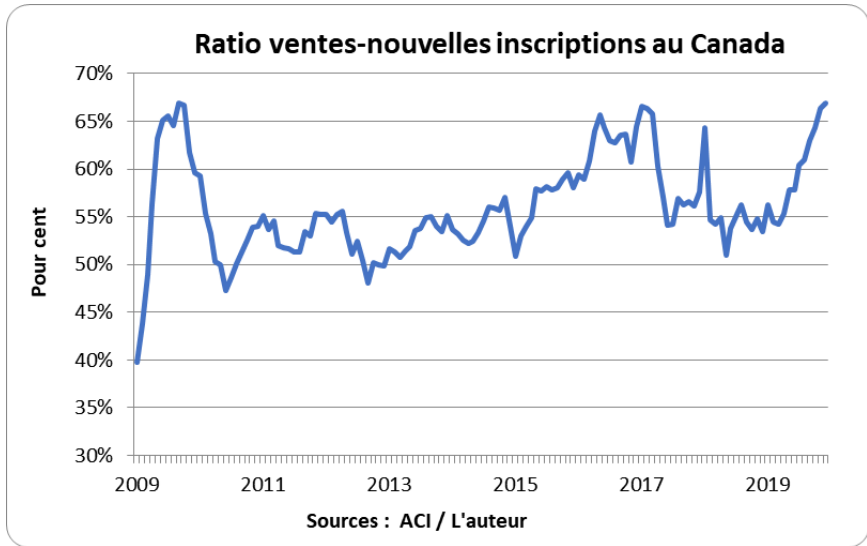
Les flux de nouvelles inscriptions sur le marché de la revente ont également été réduits. Exprimé comme des inscriptions par adulte, le taux de nouvelles inscriptions a été assez faible depuis le début de 2018, avec une autre baisse substantielle vers la fin de 2019. Pour toute l'année 2019, le taux moyen par adulte (2,66 %) était de 10 % inférieur à la moyenne à long terme (2,97 %). Les



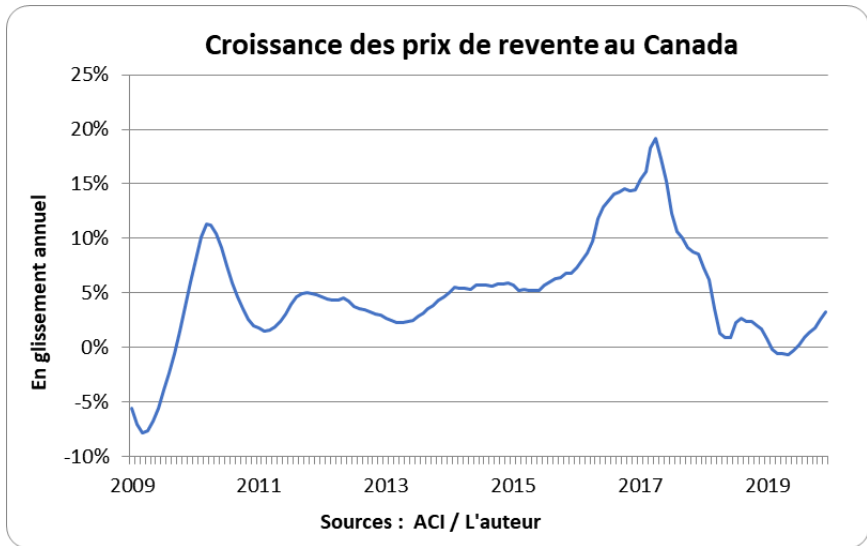
analystes donnent des explications variées. Le plus probable est qu'une combinaison de facteurs décourage les acheteurs potentiels d'une nouvelle maison, y compris les coûts élevés de la vente d'une maison et de l'achat d'une autre (les coûts combinés peuvent atteindre jusqu'à 10 % de la valeur de la maison) ainsi que les tests de résistance qui réduisent le montant de financement pouvant être obtenu pour un nouvel achat.

<sup>20</sup>Dans ce tableau, la moyenne à long terme a été calculée pour la période indiquée. La moyenne pourrait également être calculée pour des périodes plus longues, mais cela ne changerait pas sensiblement le taux de vente moyen à long terme calculé ou la conclusion. Par exemple, la moyenne de 2000 à aujourd'hui est de 1,69 % par rapport au taux de 1,66 % indiqué dans ce tableau.

À l'heure actuelle, le ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions (« RVNI ») a fortement augmenté et, en décembre, il a atteint le niveau le plus élevé de la dernière décennie. Le RVNI est maintenant bien au-dessus du seuil pour un « marché équilibré » (que j'estime à environ 52 % — il s'agit du RVNI auquel nous devrions nous attendre à une augmentation des prix de 2 % par année). On trouve, ci-dessous, un exposé plus détaillé des seuils du marché équilibré sur le marché de la revente et (plus tard pour le marché du logement locatif).



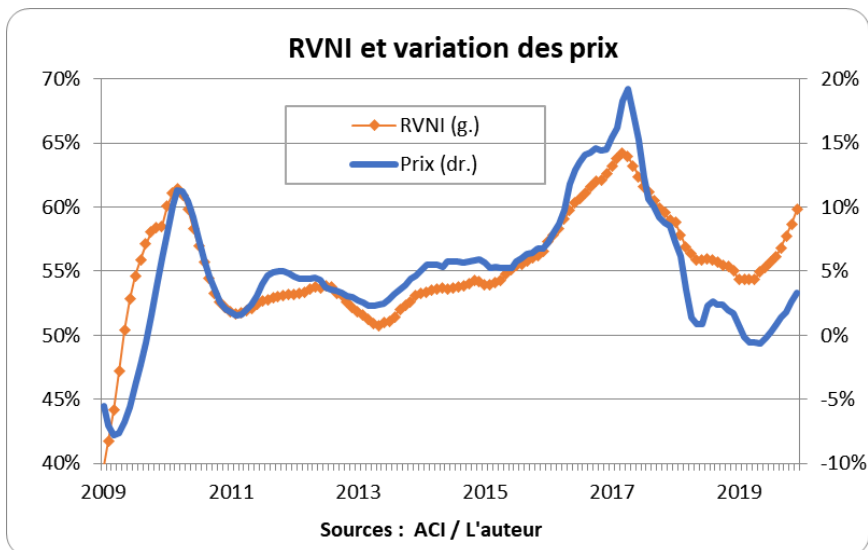
Les conditions du marché de l'habitation ont fortement varié au cours de la dernière décennie, ce qui a entraîné des variations extrêmes des prix des maisons. Selon les données de « l'indice composite » de l'ACI, les prix ont augmenté de 70 % au cours de la dernière décennie, pour une moyenne de 5,4 % par année. Les prix avaient peu changé en 2018 jusqu'à la fin de 2019, mais avec le



récent resserrement du marché, la croissance des prix est maintenant en hausse (à 3,3 % par rapport à l'année précédente en décembre).

On dit souvent qu'un RVNI entre 40 % et 60 % représente un marché équilibré. Nous considérons que ces énoncés sont trop généraux. Premièrement, ils ne définissent souvent pas ce qu'on entend par « équilibre ». Un marché équilibré pourrait être défini comme une situation dans laquelle les prix augmentent à peu près au même rythme que l'inflation globale ou les revenus moyens — autrement dit, d'environ 2 % par année.

Deuxièmement, dans le marché réel, une situation où le RVNI est de 40 % est très différente d'un RVNI de 60 %, comme l'illustre le graphique de droite<sup>21</sup>. Au cours de la dernière décennie, les ratios réels (mensuels) se situaient la plupart du temps dans la fourchette de 40 à 60 %. Pourtant, comme on peut le voir dans ce graphique, il est rare que la croissance réelle des prix soit proche du



niveau de 2 %. Lorsque le RVNI se rapproche du bas de cette fourchette de 40 à 60 %, les prix ont tendance à diminuer, et lorsque le RVNI se situe au sommet de la fourchette, la croissance des prix a tendance à être bien au-dessus de 2 %. Bref, cette fourchette de 40 à 60 % est beaucoup trop large pour vraiment définir des conditions de marché équilibrées.

L'analyse statistique peut être utilisée pour estimer le niveau du RVNI qui devrait entraîner une croissance des prix de 2 % par année. En utilisant les taux de croissance du prix de référence composite de l'ACI, l'analyse statistique indique que l'on peut s'attendre à ce que les prix augmentent de 2 % par année lorsque le RVNI est de 52,3 %. L'analyse indique également qu'avec un RVNI de 40 %, les prix devraient chuter de 16 % par année. Avec un RVNI de 60 %, le changement attendu est une croissance de 8,4 %. Aucune de ces situations ne devrait être considérée comme « équilibrée ».

Si nous voulons établir une gamme dénotant un marché équilibré, nous pourrions calculer les RVNI qui entraîneraient des augmentations de prix de 0 ou 4 %. L'analyse statistique indique ce qui suit :

- On s'attend ce que les prix stagnent (c'est-à-dire qu'ils augmentent de 0 %) avec un RVNI de 50,2 %.
- Les prix devraient augmenter de 4 % avec un RVNI de 53,9 %.
- Sur cette base, on peut dire que le marché de la revente au Canada est en équilibre lorsque le RVNI se situe entre 50 et 54 %.

Deux autres commentaires :

<sup>21</sup>Dans ce graphique, le RVNI est présenté sous forme de moyennes mobiles sur 12 mois, pour refléter que la croissance des prix pendant chaque période d'une année à l'autre devrait être le résultat des RVNI qui existaient pendant la même période.

- Il s'agit de la gamme estimative pour le Canada. Les seuils peuvent varier selon la province. Le tableau ci-dessous résume les estimations pour les diverses provinces. Les seuils estimés du marché équilibré vont de 35 % à l'Î.-P.-É. à 59 % au Manitoba.
- Deuxièmement, bien qu'il existe une forte relation statistique entre le RVNI et la croissance des prix, elle n'est pas parfaite. Dans le graphique de la page précédente, on peut voir que la croissance réelle des prix a été considérablement plus forte que ce à quoi nous aurions dû nous attendre en 2016 et au début de 2017 (les prix ont « dépassé les prévisions »). Plus récemment, la croissance des prix a été plus faible que prévu.

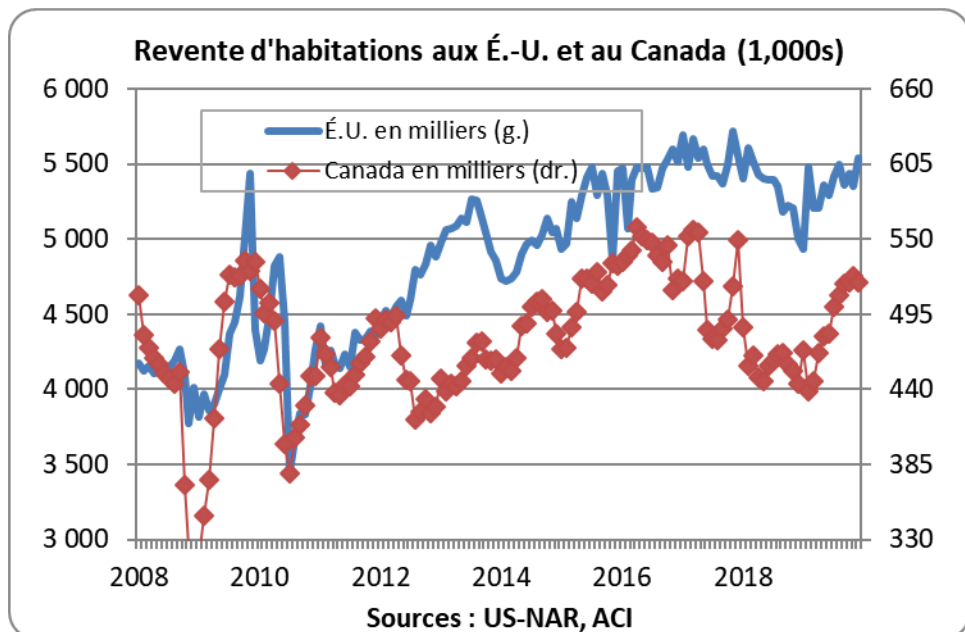
**Tableau 6-1**  
**Estimations des ratios de ventes aux nouvelles inscriptions donnant un « marché équilibré »**

	Seuil d'équilibre du marché	RVNI requis pour faire augmenter les prix de...		Hausse de prix attendue au RVNI de...	
		0 %	4 %	40 %	60 %
Canada	52 %	50 %	54 %	-16,2 %	8,4 %
C.-B.	46 %	44 %	49 %	-3,4 %	9,5 %
Alberta	55 %	51 %	58 %	-3,5 %	5,2 %
Saskatchewan	50 %	43 %	54 %	-0,2 %	8,3 %
Manitoba (1)	59 %	S/O	66 %	S/O	2,3 %
Ontario	54 %	51 %	57 %	-8,9 %	6,6 %
Québec	38 %	27 %	48 %	2,4 %	6,6 %
Nouveau-Brunswick	44 %	41 %	49 %	-1,0 %	4,8 %
Nouvelle-Écosse	48 %	43 %	53 %	-1,3 %	6,1 %
I.-P.-E.	35 %	27 %	43 %	3,3 %	7,1 %
Terre-Neuve-et-Labrador	46 %	42 %	49 %	-1,3 %	11,2 %

Analyse de l'auteur à partir des données de l'Association canadienne de l'immeuble.  
Note : (1) « S/O » indique qu'il a été impossible de générer une estimation.

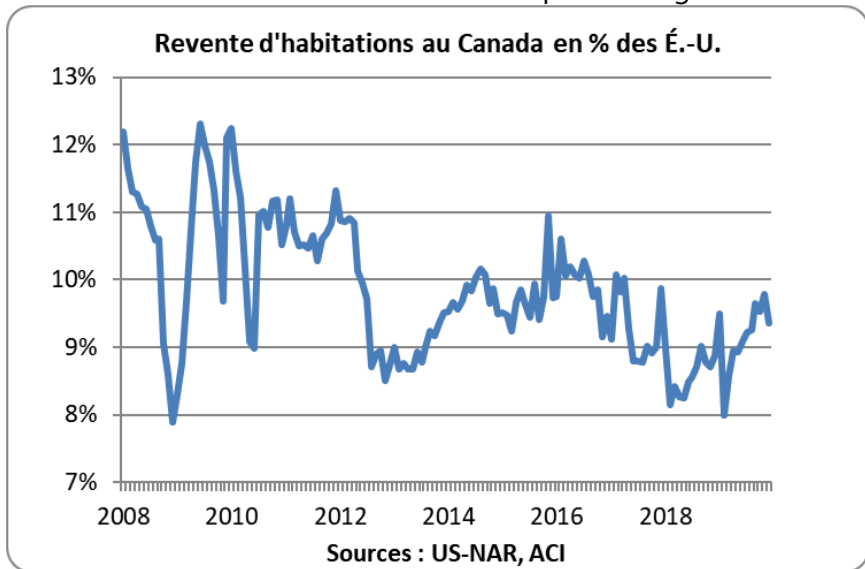
Le Canada n'est pas le seul pays à avoir connu un ralentissement du marché de l'habitation en 2018 ou un redressement en 2019. Nous avons comparé l'activité de revente du Canada à celle des États-Unis dans les deux graphiques ci-dessous.

La population du Canada équivaut à environ 11 % de celle des États-Unis. Par conséquent, dans ce graphique, l'activité de revente au Canada est évaluée à 11 % des chiffres américains. Ces données montrent qu'entre 2008 et le milieu de 2012, les ventes au Canada et aux États-Unis ont suivi des



variations (extrêmes) très semblables. Après le milieu de 2012, la relation entre les données du Canada et celles des États-Unis s'est rompue. Cela est dû à un changement important dans les polices d'assurance hypothécaire canadiennes (l'élimination des périodes d'amortissement de plus de 25 ans). La persistance de cet écart montre que le changement de politique de 2012 a eu des conséquences graves et soutenues sur l'achat d'habitations. L'écart s'est creusé encore à la fin de 2016 (en raison du test de résistance pour les prêts hypothécaires assurés) et de nouveau en 2018 (en raison du test de résistance pour les prêts hypothécaires non assurés). À la fin de 2019, la reprise au Canada a été plus forte qu'aux États-Unis, mais les ventes au Canada, proportionnellement, sont demeurées bien en deçà des chiffres américains.

Le deuxième graphique présente l'activité de revente au Canada en pourcentage des chiffres américains. Entre 2008 et le milieu de 2012, les parts contenaient d'importantes variations d'un mois à l'autre, mais dans l'ensemble, la part était à peu près stable, avec une moyenne de 10,7 % (très proche de la part de 11 % de la population). Depuis, la part du Canada a été plus faible. Pour l'ensemble de 2018, la part n'était que de 8,6 %. La part a augmenté en 2019, mais seulement à 9,2 %.



Les tendances économiques au Canada et aux États-Unis ne sont pas très différentes. Autrement dit, la baisse de l'activité de revente au Canada est plus importante que ce à quoi on pourrait s'attendre. Une part importante du blâme pour notre ralentissement de l'habitation doit être attribuée aux tests de résistance hypothécaire, ajoutés à l'impact prolongé de l'élimination de l'assurance hypothécaire en 2012 pour les périodes d'amortissement hypothécaire de plus de 25 ans.

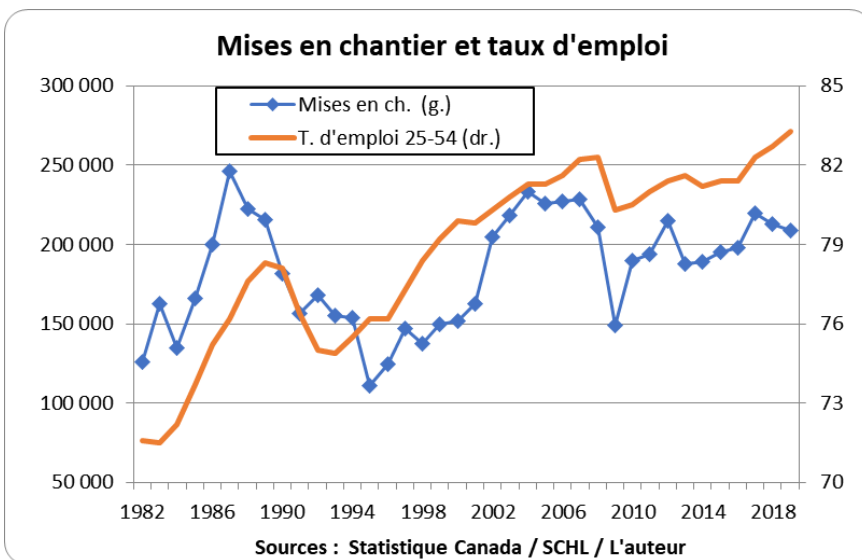
### *Mises en chantier*

On a mentionné plus haut que la construction d'habitations était un important moteur de la croissance hypothécaire. Bien entendu, l'achèvement de la construction d'habitations dépend du nombre de mises en chantier qui ont eu lieu dans le passé.

Il y a plusieurs facteurs qui influent sur les mises en chantier, notamment la croissance de la population, la création d'emplois et l'abordabilité.

En fin de compte, la cause des mises en chantier, c'est qu'il faut ajouter au parc de logements existant, parce que plus de gens veulent et peuvent se permettre de former des ménages indépendants.

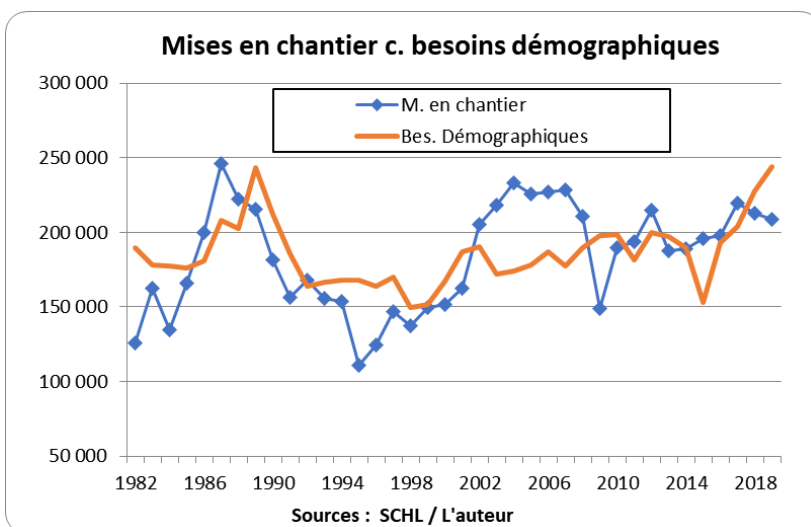
Ce graphique illustre l'une des relations les plus importantes : l'évolution de la situation de l'emploi (mesurée par le ratio emploi-population, en particulier pour le groupe d'âge actif) modifie le nombre de personnes qui peuvent se permettre d'acheter. (ou louer) logement sur le marché. Ce graphique montre qu'il y a une relation floue; les changements du taux d'emploi ont tendance à être suivis un peu plus tard par les mouvements correspondants des mises



en chantier. Le taux d'emploi a atteint un niveau record au cours des trois dernières années. Même si les mises en chantier sont relativement élevées en termes historiques, elles n'ont pas encore entièrement répondu à la demande qui découle d'une économie forte, et on ne construit pas suffisamment de nouveaux logements.

La discussion qui précède porte sur la relation économique entre l'emploi et la construction de logements neufs. Une autre approche consiste à examiner les facteurs démographiques.

En raison de la croissance de la population, un plus grand nombre de personnes deviennent des ménages, ce qui entraîne un besoin accru de logements. Dans ce graphique, l'exigence démographique a été calculée (cela se fait en appliquant les « taux de formation des ménages » à la population croissante). Au cours de la période indiquée dans ce graphique, les besoins annuels moyens en matière de



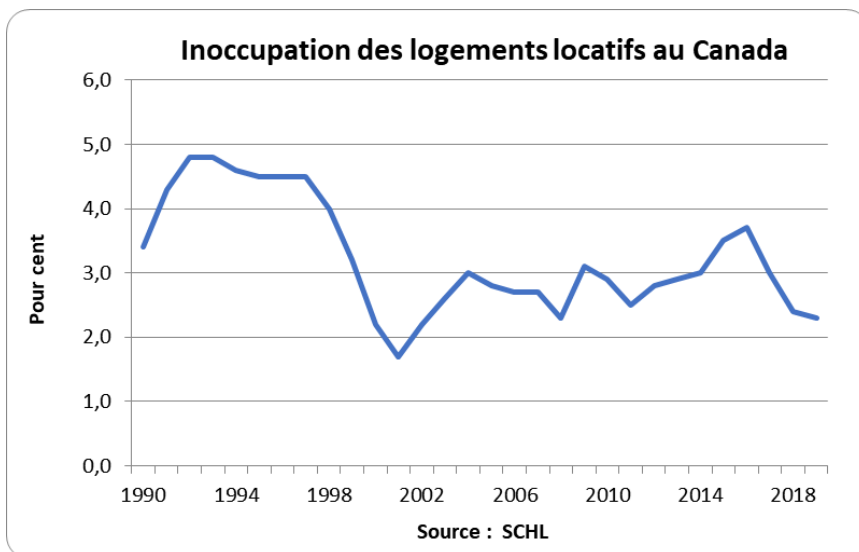
logement (environ 186 000) étaient légèrement supérieurs à la moyenne des mises en chantier (environ 183 700). Mais le tableau montre aussi qu'il y a eu des périodes où il y avait des différences importantes entre les débuts et les besoins. Cela se produit parce que les facteurs économiques influent sur les résultats réels. Par exemple, les mises en chantier ont été bien en deçà des besoins estimés pendant la majeure partie des années 90, parce que la situation de l'emploi s'est affaiblie (ce qui signifie que les personnes qui pourraient vouloir former un ménage indépendant n'ont pas pu le faire en raison de leur situation). Par ailleurs, à mesure que le taux d'emploi commençait à s'améliorer (à partir de 1997, comme le montre le graphique précédent), les mises en chantier suivaient graduellement. Entre 2002 et 2008, un environnement économique très robuste a fait en sorte que les exigences ont commencé à être largement dépassées (ce qui était justifiable). Au cours de la dernière décennie, le taux d'emploi a été relativement stable pendant un certain temps, de sorte que les mises en chantier ont été très proches des besoins. La dernière décennie a été une période inhabituelle à cet égard.

Toutefois, au cours des trois dernières années, le taux de croissance de la population a fortement augmenté au Canada, ce qui a entraîné une augmentation tout aussi marquée des besoins estimés. Les mises en chantier n'ont pas été maintenues : pour 2019, on estime qu'il en faut environ 245 000, mais il n'y a eu que 208 685 mises en chantier. Cela se produit dans un environnement économique relativement solide (dans lequel nous avons besoin d'une production qui correspond au moins aux besoins estimés, voire les dépasse). Le manque de production contribue déjà à aggraver les pénuries de logements (tant pour l'accession à la propriété que pour le logement locatif), et plus le manque à gagner persiste, plus les résultats seront mauvais à l'avenir.

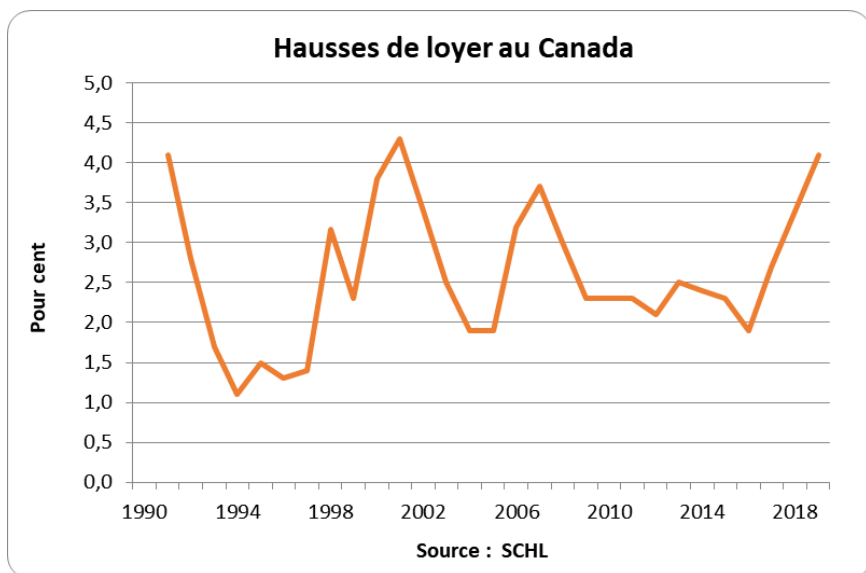
À l'heure actuelle, ces deux approches d'analyse montrent que le Canada a besoin d'une expansion substantielle de la production de nouveaux logements.

## Logements locatifs

Chaque octobre, la Société canadienne d'hypothèques et de logement mène une enquête détaillée sur les marchés locatifs résidentiels au Canada. Comme le montre ce graphique, les taux d'inoccupation sont habituellement assez faibles, y compris un taux de seulement 2,3 % pour octobre 2019. Il s'agit de l'un des taux d'inoccupation les plus bas jamais enregistrés, et il est bien inférieur à la moyenne à long terme de 3,2 % (pour la période illustrée dans ce graphique).



En raison de la faiblesse persistante des taux d'inoccupation, les loyers canadiens augmentent souvent plus que les revenus ou l'inflation globale. Au cours des 29 dernières années, les loyers canadiens ont augmenté de 108 %, soit 2,6 % par année. Pour 2019, le taux d'augmentation (4,1 %) a été le deuxième en importance des 29 dernières années. Une autre illustration de



l'augmentation rapide des loyers est qu'au cours des 29 années, en termes de loyers ajustés en fonction de l'inflation (ou « réels »), les loyers ont augmenté de 22,6 %, soit une moyenne de 0,7 % par année.

On dit parfois qu'un taux d'inoccupation de 3 % est « sain » ou « équilibré ». J'ai remarqué ces énoncés pendant toute ma carrière d'analyste du marché de l'habitation (depuis 1982), mais je n'ai jamais trouvé de recherche qui corrobore le point de référence de 3 %. Qui plus est, comme dans la discussion sur les ratios ventes-nouvelles inscriptions, on ne sait généralement pas ce

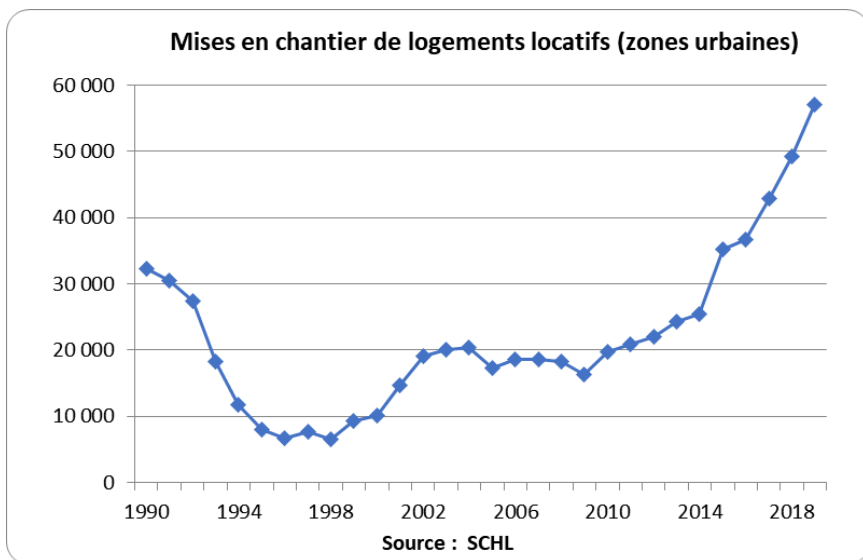
qu'on entend par santé ou équilibre. En réponse, j'ai à l'occasion fait une analyse statistique de la relation entre les taux d'inoccupation et les augmentations de loyer, afin d'estimer des taux d'inoccupation qui correspondent à des augmentations de loyer de 2 % par année. Selon les données des 20 dernières années, cette analyse indique qu'au Canada, les loyers augmenteraient de 2 % à un taux d'inoccupation de 3,4 %. Quelques observations supplémentaires :

- Les taux du marché équilibré varient d'un bout à l'autre du pays, comme le montre le tableau suivant.
- Les relations statistiques changent au fil du temps. Par exemple, une analyse effectuée en 2016 révèle un taux de marché équilibré pour le Canada de 3,8 %, comparativement au taux de 3,4 % fondé sur les données actuelles.
- Les augmentations de loyer réelles varient par rapport aux attentes de l'analyse statistique. Par exemple, les données de la SCHL montrent que l'augmentation réelle des loyers au Canada a été de 4,1 % en 2019, ce qui est nettement supérieur aux 3,3 % prévus par l'analyse statistique. Des différences importantes sont indiquées dans la plupart des provinces.
- En bref, ces données montrent que les propriétaires réagissent maintenant aux faibles taux d'inoccupation en augmentant leurs loyers de façon très marquée.
- L'abordabilité empire pour les locataires.
- À long terme, les taux d'inoccupation moyens dans les cinq provinces les plus à l'est du pays se sont rapprochés des seuils du marché équilibré, de sorte que les augmentations moyennes à long terme des loyers ont été près de 2 %. Les cinq autres provinces ont des taux d'inoccupation moyens à long terme inférieurs aux seuils, ce qui a entraîné des augmentations moyennes de loyer de plus de 2 %.

	Seuil d'équilibre du marché	Moyenne à long terme		Augmentation des loyers pour 2019	
		Taux d'inoccupation	Croissance des loyers (1)	Prévu	Réel
Canada	3,4 %	3,2 %	2,6 %	3,3 %	4,1 %
C.-B.	3,2 %	2,3 %	2,9 %	4,4 %	4,2 %
Alberta	4,4 %	3,8 %	3,0 %	0,1 %	1,3 %
Saskatchewan	5,7 %	3,9 %	3,0 %	-0,5 %	0,9 %
Manitoba	4,6 %	3,0 %	2,7 %	2,8 %	3,3 %
Ontario	3,1 %	2,6 %	2,9 %	4,3 %	6,1 %
Québec	3,2 %	3,8 %	2,1 %	3,1 %	3,2 %
Nouveau-Brunswick	5,3 %	5,2 %	1,9 %	2,8 %	3,1 %
Nouvelle-Écosse	4,0 %	4,1 %	2,0 %	3,1 %	3,7 %
I.-P.-E.	3,7 %	3,9 %	1,8 %	3,0 %	2,7 %
Terre-Neuve-et-Labrador	4,9 %	5,6 %	1,9 %	0,4 %	1,0 %

Calculs de l'auteur, basés sur les données de la Société canadienne d'hypothèque et de logement.  
Note : (1) basé sur les estimations de la SCHL en échantillon constant.

Au cours des trois dernières décennies, la plus importante source de nouveaux logements locatifs a été la location de condominiums (qui appartiennent généralement à des investisseurs individuels). Les soi-disant « logements dédiés à la location » ont représenté un apport limité. Toutefois, au cours de la dernière demi-décennie, il y a eu une expansion notable

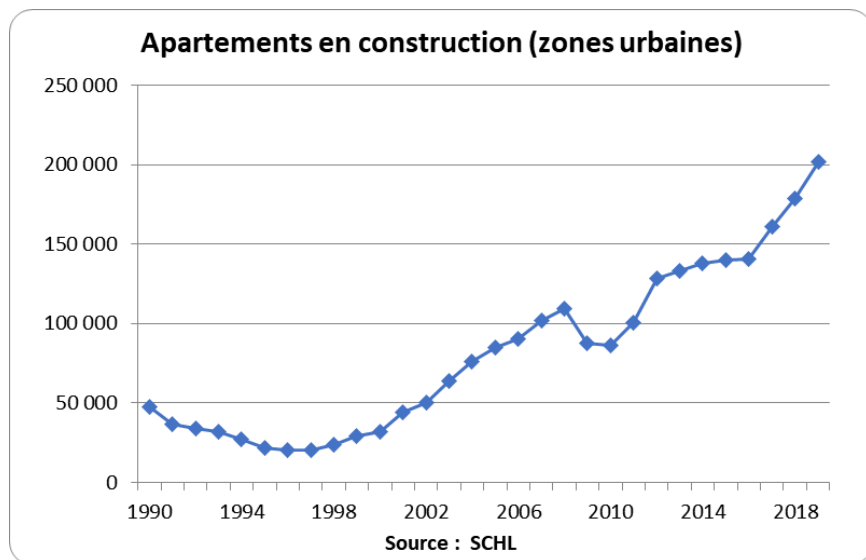


de nouveaux logements construits spécifiquement pour la location. Cela est considéré comme un bon signe pour le marché locatif futur. Je suis porté à m'opposer (un peu) à l'optimisme, pour quatre raisons. (Ce graphique montre les mises en chantier pour tous les types physiques de logements locatifs. Au cours des dernières années, 95 % des mises en chantier de logements

locatifs ont été des appartements, avec de petits nombres pour les maisons individuelles, jumelées et en rangée destinées à la location.)

Tout d'abord, l'augmentation de la construction a été stimulée par une combinaison de taux d'intérêt très bas et de l'escalade des loyers que produisent les nouveaux logements locatifs.<sup>22</sup> Par exemple, pour l'analyse comparative de marché de Toronto, les données de la SCHL montrent que pour les appartements d'une chambre à coucher construits en 2000 ou plus tard, le loyer moyen était de 1 965 \$ en octobre 2019. C'est 45 % de plus que pour les appartements construits entre 1960 et 1979 (moyenne de 1 356 \$), et 38 % de plus que pour les appartements construits entre 1980 et 1999 (moyenne de 1 424 \$). Ce sont les loyers moyens pour tous les appartements : pour les appartements qui deviennent disponibles, on demande des loyers encore plus élevés. Par conséquent, ces nouveaux logements locatifs ne seront pas abordables pour les locataires types à revenu modeste. Dans une certaine mesure, à mesure que la nouvelle offre sera louée, elle réduira la demande pour les stocks plus anciens et modestes, améliorera légèrement la disponibilité et réduira légèrement les pressions sur les loyers. Mais cette nouvelle offre ne réduira pas sensiblement la crise des loyers abordables.

Deuxièmement, il y a maintenant un très grand volume d'appartements en construction au Canada (ce graphique montre le total combiné pour la location et les appartements en copropriété). Ces travaux (et quelques mises en chantier à venir) seront achevés et disponibles pour occupation au cours des trois prochaines années (soit environ 100 000 par année). Une grande partie



des nouveaux condominiums sont mis en location, de sorte qu'à mesure que les appartements seront achevés, jusqu'aux trois quarts d'entre eux seront offerts en location (peut-être 75 000 par année). Cette offre de logements locatifs haut de gamme pourrait dépasser la demande du marché, ce qui se traduirait par des taux d'inoccupation élevés et des loyers plus bas dans le haut du marché, mais avec peu d'impact à des niveaux de loyer modérés. Selon les données détaillées de la SCHL pour Toronto, le taux d'inoccupation des nouveaux immeubles d'habitation (2000 et après) en octobre 2019 était de 4,4 %, comparativement à un taux de 1,5 % pour tous les âges.

<sup>22</sup> J'ai expliqué un peu plus en détail les raisons de cette situation dans mon compte Twitter personnel, ici : <https://twitter.com/LooseCannonEcon/status/1220353418532999168>

Pour la cohorte de 1960 à 1979, le taux d'inoccupation était de 1,2 % et pour les immeubles de 1980 à 1999, de 0,9 %.

Un commentaire secondaire : les copropriétés louées ont moins de stabilité d'occupation que les logements construits pour être loués (parce que les propriétaires de condominiums peuvent expulser des locataires pour occuper eux-mêmes les logements). Par conséquent, une offre croissante de logements dédiés à la location pourrait réduire la demande de logements en copropriété loués, ce qui pourrait faire baisser les loyers, réduire l'intérêt pour l'investissement sur le marché des condominiums et alléger la pression sur les prix de vente et faciliter l'achat par les propriétaires-occupants.

Troisièmement, l'une des leçons tirées d'une classe d'introduction à l'économie est que dans les industries qui sont très compétitives et qui ont de longues périodes de production, il y a une tendance à l'instabilité (alternance de périodes de surproduction et de sous-production) : pendant les périodes de prix élevés, des décisions sont prises qui entraînent une offre excédentaire à l'avenir, ce qui entraîne une baisse des prix futurs, puis une baisse de la production à l'avenir, etc. Nous pouvons le constater maintenant, alors que les nouveaux approvisionnements actuels sont fondés sur des attentes de loyers très élevés et, comme il a été mentionné ci-dessus, il y a de premières preuves qu'un approvisionnement excessif est en cours de construction. Nous pouvons le constater maintenant, car les nouveaux approvisionnements actuels sont basés sur des attentes de loyers très élevés et, comme nous l'avons indiqué plus haut, il existe des preuves précoces qu'un approvisionnement excessif est en cours de construction. Il est possible que, d'ici 2021 ou 2022, les loyers réels obtenus soient sensiblement inférieurs à ce qui avait été prévu, ce qui pourrait entraîner une baisse importante des mises en chantier.<sup>23</sup>

Le quatrième point est une leçon que j'ai apprise dans mes tentatives de prévoir les marchés locatifs partout au Canada. L'un des défis, c'est que, comme les données ne sont recueillies qu'une fois par année, il y a peu de points de données à analyser. Il est nécessaire de créer des modèles de prévision très simples, et il y a beaucoup d'incertitude quant à la fiabilité des prévisions (et les prévisions sont souvent erronées). Mais après avoir essayé de construire des modèles de prévision pour de nombreux endroits, j'ai remarqué une tendance. Il y a toujours deux facteurs économiques qui ont la plus grande influence sur les taux de vacance :

- La croissance de l'emploi (qui influe sur l'offre nécessaire).
- Le nombre total de logements neufs achevés. Ce résultat m'a surpris. Je m'attendais à ce que l'important facteur d'offre soit l'achèvement de nouveaux logements locatifs. Après réflexion, il est logique que l'offre « générale » de logements soit plus importante, car une

---

<sup>23</sup> C'est ce qu'on appelait dans mon temps le « hob cycle », comme l'explique cet article de Wikipedia :

[https://en.wikipedia.org/wiki/Pork\\_cycle](https://en.wikipedia.org/wiki/Pork_cycle)

offre accrue de logements non locatifs signifie qu'il y a plus de possibilités pour les gens de quitter les logements locatifs.<sup>24</sup>

La conséquence de cette discussion est que même si les deux ou trois prochaines années verront une augmentation de l'offre de logements locatifs, il y aura une croissance insuffisante de l'offre totale de logements (en particulier pour les habitations de faible hauteur). Comme on l'a dit plus tôt, il y a actuellement un besoin d'environ 245 000 nouveaux logements par année au Canada, mais le nombre total de logements achevés cette année sera d'environ 200 000. Le résultat, c'est que je m'attends à ce que le taux d'inoccupation diminue encore cette année, et que la pression continue pour que les loyers augmentent davantage que les revenus, ce qui se traduira par une détérioration des conditions d'abordabilité. Comme on l'a dit, ces effets seront plus marqués dans les anciens logements locatifs à coût modéré.

### *Prévisions*

Le tableau ci-dessous résume les plus récentes prévisions des cinq plus grandes banques canadiennes (montrant les moyennes des prévisions). Ces prévisions prévoient peu de changement pour les mises en chantier (l'activité demeurant bien en deçà de mon estimation selon laquelle le besoin démographique actuel est de 245 000 mises en chantier par année). L'activité de revente devrait continuer de s'améliorer, et le prix moyen devrait augmenter. Les économistes des banques s'attendent également à ce que les taux d'intérêt (taux de rendement des obligations) augmentent légèrement en 2020 et 2021. (Toutefois, les économistes des banques s'attendent depuis longtemps à des taux plus élevés. Au cours de la dernière décennie, on a généralement anticipé une augmentation de 0,75 point ou plus au cours des deux prochaines années, alors qu'on s'attend maintenant à une hausse de 0,33 point plus faible que d'habitude.)

---

<sup>24</sup>Un autre résultat surprenant est que l'activité du marché de la revente ne semble pas influencer sur les taux d'inoccupation. Je pense que c'est parce que les transactions de revente ne changent pas la demande totale ou l'offre totale de logements, elles ne font que réorganiser les personnes qui vivent dans les logements.

<b>Tableau 6-3</b>			
<b>Prévisions des grandes banques</b>			
	<i>2019 Réel</i>	<i>Prévu pour 2020</i>	<i>Prévu pour 2021</i>
Mises en chantier	208 686	205 600	207 400
Opérations de revente (1)	488 828	523 301	536 357
Croissance du prix de revente moyen (2)	2,5 %	5,3 %	3,4 %
Rendement des Obligations du Canada de 10 ans	1,59 %	1,63 %	1,92 %
Source : enquête Internet de l'auteur, 1er février 2020.			
Notes : (1) fondé sur les prévisions de deux banques.			
(2) fondé sur les prévisions de trois banques.			

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

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

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

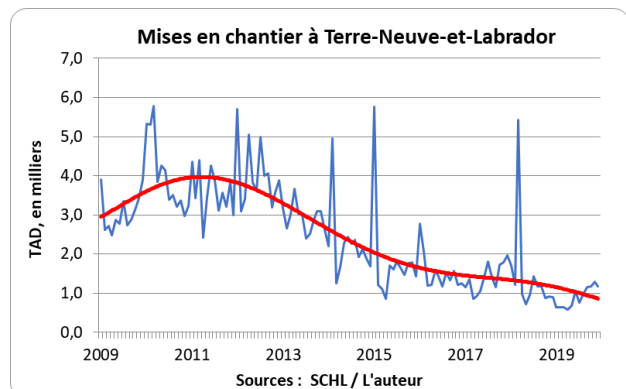
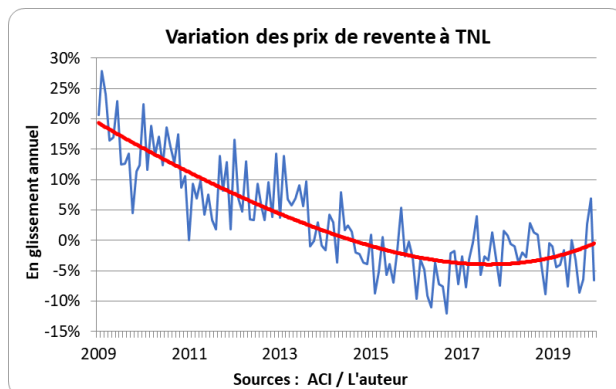
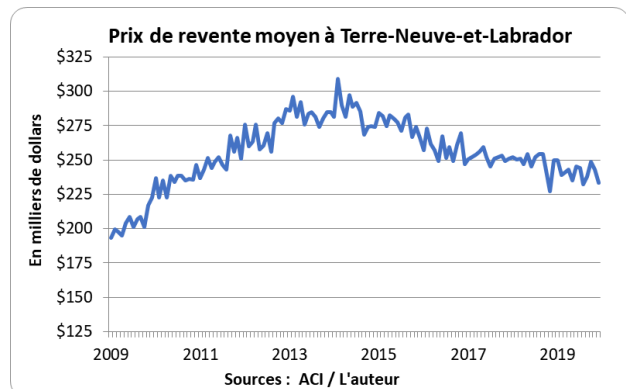
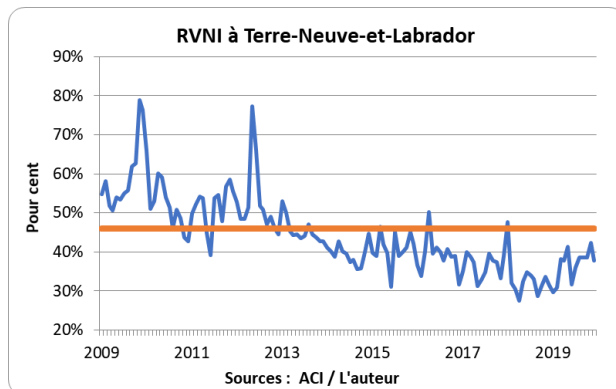
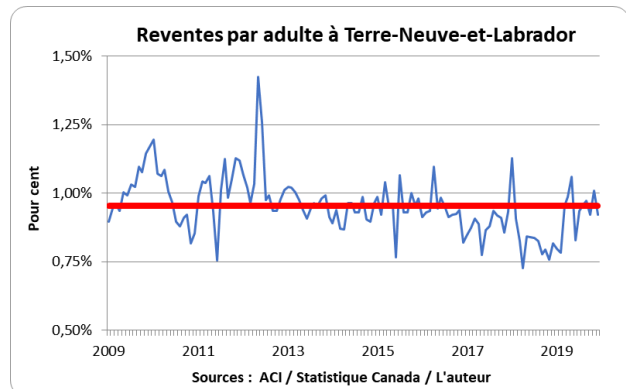
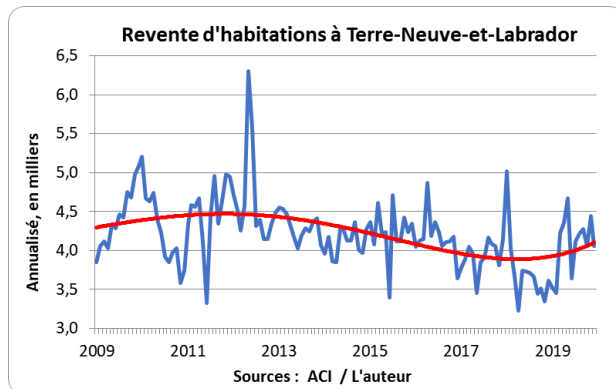
Comme les données peuvent être très différentes d'un mois à l'autre, des lignes de tendance ont été ajoutées là où l'auteur le juge bon. Pourtant, dans certains cas, les lignes de tendance générées mécaniquement ne sont pas particulièrement fiables, souvent à cause des données volatiles à la fin des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

Les tendances du marché de l'habitation se sont partiellement rétablies des niveaux de dégradation observés en 2018 :

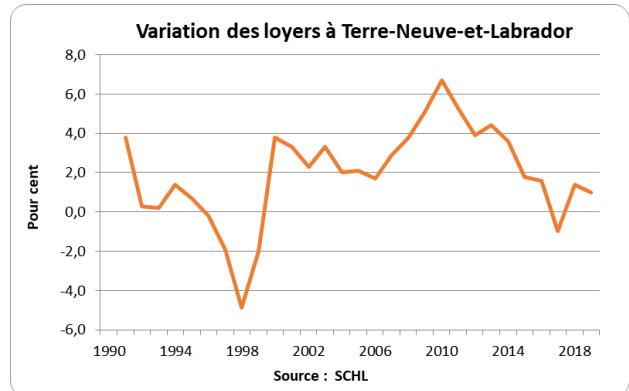
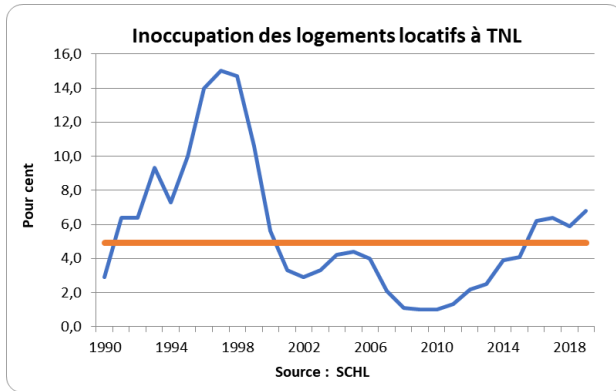
- Le total des reventes en 2019 a été supérieur à celui de 2018 dans toutes les provinces, à l'exception de l'Île-du-Prince-Édouard, de l'Alberta et de la Colombie-Britannique.
- Les ratios ventes-nouvelles inscriptions ont augmenté dans la plupart des provinces. À la fin de l'année, les RVNI dépassaient les seuils du marché équilibré (qui sont illustrés dans ces graphiques avec des lignes larges et plates orange) dans six des provinces, à l'exception de Terre-Neuve-et-Labrador, du Manitoba, de la Saskatchewan, et l'Alberta. Par conséquent, la croissance des prix s'est récemment accélérée dans la plupart des provinces. Dans les provinces où les ratios des ventes aux nouvelles inscriptions sont inférieurs aux seuils du marché équilibré, le résultat a été un plafonnement ou une érosion graduelle des prix. Les prix de l'immobilier ont tendance à montrer de « l'inertie » : les vendeurs résistent à la baisse de leurs attentes en matière de prix et vont souvent se retirer du marché plutôt que de réduire leurs prix. Il peut arriver que la « baisse collante » des prix des maisons se dissolve spontanément, ce qui entraîne des baisses plus marquées.
- Les mises en chantier d'habitations ont tendance à suivre la tendance des marchés de la revente, et les changements survenus en 2019 ont été moins spectaculaires que sur les marchés de la revente des provinces. Le nombre total de mises en chantier pour 2019 était inférieur à celui de 2018 à Terre-Neuve-et-Labrador, en Nouvelle-Écosse, en Ontario, au Manitoba et en Saskatchewan. Des hausses ont été observées à l'Île-du-Prince-Édouard, au Nouveau-Brunswick, au Québec, en Alberta et en Colombie-Britannique.
- Les taux d'inoccupation sur le marché locatif sont inférieurs aux seuils du marché équilibré (illustrés par les grandes lignes orange plate) dans la plupart des provinces, la croissance des loyers dépassant 2 %. Y font exception les provinces de Terre-Neuve-et-Labrador, Saskatchewan et Alberta.

## Terre-Neuve-et-Labrador

La baisse des taux d'intérêt a permis à l'activité de revente de s'améliorer en 2019, par rapport au très faible rendement de 2018. Le taux de vente par adulte était proche de la moyenne à long terme au cours de la deuxième moitié de l'année. Bien que le RVNI ait augmenté, il demeure inférieur au seuil du marché équilibré de la province (qui est estimé à 46 %). En raison des fluctuations du prix moyen, la tendance récente des prix est incertaine. Les données suggèrent que les prix sont stables ou qu'ils baissent légèrement. Les mises en chantier demeurent très faibles, bien qu'il y ait eu un léger indice de reprise au cours du deuxième semestre de 2019.

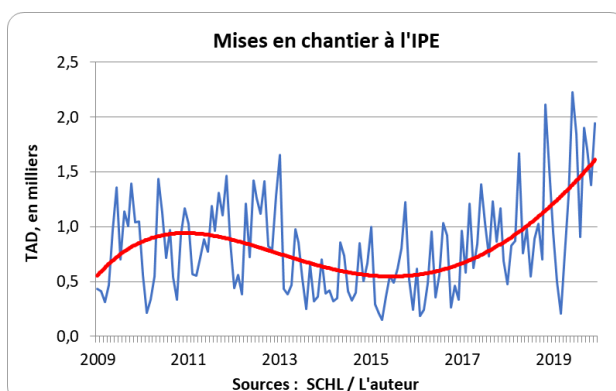
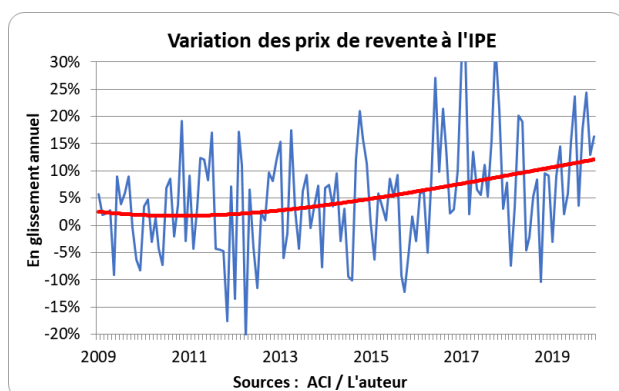
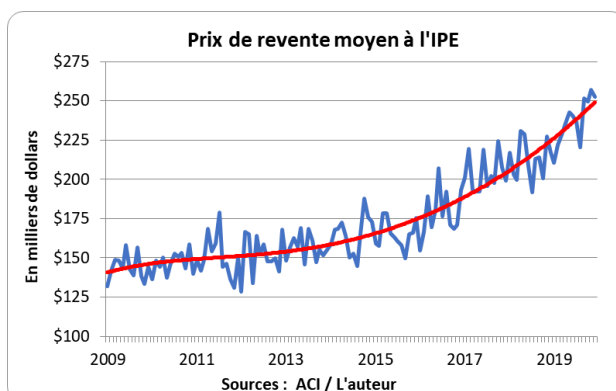
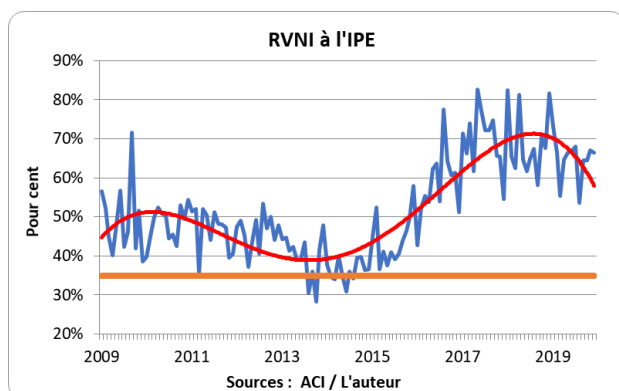
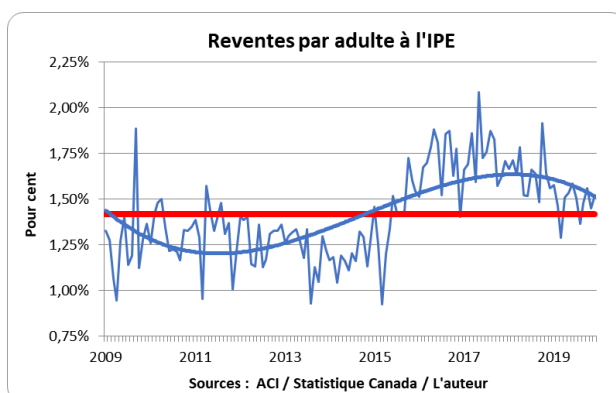
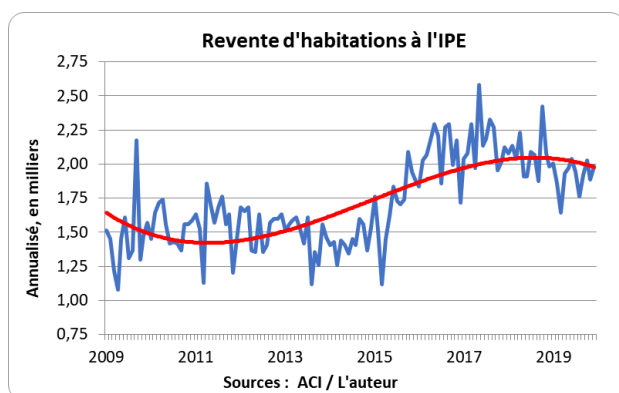


L'affaiblissement de la situation de l'emploi a entraîné un grand nombre de postes vacants à Terre-Neuve-et-Labrador. Le taux d'inoccupation actuel de 6,8 % est supérieur au seuil de marché équilibré (4,9 %) et à la moyenne à long terme (5,6 %). Au cours des trois dernières années, les loyers n'ont augmenté que de 1,4 %, soit une moyenne de moins de 0,5 % par année. L'augmentation moyenne à long terme a été de 1,9 %.

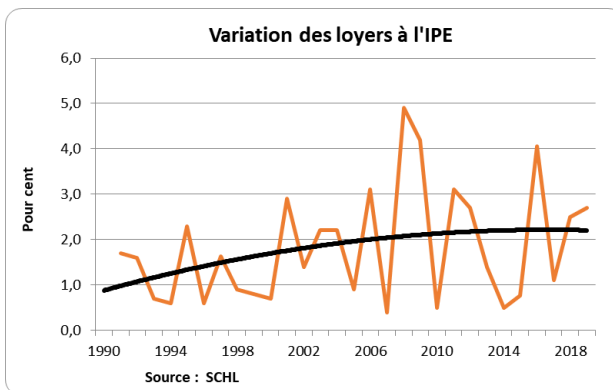
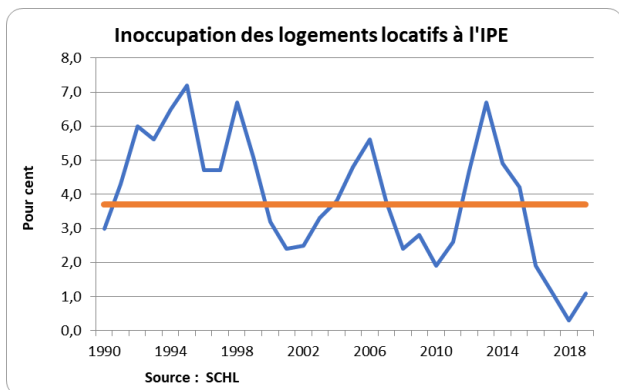


## Île-du-Prince-Édouard

L'activité de revente a ralenti par rapport à la grande force observée en 2016 et 2017. Le taux de vente par adulte est toujours supérieur à la moyenne à long terme, car les flux de population continuent de générer la demande. Le RVNI a été réduit, mais demeure très élevé, ce qui a entraîné une croissance rapide continue des prix (le RVNI du marché équilibré est estimé à 35 %, mais il a une fiabilité statistique très faible et il y a de l'incertitude au sujet du seuil « véritable »). Les mises en chantier répondent maintenant aux signaux forts envoyés par les marchés de la revente et de la location.

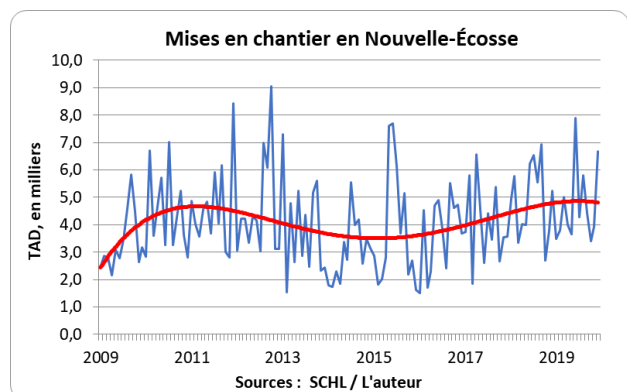
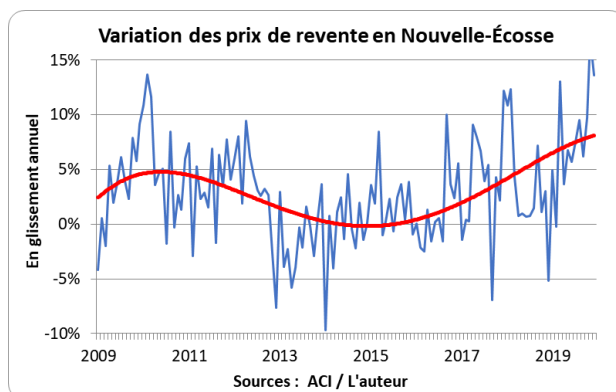
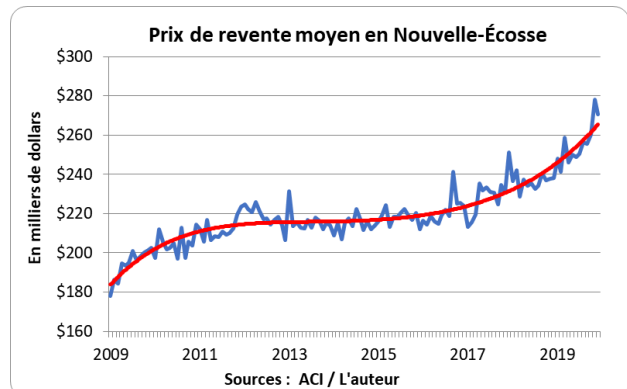
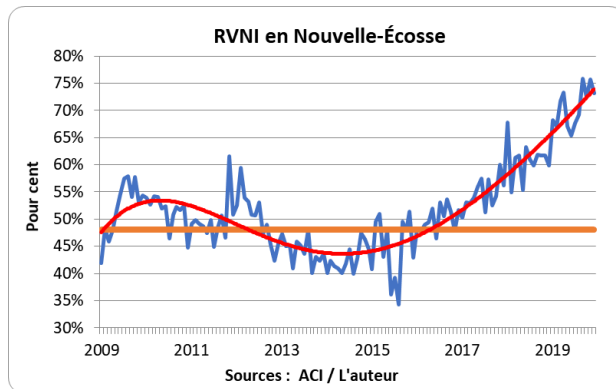
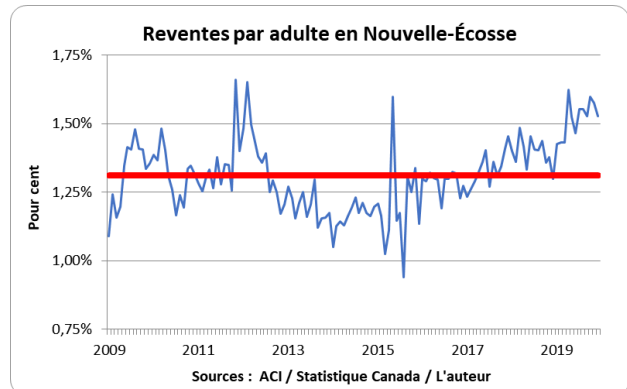
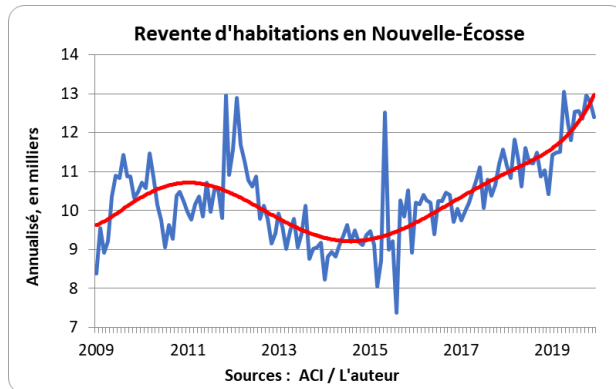


Le taux d'inoccupation de la province a été extrêmement faible au cours des quatre dernières années, se situant à seulement 1,2 % en 2019, contre une moyenne à long terme de 3,9 % et un taux d'inoccupation équilibré du marché de 3,7 %. Au cours des quatre dernières années, les loyers ont augmenté en moyenne de 2,6 % par année. L'augmentation moyenne à long terme a été de 1,8 %.

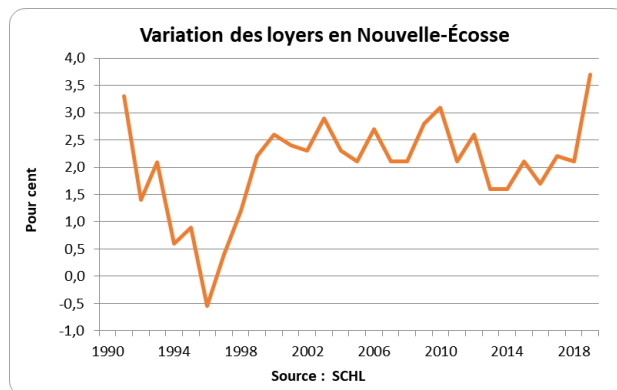
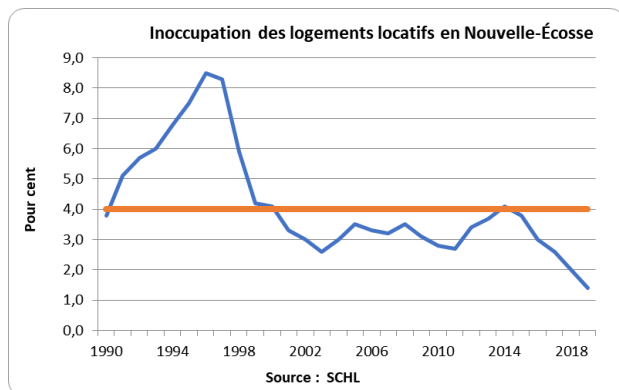


## Nouvelle-Écosse

Des facteurs fondamentaux solides (croissance de la population et de l'emploi) ont entraîné une forte demande de logements. Les tests de résistance ont interrompu la reprise en 2018. Mais, avec les effets stimulants de la baisse des taux d'intérêt en 2019, l'expansion a repris. Les inscriptions n'ont pas suivi le rythme de la demande, poussant le RVNI à un niveau très élevé, bien au-dessus du seuil du marché équilibré de 48 % et entraînant une accélération des prix. Les mises en chantier demeurent à un niveau élevé, à la suite de la vigueur qui a émané du secteur de la revente.

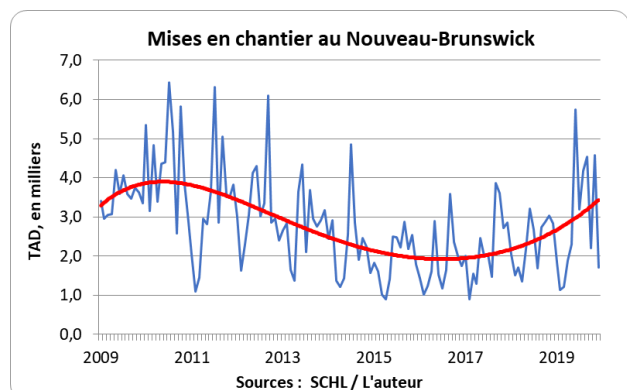
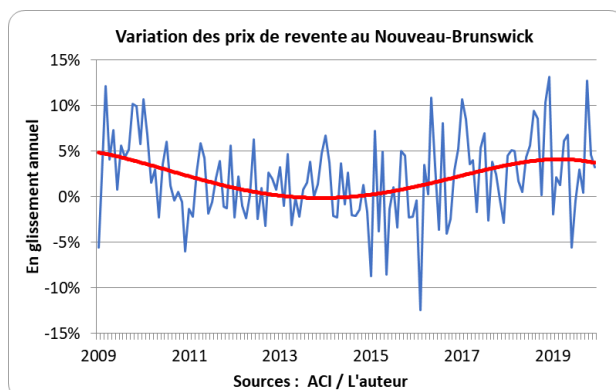
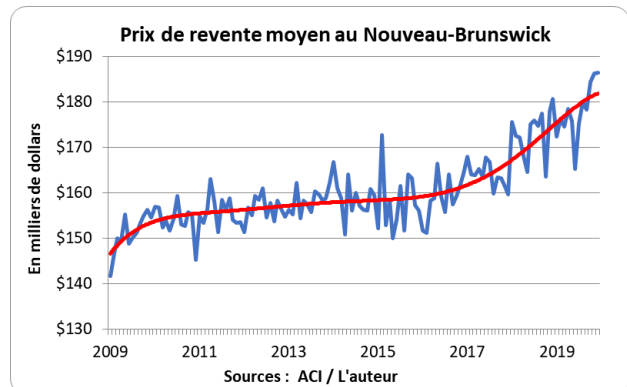
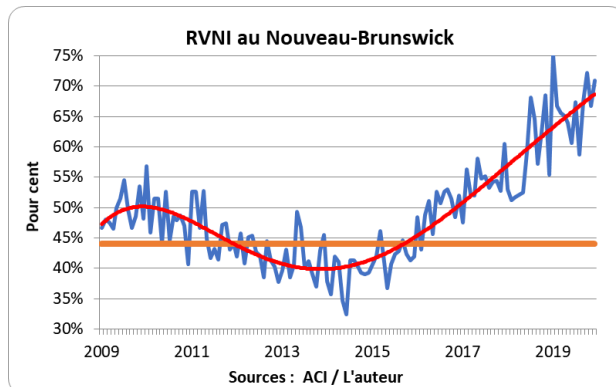
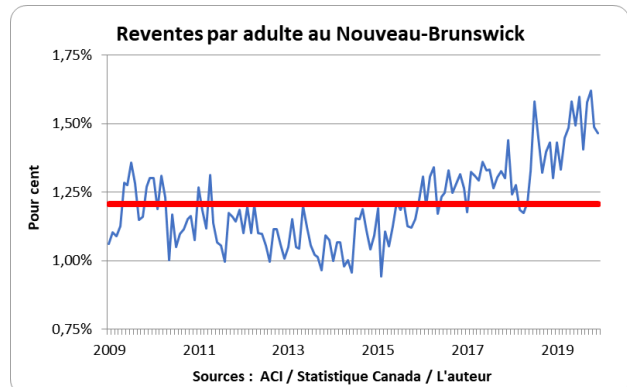
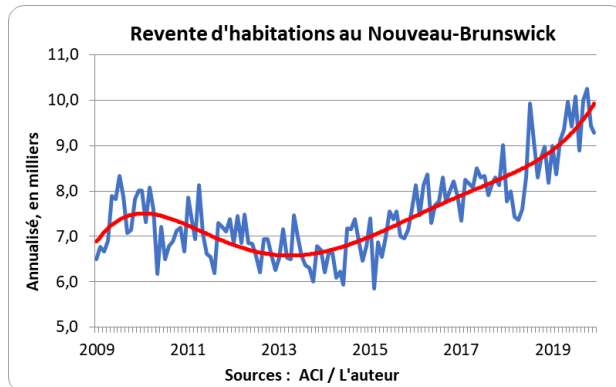


L'amélioration de l'environnement économique et l'augmentation de la croissance démographique ont fait chuter le taux d'inoccupation à un niveau extrêmement bas. Le taux d'inoccupation pour 2019 n'était que de 1,4 %, contre une moyenne à long terme de 4,1 % et un seuil de marché équilibré de 4,0 %. Les loyers ont augmenté rapidement en 2019 (de 3,7 %). L'augmentation moyenne à long terme a été de 2,0 %.

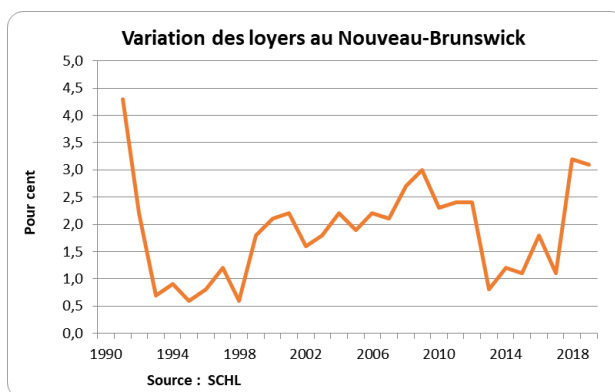
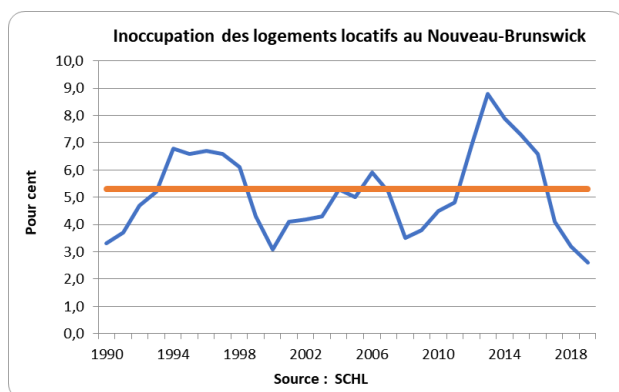


## Nouveau-Brunswick

Les tendances sont semblables à celles observées en Nouvelle-Écosse : des facteurs fondamentaux solides ont donné lieu à des ventes robustes (à part la pause causée par les tests de résistance en 2018). Les pénuries entraînent une plus forte croissance des prix. Le RVNI est maintenant bien au-dessus du seuil de marché équilibré (44 %). Les mises en chantier s'améliorent en raison du resserrement du marché de la revente. Il est probable que les mises en chantier augmenteront encore.

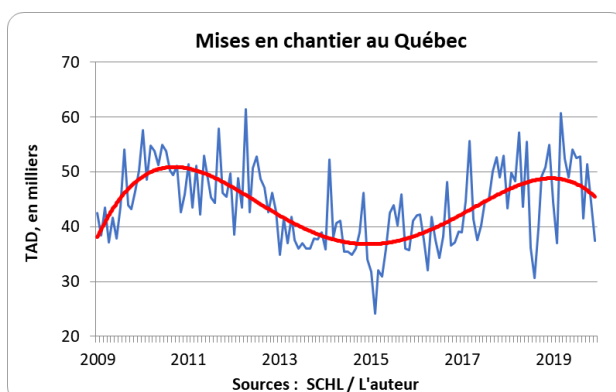
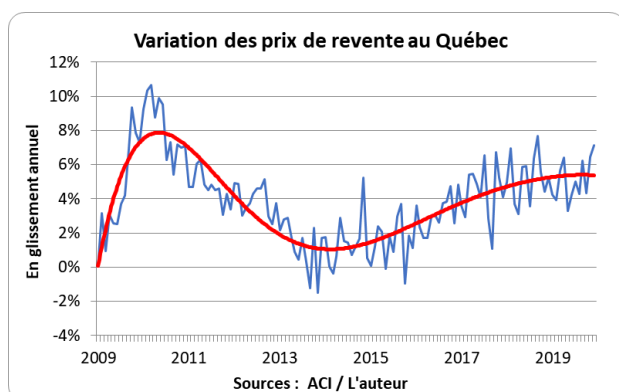
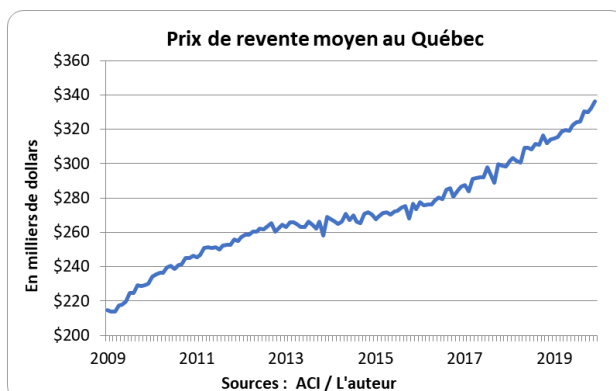
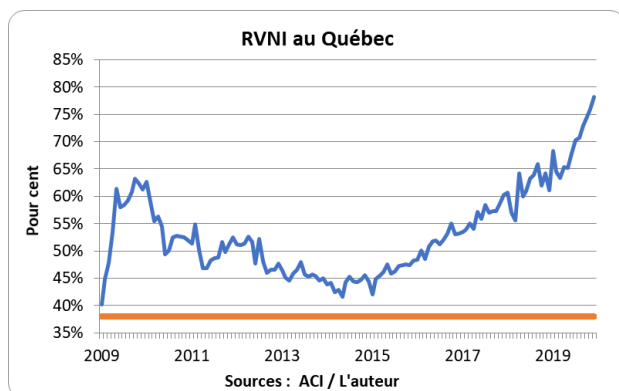
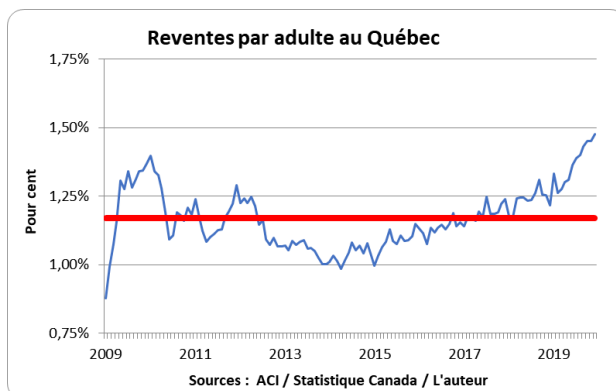
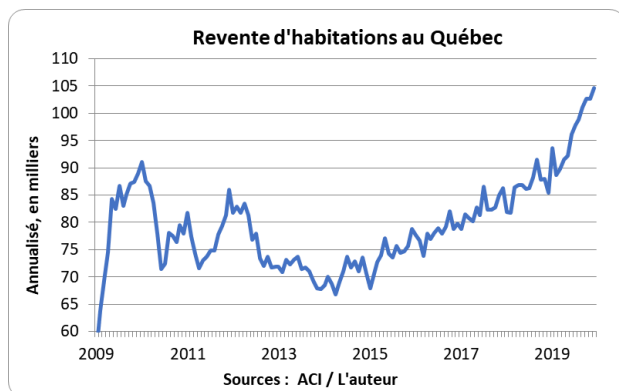


Au cours des six dernières années, les marchés locatifs de la province sont passés de taux d'inoccupation extrêmement élevés à des taux extrêmement bas. Le taux de 2,6 % en 2019 ne représentait que la moitié de la moyenne à long terme (5,2 %) et du seuil du marché équilibré (5,3 %). La croissance des loyers est également passée de très faible à très forte, avec des taux d'augmentation de plus de 3 % en 2018 et 2019. L'augmentation moyenne à long terme a été de 1,9 %.

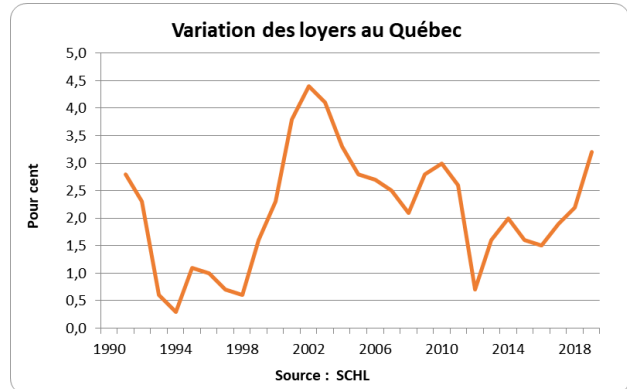
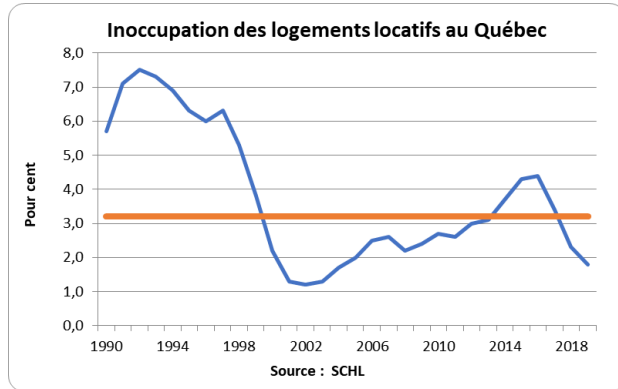


## Québec

La revente continue de se renforcer, grâce aux facteurs économiques très positifs (on se demande aussi si les politiques restrictives en Colombie-Britannique et en Ontario entraînent une certaine réorientation de l'activité vers le Québec). Le RVNI est bien en deçà du seuil d'équilibre (estimé à 40 %). Les données volatiles créent de l'incertitude au sujet de la tendance à la croissance des prix, mais le taux semble quand même être d'environ 5 % par année. La reprise des mises en chantier semble s'atténuer, à un moment où un volume plus important serait nécessaire.

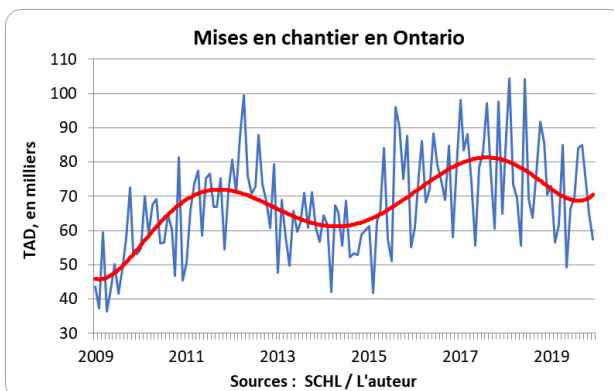
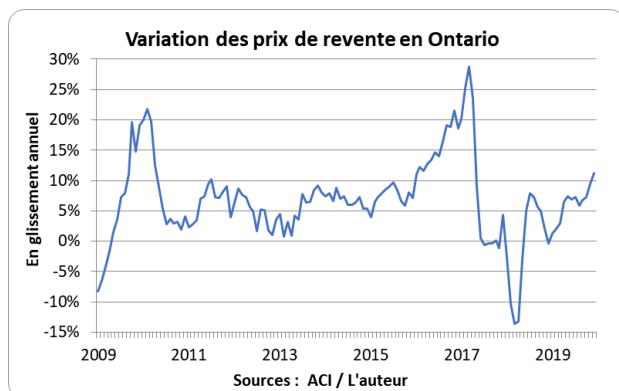
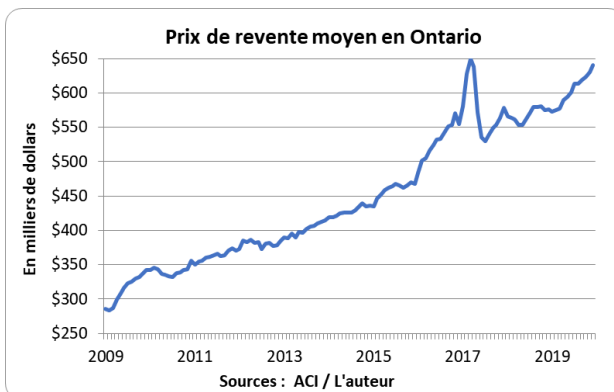
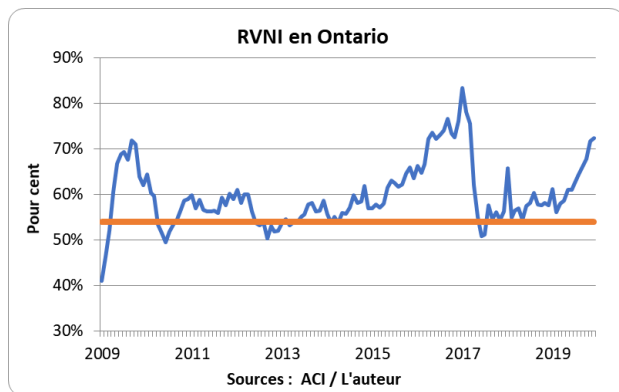
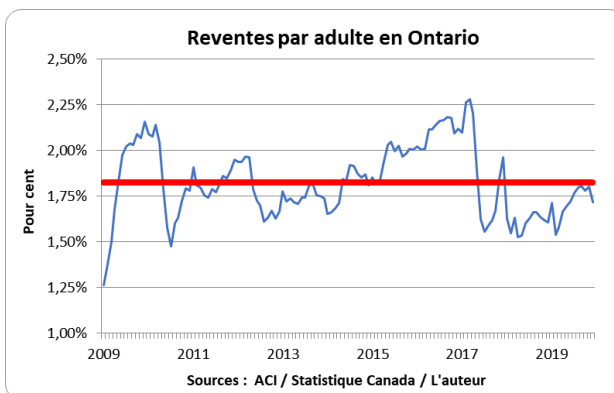
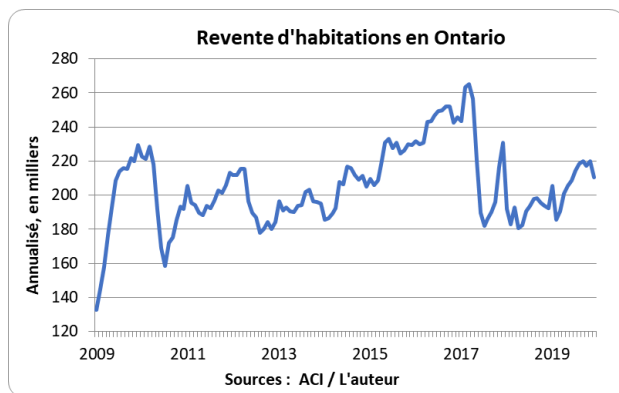


Une économie provinciale très forte a entraîné une baisse des taux d'inoccupation. Le taux de 1,8 % en 2019 est inférieur à la moitié de la moyenne à long terme (3,8 %) et bien inférieur au seuil d'équilibre du marché (3,2 %). Les loyers ont augmenté de 3,2 % en 2019. Leur taux de croissance moyen à long terme est de 2,1 %.

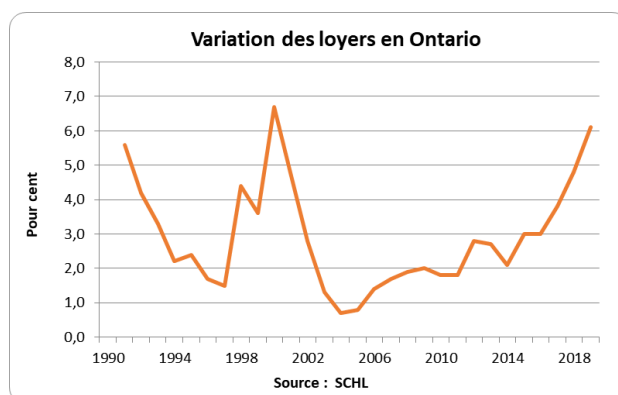
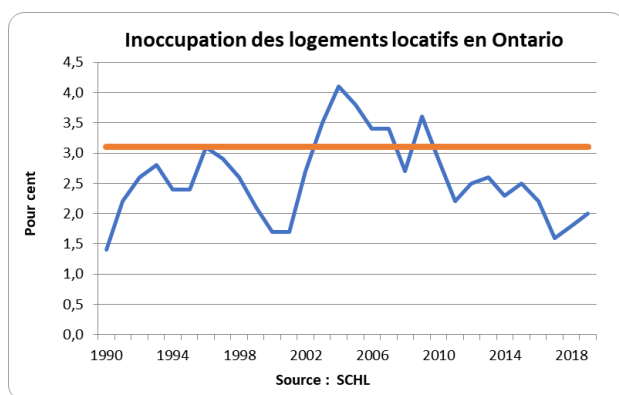


## Ontario

Les faibles taux d'intérêt ont partiellement contrebalancé les effets négatifs des tests de résistance : compte tenu de la très forte croissance démographique et des faibles taux d'intérêt, les ventes par adulte devraient être supérieures à la moyenne, et non pas égales ou inférieures au niveau moyen. Au cours des derniers mois, le RVNI a dépassé de loin le niveau équilibré du marché, qui est estimé à 54 %. Les prix réagissent maintenant aux conditions serrées. Les mises en chantier sont beaucoup plus faibles que ce qui est nécessaire, compte tenu de la croissance rapide récente de la population. Le déficit de production est très prononcé pour les habitations de faible hauteur.

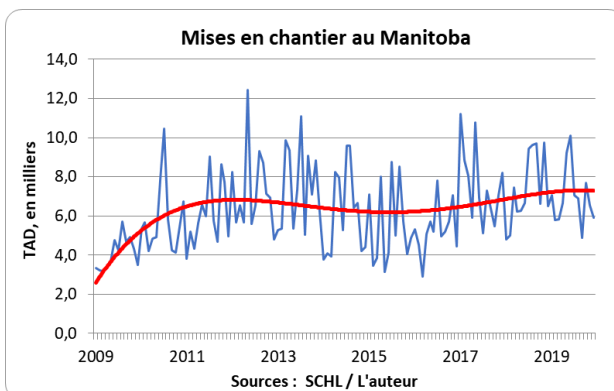
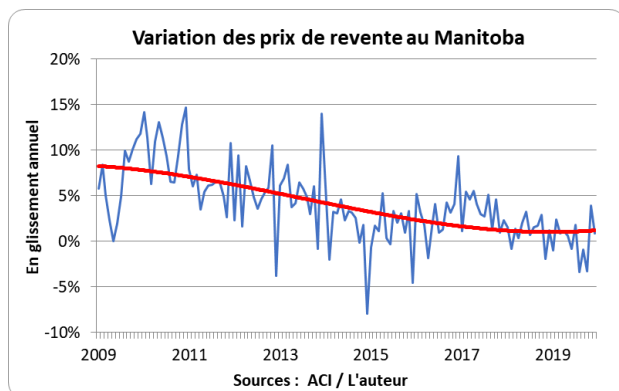
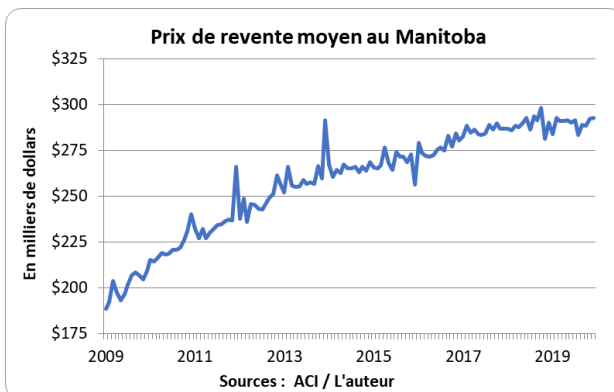
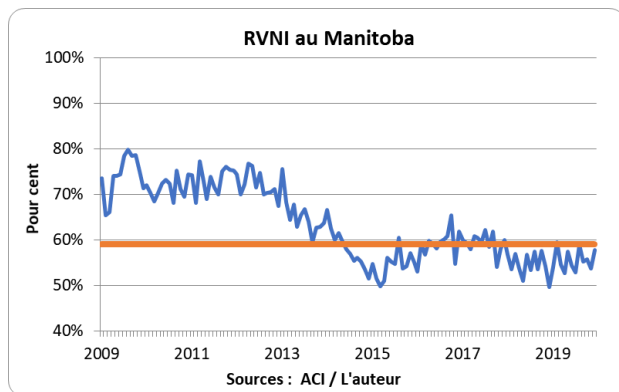
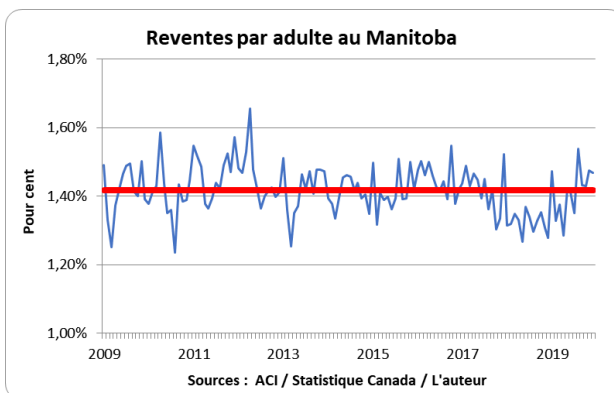
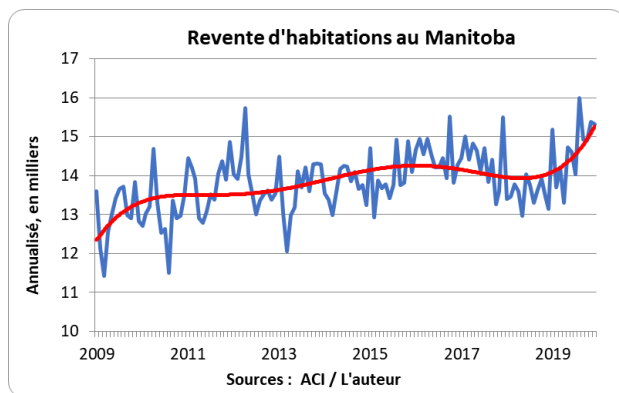


Je m'attendais à ce que le taux d'inoccupation diminue en 2019 (en raison de la forte croissance de la population et de l'emploi par rapport à la production inadéquate de nouveaux logements), mais le taux d'inoccupation a augmenté. Le taux de 2,0 % de 2019 est inférieur à la moyenne à long terme de 2,6 % et au seuil du marché équilibré de 3,1 %. La hausse inattendue de 2019 est attribuable à l'établissement agressif des loyers, qui a aggravé les conditions d'abordabilité et réduit la demande (non seulement dans la RGT, mais dans de nombreuses collectivités de la province). Pour 2019, on estime que les loyers ont augmenté de 6,1 %. Au cours des cinq dernières années, le taux d'augmentation a été en moyenne de 4,9 % par année. La moyenne à long terme est de 2,9 %.

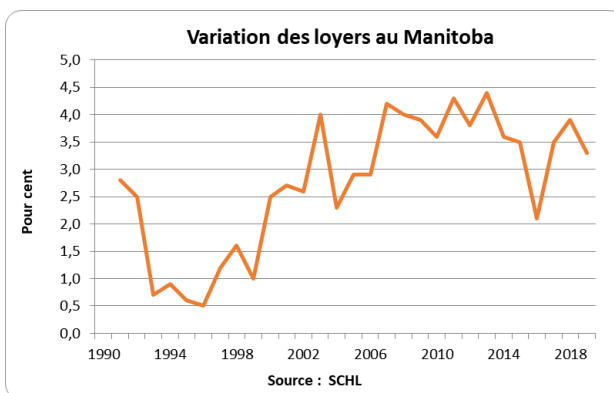
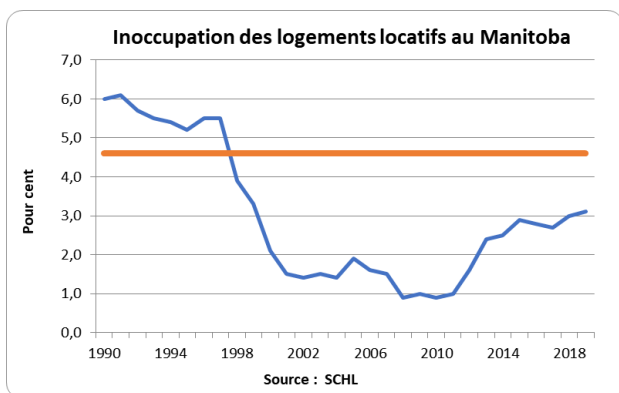


## Manitoba

L'activité de revente a fortement augmenté au cours des derniers mois, ce qui a sans doute été influencé par la baisse des taux d'intérêt. Toutefois, il y a de l'incertitude quant à la mesure dans laquelle la reprise est un « artéfact de données » (le résultat de l'expansion de la zone de déclaration pour Winnipeg). Le taux de vente par adulte est légèrement supérieur à la moyenne à long terme. Le RVNI demeure légèrement en deçà du niveau équilibré du marché (59 %), ce qui se traduit par une très faible croissance des prix (la ligne de tendance montre un taux d'environ 1 %). Les mises en chantier ont été à peu près stables au cours de la dernière décennie, en réponse aux pressions neutres de la croissance démographique et de la création d'emplois.

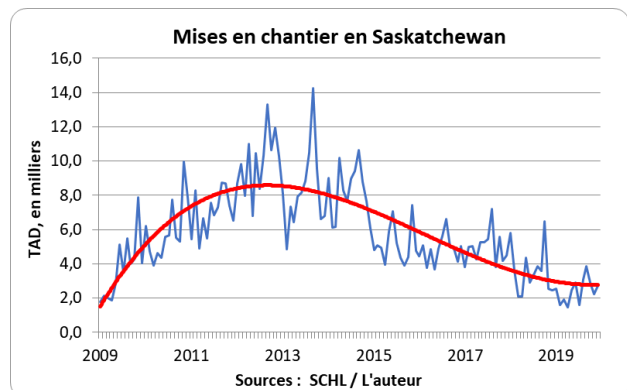
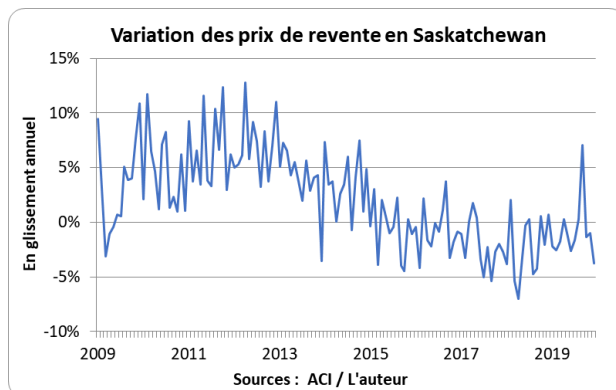
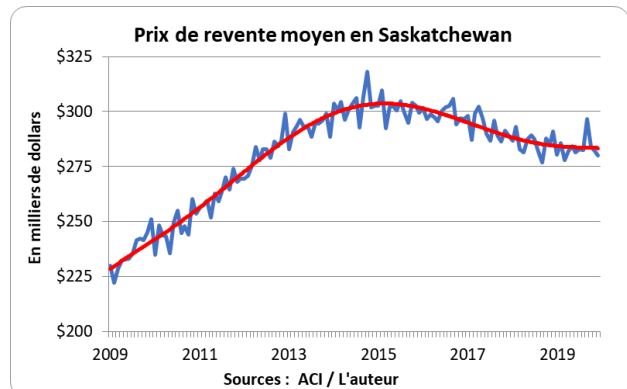
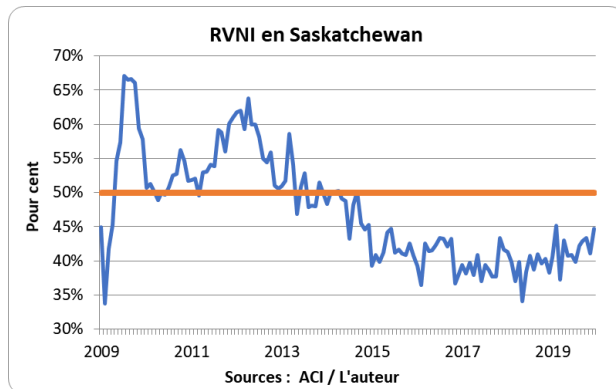
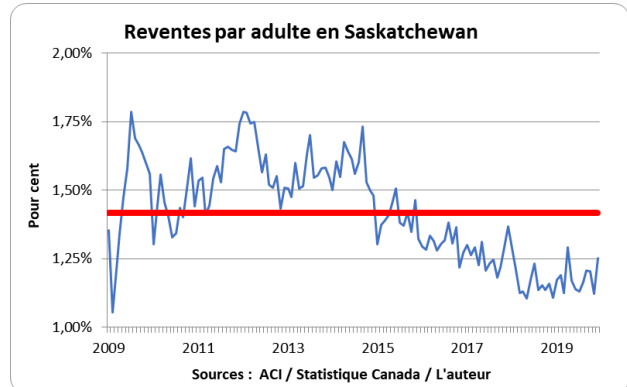
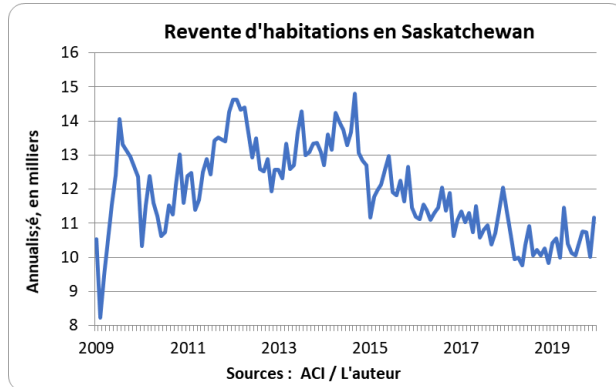


Le taux d'inoccupation de la province a été relativement stable ces derniers temps, l'offre de logements ayant suivi la demande. Le taux d'inoccupation de 3,1 % pour 2019 est très proche de la moyenne à long terme (3,0 %). Au cours des deux dernières décennies, les taux d'inoccupation ont été bien inférieurs au seuil du marché équilibré (4,6 %), ce qui a entraîné une augmentation des loyers de plus de 2 % au cours de chacune des 20 dernières années (et une moyenne de 3,3 % par année au cours des 20 dernières années). L'augmentation moyenne sur 29 ans est de 2,7 %.

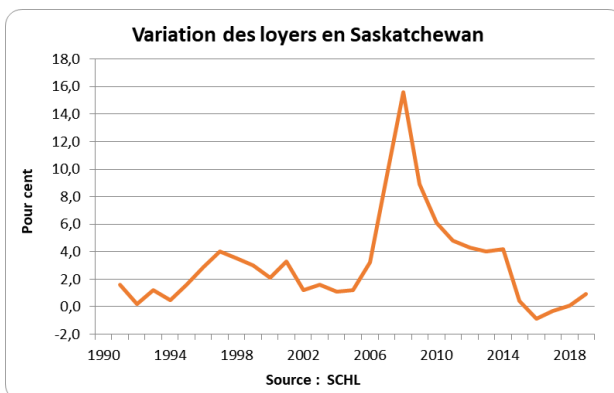
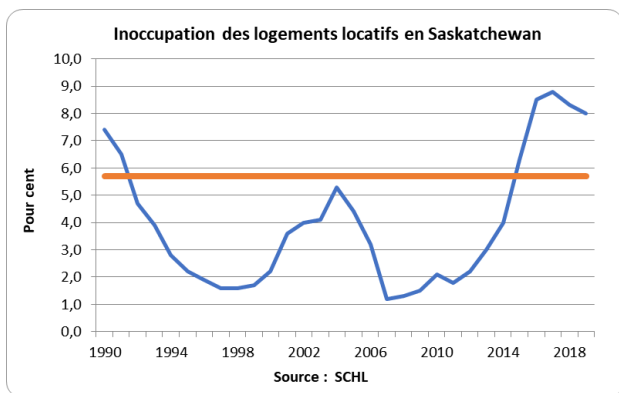


## Saskatchewan

L'activité de revente en Saskatchewan demeure très faible en raison de la très faible conjoncture économique (mais au moins la tendance à la baisse antérieure semble avoir pris fin). Le RVNI est bien en deçà du seuil de marché équilibré (estimé à 50 %), bien qu'il se soit légèrement amélioré en 2019. Les prix se sont légèrement érodés au cours des cinq dernières années. En 2019, le prix moyen était inférieur d'environ 2 000 \$ à celui de 2018. Les mises en chantier demeurent très faibles.

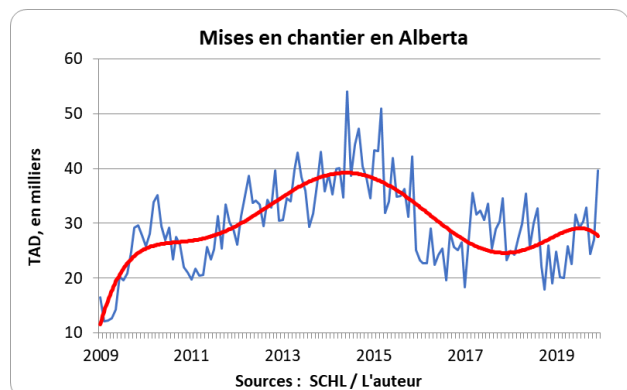
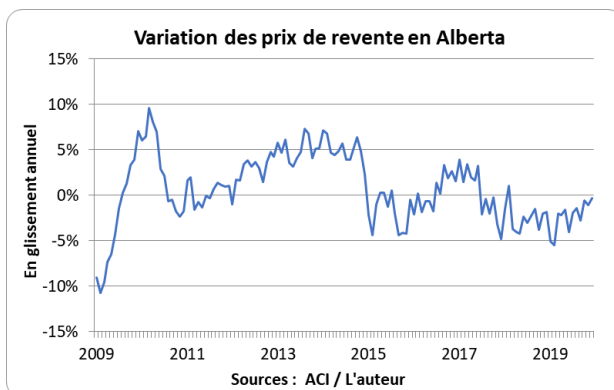
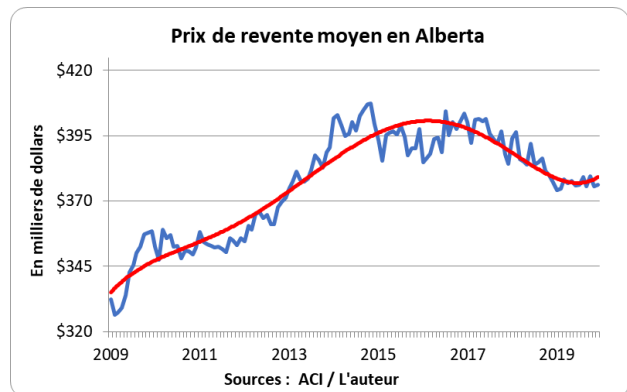
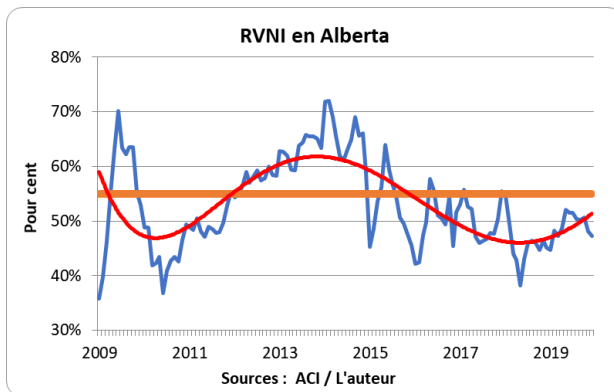
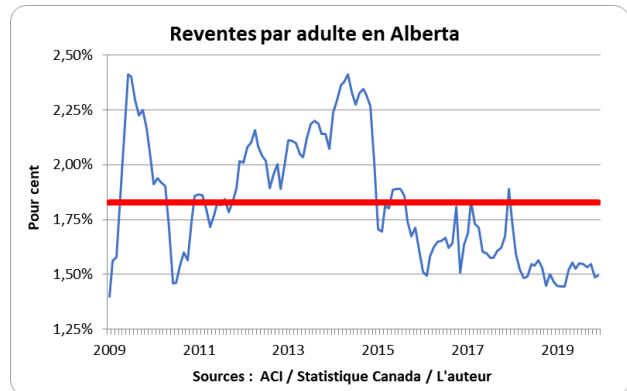
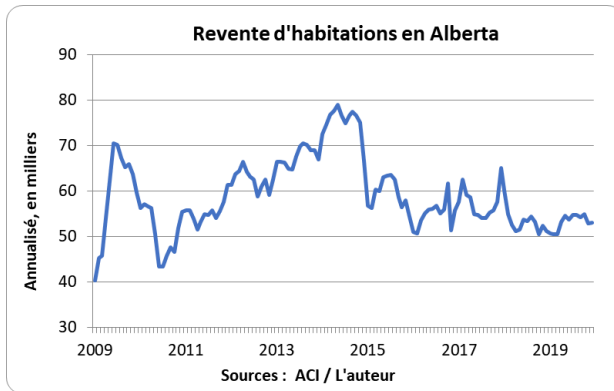


Après une longue période de faibles taux d'inoccupation chroniques, la Saskatchewan a connu des taux élevés au cours des cinq dernières années. Le taux d'inoccupation de 8,0 % en 2019 est de % et du seuil de marché équilibré de 5,7 %. Les taux d'inoccupation élevés ont entraîné peu de changements dans les loyers. Selon les estimations de la SCHL concernant les augmentations constantes de l'échantillon de loyers, les loyers sont maintenant légèrement inférieurs à ce qu'ils étaient il y a cinq ans. L'augmentation moyenne à long terme des loyers est de 3,0 % par année.

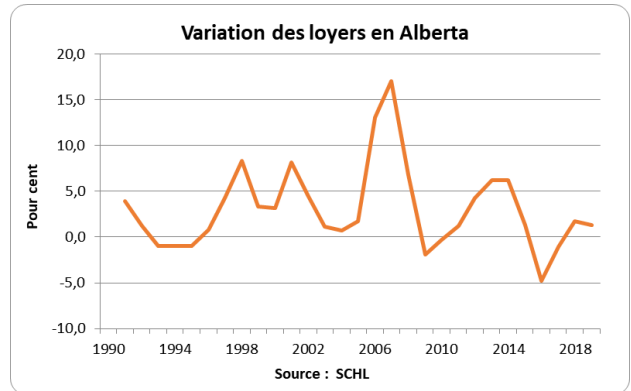
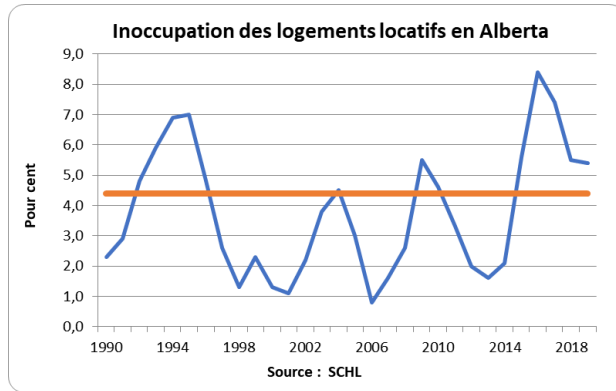


## Alberta

L'activité de revente demeure très faible en Alberta, en raison des effets négatifs continus de la situation précaire de l'emploi et des tests de résistance hypothécaire. Le RVNI s'est amélioré, mais demeure inférieur au seuil du marché équilibré (estimé à 55 %). Les données sur les prix laissent entendre que l'érosion a récemment pris fin. Les mises en chantier d'habitations ont légèrement augmenté en 2019, mais sont toujours de 17 % sous la moyenne sur 20 ans.

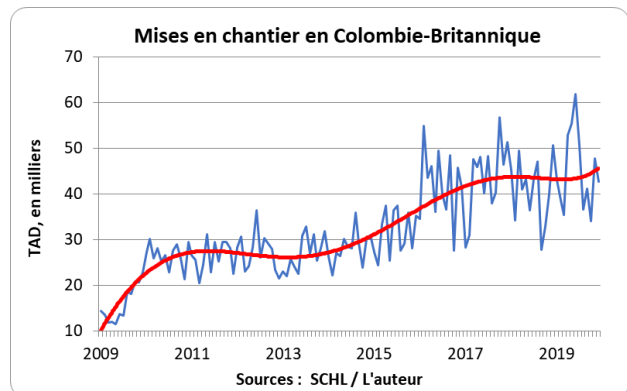
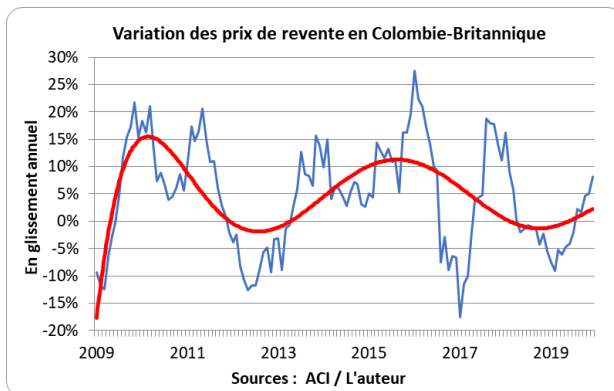
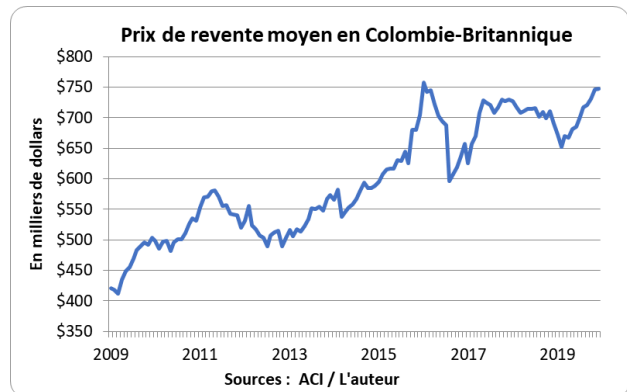
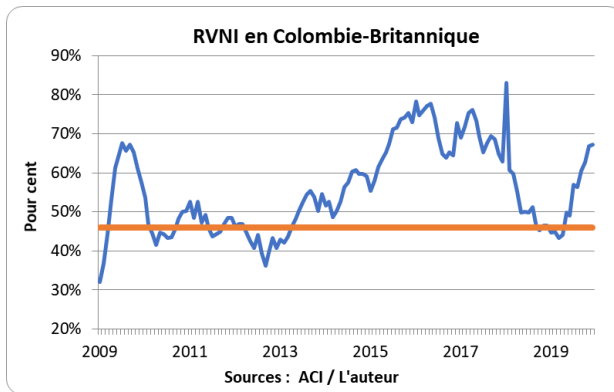
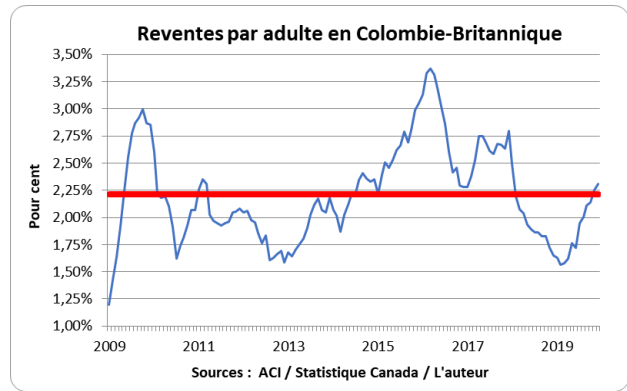
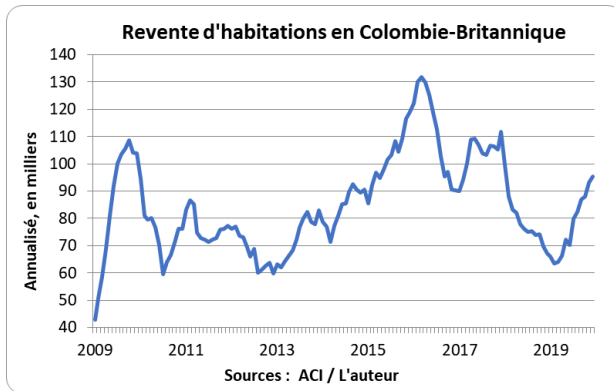


Les taux d'inoccupation en Alberta ont été élevés au cours des cinq dernières années. Le taux de 2019 (5,4 %) dépasse la moyenne à long terme (3,8 %) et le seuil de marché équilibré estimé (4,4 %). Les loyers ont été faibles et, selon les estimations de la SCHL concernant les augmentations constantes de l'échantillon, les loyers sont maintenant inférieurs à ce qu'ils étaient il y a cinq ans. L'augmentation moyenne à long terme des loyers est de 3,0 % par année.



## Colombie-Britannique

Après une année 2018 très faible, l'activité de revente a rebondi en 2019. À la fin de l'année, le taux de vente par adulte était revenu à la moyenne à long terme, mais pour toute l'année, le taux était bien inférieur à la moyenne à long terme (de 21 %). Les flux d'inscriptions sur le marché demeurent déprimés, ce qui a fait bondir le RVNI, bien au-dessus du seuil du marché équilibré (46 %). Par conséquent, les réductions de prix antérieures ont été en grande partie annulées. Les mises en chantier sont très fortes, dépassant maintenant les besoins démographiques estimés (estimés à 35 000). Cela pourrait causer des problèmes futurs de surapprovisionnement, surtout pour les appartements.



Les taux d'inoccupation en Colombie-Britannique ont peu changé au cours des cinq dernières années. Le taux d'inoccupation de 2019 (1,5 %) est inférieur à la moyenne à long terme (2,3 %) et au seuil du marché équilibré (3,2 %). Les faibles taux d'inoccupation chroniques des deux dernières décennies ont entraîné une augmentation des loyers de plus de 2 % dans la plupart des années (y compris une hausse de 4,2 % en 2019 et une moyenne de 5,4 % au cours des quatre dernières années). L'augmentation moyenne à long terme est de 2,9 % par année.

