

# LE MARCHÉ SOUS LA LOUPE

## Région du Grand Toronto



SOCIÉTÉ CANADIENNE D'HYPOTHÈQUES ET DE LOGEMENT

Date de diffusion : juillet 2016

« À Toronto, la construction de propriétés semble bien gérée, ce qui est une bonne nouvelle. Il reste toutefois que la gestion future des stocks demeure critique. »



Dana Senagama  
chef analyste,

Analyse de marché à la SCHL  
pour la région du Grand Toronto

### ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

à cette publication et à d'autres rapports du CAM en passant par le Bureau de commandes, à l'adresse [www.schl.ca/marchedelhabitation](http://www.schl.ca/marchedelhabitation). C'est pratique et rapide! Vous pouvez consulter, imprimer ou télécharger les publications, ou encore vous y abonner et les recevoir par courriel, le jour même où elles sont diffusées. Mieux encore, la version électronique des produits nationaux standards est maintenant gratuite.

## Risques atténués dans la construction de copropriétés à Toronto

### Faits saillants

- La construction de la majorité des ensembles d'appartements en copropriété (79 %) a débuté après qu'a été atteint un seuil de ventes sur plan de 70 %.
- Les ensembles qui ont été mis en chantier bien avant l'atteinte du seuil de ventes de 70 % sont, pour la plupart, de petite taille ou constituent une phase de construction subséquente d'un gros ensemble résidentiel.
- Le stock actuel d'unités non écoulées se trouve en grande partie concentré dans le centre-ville de Toronto et à Markham, où le marché de la copropriété est plus actif.
- La construction des ensembles comptant un nombre élevé d'unités invendues a débuté avant que ne soit atteint le seuil de ventes de 70 %.

### Contexte

La bulle immobilière qu'a connue Toronto à la fin des années 1980 a sans doute été alimentée par les placements spéculatifs énormes dans le marché des appartements en copropriété. La rapide accélération des prix des habitations à cette époque a transformé l'investissement dans l'immobilier. Poussés par l'espoir de profits rapides, les acheteurs sont devenus plus nombreux sur le marché et cela a provoqué une hausse artificielle de la demande. Les logements à vendre ont, par voie de conséquence, diminué, ce qui a fait encore davantage monter les prix. Les promoteurs ont réagi en augmentant l'offre et, pour ce faire, ont construit des appartements en copropriété (ci-après « copropriétés ») – un grand nombre dans le centre-ville de Toronto. Des informations anecdotiques indiquent que beaucoup de ces ensembles ont été mis en chantier sans ventes sur plan significatives (en partie pour hâter la construction et parce que les promoteurs misaient sur des ventes assurées

au moment de l'achèvement). Mais la situation économique s'est détériorée, la demande de logements s'est contractée et ces unités qui inondaient maintenant le marché ont trouvé moins d'acheteurs. Par conséquent, les prix ont chuté et le marché de la copropriété a été déserté.

Aujourd'hui, les tours d'habitation sont devenues un trait distinctif du paysage torontois. Toutefois, la construction excessive de ce type d'habitation demeure préoccupante. La construction excessive est un indicateur clé de la stabilité du marché dans le cadre d'évaluation du marché de l'habitation (EMH) créé par la SCHL. Les copropriétés constituent environ 50 % des logements bâtis dans la région métropolitaine de recensement de Toronto (ci-après « Toronto »). Au premier trimestre de 2016, 43 860 unités étaient en construction à Toronto et 1 373 copropriétés étaient achevées et invendues.

Afin de compléter son évaluation du marché de l'habitation, la SCHL a mené une recherche dans le but de déterminer si les promoteurs de tours d'habitation mettaient en chantier et achevaient des ensembles comptant un grand nombre d'unités invendues. Nous nous sommes penchés sur le seuil de ventes sur plan (ci-après « seuil de ventes ») qu'un ensemble atteint avant le début de sa construction<sup>1</sup>. Pour financer la construction, les prêteurs tiennent habituellement à ce que 60 à 80 % des unités soient vendues avant le début des travaux. Pour les fins du présent rapport, nous avons étudié les caractéristiques de tout ensemble dont la construction a débuté avant que ne soit atteint le seuil de ventes de 70 %.

De plus, le rapport porte essentiellement sur le stock actuel d'appartements en copropriété

achevés et invendus de Toronto (ci-après « le stock ») et sur le lien qu'il peut avoir avec la construction spéculative. À terme, à mesure que les stocks grossissent, les risques liés à la baisse des prix peuvent ne plus toucher seulement un promoteur en particulier, mais s'étendre à l'ensemble du marché et affecter tous les constructeurs et propriétaires occupants.

## Résultats

### Pratiques de construction des copropriétés

#### Constatation 1 – Nombre relativement élevé de ventes avant le début de la construction

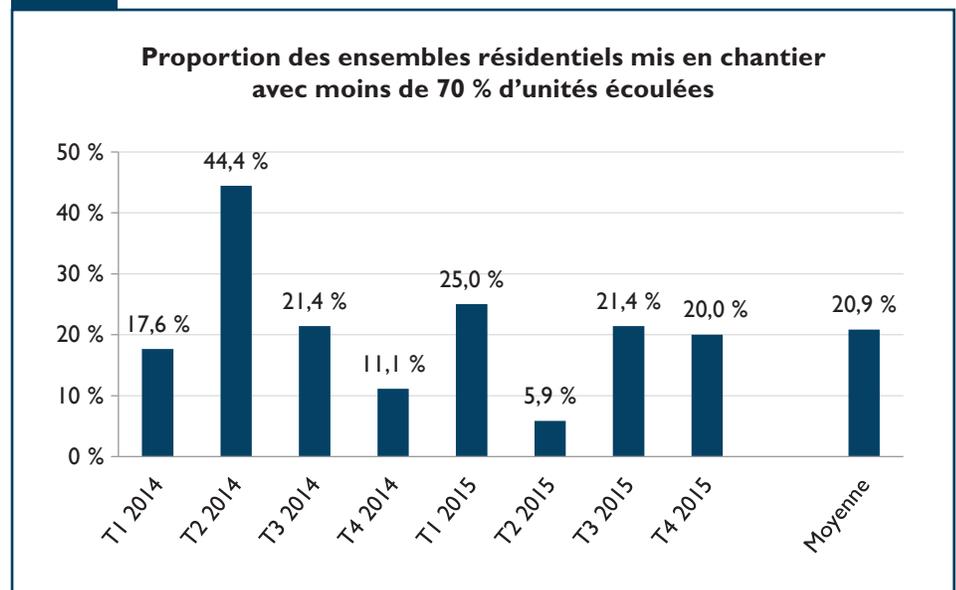
De tous les ensembles dont la construction a débuté pendant la période d'échantillonnage (du premier trimestre de 2014 au quatrième trimestre de 2015), 79 % ont été mis en chantier après avoir atteint un seuil de ventes de 70 %. Ce chiffre élevé est conforme aux modalités de crédit plus prudentes adoptées par la

plupart des prêteurs au cours des dix dernières années. Cette constatation vaut également pour les ensembles situés dans les indicatifs régionaux 416 et 905.

Durant cette période d'échantillonnage, la construction de 21 % des ensembles (voir la figure 1) a commencé avant l'atteinte du seuil de ventes de 70 %. La plupart des circonstances où des ensembles ont été mis en chantier avec un faible pourcentage d'écoulement<sup>2</sup> entraînent dans les catégories suivantes :

- Ensembles relativement petits, comptant moins de 100 unités.
- Gros promoteurs réputés ayant plusieurs ensembles en chantier en même temps ou ayant construit beaucoup de copropriétés dans le passé et étant ainsi en mesure d'injecter plus de fonds propres dans la construction de l'immeuble. Dans de rares cas, certains de ces promoteurs ont même pu lancer le chantier sans aucune prévente.

Figure 1



Source : SCHL (Relevé des mises en chantier et des achèvements et Relevé des logements écoulés sur le marché, utilisant des données provenant de Altus Group et Urbanation Inc.)

- Ensembles à phases multiples, qui sont parvenus à un écoulement élevé ou complet durant les premières phases de réalisation (habituellement la première) et étaient dotés de fonds propres suffisants pour que la construction de la phase suivante commence sans que soit atteint un seuil de ventes de 70 %. Les bâtiments de ces ensembles étaient reliés les uns aux autres par une passerelle, avaient des fondations communes ou étaient proches les uns des autres, ce qui justifiait, d'un point de vue logistique, que leur construction débute en même temps.

Les résultats du deuxième trimestre de 2014 sont exceptionnels en ce sens que, durant cette période, la construction de près de la moitié (44 %) des ensembles a débuté avant que ne soit atteint le seuil de ventes de 70 %. Le nombre d'ensembles à phases multiples a été inhabituellement élevé durant ces trois mois, ce qui a fait baisser à 68 % le taux moyen d'écoulement au moment de la mise en chantier, alors que, pour toute la période d'échantillonnage, le taux moyen d'écoulement était de 80 % (voir la figure 2).

**Constatation 2 – La construction des ensembles avec un seuil de ventes élevé met plus de temps à débiter**

Pendant la période d'échantillonnage, il s'est écoulé en moyenne quelque 27 mois entre l'ouverture du centre de ventes et le début de la construction. Toutefois, la longueur de ce délai variait sensiblement d'un ensemble à l'autre en fonction du pourcentage de ventes. La construction des ensembles ayant réussi à vendre sur plan plus de 70 % de leurs unités a débuté en moyenne au bout de 29 mois, tandis qu'il a fallu en moyenne 21 mois avant

que ne débutent les travaux sur les ensembles dont le taux d'écoulement était inférieur à 70 %. Il semble que les constructeurs et les promoteurs n'aient pas été pressés de lancer leur chantier, mais il ne faut pas négliger le fait que leur décision était sans aucun doute tributaire de l'approbation des autorités municipales et des délais d'obtention des permis de construire, ainsi que des plans de vente des ensembles, du nombre de phases et des calendriers d'occupation établis par les promoteurs.

**Stock d'appartements en copropriété**

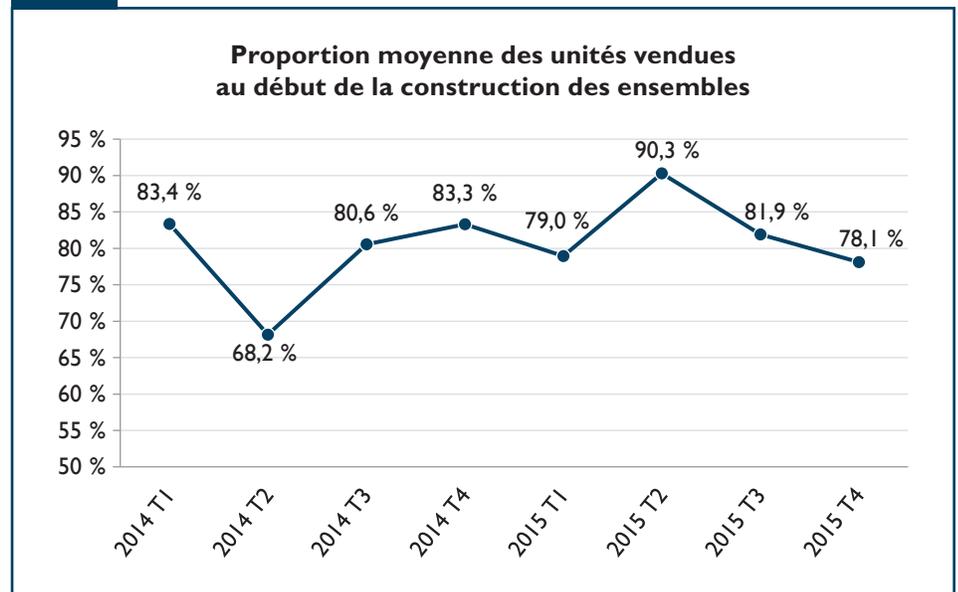
Lorsque des ensembles sont mis en chantier sans avoir atteint un seuil de ventes relativement élevé (près de 70 %), cela peut faire augmenter le stock, surtout si les unités sont toujours invendues à l'achèvement. À mesure que les stocks grossissent, les risques liés à la baisse des prix peuvent ne plus toucher seulement un promoteur en particulier, mais s'étendre à l'ensemble du marché et affecter tous les constructeurs et propriétaires occupants.

Afin de dégager d'éventuelles tendances du stock invendu, nous avons aussi étudié le stock d'appartements en copropriété achevés et invendus (c'est-à-dire le stock non écoulé à 100 %) durant la période d'échantillonnage et le premier trimestre de 2016. À la fin des trois premiers mois de 2016, le stock invendu comprenait 1 373 unités.

**Constatation 3 – Les unités du stock actuel<sup>3</sup> se trouvent concentrées dans un petit nombre d'ensembles**

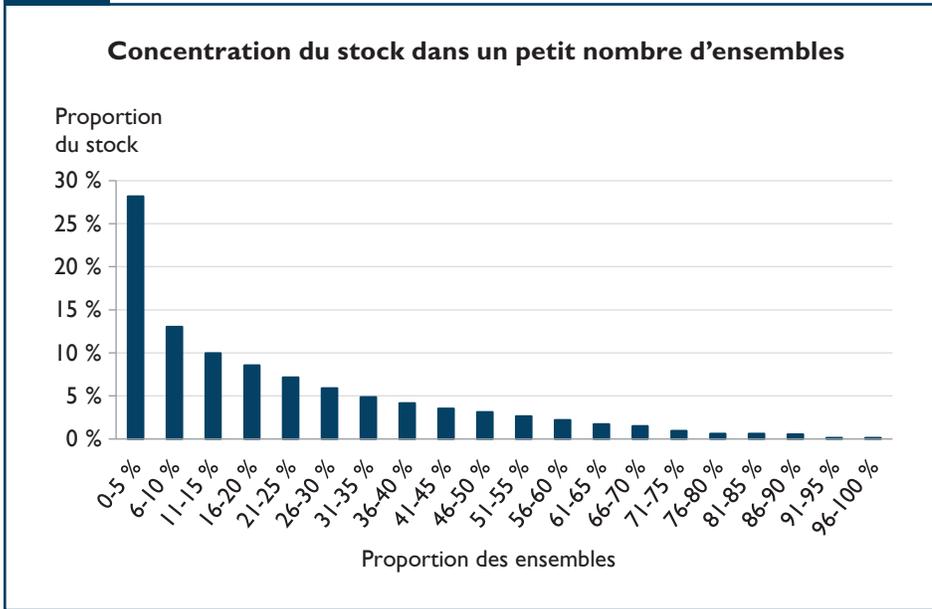
Sur le total des 76 ensembles achevés dont des unités étaient invendues au premier trimestre de 2016, 10 % seulement comprenaient environ 40 % du stock non écoulé. La part du stock invendu que se partageaient ces ensembles était en moyenne de 18 %. La part moyenne des 90 % d'ensembles restants (disséminés dans Toronto) était de 4 %.

Figure 2



Source : SCHL (Relevé des mises en chantier et des achèvements et Relevé des logements écoulés sur le marché, utilisant des données provenant de Altus Group et Urbanation Inc.)

Figure 3



Source : SCHL (Relevé des logements écoulés sur le marché, TI 2016)

#### **Constatation 4 – Le stock invendu est surtout concentré dans le centre-ville de Toronto**

La plus forte concentration de stock invendu se trouvait dans le secteur de l'intersection Yonge et Bloor, dans le quartier City Place et tout juste à l'ouest du centre-ville, dans les zones de King West et Liberty Village; on note aussi une certaine concentration dans les quartiers intermédiaires près de Davisville (voir la figure 1). Etobicoke et North York avaient une part plus modeste d'unités invendues. Dans le 905, c'est à Markham que se trouvait le stock le plus important, là où le prolongement de l'autoroute 7 a entraîné une croissance rapide des lotissements de copropriétés au cours des huit dernières années.

#### **Constatation 5 – Les ensembles ayant le plus d'unités invendues comptaient moins de ventes au début de la construction**

Dans les ensembles ayant une proportion de stock non écoulé plus élevée (supérieure à 10 %), en moyenne 59 % des unités avaient

été vendues avant le début de la construction, ce qui est bien inférieur au seuil de ventes moyen du secteur de 70 %. Dans près de 50 % de ces ensembles, moins de la moitié des logements avaient été vendus avant le démarrage du chantier.

#### **Constatation 6 – Le taux d'écoulement moyen est resté stable**

À la fin de 2015, le nombre d'appartements en copropriété achevés, de même que le stock invendu, étaient deux fois supérieurs aux chiffres de 2014. Cependant, le taux moyen d'écoulement était resté à peu près inchangé à Toronto, soit autour de 94 %. Durant cette période, la taille moyenne des ensembles a aussi augmenté : de 205 unités au premier trimestre de 2014, elle est passée à 280 au premier trimestre de 2016. Les gros ensembles (300 unités ou plus) sont devenus graduellement plus nombreux que les petits; ils forment actuellement 70 % de l'univers<sup>4</sup>, contre 50 % pour l'année 2014. Une part importante des petits

ensembles (moins de 75 unités) est constituée de logements superposés en bande, que la SCHL compte comme des appartements dans son Enquête sur les mises en chantier et les achèvements. De par sa nature (étant données les exigences d'infrastructure inhérentes), ce type d'habitation a permis aux promoteurs de commencer la construction sans qu'une grande part des unités soit vendue sur plan ou les a incités à le faire.

## **Conséquences**

Notre étude montre que, de manière générale, la plupart des constructeurs attendent qu'un seuil élevé de ventes ait été atteint avant de lancer un chantier, réduisant ainsi beaucoup des risques liés à la construction spéculative. La tension du marché de la copropriété existante et la vigueur de la demande locative ont aidé à écouler un certain nombre d'unités achevées et invendues. Le stock actuel est bas comparativement aux pics qu'il a connus au début des années 1990, et il a diminué un peu après une légère hausse en 2015. Il se trouve en outre principalement concentré dans quelques ensembles plutôt que d'être dispersé entre beaucoup d'ensembles. Toutefois, les promoteurs des ensembles où le stock invendu est important semblent avoir fait de la construction spéculative dans une certaine mesure, comme le montre leur seuil de ventes plus bas avant de commencer la construction. La proportion d'écoulement des unités dépend aussi des efforts de vente déployés par chaque promoteur et de l'emplacement de l'ensemble par rapport aux immeubles concurrents – aspects que notre étude n'aborde pas afin de protéger la confidentialité des informations recueillies. Par définition, tout logement mis en chantier sans être vendu, autrement dit sans commande, relève de la spéculation.

Les constructeurs doivent trouver un compromis entre la réduction au minimum de la construction spéculative (vente de toutes les unités avant la construction) et l'offre de logements aux acheteurs voulant emménager immédiatement. Si toutes les unités étaient vendues avant le début de la construction, ceux qui achètent lors du lancement du projet risqueraient d'attendre longtemps (cinq ans ou plus) avant

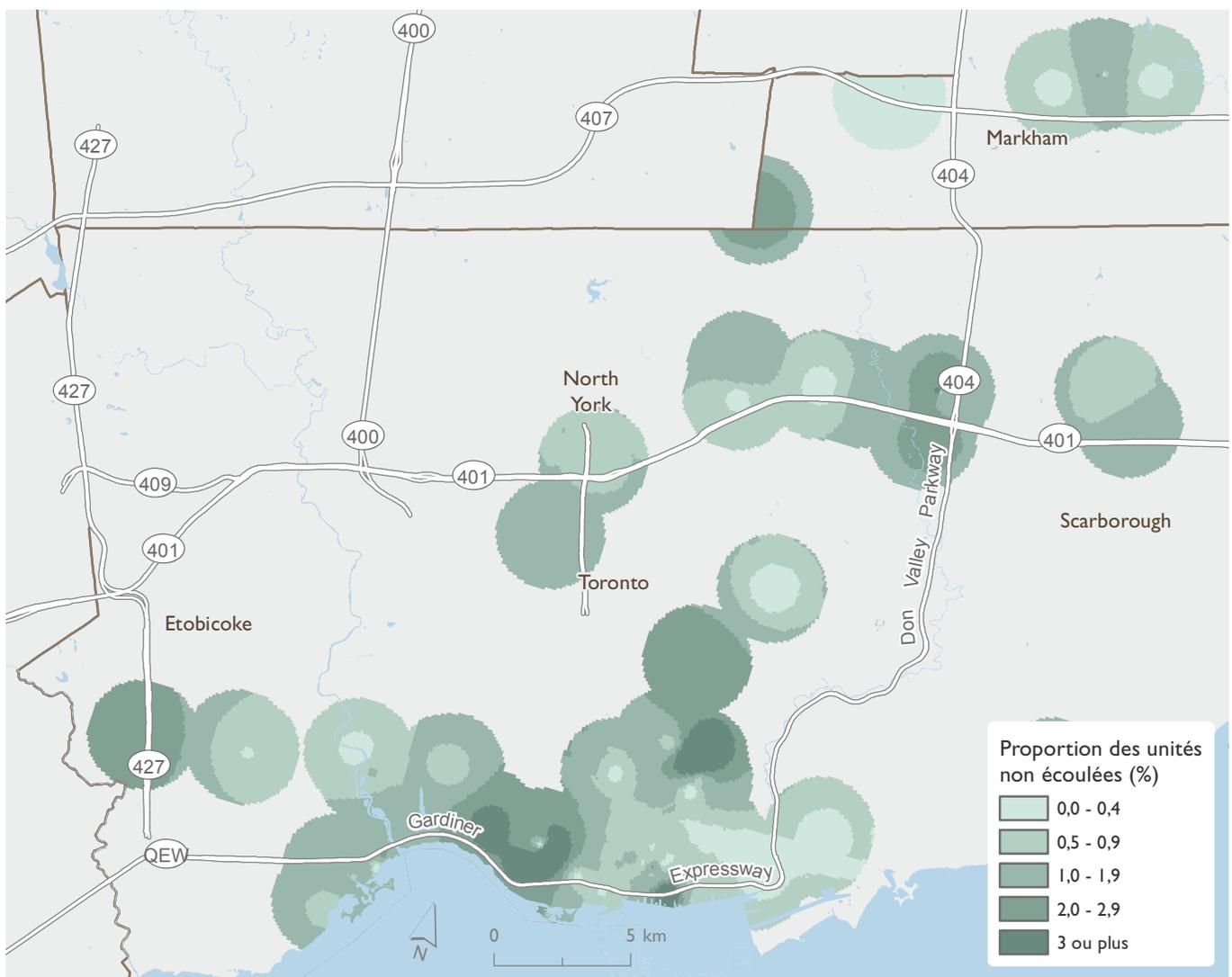
de pouvoir occuper leur logement. En outre, le marché locatif (tant le primaire que le secondaire) pourrait connaître une pénurie d'offre à cause de la demande accrue engendrée par les acheteurs cherchant à se loger temporairement jusqu'à ce que leur habitation soit achevée. Cela pourrait exercer une pression excessive sur les loyers et les prix et déstabiliser le marché de l'habitation. Par contre, si le seuil de ventes est trop bas, le

risque d'offre excédentaire est plus grand. Une bonne gestion du stock demeure donc nécessaire pour que les copropriétés en construction ne restent pas invendues une fois achevées.

Précisons en outre que la présente étude se limite à la situation actuelle et n'entend pas mettre en lumière quelque comportement futur que ce soit. Bien que la construction de

Figure 4

### Plus forte concentration du stock dans le centre-ville de Toronto<sup>5</sup>



Source : SCHL (Relevé des logements écoulés sur le marché, premier trimestre de 2016)

copropriétés semble être bien gérée à Toronto, la probabilité d'achats spéculatifs faits par des acheteurs individuels n'est pas prise en compte par notre analyse. L'Enquête auprès des copropriétaires de Toronto et Vancouver publiée plus tôt cette année a abordé ces questions et révélé que le nombre d'investisseurs qui gardent leur bien de placement cinq ans ou davantage est élevé et que la probabilité d'une revente rapide après l'achat est faible.

| <b>Données de référence</b>                                      |   |              |                     |                                    |
|--|---|--------------|---------------------|------------------------------------|
| <b>Situation des appartements en copropriété, RMR de Toronto</b> |   |              |                     |                                    |
|  | <b>Flux</b>   | <b>Stock</b> |                     |                                    |
| Trimestre  | Proportion des unités récemment achevées non écoulées | Univers*     | Unités non écoulées | Proportion des unités non écoulées |
| T1 2014  | 0 %   | 13,074       | 852                 | 6,5 %                              |
| T2 2014  | 5,2 %   | 15,196       | 1,122               | 7,4 %                              |
| T3 2014  | 2,1 %   | 15,597       | 952                 | 6,1 %                              |
| T4 2014  | 2,1 %   | 15,662       | 917                 | 5,9 %                              |
| T1 2015  | 7,3 %   | 24,711       | 1,871               | 7,6 %                              |
| T2 2015  | 14,0 %  | 28,181       | 1,956               | 6,9 %                              |
| T3 2015  | 6,0 %   | 28,224       | 1,865               | 6,6 %                              |
| T4 2015  | 3,2 %   | 30,294       | 1,966               | 6,5 %                              |
| T1 2016  | 5,9 %   | 23,876       | 1,373               | 5,8 %                              |

\* Nombre total d'unités dans les ensembles achevés sans écoulement complet

Source : SCHL (Relevé des mises en chantier et des achèvements et Relevé des logements écoulés sur le marché)

## NOTES EN FIN DE DOCUMENT

- <sup>1</sup> Pour chaque ensemble de copropriétés mis en chantier entre le premier trimestre de 2014 et le quatrième trimestre de 2015, le seuil de ventes au moment où la construction a commencé a été déterminé au moyen de données provenant de l'Enquête sur les mises en chantier et les achèvements de la SCHL, de Altus Group et de Urbanation Inc.
- <sup>2</sup> Le terme « écoulement » signifie qu'un logement n'est plus offert sur le marché (c'est-à-dire qu'il a été vendu ou loué). Cela se produit habituellement quand un contrat exécutoire garanti par un dépôt non remboursable a été signé par un acheteur admissible.
- <sup>3</sup> D'après les données du premier trimestre de 2016.
- <sup>4</sup> Nombre total de logements achevés mais non entièrement écoulés
- <sup>5</sup> Les pourcentages indiqués sur la carte ne doivent pas être considérés comme une mesure exacte du stock invendu sur tout le territoire des zones grisées. Ils donnent plutôt une indication générale du phénomène observé dans chaque zone. On a établi la carte en faisant la moyenne des valeurs des points de données de l'échantillon connus. Plus les points de données sont rapprochés les uns des autres, plus ils ont de poids ou d'influence dans le calcul de la moyenne. Les zones colorées tracées à partir des sources des données ont été limitées à un rayon de 2 km autour des points de données afin de protéger la vie privée et la confidentialité des renseignements personnels.

## LA SCHL : AU COEUR DE L'HABITATION

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) est l'organisme national responsable de l'habitation au Canada depuis près de 70 ans.

La SCHL aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, vient en aide aux Canadiens dans le besoin et fournit des résultats de recherches et de l'information aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation. La SCHL exerce ses activités en s'appuyant sur trois principes fondamentaux : gestion prudente des risques, solide gouvernance d'entreprise et transparence.

Pour obtenir des renseignements supplémentaires, veuillez consulter le site Web de la SCHL à <http://www.schl.ca> ou suivez-nous sur [Twitter](#), [LinkedIn](#), [Facebook](#) et [YouTube](#).

Vous pouvez aussi communiquer avec nous par téléphone, au 1-800-668-2642, ou par télécopieur, au 1-800-245-9274.

De l'extérieur du Canada, composez le 613-748-2003 (téléphone) ou le 613-748-2016 (télécopieur).

La Société canadienne d'hypothèques et de logement souscrit à la politique du gouvernement fédéral sur l'accès des personnes handicapées à l'information. Si vous désirez obtenir la présente publication sur des supports de substitution, composez le 1-800-668-2642.

La gamme complète des publications nationales standards du Centre d'analyse de marché (CAM) est offerte gratuitement, en format électronique, sur le site Web de la SCHL. Vous pouvez consulter, imprimer ou télécharger les éditions déjà parues, ou encore vous abonner aux futures éditions et recevoir automatiquement, par courriel, de l'information sur le marché le jour même où elle est diffusée : c'est rapide et pratique! Visitez le <http://www.schl.ca/marchedelhabitation>.

Pour en savoir davantage au sujet du CAM et de la mine de renseignements sur le marché de l'habitation qu'il met à votre disposition, rendez-vous au <http://www.schl.ca/marchedelhabitation>.

Pour vous abonner à la version papier des publications du CAM, veuillez composer le 1-800-668-2642.

©2016, Société canadienne d'hypothèques et de logement. Tous droits réservés. La SCHL autorise toute utilisation raisonnable du contenu de la présente publication, à la condition toutefois que ce soit à des fins personnelles, pour des recherches d'affaires ou d'intérêt public, ou encore dans un but éducatif. Elle accorde le droit d'utiliser le contenu à titre de référence générale dans des analyses écrites ou dans la présentation de résultats, de conclusions ou de prévisions, et de citer de façon limitée les données figurant dans la présente publication. La SCHL autorise également l'utilisation raisonnable et restreinte du contenu de ses rapports dans des publications commerciales, sous réserve des conditions susmentionnées. Elle conserve toutefois le droit d'exiger, pour une quelconque raison, l'interruption d'une telle utilisation.

Chaque fois que le contenu d'une publication de la SCHL est utilisé, y compris les données statistiques, il faut en indiquer la source comme suit :

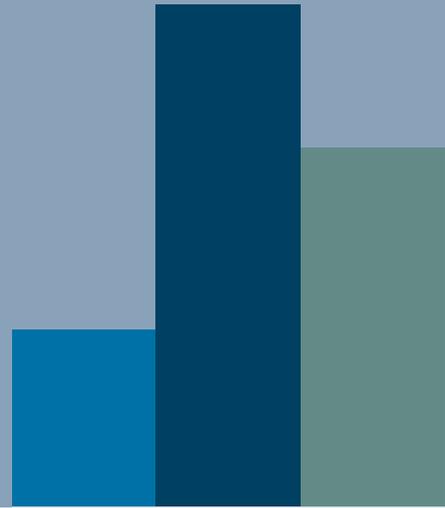
Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

À défaut de quoi ledit contenu ne peut être reproduit ni transmis à quiconque. Lorsqu'une organisation se procure une publication, elle ne doit pas en donner l'accès à des personnes qui ne sont pas à son emploi. La publication ne peut être affichée, que ce soit en partie ou en totalité, dans un site Web qui serait ouvert au public ou accessible à des personnes qui ne travaillent pas directement pour l'organisation. Pour obtenir la permission d'utiliser le contenu d'une publication d'analyse de marché de la SCHL à des fins autres que celles susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité des publications d'analyse de marché de la SCHL, veuillez remplir le [Formulaire de demande de reproduction de documents protégés par les droits d'auteur de la SCHL](#) et le faire parvenir au Centre canadien de documentation sur l'habitation (CCDH) par courriel, à l'adresse suivante : [chic@schl.ca](mailto:chic@schl.ca). Veuillez fournir les informations suivantes au CCDH : Titre de la publication, année et date de diffusion.

Sans limiter la portée générale de ce qui précède, il est interdit de traduire un extrait de publication sans l'autorisation préalable écrite de la Société canadienne d'hypothèques et de logement.

Les renseignements, analyses et opinions contenus dans cette publication sont fondés sur diverses sources jugées fiables, mais leur exactitude ne peut être garantie, et ni la Société canadienne d'hypothèques et de logement ni ses employés n'en assument la responsabilité.

# Marché de l'habitation : notre savoir à votre service



## RAPPORTS GRATUITS EN LIGNE :

- Statistiques du logement au Canada
- Rapport de l'Enquête auprès des copropriétaires
- Bulletin mensuel d'information sur le logement
- Perspectives du marché de l'habitation, Canada
- Perspectives du marché de l'habitation : Faits saillants – Canada et les régions
- Perspectives du marché de l'habitation, grands centres urbains
- Tableaux de données sur le marché de l'habitation : Quelques centres urbains du Centre-Sud de l'Ontario
- Actualités habitation, Canada
- Actualités habitation, grands centres urbains
- Actualités habitation, régions
- Statistiques mensuelles sur l'habitation
- Perspectives du marché, Nord du Canada
- Tableaux de données provisoires sur les mises en chantier
- Rapport sur le marché locatif : Faits saillants provinciaux
- Rapport sur le marché locatif, grands centres urbains
- Statistiques sur le marché locatif
- Construction résidentielle en bref, centres urbains des Prairies
- Rapports sur les résidences pour personnes âgées

**Obtenez tout de suite l'information dont vous avez besoin!**

**Cliquez sur [www.schl.ca/marchedelhabitation](http://www.schl.ca/marchedelhabitation) pour consulter ou télécharger des publications ou encore pour vous abonner.**

Les rapports électroniques du Centre d'analyse de marché de la SCHL procurent une foule de renseignements détaillés sur les marchés national, provinciaux, régionaux et locaux.

- **Prévisions et analyses :** renseignements sur les tendances futures du marché de l'habitation aux échelles locale, régionale et nationale.
- **Données et statistiques :** renseignements sur les différents aspects du marché de l'habitation – mises en chantier, loyers, taux d'inoccupation, et beaucoup plus!

## PORTAIL DE L'INFORMATION SUR LE MARCHÉ DE L'HABITATION

Les données sur l'habitation comme vous les voulez

Information à un  
emplacement centralisé

Accès rapide  
et facile

Données à l'échelle  
d'un quartier

[schl.ca/portailimh](http://schl.ca/portailimh)

