

LE MARCHÉ
DE L'HABITATION

ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

CANADA ET RÉGIONS MÉTROPOLITAINES

DATE DE PUBLICATION : DÉCEMBRE 2020

Bienvenue dans le rapport Évaluation du marché de l'habitation (EMH)

Vous trouverez dans le présent rapport une introduction qui passe en revue les conditions de l'économie et du marché de l'habitation au Canada, ainsi que des analyses détaillées pour 15 régions métropolitaines de recensement (RMR). Vous pouvez utiliser le menu de la page suivante pour accéder aux derniers résultats de l'Évaluation du marché de l'habitation dans la région de votre choix.

Restez au courant

schl.ca/marchedelhabitation



Évaluation du marché
de l'habitation dans
certaines régions
métropolitaines de
recensement (RMR)

**Nous voulons
votre avis**



Répondez à un court sondage
pour nous faire part de
vos commentaires.



Cliquez sur un lien pour
accéder au contenu correspondant.

3 **Aperçu des
résultats de l'EMH**

29 **Hamilton**

9 **Victoria**

31 **Toronto**

12 **Vancouver**

34 **Ottawa**

15 **Edmonton**

36 **Montréal**

18 **Calgary**

39 **Québec**

21 **Saskatoon**

41 **Moncton**

24 **Regina**

43 **Halifax**

27 **Winnipeg**

46 **St. John's**

Qu'est-ce que l'EMH?

La SCHL contribue à la stabilité du marché en fournissant de l'information sur les déséquilibres potentiels touchant les marchés de l'habitation. L'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) est un cadre analytique qui vise à détecter les signes de déséquilibres actuels ou émergents au Canada.

L'EMH tient compte de quatre principaux facteurs : la surchauffe, l'accélération de la croissance des prix, la surévaluation et la construction excessive. Plus les indicateurs intenses et persistants de déséquilibres se multiplient, plus le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation augmente. Consultez l'annexe [Méthodologie du cadre analytique de l'EMH](#) pour en savoir plus.

L'EMH n'est pas une évaluation de l'abordabilité du logement. Le problème de l'abordabilité est multidimensionnel et peut varier selon les segments de la population. L'EMH vise plutôt à évaluer si le marché de l'habitation dans son ensemble comporte des risques susceptibles de nuire à la stabilité financière. Grâce à l'EMH, la SCHL offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées et contribuer à un rajustement ordonné des déséquilibres du marché de l'habitation.

Vulnérabilités du marché et COVID-19

Compte tenu des répercussions économiques, démographiques et financières de la pandémie de COVID-19, il est d'autant plus important de surveiller les vulnérabilités et les déséquilibres émergents sur le marché canadien de l'habitation. Dans un contexte de grande incertitude et de volatilité élevée des données, l'EMH permet aux Canadiens de prendre le pouls du marché de l'habitation au Canada et dans les régions métropolitaines du pays. L'évaluation actuelle repose sur les données provisoires du troisième trimestre de 2020 et les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020.

La section suivante, [Aperçu des résultats de l'EMH](#), présente les plus récents résultats de l'EMH à l'échelle nationale, les faits saillants des régions et davantage de précisions concernant le contexte et l'interprétation compte tenu des perturbations récentes de l'économie canadienne. Une évaluation plus détaillée est fournie dans les sections subséquentes pour certaines régions métropolitaines de recensement (RMR).

Comparaison entre les rapports de septembre 2020 et décembre 2020

	Surchauffe		Accélération des prix		Surévaluation*		Construction excessive		Évaluation globale	
	Sept. 2020	Déc. 2020	Sept. 2020	Déc. 2020	Sept. 2020	Déc. 2020	Sept. 2020	Déc. 2020	Sept. 2020	Déc. 2020
Canada	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Victoria	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Vancouver	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Edmonton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Calgary	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Saskatoon	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Regina	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Winnipeg	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Hamilton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Toronto	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Ottawa	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Montréal	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Québec	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Moncton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Halifax	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
St. John's	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

La méthodologie de l'EMH est présentée en [annexe](#) de ce rapport.

* Les résultats de décembre 2020 sont obtenus à partir d'estimations provisoires de T3 2020.

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

Aperçu des résultats de l'EMH

Remarques sur la méthodologie

Avant de passer à l'analyse des plus récents résultats de l'EMH pour le Canada, nous présentons dans cette première partie deux améliorations apportées à la méthodologie de l'EMH qui contribuent à fournir des renseignements plus à jour et à saisir l'incidence de la pandémie de COVID-19 sur l'interprétation des données.

Utilisation de données provisoires

Afin de fournir des renseignements à jour, l'EMH comprend des données provisoires sur certains des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation utilisés pour estimer la surévaluation¹. Ainsi, le cadre de surévaluation dans ce numéro repose sur des estimations provisoires pour le troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

Utilisation du revenu disponible ajusté

La pandémie de COVID-19 a entraîné des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible, qui a été stimulé par le niveau sans précédent de soutien gouvernemental. Cette situation a entraîné une augmentation historique du revenu disponible des ménages à l'échelle nationale au cours des trois premiers trimestres de 2020, malgré la baisse du revenu du marché du travail. Toutefois, cette source de revenu temporaire n'a probablement pas d'incidence sur la décision des ménages d'acheter une propriété et des prêteurs hypothécaires de consentir un prêt.

Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Dans le présent numéro, la variable du revenu est appelée le revenu personnel disponible réel ajusté par habitant. Une description détaillée se trouve en annexe : Données sur le revenu disponible ajusté en 2020.

Résultats de l'EMH pour le Canada²

Évaluation globale

Les conséquences économiques de la pandémie de COVID-19 et des mesures de confinement nécessaires qui ont suivi ont été prises en compte dans les données du deuxième trimestre de 2020. Elles ont montré des pertes sans précédent d'emplois et de revenu du travail, un ralentissement de la migration internationale et une baisse importante de l'activité sur le marché de l'habitation. Les indicateurs de l'activité économique et du marché du travail se sont partiellement redressés au troisième trimestre, après l'assouplissement des restrictions visant à contrôler la propagation du virus depuis la mi-mai. Bien que Statistique Canada ait fait état d'une baisse du PIB réel de 11,5 % au deuxième trimestre, les estimations anticipées indiquent une hausse d'environ 10 % du PIB réel au troisième trimestre³. Entre-temps, bon nombre des secteurs les plus durement touchés par les mesures de confinement initiales ont connu une reprise de l'emploi, mais plusieurs d'entre eux n'ont pas encore entièrement renoué avec leurs niveaux d'avant la pandémie. Cela concerne notamment les secteurs du commerce de gros et de détail, des services de transport et d'entreposage, de l'information, de la culture et des loisirs, de l'hébergement et de la restauration⁴.

Contrairement au deuxième trimestre de 2020, où les répercussions initiales de la crise de la COVID-19 se sont fait le plus sentir, l'activité sur le marché de l'habitation du pays a considérablement augmenté au troisième trimestre. Malgré la reprise des ventes, les nouvelles inscriptions sur le marché n'ont pas suivi le rythme, ce qui a entraîné une baisse des stocks et des pressions à la hausse sur les prix des habitations sur les marchés locaux de l'habitation à l'échelle du pays, au-delà de ce qui pouvait être justifié par les facteurs fondamentaux. Cette situation a entraîné une augmentation du nombre de régions métropolitaines de recensement (RMR) présentant un degré modéré ou élevé de vulnérabilité au troisième trimestre.

Les signes de déséquilibres croissants sur les marchés locaux de l'habitation, alimentés par de fortes hausses des prix qui ne sont pas soutenues par les facteurs fondamentaux, se traduisent par le maintien d'un degré modéré de vulnérabilité globale pour le Canada.

¹ Les données provisoires comprennent le revenu disponible, la population et la productivité de la main d'œuvre.

² L'évaluation actuelle est fondée sur les données provisoires du troisième trimestre de 2020 et les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020.

³ <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/201030/dq201030a-fra.htm>

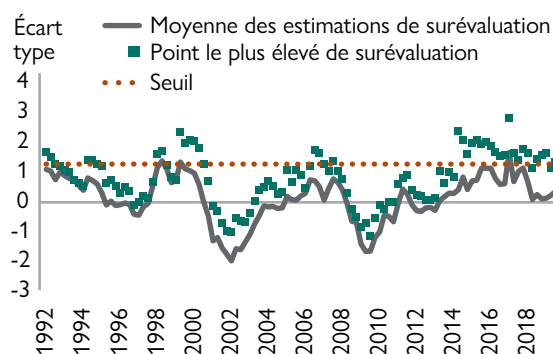
⁴ Source : Statistique Canada – Tableau 14-10-0355-01

Surévaluation

Des signes modérés de surévaluation étaient encore détectés à l'échelle nationale au troisième trimestre. L'incidence de la COVID-19 sur la conjoncture économique au Canada a entraîné un certain affaiblissement des principaux facteurs fondamentaux utilisés dans le cadre de l'EMH depuis le deuxième trimestre de 2020. Bien que les principaux facteurs déterminants du marché de l'habitation se soient légèrement améliorés au troisième trimestre, un nombre important de Canadiens demeurent sans emploi et reçoivent une aide gouvernementale, tandis que les facteurs fondamentaux qui sous-tendent les prix des habitations n'ont pas encore renoué avec leurs niveaux d'avant la pandémie⁵.

Malgré un certain redressement des facteurs fondamentaux, l'estimation de la surévaluation moyenne s'est rapprochée du seuil critique au troisième trimestre, car la majorité des estimations individuelles de la surévaluation ont considérablement augmenté. L'évolution à la hausse des estimations individuelles et moyennes de la surévaluation au troisième trimestre s'explique par la croissance des prix observés des habitations, qui a dépassé la remontée du niveau fondamental des prix soutenu par les principaux facteurs déterminants du marché de l'habitation. Plus particulièrement, à mesure que les restrictions liées à la pandémie se sont relâchées et que l'activité économique s'est améliorée au troisième trimestre, la croissance de l'IPC global est devenue légèrement positive, tandis que les taux hypothécaires nominaux ont continué de baisser, ce qui a entraîné une diminution des taux hypothécaires réels. La baisse des taux hypothécaires réels et la croissance continue de la population au troisième trimestre ont entraîné une amélioration du niveau fondamental des prix. Par ailleurs, même si le revenu personnel disponible réel ajusté des Canadiens s'est légèrement amélioré au troisième trimestre, il a moins contribué à l'amélioration du niveau fondamental des prix. Globalement, à l'échelle nationale, la croissance des prix observés des habitations au troisième trimestre a nettement dépassé la croissance des prix fondamentaux, ce qui a entraîné un élargissement de l'écart de surévaluation (figure 1). L'estimation de la surévaluation moyenne est maintenant près du seuil critique et fera l'objet d'un suivi attentif.

Figure 1 : Signes modérés de surévaluation au Canada



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

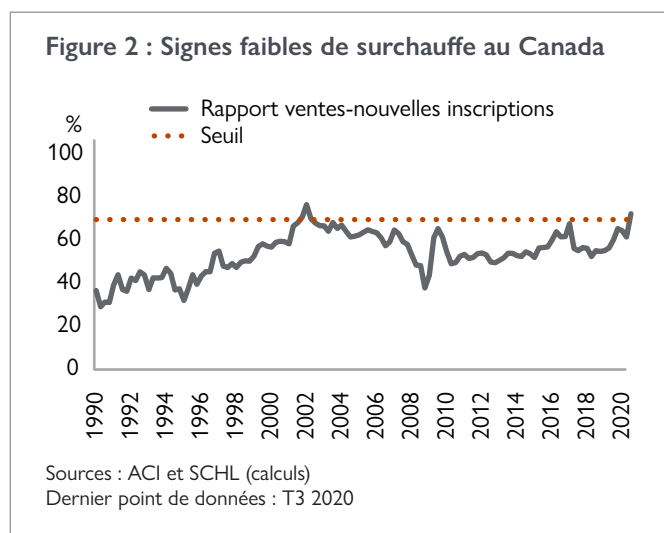
Surchauffe

L'impact initial de la crise de la COVID-19 sur la conjoncture du marché de la revente a été une baisse importante des ventes au deuxième trimestre. Les nouvelles inscriptions sur le marché ont chuté elles aussi, en raison du nombre réduit de visites de propriétés en personne dû à la mise en œuvre de mesures de confinement⁶. Les mesures de lutte contre la pandémie ayant été progressivement levées au printemps et à l'été, le nombre de transactions sur le marché de la revente dans de nombreuses RMR du pays a considérablement augmenté au troisième trimestre, à mesure que l'incertitude initiale liée à la pandémie s'est estompée. Entre-temps, les nouvelles inscriptions sur le marché ont également repris,

⁵ Enquête sur la population active, septembre 2020 : <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/201009/dq201009a-fra.htm>

⁶ Au Canada, le nombre désaisonnalisé de ventes MLS® a accusé une baisse de plus de 33 % entre le premier et le deuxième trimestre de 2020, tandis que le nombre désaisonnalisé de nouvelles inscriptions a diminué d'environ 29 %.

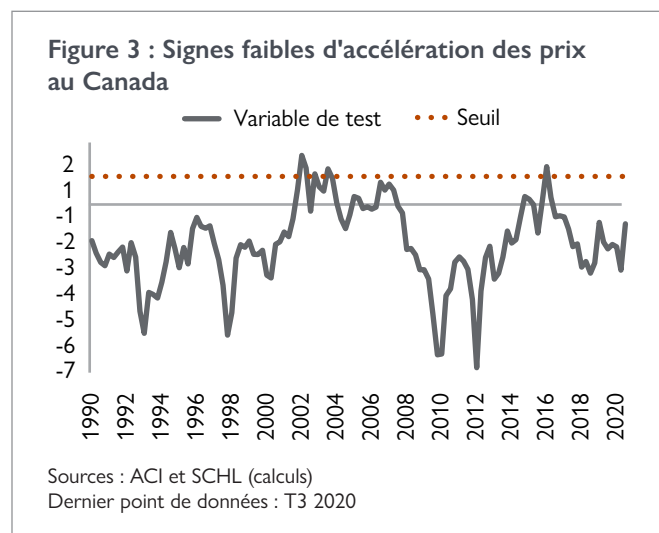
mais à un rythme moindre. Comme le nombre de ventes a augmenté davantage que le nombre mensuel de nouvelles inscriptions, le rapport ventes-nouvelles inscriptions au Canada est monté à 73 % au troisième trimestre, comparativement à 62 % au deuxième trimestre (figure 2). À ce niveau, il a dépassé le seuil critique établi pour signaler une surchauffe, mais il n'y est pas resté pendant les deux trimestres nécessaires à un signalement. Par conséquent, les signes de surchauffe demeurent faibles pour le moment.



Accélération des prix

L'impact immédiat de la COVID-19 sur les prix des habitations a été observé au deuxième trimestre, durant lequel, après quatre trimestres consécutifs de croissance des prix avant la pandémie, le prix MLS[®] moyen national corrigé de l'inflation a diminué de plus de 4 %. Cependant, étant donné la forte reprise des ventes au troisième trimestre par rapport aux nouvelles inscriptions et le resserrement correspondant des conditions du marché de la revente, le prix MLS[®] moyen national corrigé de l'inflation a considérablement augmenté. Outre la vigueur des ventes et le resserrement des conditions du marché de la revente, la croissance des prix au troisième trimestre a aussi reflété un changement soudain de préférence chez les acheteurs potentiels, car la demande d'habitations avec entrée privée s'est accrue dans de nombreuses RMR du Canada⁷. Par conséquent, une partie de la croissance des prix perçue au troisième trimestre est attribuable à un changement

dans la composition des ventes plutôt qu'à une hausse sous-jacente des prix liée aux conditions du marché. Néanmoins, la variable du test de l'accélération des prix est demeurée inférieure au seuil critique au troisième trimestre, de sorte que les signes d'accélération des prix sont également demeurés faibles (figure 3).



Construction excessive

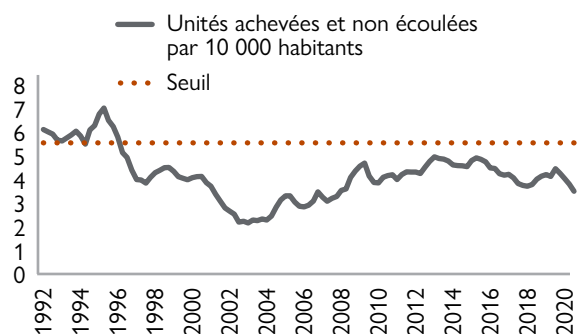
Les signes de construction excessive, déterminés selon le nombre de logements pour propriétaires-occupants achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants (figure 4) et le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels (figure 5), demeurent faibles au Canada. En effet, les deux indicateurs sont restés inférieurs à leurs seuils respectifs de construction excessive au troisième trimestre. Avant la pandémie, les stocks de logements pour propriétaires-occupants achevés et invendus par 10 000 habitants avaient commencé à tendre à la baisse, car le rythme d'écoulement commençait à s'améliorer.⁸ Depuis le début de la crise de la COVID-19, le rythme d'écoulement a continué d'augmenter dans tous les segments du marché, sans interruption, ce qui offre un contraste avec les perturbations initiales observées sur le marché de la revente. De plus, le pourcentage de logements neufs écoulés à l'achèvement suit une tendance à la hausse depuis le milieu de 2019 et se situait à environ 82 % au troisième trimestre, ce qui ressemble à son niveau des périodes antérieures de forte activité sur le marché de la propriété.

⁷ Le terme « habitations avec entrée privée » désigne généralement les types de logements qui ont un accès direct à la rue ou au rez-de-chaussée (par exemple, par leur propre porte d'entrée). Cela comprend les maisons individuelles, les jumelés et les maisons en rangée.

⁸ Dans les données de la SCHL, les ventes de logements neufs sont généralement désignées par le terme « écoulement » ou « logements écoulés ».

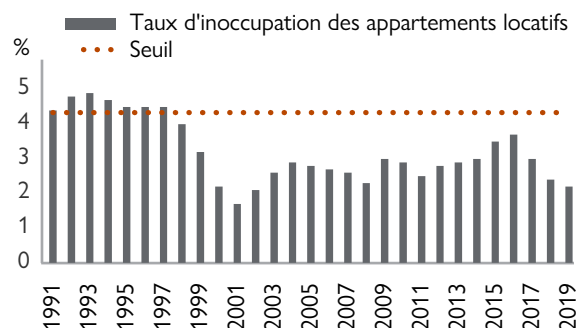
Entre-temps, la conjoncture du marché locatif était plus difficile à déterminer à la fin de septembre, six mois après le début de la crise de la COVID-19. Historiquement, les flux migratoires internationaux sont l'un des principaux moteurs de la demande de logements locatifs dans les grands marchés canadiens. Comme les mesures de lutte contre la pandémie sont toujours en place, les flux migratoires internationaux ont considérablement ralenti, sans compter qu'au début de la pandémie, le nombre net de résidents non permanents entrant au Canada a accusé une très forte baisse, car bon nombre d'entre eux ont cherché à retourner chez eux avant la mise en œuvre des restrictions de déplacement⁹. Dans l'ensemble, ce phénomène aura probablement une incidence directe sur la croissance démographique à l'échelle nationale et sur la demande à court terme de logements locatifs. Étant donné la possibilité de différences marquées entre les conditions du marché des logements locatifs et celles du marché de la propriété, l'indicateur de construction excessive continuera d'être surveillé de près à mesure que de nouvelles données deviendront disponibles.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive au Canada (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

Figure 5 : Signes faibles de construction excessive au Canada (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019

Aperçu régional

Après un deuxième trimestre volatil durant lequel de nombreuses RMR du pays ont vu leurs ventes diminuer considérablement, le troisième trimestre de 2020 a été caractérisé par une reprise de l'activité sur le marché de l'habitation relativement généralisée dans les différentes RMR. Avec la levée de certaines des mesures initiales de lutte contre la pandémie vers la fin du deuxième trimestre, Vancouver, Toronto et Montréal ont connu une importante reprise des ventes, qui a dépassé la reprise des nouvelles inscriptions. À Toronto et à Montréal, cette situation s'est traduite par une hausse des prix supérieure à ce qui pourrait être justifié par les facteurs fondamentaux au troisième trimestre. En revanche, Vancouver a bénéficié d'une hausse des prix plus faible et d'un redressement plus marqué des principaux facteurs fondamentaux, comme le revenu personnel disponible réel ajusté par habitant. Les estimations de la surévaluation ont augmenté à Toronto et à Montréal au troisième trimestre, tandis qu'elles ont diminué à Vancouver. Les trois marchés ont affiché un degré modéré de vulnérabilité globale au troisième trimestre. Nous continuerons de porter une attention particulière aux déséquilibres actuels et émergents dans ces marchés au fil de la crise de la COVID-19.

⁹ <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=1710004001>

De nombreux centres urbains du pays ont également connu une reprise généralisée des ventes au troisième trimestre, laquelle a dépassé celle des nouvelles inscriptions dans bien des cas. Avant le début de la pandémie, les ventes à Victoria, à Winnipeg, à Ottawa, à Hamilton, à Québec, à Halifax et à Moncton ont pris de l'élan et le marché s'est resserré, ce qui a entraîné une hausse des prix et l'émergence de déséquilibres dans certains cas. Après un bref ralentissement de l'activité au deuxième trimestre, la reprise des ventes dans ces marchés en septembre a entraîné une augmentation globale du volume des ventes depuis le début de l'année, une hausse continue des prix et la détection de nouveaux déséquilibres sur certains marchés de l'habitation. Les données jusqu'au troisième trimestre montrent que Hamilton présente maintenant des signes d'accélération des prix et des signes modérés de surévaluation, car la hausse des prix a dépassé la croissance des facteurs fondamentaux. L'évaluation globale de Hamilton est également passée d'un degré modéré à un degré élevé de vulnérabilité au troisième trimestre. De plus, Moncton présente maintenant des signes d'accélération des prix, un degré élevé de surévaluation et un degré élevé de vulnérabilité globale.

Notamment, avant la pandémie de COVID-19, certains marchés du Canada atlantique et des Prairies n'affichaient pas un niveau élevé d'activité, mais ont depuis changé de cap et enregistrent maintenant des ventes élevées et une hausse des prix, notamment à Regina, à Saskatoon et à St. John's. Par conséquent, Regina présente maintenant des signes modérés de surévaluation et un degré modéré de vulnérabilité globale. Parallèlement, les estimations de la surévaluation à Saskatoon et à St. John's ont aussi évolué à la hausse et seront surveillées de près.

Ailleurs dans les Prairies, les marchés de Calgary et d'Edmonton ont également connu une reprise, mais pas autant que d'autres marchés canadiens au troisième trimestre. Les conséquences doubles de la pandémie de COVID-19 et de la faiblesse des prix du pétrole sur l'économie et l'emploi dans les deux plus grands centres de l'Alberta continuent de peser sur l'activité du marché de l'habitation : les ventes depuis le début de l'année ont diminué respectivement de 5 % et de 2 % à Calgary et à Edmonton¹⁰. Les deux centres continuent de présenter des signes modérés de construction excessive à la fin du troisième trimestre.

Pour en savoir plus sur les conditions et les vulnérabilités des marchés de l'habitation des grandes villes canadiennes, lisez les sections suivantes du présent rapport, qui fournissent les résultats détaillés de l'EMH et des renseignements sur le marché local pour 15 régions métropolitaines de recensement.

Mesures d'aide liées à la COVID-19

Divers programmes gouvernementaux sont en place pour aider les personnes et les entreprises qui éprouvent des difficultés financières pendant la pandémie de COVID-19¹¹. Ces programmes comprennent notamment le report des paiements hypothécaires, la prestation d'assurance-emploi (AE) et la Prestation canadienne de la relance économique (PCRE), la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC) et l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC). La Prestation canadienne d'urgence (PCU), qui offrait un soutien au revenu aux employés et aux travailleurs autonomes canadiens directement touchés par la COVID-19 au début de la pandémie, a maintenant pris fin. La couverture relève maintenant du régime d'assurance-emploi ou de la PCRE. La SCHL continuera de surveiller étroitement les marchés de l'habitation à mesure que ces programmes prendront fin ou feront place à d'autres programmes.

 [Retour à la table des matières](#)

¹⁰ Par comparaison, les ventes cumulatives (de janvier à septembre) dans d'autres marchés des Prairies, comme ceux de Winnipeg, de Saskatoon et de Regina, ont augmenté de 8 %, 18 % et 15 %, respectivement.

¹¹ <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/plan-intervention-economique.html>.

Victoria



Pershing Sun Analyste principale, Économie

Le marché de l'habitation de Victoria est demeuré « modérément vulnérable » au troisième trimestre de 2020 en raison du degré modéré de vulnérabilité détecté dans l'évaluation de la surévaluation. Bien que les signes de surchauffe, d'accélération des prix et de construction excessive soient demeurés faibles, les signes de déséquilibre croissant entre les sous-marchés, ainsi que le décalage entre le niveau accru de la demande et le taux de chômage élevé, laissent entrevoir d'éventuelles vulnérabilités dans un proche avenir.

- L'accélération de la croissance des prix est demeurée faible malgré une tendance à la hausse, car la demande de maisons individuelles a persisté au troisième trimestre et l'offre d'appartements en copropriété a prévalu. Cette dynamique a créé un déséquilibre croissant entre les deux segments, car les acheteurs motivés ont saisi l'occasion à court terme présentée par les faibles taux hypothécaires.
- Les stocks sont demeurés inférieurs au seuil de construction excessive, bien que la part toujours croissante des stocks d'appartements en copropriété continue de laisser entrevoir des pressions à la baisse sur les loyers et la possibilité d'une offre excessive après la pandémie.

Les signes de surchauffe sont demeurés faibles

La cote de surchauffe est demeurée faible dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Victoria au troisième trimestre de 2020, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est resté inférieur au seuil critique (tableau 1). Il convient de souligner que l'indicateur suit une tendance à la hausse depuis qu'il a touché un creux en avril et qu'il a dépassé les niveaux atteints durant le même trimestre en 2019 et en 2018, car le marché a continué de se remettre de la période de confinement du deuxième trimestre dans tous les segments. La croissance des ventes mensuelles d'une année à l'autre dans le segment des maisons individuelles s'est établie en moyenne à plus de 50 %¹² au troisième trimestre, ce qui est comparable au sommet atteint en 2016. Au contraire, les nouvelles inscriptions de maisons individuelles ont ralenti en septembre, après avoir rebondi en juillet et en août, lorsque les mesures de confinement ont été assouplies. Sur le marché des copropriétés, la croissance des ventes d'une année à l'autre a dépassé celle de la même période en 2019 et en 2018. Cependant, les nouvelles inscriptions ont augmenté plus rapidement que les ventes au troisième trimestre et ont touché des sommets inégalés au cours des 10 dernières années. Ainsi, pour la première fois depuis 2008, le nombre d'unités en stock (inscriptions courantes) a été moins élevé dans le segment des maisons individuelles que dans celui des copropriétés en juin et a continué de diminuer au troisième trimestre. Par conséquent, le rapport ventes-inscriptions courantes (RVIC) sur le marché des maisons individuelles a non seulement dépassé les niveaux antérieurs à la pandémie du troisième trimestre de 2019, mais a continué de monter pour atteindre des niveaux semblables à ceux de l'été 2017. Bien que tous les segments se soient redressés à divers degrés par rapport aux

Aperçu des résultats* RMR de Victoria

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

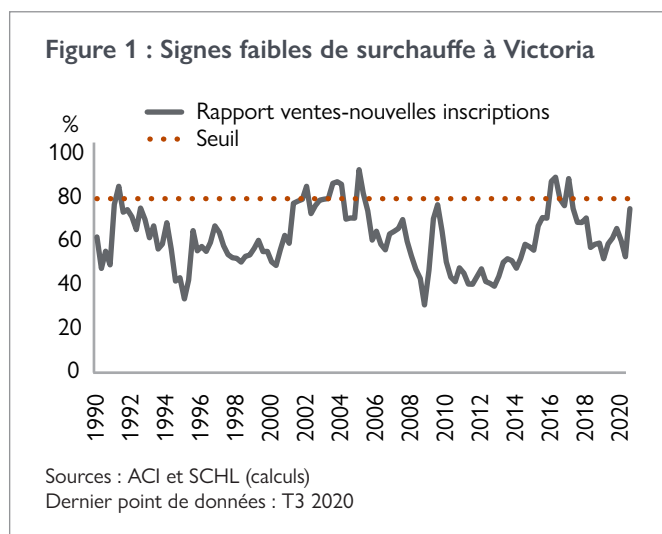
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

- Les cotes de vulnérabilité établies pour l'évaluation globale et pour chacun des indicateurs sont demeurées les mêmes au troisième trimestre qu'au trimestre précédent à Victoria. Pour la surévaluation, un degré modéré de vulnérabilité continue d'être signalé. Cependant, l'écart entre les prix des habitations et les facteurs économiques fondamentaux s'est rétréci, car le niveau des prix estimé au moyen des modèles a augmenté, principalement en raison de la faiblesse et de la stabilité des taux hypothécaires.

¹² Nombre désaisonnalisé de ventes MLS® d'habitations.

creux touchés durant la période de confinement, la demande dominante de maisons individuelles a été stimulée par les taux hypothécaires historiquement bas et les attentes de taux d'intérêt peu élevés et stables. Pour les acheteurs potentiels, ce phénomène a pour effet de réduire l'écart de coût entre l'achat d'une copropriété et l'achat d'une maison individuelle. De tels incitatifs financiers pourraient expliquer la vigueur persistante des ventes de maisons individuelles, en plus du facteur de la demande refoulée chez les acheteurs.

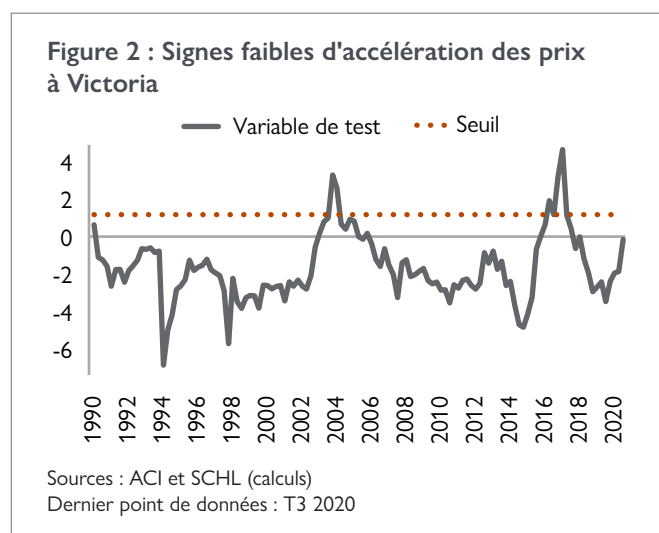


Les signes d'accélération des prix sont demeurés faibles

La cote d'accélération de la croissance des prix est demeurée faible au troisième trimestre de 2020. Les résultats du test d'accélération des prix sont restés inférieurs au seuil critique pour un 14^e trimestre d'affilée, après avoir dépassé ce seuil pour la première fois au premier trimestre de 2017. Ainsi, la cote de faible accélération des prix est maintenue pour Victoria.

Les prix des habitations ont augmenté d'un trimestre à l'autre et d'une année à l'autre, comme en témoignent la plupart des indices des prix utilisés dans le cadre d'EMH. Ces indices comprennent le prix MLS[®] moyen corrigé de l'inflation (hausse de 9 % d'un trimestre à l'autre et de 18 % d'une année à l'autre), l'Indice de Prix de Maison Teranet[®] corrigé de l'inflation (baisse de 1 % d'un trimestre à l'autre et hausse de 2 % d'une année à l'autre), l'Indice des prix des logements neufs de Statistique Canada corrigé de l'inflation (stable d'un trimestre à l'autre et hausse de 2 % d'une année à l'autre) et

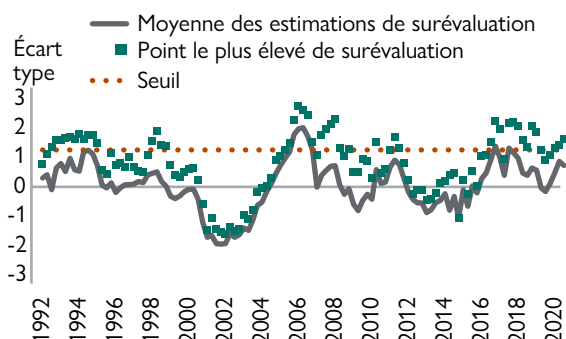
l'Indice des prix des habitations de la SCHL corrigé de l'inflation (hausse de 1 % d'un trimestre à l'autre et de 6 % d'une année à l'autre). Les plus grands sous-marchés, pour ce qui est des ventes, sont ceux des copropriétés du centre-ville de Victoria et des maisons individuelles du centre-ville de Victoria, de Saanich East et de Langford. Ces trois derniers ont représenté plus du quart des ventes totales à Victoria au troisième trimestre, tous segments confondus. Durant les trois mois du troisième trimestre, cette situation a fait croître les prix des maisons individuelles en glissement annuel : leur hausse s'est chiffrée entre 3 à 5 % dans le centre-ville de Victoria et à plus de 7 % dans la région de Westshore (Langford, Sooke, etc.). La demande a dépassé l'offre dans le segment relativement plus cher des maisons individuelles, ce qui a fait monter le prix global des habitations à Victoria.



Signes modérés de surévaluation

Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes modérés de surévaluation au troisième trimestre de 2020. L'écart moyen entre les prix réels et les prix estimés des logements est demeuré sous le seuil critique au troisième trimestre (figure 3). Les prix réels des habitations au troisième trimestre n'ont pas augmenté autant qu'ils auraient pu selon les estimations du modèle. Par comparaison, au trimestre précédent, les prix auraient dû diminuer selon les estimations du modèle, mais les prix réels ont augmenté. Par conséquent, l'écart entre le niveau des prix estimé selon le modèle et les prix réels des logements a rétréci au troisième trimestre, après s'être élargi au trimestre précédent.

Figure 3 : Signes modérés de surévaluation à Victoria



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Le niveau des prix des habitations estimé selon les modèles est fondé sur de nombreux facteurs : croissance de la population et autres facteurs démographiques, revenu personnel disponible corrigé de l'inflation, taux hypothécaires et période d'amortissement, coûts de possession d'une habitation et productivité de la main-d'œuvre (secteur de la construction). Au troisième trimestre de 2020, pour la troisième fois au cours des quatre derniers trimestres, l'écart maximal de surévaluation est demeuré au-dessus du seuil, d'où la nécessité de surveiller la persistance de ces signes de surévaluation dans un proche avenir.

Il convient de noter que l'un des facteurs qui ont contribué aux prix estimés du modèle, soit le revenu personnel disponible corrigé de l'inflation¹³, a depuis diminué au troisième trimestre, après avoir brièvement augmenté au deuxième trimestre. Sa variation pourrait s'expliquer par le remplacement de plusieurs programmes de prestations liés

à la COVID-19 et par la lente reprise du marché de l'emploi à Victoria. Au troisième trimestre, le taux de chômage était élevé, à plus de 10 %, tandis qu'il était stable avant la pandémie, entre 3 et 4 %. Pour le groupe des 25 à 44 ans, le taux de chômage dépassait 8 % au troisième trimestre, ce qui pourrait forcer certains accédants à la propriété potentiels à suspendre leur projet d'achat. L'interruption de la croissance démographique, qui était principalement soutenue par la migration internationale avant la pandémie, pourrait entraîner un ralentissement de la demande si les restrictions transfrontalières se poursuivent. La faiblesse des taux hypothécaires est le facteur qui contribue le plus à la croissance des prix théoriques des habitations à Victoria, ce qui explique en partie l'écart entre le marché du travail morose et la demande accrue de logements traditionnellement moins abordables en période d'incertitude économique. Les acheteurs de Victoria semblent dépendre très peu des secteurs les plus durement touchés et sont surtout motivés par les taux hypothécaires bas et stables.

Signes faibles de construction excessive

Le marché de Victoria a continué de présenter des signes faibles de construction excessive. Le taux d'inoccupation est demeuré à 1 % en octobre 2019, bien en deçà du seuil critique. Les stocks de logements achevés et invendus (par tranche de 10 000 habitants) étaient inférieurs au seuil, bien que l'indicateur ait démontré une lente évolution à la hausse au cours des dernières années. Les appartements en copropriété prédominent à la fois parmi les logements achevés et non écoulés et les logements en construction. Cette tendance de la composition a commencé en 2019 et a été amplifiée par la pandémie en raison de l'évolution des préférences en matière de logement et de l'augmentation de la demande stimulée par les incitatifs hypothécaires. Selon les perspectives relatives à la crise sanitaire, de nombreux facteurs défavorables, notamment la stagnation de la croissance démographique dans la cohorte des acheteurs et l'évolution des préférences des locataires en matière de logement, pourraient exercer des pressions à la baisse sur les loyers après la pandémie.

 [Retour à la table des matières](#)

¹³ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrigé de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

Vancouver



Braden T. Batch
Analyste principal, Économie

La cote globale modérée pour Vancouver a été maintenue ce trimestre. Nous estimons que des vulnérabilités autres que les éléments individuels du cadre d'évaluation étaient présentes au troisième trimestre. Étant donné la grande incertitude quant à la vigueur sous-jacente du marché de l'habitation, nous avons déterminé qu'une cote modérée était prudente.

Aperçu des résultats* RMR de Vancouver

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

- L'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) de la SCHL fait état d'un degré modéré de vulnérabilité sur le marché de l'habitation de la région métropolitaine de recensement (RMR) de Vancouver. La cote globale reflète notre opinion selon laquelle les indicateurs individuels du cadre d'EMH ne tiennent pas compte de toutes les vulnérabilités du marché de l'habitation.
- Selon le cadre analytique de la SCHL, les cotes sont maintenues pour chaque indicateur, car le cadre n'a pas détecté de vulnérabilités particulières dans ces domaines.

- La conjoncture économique locale laissait présager une hausse des prix, ce qui a réduit l'écart entre le niveau de prix fondamental et le niveau de prix observé. Toutefois, il y a lieu de croire que la vigueur économique fondamentale n'est pas répartie également sur l'ensemble du marché.
- L'offre de logements neufs n'a pas dépassé la demande, et l'accumulation des stocks a ralenti sur le marché du neuf.

L'arriéré des transactions est probablement à l'origine de la vigueur des ventes au troisième trimestre

Aucune surchauffe n'a été détectée à Vancouver. La tendance la plus notable observée au troisième trimestre est le retour à la fois des acheteurs et des vendeurs sur le marché. Les données suggèrent qu'une partie des deux groupes a choisi de retarder son entrée sur le marché pendant la période initiale de confinement lié à la COVID-19, au deuxième trimestre. Les ventes et les nouvelles inscriptions ont été exceptionnellement élevées au troisième trimestre. À notre avis, cela s'explique par le fait que le marché doit absorber à la fois l'arriéré de transactions du deuxième trimestre et les transactions du troisième trimestre qui se seraient produites de toute façon.

L'analyse est compliquée par le fait que cet arriéré nous empêche de dégager une tendance. Toutefois, en général, les ventes ont augmenté plus rapidement que les nouvelles inscriptions dans la plupart des sous-marchés. L'indicateur du rapport ventes-logements disponibles montre la proportion de logements qui se sont vendus par rapport au nombre total de logements disponibles sur le marché (tableau 1). Il montre un déplacement de la conjoncture en faveur des vendeurs dans la plupart des sous-marchés. Port Coquitlam et Langley ont enregistré la plus forte réduction des stocks de maisons individuelles : environ 30 % ou plus des logements disponibles ont été vendus. Généralement, un tel phénomène signifie une hausse des prix, car les acheteurs font face à une concurrence accrue pour les habitations, qui se font rares. Les secteurs les plus chers, comme West Vancouver et le côté ouest de la ville de Vancouver, ont connu une réduction beaucoup moins importante des stocks.

Tableau 1 : Rapport ventes-logements disponibles

	Maisons individuelles		Copropriétés (maisons en rangée et appartements)	
	Fin du T3 2020	Fin du T3 2019	Fin du T3 2020	Fin du T3 2019
Burnaby	21 %	13 %	20 %	19 %
Coquitlam	26 %	15 %	25 %	21 %
Delta	24 %	14 %	20 %	17 %
New Westminster	26 %	14 %	26 %	20 %
Nord de Vancouver	28 %	16 %	22 %	20 %
Port Coquitlam	37 %	17 %	31 %	21 %
Port Moody	23 %	11 %	29 %	27 %
Richmond	16 %	9 %	20 %	14 %
M Ridge P Meadows	33 %	17 %	31 %	22 %
District de Vancouver	-	-	15 %	18 %
Est de Vancouver	23 %	13 %	23 %	23 %
Ouest de Vancouver	14 %	9 %	19 %	18 %
West Vancouver	12 %	7 %	9 %	7 %
Langley	32 %	19 %	26 %	22 %
Surrey	26 %	15 %	24 %	19 %
S. Surrey / White Rock	18 %	9 %	24 %	17 %
RMR de Vancouver	23 %	13 %	22 %	19 %

Source : SnapStats (d'après les données des chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser) et SCHL (calculs)

Un marché est jugé équilibré lorsque le rapport se situe entre 10 et 18 %.

La croissance des prix est forte, mais pas assez pour déclencher une accélération modérée des prix

Aucune accélération de la croissance des prix n'a été détectée au troisième trimestre de 2020. Les prix MLS® ont augmenté de 10 % après correction de l'inflation, un niveau jamais vu depuis 2017. Toutefois, la croissance des prix n'a pas été suffisante pour dépasser le seuil d'accélération des prix.

La demande d'appartements dans la ville de Vancouver, le sous-marché le plus important, était relativement plus forte que dans les municipalités plus éloignées du centre-ville. La croissance des prix des appartements situés dans la ville a été conforme à la moyenne pour l'ensemble de la région. Par contre, les prix des appartements situés plus loin du centre-ville n'ont pas connu la même hausse. Les prix des maisons individuelles de Surrey, le deuxième sous-marché en importance, ont également augmenté de façon à peu près conforme à la moyenne de la RMR. Sur les marchés des maisons individuelles, les gains les plus importants ont été enregistrés à Delta, White Rock et Port Moody.

Bien que la surévaluation se soit atténuée, le degré global de vulnérabilité du marché demeure modéré

Aucune surévaluation n'a été détectée à Vancouver. Bien qu'il y ait eu une forte croissance des prix au troisième trimestre, les facteurs fondamentaux laissent présager une hausse plus forte que celle observée.

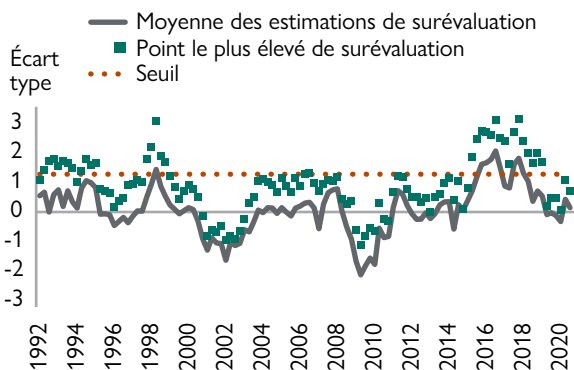
Le revenu des ménages a augmenté à Vancouver, même en tenant compte des transferts gouvernementaux nets¹⁴. La baisse des taux hypothécaires a été avantageuse pour le budget des ménages acheteurs. Pour cette raison, le cadre d'EMH montrait une augmentation théorique plus importante des prix des habitations que ce que nous avons observé dans les données réelles. Étant donné qu'historiquement le niveau des prix observé dépassait le niveau prévu, l'écart de surévaluation s'est rétréci.

Comme l'écart a diminué, aucune vulnérabilité n'est détectée pour l'indicateur de la surévaluation. Cela dit, nous estimons que des vulnérabilités sont tout de même présentes. Bien que le niveau de revenu global ait effectivement augmenté, nous

¹⁴ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, dont le revenu disponible. Les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) comprises dans le cadre de surévaluation de l'EMH utilisé dans le présent numéro ont été rajustées afin de produire des résultats plus fiables et de rendre compte avec plus d'exactitude des conditions sous-jacentes de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée est présentée en [annexe](#) du rapport.

ne tenons pas compte de certaines inégalités dans la répartition du revenu au sein des modèles de surévaluation. Nous pouvons par exemple déduire que les personnes qui achètent un logement sont moins susceptibles d'avoir récemment perdu leur emploi en raison de la pandémie, ce qui implique un certain découplage entre les mesures globales et l'expérience de groupes démographiques particuliers. Ces tendances divergentes ne sont pas faciles à distinguer dans la modélisation, et nous considérons que le niveau d'incertitude à l'égard de nombreuses tendances du marché sera également beaucoup plus difficile à déterminer. Par conséquent, nous estimons que le niveau global de vulnérabilité du marché est modéré.

Figure 1 : Signes faibles de surévaluation à Vancouver



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

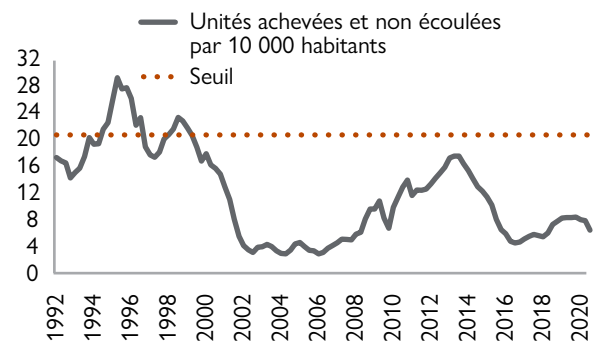
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Signes faibles de construction excessive

La construction excessive n'est pas un facteur dans l'évaluation de ce trimestre. La faible élasticité de l'offre réduit la probabilité que Vancouver fasse face à une construction excessive¹⁵.

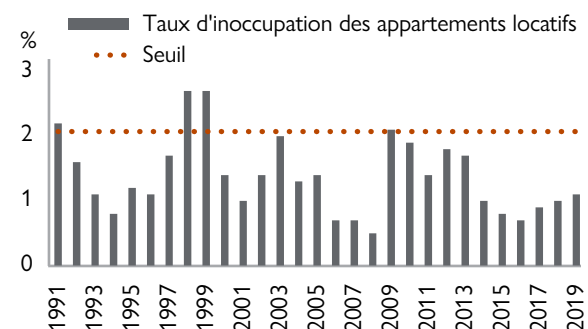
Les stocks de logements collectifs ont diminué avant même que ne soit pris en compte le niveau par habitant, ce qui s'explique en partie par la diminution du nombre d'ensembles de copropriétés achevés. Dans le cas des maisons individuelles et des jumelés, les stocks sont restés stables au troisième trimestre, tout comme le niveau d'achèvement, ce qui a donné lieu au maintien du statu quo par rapport au deuxième trimestre. Dans l'ensemble, le nombre de logements achevés et invendus demeure faible par rapport à la population de Vancouver. Comme le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels est publié une fois par année, l'évaluation du taux n'a pas changé au cours du trimestre; il demeure inférieur au seuil.

Figure 2 : Signes faibles de construction excessive à Vancouver (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

Figure 3 : Signes faibles de construction excessive à Vancouver (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019



[Retour à la table des matières](#)

¹⁵ SCHL (2018). Examen de l'escalade des prix des logements dans les grands centres métropolitains du Canada.

Edmonton



Christian Arkilley
Analyste principal, Économie

La cote de construction excessive demeure modérée, même si les stocks ont diminué en raison de la forte demande de logements. La demande a été élevée malgré les restrictions liées à la COVID-19 et l'incertitude économique à Edmonton.

Aperçu des résultats* RMR de Edmonton

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

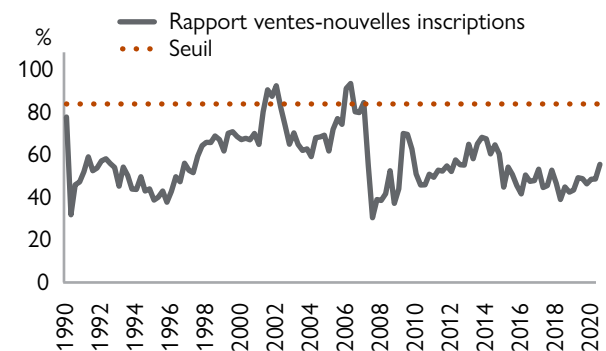
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

- L'évaluation de la vulnérabilité globale du marché d'Edmonton est demeurée faible au troisième trimestre de 2020.
- La surévaluation est jugée faible, soit la même cote qu'au trimestre précédent, car les facteurs fondamentaux de la demande ont évolué à la baisse.
- La cote de construction excessive est demeurée modérée, même si le nombre de logements achevés et non écoulés par habitant demeure supérieur au seuil critique (critère de persistance).
- Les facteurs de surchauffe et d'accélération des prix continuent de montrer un degré faible de vulnérabilité.

Signes faibles de surchauffe

Au troisième trimestre de 2020, les ventes et les nouvelles inscriptions ont marqué une forte hausse. En raison de la baisse des taux hypothécaires nominaux, la demande de logements existants a augmenté au troisième trimestre de 2020, lorsque les restrictions liées à la COVID 19 ont été assouplies, ce qui a entraîné une augmentation des ventes. La demande accrue s'est accompagnée d'une croissance de l'offre, car le nombre de nouvelles inscriptions a aussi augmenté. Cependant, la hausse des ventes a été plus marquée que celle des nouvelles inscriptions. Par conséquent, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé a suivi une tendance à la hausse pour atteindre une moyenne de 56,7 %, soit 6,9 points de pourcentage de plus que ce qui avait été observé au trimestre précédent. Malgré cette hausse, le RVNI était encore bien inférieur au seuil de surchauffe de 85 %. Par conséquent, les signes de surchauffe sont demeurés faibles dans la RMR d'Edmonton.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Edmonton



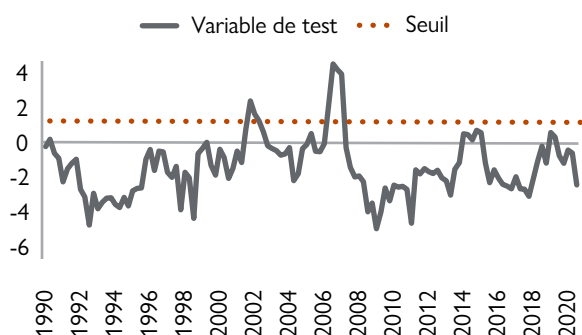
Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Signes faibles d'accélération des prix

Le cadre d'EMH a décelé des signes faibles d'accélération des prix dans le marché de l'habitation d'Edmonton. Les prix de revente ont rebondi au troisième trimestre de 2020, le prix MLS® moyen ayant augmenté de 2,9 % par rapport à la même période l'année précédente. Après correction de l'inflation, le prix MLS® moyen réel a augmenté de 6 %. La demande croissante de maisons individuelles a fait grimper le prix moyen des habitations. La baisse du taux réel actualisé des prêts hypothécaires de cinq ans, les gains réalisés sur

le marché du travail au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent et la réduction des stocks sur le marché du neuf ont également contribué aux pressions à la hausse exercées sur les prix des habitations dans la RMR. Comme les ventes et les nouvelles inscriptions ont augmenté au troisième trimestre de 2020 et que les stocks ont diminué, il semble que le marché de l'habitation d'Edmonton se rapproche du point d'équilibre.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Edmonton

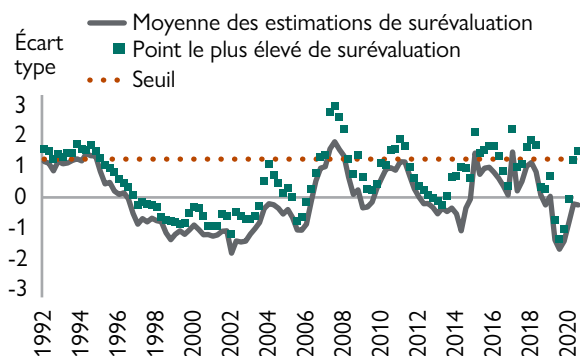


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Signes faibles de surévaluation

Les facteurs fondamentaux de la demande, comme la proportion de jeunes adultes (25 à 34 ans) et le revenu personnel réel ajusté¹⁶, ont diminué au troisième trimestre de 2020 par rapport au trimestre précédent. Cependant, la baisse du taux réel actualisé des prêts hypothécaires de cinq ans a permis de soutenir quelque peu les prix fondamentaux. L'amélioration du marché du travail au troisième trimestre de 2020, attribuable à l'assouplissement des restrictions liées à la COVID-19, a également influé sur la demande de logements. Par conséquent, le prix MLS® moyen réel était plus élevé au troisième trimestre de 2020 qu'au troisième trimestre en 2019. Le point le plus élevé de surévaluation selon les différents modèles sélectionnés est légèrement supérieur au seuil critique pour le troisième trimestre de 2020. Toutefois, le seuil doit avoir été dépassé durant au moins deux des quatre derniers trimestres pour que la cote de surévaluation devienne modérée. L'écart entre les prix observés des habitations et les niveaux de prix dictés par les facteurs économiques fondamentaux demeure inférieur au seuil critique pour l'écart moyen de surévaluation. Les signes de surévaluation demeurent donc faibles à Edmonton.

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Edmonton



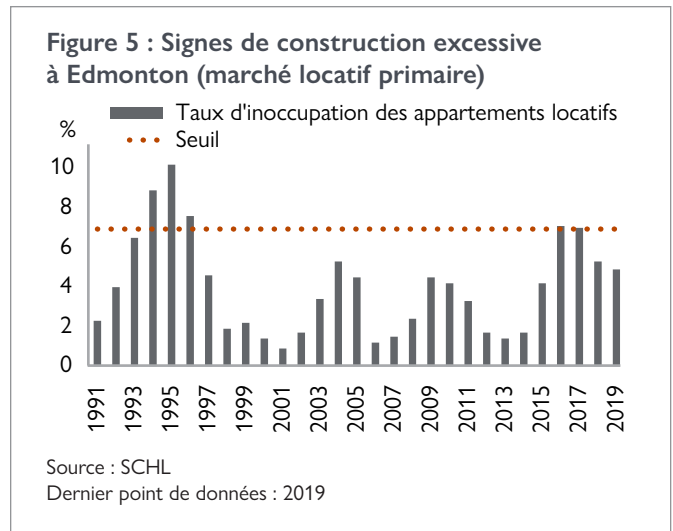
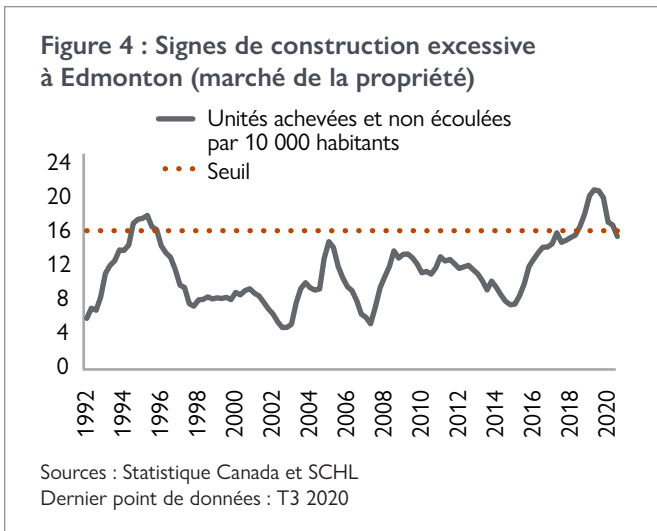
Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Signes modérés de construction excessive

La cote modérée attribuée à la construction excessive demeure inchangée par rapport à l'évaluation précédente. Au troisième trimestre de 2020, le nombre de logements achevés et non écoulés par tranche de 10 000 habitants a diminué pour passer sous le seuil de construction excessive (figure 4). Cependant, comme au moins deux points de données des quatre derniers trimestres sont situés au-dessus du seuil, les signes de construction excessive sont jugés modérés. Le stock de logements achevés et non écoulés a diminué de 25 % au troisième trimestre de 2020 par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente. Les stocks de tous les types de logements ont diminué, notamment ceux de maisons individuelles (-23 %) et d'appartements (-28 %). Cette diminution a eu lieu malgré l'augmentation du nombre d'achèvements.

¹⁶ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.



À Edmonton, le taux d'inoccupation est descendu de 5,3 % en 2018 à 4,9 % en 2019 et demeure inférieur au seuil critique de construction excessive. Les restrictions sur les déplacements liées à la pandémie ont limité la migration internationale. Cela signifie que la demande de logements locatifs sera probablement touchée, puisque la migration internationale est au cœur de la demande locative dans la RMR.

 [Retour à la table des matières](#)

Calgary



Michael Mak Analyste principal, Économie

Le marché de l'habitation de Calgary continue d'afficher des niveaux modérés de construction excessive, car les stocks de logements invendus et de logements en construction demeurent élevés. La conjoncture économique découlant de la pandémie et du secteur de l'énergie continue d'atténuer la demande de logements, surtout dans le segment des logements collectifs.

Aperçu des résultats* RMR de Calgary

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

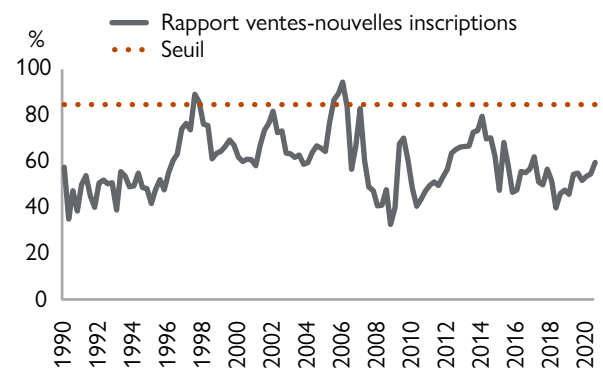
- Le modèle d'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) continue de détecter un degré faible de vulnérabilité dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Calgary.
- Les signes d'accélération de la croissance des prix demeurent faibles, malgré la hausse du prix de vente moyen.

- Aucune surévaluation n'est encore détectée, car les facteurs économiques fondamentaux qui soutiennent la croissance des prix des habitations ont marqué une hausse, ce qui a réduit l'écart entre le niveau fondamental d'évaluation des prix des habitations et les prix observés.
- Les stocks de logements invendus ont légèrement diminué, mais sont demeurés au-dessus du seuil de construction excessive.

Surchauffe

Selon le modèle d'EMH, les signes de surchauffe demeurent faibles dans la RMR de Calgary. Au troisième trimestre de 2020, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) a augmenté et a atteint 60 %, un niveau atteint pour la dernière fois au début de 2017. Bien que ce ratio demeure inférieur de 25 % au seuil de surchauffe, le RVNI continue de suivre une tendance à la hausse depuis les creux récents atteints au début de 2019. Cette augmentation par rapport au RVNI de 55 % au trimestre précédent est en grande partie attribuable à l'augmentation des ventes découlant de la levée de certaines des mesures de confinement liées à la pandémie durant les mois d'été et à l'incertitude qui s'est dissipée quant aux perspectives économiques. Après correction pour tenir compte des variations saisonnières, les ventes trimestrielles ont augmenté de 77 %, tandis que les nouvelles inscriptions ont augmenté de 59 % par rapport au deuxième trimestre. Les ventes de maisons individuelles ont été particulièrement solides au troisième trimestre et étaient plus élevées qu'à la même période l'an dernier. Le segment des appartements et des copropriétés est toutefois demeuré relativement stable par rapport au troisième trimestre de 2019.

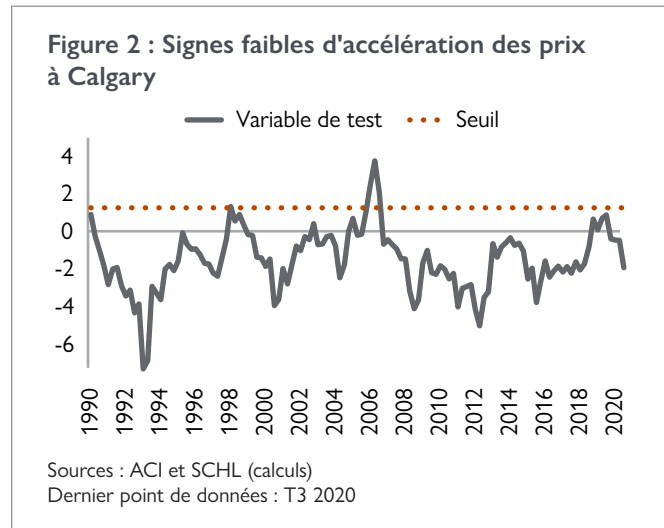
Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Calgary



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Accélération des prix

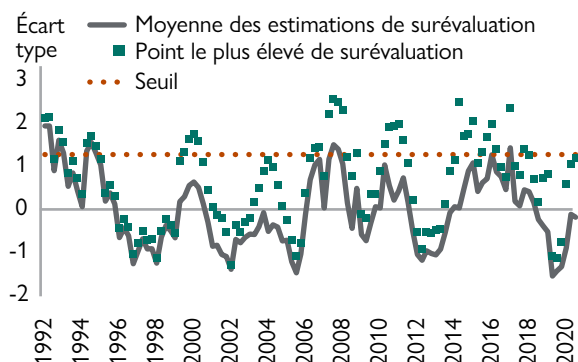
Le modèle d'EMH continue de détecter des signes faibles d'accélération des prix. Bien que le prix moyen corrigé de l'inflation ait augmenté de plus de 8 % au cours du trimestre, la variable du test s'est éloignée davantage du seuil d'accélération des prix, ce qui indique que la probabilité d'accélération de la croissance est plus faible dans la RMR de Calgary. Au troisième trimestre de 2020, le prix MLS® moyen s'est établi à 471 363 \$, en hausse de 5,6 % par rapport au trimestre précédent. Après correction des variations saisonnières, les prix moyens ont augmenté de près de 8,9 %. À ces niveaux, les prix moyens désaisonnalisés et non désaisonnalisés étaient supérieurs à ceux de la même période l'an dernier, se situant à 3,6 % et 6,2 %, respectivement. Toutefois, c'est un changement dans la composition des ventes qui a occasionné une telle hausse des prix moyens. Les ventes de maisons individuelles situées dans les secteurs plus chers du Nord-Ouest et de l'Ouest de Calgary ont augmenté avec la levée de certaines mesures de confinement au cours de l'été. Par contre, le segment moins cher des appartements et des copropriétés ne s'est pas aussi bien comporté et a représenté une plus petite part des ventes globales.



Surévaluation

Le modèle d'EMH continue de montrer des signes faibles de surévaluation dans la RMR de Calgary. Contrairement au deuxième trimestre, les prix observés et les prix estimés d'après les facteurs fondamentaux ont tous deux augmenté par rapport au trimestre précédent. Le niveau de surévaluation a été relativement stable par rapport au trimestre précédent, car l'écart entre les prix observés et prévus s'est rétréci. Au cours du trimestre, la hausse des prix fondamentaux des logements a été en grande partie attribuable à la baisse des taux actualisés nominaux et corrigés de l'inflation des prêts hypothécaires de cinq ans. Les autres facteurs économiques, comme la baisse du revenu personnel disponible réel¹⁷ et la diminution de la part de la croissance démographique du segment des 25 à 34 ans, n'ont pas suffi à annuler l'effet plus important des taux hypothécaires. Les écarts entre les prix réels des logements et les niveaux de prix dictés par les facteurs fondamentaux demeurent inférieurs au seuil critique (tant pour l'écart maximal que pour l'écart moyen de surévaluation).

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Calgary



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

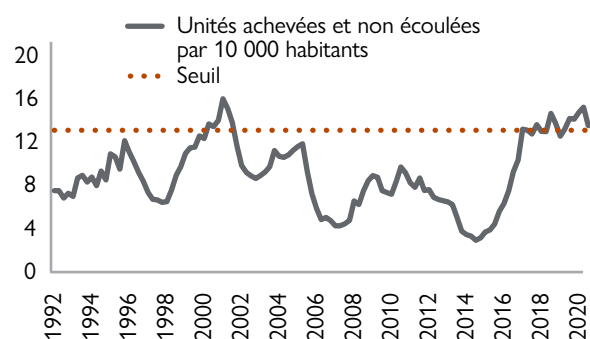
¹⁷ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Les données sur le revenu disponible réel (corrigé de l'inflation) comprises dans le cadre de surévaluation de l'EMH utilisé dans le présent numéro ont été rajustées afin de produire des résultats plus fiables et de rendre compte avec plus d'exactitude des conditions sous-jacentes de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée est présentée en [annexe](#) du rapport.

Construction excessive

La mesure de l'EMH continue d'indiquer des signes modérés de construction excessive. Le nombre de logements pour propriétaires-occupants achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants a légèrement diminué par rapport au trimestre précédent, mais il est demeuré supérieur au seuil critique de construction excessive. Les stocks de logements invendus par habitant demeurent au-dessus du seuil, de sorte que les signes de construction excessive ont été jugés modérés pour un quatrième trimestre d'affilée. La construction excessive persiste dans la RMR de Calgary, en grande partie en raison du niveau constant des mises en chantier au cours des trimestres précédents et du niveau élevé des stocks de logements en construction, ce qui indique que l'offre sera plus élevée dans un proche avenir. À la fin du troisième trimestre, plus de 6 600 appartements étaient en construction, soit la majeure partie des 10 000 logements en construction dans la RMR. Les stocks de logements achevés et invendus ont diminué au troisième trimestre dans tous les segments, sauf dans celui des maisons en rangée, où ils sont demeurés relativement stables. À la fin du troisième trimestre, les stocks de logements achevés et invendus avaient diminué de 12 % par rapport à la fin du deuxième trimestre. Corrigée des variations saisonnières, cette diminution a été de 11 % par rapport au trimestre précédent. La part des appartements invendus demeure élevée et représente 40 % des stocks totaux de logements invendus à Calgary. Bien que l'indicateur de construction excessive ait marqué une baisse pour se rapprocher du seuil cet été, si l'on isole les maisons en rangée et les appartements, l'écart entre

les logements invendus par habitant et le seuil de construction excessive est plus élevé par rapport au total. Cela indique que les logements collectifs demeurent le principal moteur de la construction excessive à Calgary. L'incertitude économique et les répercussions de la pandémie continuent d'atténuer la demande de logements neufs, mais la construction excessive demeure principalement attribuable au déséquilibre du côté de l'offre. Comme la cote est « modérée » depuis quatre trimestres consécutifs, la mesure de la construction excessive est sous surveillance, car elle pourrait augmenter si les stocks de logements achevés et invendus ne diminuent pas.

Figure 4 : Signes de construction excessive à Calgary (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020



[Retour à la table des matières](#)

Saskatoon



Goodson Mwale Analyste principal, Économie

On continue de constater des signes de l'apparition de déséquilibres de surévaluation sur le marché de Saskatoon en raison des prix des habitations plus élevés que ceux estimés selon les facteurs fondamentaux de l'habitation. Bien que nous ayons conservé une cote de surévaluation « faible » pour le moment, nous surveillerons de près cet indicateur au cours des prochains trimestres.

Aperçu des résultats* RMR de Saskatoon

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

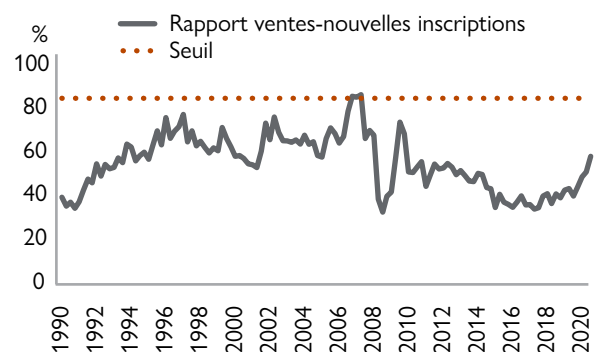
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

- Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Saskatoon demeure faible.
- Malgré la reprise de l'activité sur le marché de la revente, les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix des habitations demeurent faibles.
- Nous avons maintenu une cote de surévaluation « faible ». Cependant, l'apparition de déséquilibres de surévaluation justifie une surveillance étroite.
- Les signes de construction excessive demeurent faibles, car les stocks de logements neufs et le taux d'inoccupation des logements locatifs demeurent inférieurs à leurs seuils critiques respectifs.

Le marché s'est resserré, mais les signes de surchauffe demeurent faibles

Le marché de l'habitation de Saskatoon est devenu encore plus équilibré au troisième trimestre de 2020, car les ventes ont inscrit une hausse beaucoup plus marquée que celle des nouvelles inscriptions. Les acheteurs sont demeurés enthousiastes malgré la perspective de restrictions continues liées à la COVID-19, surtout à la lumière des récentes observations de la Banque du Canada laissant prévoir de faibles taux d'intérêt jusqu'en 2022. De plus, l'emploi chez les 25 à 44 ans a augmenté de 4,9 % de janvier à septembre 2020 par rapport à la même période en 2019. Ensemble, ces facteurs ont contribué à une forte hausse des données MLS® désaisonnalisées sur les ventes, qui sont passées de 1 139 au deuxième trimestre de 2020 à 1 776 au troisième trimestre de 2020. Par contre, les nouvelles inscriptions ont inscrit une baisse, car moins de vendeurs étaient disposés à faire des visites de leur propriété pendant la pandémie. Compte tenu de la faiblesse des stocks de logements existants et de la forte demande, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est passé de 51,2 % au deuxième trimestre de 2020 à 58,4 % au troisième trimestre de 2020. Cependant, à ce niveau, le RVNI était toujours inférieur au seuil critique de 85 % qui signale une surchauffe. Par conséquent, nous maintenons la cote « faible » pour ce facteur dans le cadre de cette évaluation.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Saskatoon

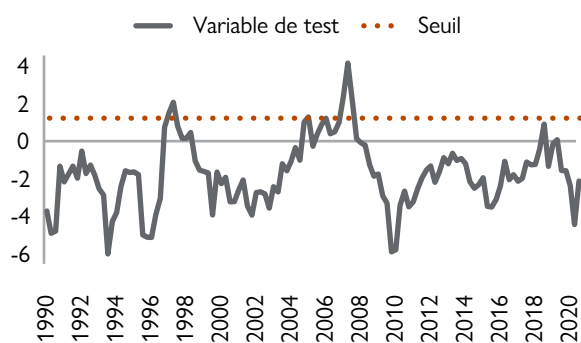


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

La cote d'accélération des prix demeure « faible »

Bien que le marché ait subi des pressions à la hausse sur les prix au troisième trimestre de 2020, les signes d'une hausse soutenue du taux de croissance des prix des habitations sont demeurés faibles, comme l'indique la variable du test, qui est demeurée inférieure au seuil critique (figure 2). Néanmoins, l'équilibre du marché s'est traduit par des gains positifs à l'égard des prix, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation à Saskatoon ayant augmenté de 3,76 % au troisième trimestre de 2020 par rapport au deuxième trimestre de 2020 et de 5,43 % d'une année à l'autre. De même, le prix composite de référence mesuré par l'Indice des prix des propriétés (IPP) MLS®¹⁸ a augmenté de 3,15 % au troisième trimestre de 2020, passant de 290 856 \$ au même trimestre de l'année précédente à 300 021 \$. Dans l'ensemble, la majorité des ventes de propriétés inscrites ont eu lieu dans la fourchette de prix faible à moyen du marché, car la demande de logements moins chers est en hausse. En ce qui concerne les sous-marchés, c'est le prix de référence des appartements en copropriété qui a le plus augmenté, soit de 3,47 % au troisième trimestre de 2020 par rapport à l'année précédente. Selon la même comparaison, les prix des maisons individuelles et en rangée ont augmenté de 2,95 % et de 2,06 %, respectivement.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Saskatoon



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Les déséquilibres émergents en matière de surévaluation demeurent préoccupants

Bien que nous ayons maintenu notre cote de surévaluation « faible », les prix observés sur le marché de Saskatoon au troisième trimestre de 2020 étaient beaucoup plus élevés que le niveau de prix prévu selon les facteurs fondamentaux de l'habitation. La faiblesse des prix fondamentaux s'explique en grande partie par la baisse du revenu personnel disponible réel¹⁹ par habitant, qui a plus que contrebalancé les effets positifs de la baisse du taux hypothécaire réel. La figure 3 démontre que le point le plus élevé de surévaluation selon les modèles sélectionnés individuellement était supérieur au seuil critique pour le troisième trimestre de 2020. De plus, la moyenne des écarts selon tous les modèles sélectionnés était supérieure à zéro, bien qu'elle demeure inférieure à son seuil critique. À tout le moins, ces données semblent indiquer un degré croissant de vulnérabilité sur le marché, bien que celui-ci ne soit pas encore suffisant pour justifier une modification de la cote de surévaluation. Pour toutes ces raisons, nous surveillerons de près l'évolution de ces déséquilibres au cours des prochains trimestres.

Les signes de construction excessive demeurent faibles

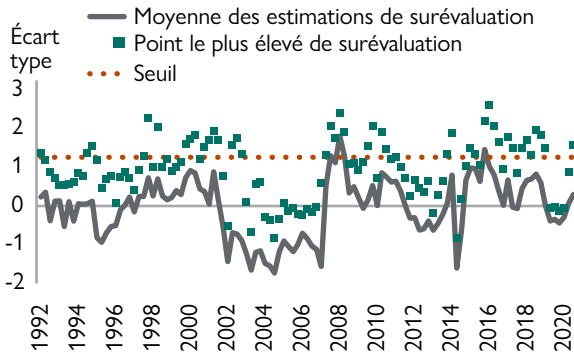
Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes modérés de surévaluation au troisième trimestre de 2020. Dans la RMR de Saskatoon, le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants demeure inférieur à son seuil critique depuis le début de 2018. D'un point de vue historique, les stocks de logements neufs ont atteint un sommet au deuxième trimestre de 2016 et sont en baisse depuis. À la fin septembre 2020, les constructeurs d'habitations avaient réussi à réduire leurs stocks à des niveaux jamais vus depuis 2012. La faiblesse des stocks, couplée à la résilience du marché de la revente, a permis aux constructeurs d'entreprendre de nouveaux projets cette année, et l'activité de construction résidentielle dans la RMR de Saskatoon a connu une forte reprise par rapport à 2019, année durant laquelle elle a atteint son plus bas niveau en 14 ans.

¹⁸ Source : Association canadienne de l'immeuble (ACI). L'IPP MLS® est basé sur un modèle hybride qui combine l'approche des ventes récurrentes et la méthode des prix hédoniques; il reflète l'incidence de diverses caractéristiques quantitatives et qualitatives des logements sur leur prix.

¹⁹ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, dont le revenu disponible. Les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) comprises dans le cadre de surévaluation de l'EMH utilisé dans le présent numéro ont été rajustées afin de produire des résultats plus fiables et de rendre compte avec plus d'exactitude des conditions sous-jacentes de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée est présentée en annexe du rapport.

Étant donné que notre indicateur du taux d'inoccupation des logements locatifs était également inférieur à son seuil critique en 2019, nous estimons qu'il y a très peu de signes de vulnérabilité sur le marché de l'habitation de Saskatoon qui pourraient indiquer une construction excessive.

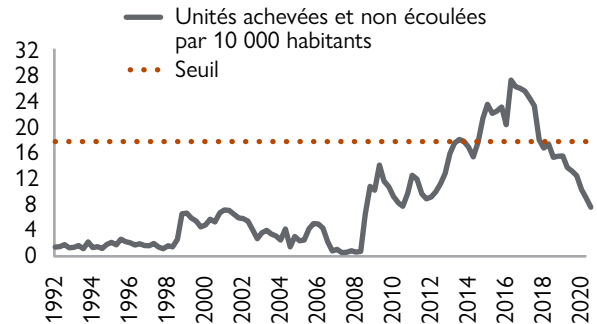
Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Saskatoon



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

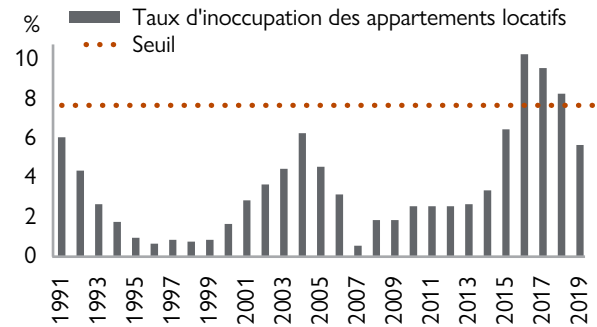
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Saskatoon (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

Figure 5 : Signes faibles de construction excessive à Saskatoon (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019

 [Retour à la table des matières](#)

Regina



Taylor Pardy
Analyste principal, Économie

Des signes modérés de surévaluation ont été détectés dans la RMR de Regina au troisième trimestre de 2020, car la hausse des prix des habitations et la baisse des principaux facteurs fondamentaux qui soutiennent les prix ont contribué à creuser l'écart de surévaluation. Par conséquent, le degré de vulnérabilité globale de la RMR de Regina est maintenant modéré.

Aperçu des résultats* RMR de Regina

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

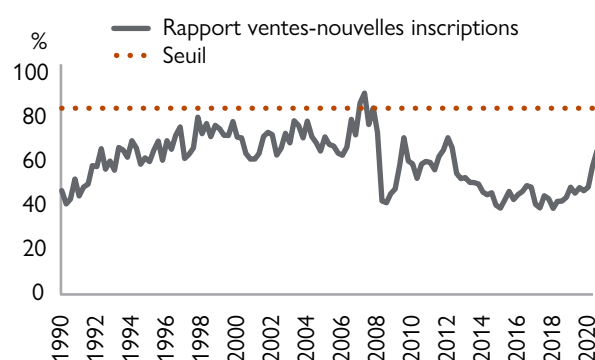
- Les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix demeurent faibles dans la RMR de Regina.
- Des signes modérés de surévaluation ont encore été détectés à l'échelle nationale au troisième trimestre. Cette situation s'explique en grande partie à la fois par la hausse des prix des habitations et la baisse des principaux facteurs fondamentaux sous-jacents.
- Les signes de construction excessive sont demeurés modérés dans la RMR de Regina au troisième trimestre, car le taux d'occupation des appartements locatifs traditionnels est demeuré supérieur à son seuil critique.
- Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité de la RMR de Regina est modéré pour le troisième trimestre de 2020.

Signes faibles de surchauffe

Au début de la pandémie de COVID-19, l'indicateur de surchauffe dans la RMR de Regina a inscrit une hausse, car la baisse des nouvelles inscriptions a été plus marquée que celle des ventes au deuxième trimestre. Vers la fin du deuxième trimestre, alors que les restrictions liées à la pandémie ont commencé à être assouplies au début de l'été, la reprise des ventes, qui a dépassé celle des nouvelles inscriptions, a permis à l'indicateur de surchauffe de poursuivre sa hausse au troisième trimestre²⁰. En particulier, les ventes ont augmenté d'environ 56 % (taux désaisonnalisés) dans la RMR de Regina au troisième trimestre, tandis que les nouvelles inscriptions ont augmenté de 37 %. Par conséquent, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) a grimpé à 66 %, un niveau historiquement représentatif d'un marché équilibré, tout en demeurant inférieur au seuil critique de surchauffe de 85 % établi par le cadre d'EMH.

Il convient également de souligner que le rythme global des ventes dans la RMR de Regina est très élevé depuis juin : les ventes mensuelles désaisonnalisées ont constamment dépassé d'environ 40 % le sommet précédent atteint en 2012, lorsque la croissance démographique était forte et que le taux de chômage était faible²¹. Notamment, les logements avec entrée privée ont connu la plus forte activité en matière de ventes depuis le début de la pandémie. Les ventes ont marqué une reprise pour tous les types de logements, mais les ventes de maisons individuelles en particulier ont augmenté d'environ 50 % au troisième trimestre par rapport à la même période l'an dernier. Depuis le début de l'année, les ventes de maisons individuelles, de maisons jumelées et d'appartements ont augmenté de 14 %, 9 % et 5 %, respectivement, selon les données de septembre.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Regina



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

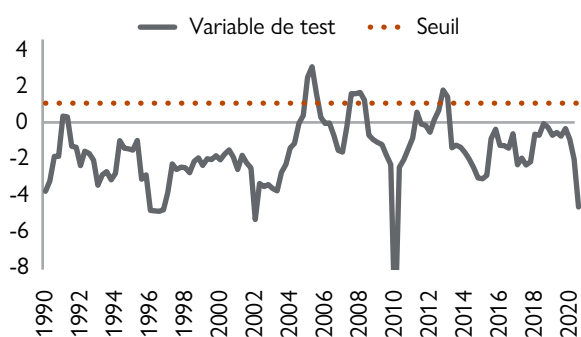
²⁰ L'indicateur de surchauffe est représenté par le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI).

²¹ Cette tendance est demeurée constante, les données jusqu'au mois d'octobre 2020 montrant des ventes tout aussi élevées.

Signes faibles d'accélération des prix

Les signes faibles d'accélération de la croissance des prix persistent dans la RMR de Regina au troisième trimestre de 2020, la variable du test n'ayant pas dépassé le seuil critique (figure 2). Le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a augmenté d'environ 4 % au troisième trimestre par rapport au deuxième trimestre, durant lequel il avait diminué de 2 % en raison de la pandémie. D'une année à l'autre, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a augmenté d'environ 1,4 % au troisième trimestre par rapport au même trimestre en 2019. Depuis 2014, les prix moyens suivent lentement une tendance à la baisse dans la RMR de Regina en raison de la conjoncture économique moins favorable et des stocks élevés sur les marchés des logements neufs et existants. Cependant, étant donné le rythme élevé des ventes depuis juin et la baisse subséquente des stocks sur les marchés des logements neufs et existants, le retour d'une croissance des prix indique que le marché est plus équilibré dans la plupart des segments (figure 4). Bien que les conditions aient évolué et que les prix aient renoué avec la croissance dans la plupart des segments du marché, les prix des appartements en copropriété ont diminué d'une année à l'autre au troisième trimestre. En particulier, la croissance des prix de référence de l'IPP MLS® d'une année à l'autre pour les maisons individuelles, les maisons jumelées et les appartements en copropriété a été de +3,7 %, +3,5 % et -8,1 %, respectivement.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Regina



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Signes modérés de surévaluation

Après avoir été faibles pendant trois ans, les signes de surévaluation étaient modérés dans la RMR de Regina au troisième trimestre de 2020. La surévaluation moyenne est demeurée inférieure au seuil critique au troisième trimestre, mais au moins un des modèles de surévaluation a dépassé le seuil critique, ce qui a entraîné le changement de cote.

Pour être plus précis, cette augmentation de la surévaluation selon les estimations individuelles et moyennes est attribuable à une hausse des prix de vente au troisième trimestre, ainsi qu'aux pressions à la baisse exercées sur les principaux facteurs fondamentaux qui jouent sur les prix. En particulier, malgré la croissance démographique continue (quoique plus lente) et la baisse des taux hypothécaires qui augmente la capacité d'emprunt des acheteurs potentiels, la baisse du revenu personnel disponible réel ajusté par habitant et la diminution de la proportion de la population qui est âgée de 25 à 34 ans ont été des facteurs clés de la baisse des prix, laquelle pourrait, au troisième trimestre, être soutenue par les facteurs fondamentaux. Comme les prix de vente réels ont augmenté au troisième trimestre, une baisse du niveau des prix qui pourrait être soutenue par les facteurs fondamentaux a entraîné une augmentation de l'écart de surévaluation dans la RMR de Regina. Certains modèles individuels ont dépassé le seuil critique, ce qui donne des signes modérés de surévaluation. L'utilisation du revenu personnel disponible réel ajusté par habitant au troisième trimestre a notamment eu une incidence sur les estimations de surévaluation au troisième trimestre.²²

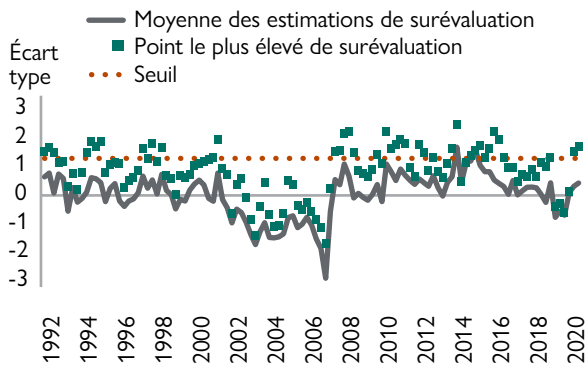
Signes modérés de construction excessive

Le cadre d'EMH a continué à détecter des signes modérés de construction excessive dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2020. Du côté des logements pour propriétaires-occupants, les stocks de logements achevés et invendus ont continué de diminuer à un rythme constant depuis le début de la pandémie, car le rythme d'écoulement des logements neufs est demeuré stable, tandis que le rythme d'achèvement des logements neufs a été bas sur le plan cyclique. Le rythme plus lent des achèvements par rapport aux écoulements est attribuable au fait que les constructeurs ont considérablement réduit le nombre de nouveaux

²² La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Les données sur le revenu disponible réel (corrigé de l'inflation) comprises dans le cadre de surévaluation de l'EMH utilisé dans le présent numéro ont été rajustées afin de produire des résultats plus fiables et de rendre compte avec plus d'exactitude des conditions sous-jacentes de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée est présentée en annexe du rapport.

ensembles en 2019 afin d'écouler les stocks de logements invendus, qui étaient élevés à l'époque. Étant donné le rythme constant des écoulements des logements neufs par rapport aux achèvements au cours des neuf premiers mois de 2020, la baisse des stocks a fait qu'au troisième trimestre, l'indicateur de construction excessive du segment des propriétaires-occupants est demeuré nettement inférieur à son seuil critique.

Figure 3 : Signes modérés de surévaluation à Regina



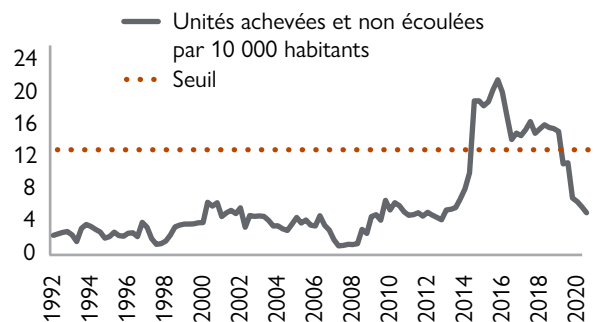
Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Même si les vulnérabilités liées à la construction excessive ont diminué dans le segment des logements pour propriétaires-occupants, au troisième trimestre, le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels est demeuré supérieur au seuil critique, ce qui explique la cote modérée de construction excessive de la RMR de Regina. Contrairement à ce qui se produit dans le segment des propriétaires-occupants, les déséquilibres liés à la construction excessive persistent sur

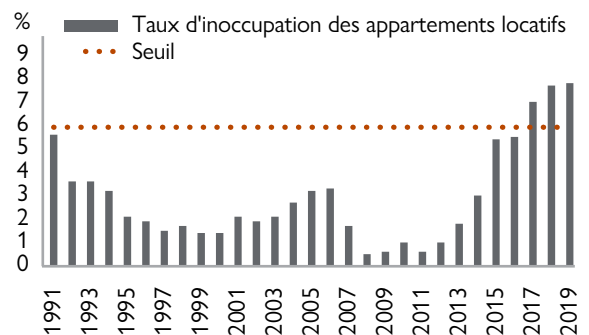
le marché locatif, car la pandémie de COVID-19 a eu une incidence considérable sur les facteurs fondamentaux qui stimulent généralement la demande de logements locatifs. Pour être plus précis, les flux migratoires internationaux vers la RMR de Regina ont toujours été l'une des principales sources de demande de logements locatifs. Ils ont toutefois considérablement ralenti depuis le début de la pandémie. Le degré de vulnérabilité du marché locatif pourrait donc s'avérer élevé à court terme. Au cours des prochains mois, la SCHL continuera à surveiller les conditions du marché locatif primaire dans la RMR de Regina et à les rapporter.

Figure 4 : Signes de construction excessive à Regina (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

Figure 5 : Signes de construction excessive à Regina (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019

 [Retour à la table des matières](#)

Winnipeg



Heather Bowyer
Analyste principale, Économie

La baisse continue des stocks a fait diminuer le degré de construction excessive dans la RMR de Winnipeg. Il est maintenant faible. Bien que les signes de déséquilibre demeurent faibles selon les autres indicateurs, une hausse du rapport ventes-nouvelles inscriptions pourrait, à l'avenir, exercer des pressions sur le niveau de surchauffe.

Aperçu des résultats* RMR de Winnipeg

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

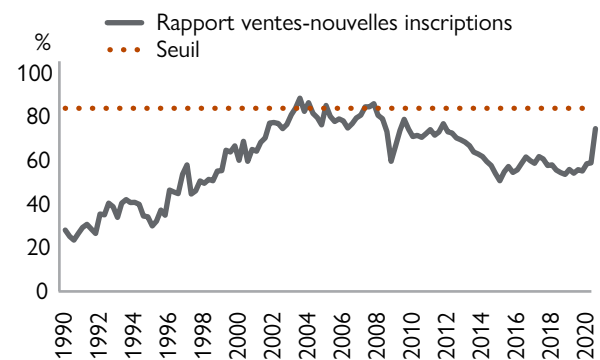
- Comme lors de l'évaluation précédente, l'évaluation globale indique un faible degré de vulnérabilité sur le marché de l'habitation de Winnipeg.
- Le degré de construction excessive du marché de la RMR de Winnipeg est passé de modéré à faible, car le niveau des stocks a continué à diminuer.
- Il y a toujours de faibles signes de surchauffe, mais le rapport ventes-nouvelles inscriptions a fortement augmenté au troisième trimestre de 2020. Nous continuerons à surveiller de près les éventuels déséquilibres de cet indicateur.
- Certains facteurs, comme l'accélération des prix et la surévaluation, continuent à montrer de faibles signes de vulnérabilité.

Surchauffe

Il y a toujours de faibles signes de surchauffe dans la RMR de Winnipeg, mais le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé a beaucoup augmenté et, comme l'indique la figure 1, il se rapproche du seuil de 85 %. Le RVNI désaisonnalisé s'est établi à 76 % au troisième trimestre de 2020, en hausse par rapport aux 60 % observés au deuxième trimestre. La hausse du RVNI désaisonnalisé s'explique par le fait que les ventes ont augmenté plus rapidement que les nouvelles inscriptions.

La demande de logements s'est accrue, car bon nombre des mesures de fermeture temporaire ont été assouplies et les emprunteurs ont profité de taux hypothécaires historiquement bas. Au troisième trimestre de 2020, les ventes désaisonnalisées ont augmenté de 53 % par rapport au trimestre précédent, tandis que les nouvelles inscriptions ont augmenté de 22 %.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Winnipeg



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Accélération des prix

Le cadre d'EMH a détecté de faibles signes d'accélération de la croissance des prix. Au troisième trimestre de 2020, le prix MLS® moyen désaisonnalisé s'est établi à 324 965 \$, une augmentation de 7 % par rapport au trimestre précédent. Le prix de référence désaisonnalisé de l'ACI a également augmenté de 4 % durant la même période. Tous les types de logements ont affiché des gains : le prix des maisons individuelles a augmenté de 4 % et celui des appartements, de 3 %. La forte demande de logements a contribué à la hausse des prix des habitations, surtout dans le segment des maisons individuelles.

Surévaluation

Au troisième trimestre de 2020, les signes de surévaluation sont demeurés faibles dans la RMR de Winnipeg, car l'écart entre les prix observés des habitations et les prévisions fondées sur les facteurs fondamentaux actuels est demeuré inférieur au seuil critique²³. Les faibles taux hypothécaires ont entraîné une hausse du prix des habitations justifié par les facteurs fondamentaux. Mais les prix observés ont également augmenté, ce qui a entraîné une augmentation de l'écart de surévaluation par rapport au trimestre précédent.

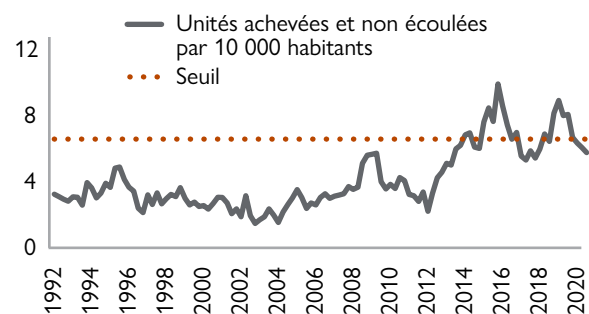
La majorité du marché du travail de la RMR de Winnipeg continue à faire face à des défis et n'a pas encore retrouvé le même niveau qu'avant le mois de février. Malgré l'assouplissement des restrictions dues à la pandémie, au troisième trimestre de 2020, l'emploi a diminué de 9 000 postes par rapport à l'année précédente. Les niveaux d'emploi ont toutefois été meilleurs dans certains secteurs que dans d'autres. Au troisième trimestre, le secteur des services professionnels, dont bon nombre ont été considérés comme des services essentiels lors des mesures initiales de confinement, a affiché une forte progression de l'emploi, soit 14 % par rapport à l'année précédente. Les ménages dont les membres occupent un emploi dans ce secteur, qui n'ont pas été touchés par les pertes d'emplois, ont peut-être choisi d'acheter une habitation, ce qui a contribué à l'augmentation des ventes et à la hausse des prix observés.

Construction excessive

Les signes de construction excessive sont passés de modérés à faibles dans la RMR de Winnipeg, car les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants sont demeurés inférieurs au seuil indiqué à la figure 2. Au troisième trimestre de 2020, le nombre total de logements en stock s'est élevé à 442, ce qui représente une diminution de 28 % par rapport à la même période l'an dernier et constitue le niveau de stock le plus bas depuis le troisième trimestre de 2017.

Les stocks d'appartements en copropriété ont chuté de 43 % au troisième trimestre de 2020 par rapport au même trimestre en 2019. Le nombre d'appartements en copropriété nouvellement achevés a considérablement diminué, ce qui a contribué à limiter la croissance des stocks. De plus, les stocks de maisons individuelles affichent une diminution considérable de 25 % durant la même période. Comme sur le marché de la revente, la demande pour les maisons individuelles représente généralement une part importante de la demande de logements neufs. Un plus grand nombre de maisons individuelles ont donc été écoulées. Au troisième trimestre de 2020, les régions périphériques de la RMR de Winnipeg ont enregistré le plus grand nombre de nouveaux logements écoulés.

Figure 2 : Signes faibles de construction excessive à Winnipeg (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

[Retour à la table des matières](#)

²³ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) comprises dans le cadre de surévaluation de l'EMH utilisé dans le présent numéro ont été rajustées afin de produire des résultats plus fiables et de rendre compte avec plus d'exactitude des conditions sous-jacentes de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée est présentée en annexe du rapport.

Hamilton



Anthony Passarelli
Analyste principal, Économie

La croissance des prix des logements s'est accélérée à Hamilton et s'est éloignée davantage des facteurs économiques et démographiques fondamentaux au troisième trimestre, ce qui a fait que le degré de vulnérabilité globale est passé de modéré à élevé.

Aperçu des résultats* RMR de Hamilton

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

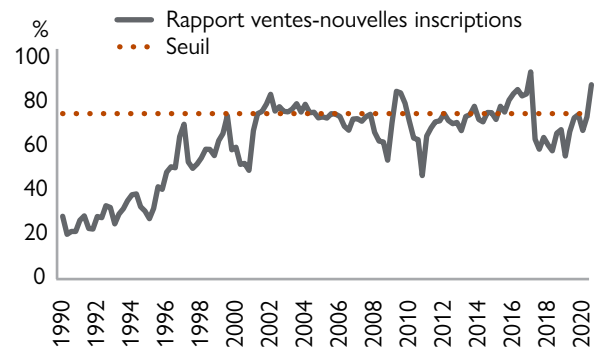
L'évaluation globale de Hamilton passe de modérée à élevée

Surchauffe

La cote de surchauffe a été maintenue, car, comme l'indique la figure 1, le niveau d'activité sur le marché de la revente était près du seuil ou le dépassait depuis la fin de 2019. Le marché de la revente est devenu encore plus favorable aux vendeurs depuis notre dernière évaluation, le rapport ventes-nouvelles inscriptions ayant augmenté pour atteindre près de 90 %. Du deuxième au troisième trimestre de 2020, le nombre de ventes a beaucoup plus augmenté que le nombre de nouvelles inscriptions. La demande de logements pour propriétaires-occupants a fortement rebondi en raison d'une combinaison de facteurs. L'économie de Hamilton est passée aux étapes

2 et 3 du déconfinement²⁴, les mesures de distanciation sociale ont été assouplies et les taux hypothécaires ont diminué. Certaines restrictions temporaires par rapport aux visites de propriétés sont demeurées en vigueur au troisième trimestre, ce qui a probablement dissuadé certains propriétaires-occupants d'inscrire leur propriété.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Hamilton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

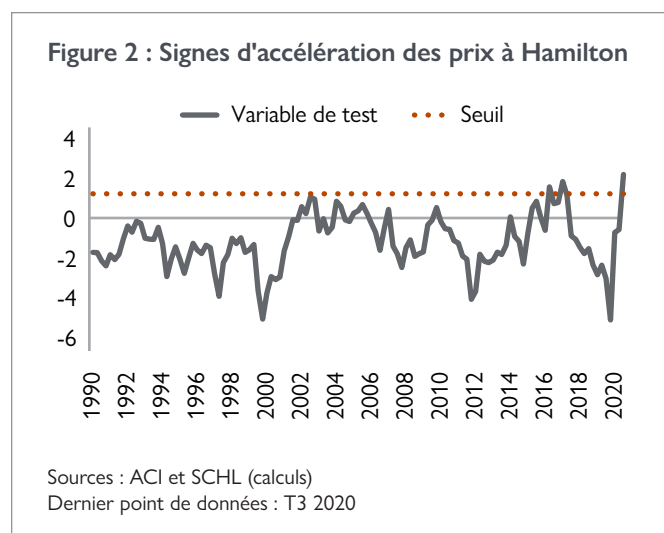
L'augmentation disproportionnée des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions indique qu'un plus grand nombre de transactions ont été effectuées soit par des accédants à la propriété locaux, des investisseurs immobiliers locaux ou des acheteurs provenant d'autres régions, comme la RMR de Toronto. Ces acheteurs ne font que faire augmenter le nombre de ventes à Hamilton, et non le nombre d'inscriptions. Parmi eux, les acheteurs provenant des secteurs voisins de la RMR de Toronto, où les prix sont plus élevés, ont probablement eu la plus forte incidence sur les ventes, car la plus forte croissance des ventes a été observée dans certains des quartiers les plus chers de Hamilton, soit Burlington, Ancaster et Stoney Creek.

La conjoncture du marché n'a pas beaucoup changé entre le troisième trimestre et les deux premiers mois du quatrième trimestre. Pendant cette période, les ventes et les nouvelles inscriptions ont baissé de façon semblable. Bien que les ventes aient diminué, elles sont demeurées bien au-dessus des niveaux que l'on observe généralement durant les mois d'octobre et de novembre. Cela semble indiquer que le marché était toujours porté par la demande refoulée. Le nombre de nouvelles inscriptions est descendu à des niveaux correspondant aux données historiques récentes pour ces mois.

²⁴ Gouvernement de l'Ontario (2020). Archivé – Déconfinement de l'Ontario par étapes. Extrait de <https://www.ontario.ca/fr/page/deconfinement-de-lontario-par-etapes>

Accélération des prix

Comme le montre la figure 2, l'augmentation soutenue du taux de croissance du prix MLS® moyen réel à Hamilton indique une accélération de la hausse des prix²⁵. Non seulement le taux de croissance des prix d'une année à l'autre a-t-il augmenté, mais il a été supérieur à 10 % pour chacun des trois premiers trimestres de 2020. La plus forte hausse des prix a eu lieu au troisième trimestre, lorsque le marché de la revente, déjà serré, est devenu plus favorable aux vendeurs et que le pourcentage de ventes a augmenté dans les quartiers les plus chers de Hamilton.



Les prix des maisons individuelles ont monté beaucoup plus que ceux des logements collectifs, une catégorie qui comprend les appartements et les maisons en rangée. Bien que les ventes aient augmenté pour les deux catégories de logements, le nombre de nouvelles inscriptions a évolué dans des directions opposées dans chaque catégorie. Un nombre inférieur de maisons individuelles ont été mises en vente, ce qui a exercé de fortes pressions à la hausse sur les prix de ce type de logement. En revanche, un plus grand nombre d'inscriptions de logements collectifs a été relevé, en particulier du côté des appartements. Cette situation a limité la croissance des prix des logements collectifs.

En octobre et en novembre, la croissance des prix d'une année à l'autre a été semblable à celle observée au troisième trimestre. La conjoncture du marché est demeurée

relativement inchangée, car les ventes et les nouvelles inscriptions ont diminué de façon proportionnelle durant ces deux mois.

Surévaluation

Au deuxième trimestre de 2020, les prix des logements sont devenus moins dépendants des facteurs économiques et démographiques fondamentaux. Cette tendance s'est poursuivie au troisième trimestre, ce qui a fait que des signes modérés de surévaluation ont été détectés. La plupart des facteurs fondamentaux se sont améliorés depuis notre dernière évaluation, à l'exception du revenu personnel disponible réel²⁶ par habitant. Les mesures des prix des logements ont toutefois augmenté davantage que cette amélioration des facteurs fondamentaux ne pourrait l'expliquer.

Le facteur fondamental qui s'est le plus amélioré est la capacité d'emprunt des acheteurs potentiels. La baisse importante des taux hypothécaires, attribuable à la réduction des taux d'intérêt par la Banque du Canada, a plus que contrebalancé la légère diminution de revenu des emprunteurs. Le taux de chômage a baissé à Hamilton en raison du passage de l'économie aux étapes 2 et 3 de déconfinement, mais, à près de 9 %, il est demeuré bien au-dessus de la moyenne. Ce niveau de chômage élevé n'a pas entraîné de hausse du revenu du travail, lequel constitue une composante importante du revenu personnel disponible. Le revenu du travail n'a pas augmenté non plus, car la proportion d'emplois occupés à Hamilton était plus faible que d'habitude dans certains de ses secteurs les plus rémunérateurs, notamment les services professionnels, scientifiques et techniques.

Les facteurs démographiques fondamentaux ont continué à s'améliorer, notamment la taille de la population globale de Hamilton et la proportion de la population composée de personnes âgées de 25 à 34 ans. Ce groupe d'âge est d'autant plus important qu'à Hamilton, une grande partie des accédants à la propriété en font généralement partie.

Construction excessive

Les signes de construction excessive demeurent faibles, car les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants et le taux d'inoccupation des appartements locatifs sont restés inférieurs à leurs seuils respectifs de construction excessive.

 [Retour à la table des matières](#)

²⁵ Pour évaluer l'accélération des prix, le cadre d'EMH utilise un test statistique pour déterminer les périodes d'accélération de la croissance des prix des actifs. Une description détaillée de la méthodologie et des documents de référence utilisés pour le test est présentée en annexe du présent rapport.

²⁶ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

Toronto



Dana Senagama
Spécialiste principale,
Connaissance du marché

Les conséquences économiques de la pandémie continuent à nuire aux secteurs des services et du tourisme d'accueil, mais d'autres secteurs de l'économie demeurent stables. L'activité dans ces secteurs a contribué à soutenir la demande de logements, en particulier pour les habitations avec entrée privée. Jusqu'à présent, les répercussions négatives les plus importantes ont été ressenties sur le marché locatif et se sont étendues, dans une certaine mesure, au marché locatif secondaire des appartements en copropriété.

Aperçu des résultats* RMR de Toronto

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

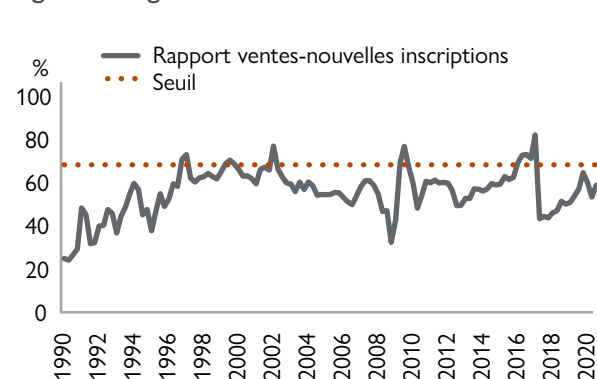
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

Surchauffe

Au troisième trimestre de 2020, les signes de surchauffe sont demeurés faibles sur le marché de l'habitation de la région du Grand Toronto (RGT), car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) était inférieur au seuil de surchauffe (70 %) (figure 1). Le nombre désaisonnalisé de ventes et de nouvelles inscriptions a considérablement augmenté

par rapport au trimestre précédent, soit de 131,3 % et de 107,7 %, respectivement. Les ventes ont augmenté davantage que les nouvelles inscriptions, ce qui a fait monter le RVNI à 60,5 %. Cette croissance a été alimentée par la demande refoulée au trimestre précédent, car le relâchement des mesures de confinement a stimulé la confiance des acheteurs et facilité l'organisation de visites et de portes ouvertes. Le RVNI des appartements en copropriété est demeuré faible (42 %), ce qui favorise les acheteurs. Les nouvelles inscriptions d'appartements en copropriété ont augmenté, car certains investisseurs ont mis leur propriété en vente en raison de l'affaiblissement du marché locatif secondaire causé par les pertes d'emplois attribuables à la pandémie et par les changements réglementaires relatifs à la location de logements à court terme. De plus, la pandémie de COVID-19 a fait changer les préférences des acheteurs, qui se tournent vers l'achat d'habitations en banlieue (en particulier des logements de faible hauteur). Cette tendance pourrait être due à l'augmentation du télétravail et au désir de vivre dans des quartiers moins densément peuplés. Par exemple, dans la région 905, les ventes totales ont augmenté de 45 % en glissement annuel, alors qu'elles se sont accrues de 21 % dans la région 416. Pour chaque segment de logements de faible hauteur, le RVNI était supérieur au seuil de surchauffe ou s'en approchait, et les maisons en rangée (la forme la plus abordable de logements de faible hauteur) affichent le RVNI le plus élevé (90 %). Dans les secteurs qui se trouvent relativement plus près des banlieues de la RGT, comme Durham (83 %), Halton (72 %) et Peel (68 %), les RVNI étaient beaucoup plus élevés que dans les secteurs plus urbains – Toronto (48 %) et York (57 %).

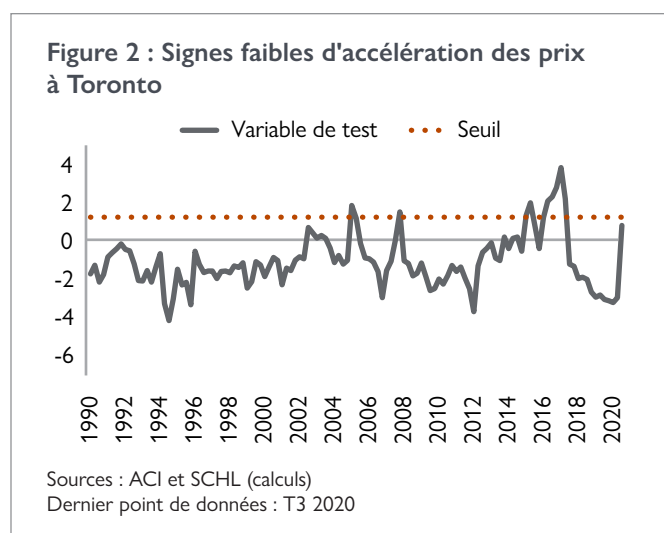
Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Toronto



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Accélération des prix

Au troisième trimestre de 2020, les signes d'accélération des prix sur le marché de l'habitation de la RGT sont demeurés faibles, car la variable du test pour ce facteur est restée inférieure au seuil critique (figure 2). Toutefois, le prix MLS® moyen désaisonnalisé a considérablement augmenté (11,8 %) par rapport au trimestre précédent. Par conséquent, même si les signes d'accélération des prix sont demeurés faibles, il convient de souligner que cette forte croissance trimestrielle des prix a fait augmenter considérablement la variable du test, qui s'est rapprochée du seuil critique. Ce sont les prix des habitations de faible hauteur qui ont connu la plus forte hausse au troisième trimestre : maisons individuelles (13,7 %), maisons jumelées (8,4 %), maisons en rangée (14,6 %) et appartements en copropriété (1,4 %). La croissance des prix a été vigoureuse dans l'ensemble de la RGT : Durham (13,2 %), Toronto (11,3 %), Peel (10,5 %) et Halton (10,3 %), sauf dans la région de York, où les prix ont augmenté de 5,4 %. L'un des moteurs de la croissance des prix à Toronto a été le changement dans la composition des ventes, qui s'est accentué – les acheteurs délaissent de plus en plus les appartements en copropriété au profit des logements avec entrée privée²⁷.



Surévaluation

Les signes de surévaluation dans la RGT sont restés faibles vu que la moyenne des écarts de surévaluation par rapport à tous les modèles choisis s'est maintenue sous le seuil critique au troisième trimestre de 2020 (figure 3). L'écart maximal de surévaluation a été supérieur au seuil au troisième trimestre de 2020. Cependant, comme un seul point de données au cours des quatre derniers trimestres a dépassé le seuil, les signes ne seraient pas suffisamment persistants pour justifier le changement de l'indicateur. Malgré la faiblesse des signes de surévaluation, les pertes d'emplois subies en raison des répercussions économiques de la pandémie, en particulier dans les secteurs des services et du tourisme d'accueil, ont causé un élargissement de l'écart de surévaluation, car les niveaux des prix observés se sont éloignés des prix dictés par les facteurs fondamentaux de l'économie. Le prix moyen réel des logements a augmenté comparativement au trimestre précédent tandis que les revenus²⁸ ont diminué et que la cohorte des 25 à 34 ans s'est légèrement accrue.

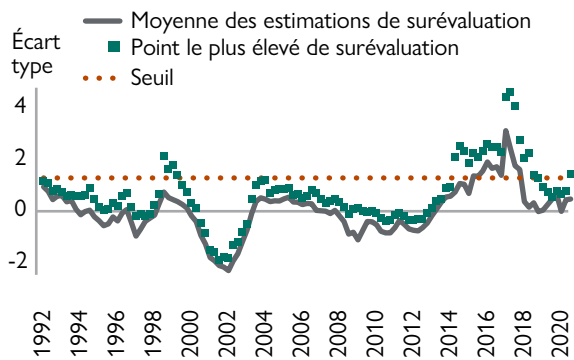
Construction excessive

Les signes de construction excessive sont encore jugés faibles, car tant le nombre de logements achevés et non écoulés par tranche de 10 000 habitants que le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels (le dernier point de données en octobre 2019 s'établissait à 1,5 %) sont restés inférieurs à leurs seuils critiques respectifs. Malgré les faibles signes de construction excessive, les modifications réglementaires effectuées dans certaines municipalités de la RMR de Toronto (visant à restreindre les locations à court terme) ont provoqué une augmentation des nouvelles inscriptions d'appartements en copropriété sur le marché de la revente. Les pertes d'emplois enregistrées dans le segment des accédants à la propriété se sont aussi traduites par un affaiblissement de la demande et, par conséquent, une réduction des ventes d'appartements en copropriété sur le marché de la revente. Le marché du neuf n'a toutefois pas enregistré une hausse comparable de l'offre.

²⁷ Au troisième trimestre de 2020, dans la ville de Toronto, les ventes d'habitations de faible hauteur représentaient 50,6 % de toutes les ventes, comparativement à 43,5 % au troisième trimestre de 2019.

²⁸ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en [annexe](#) du présent rapport.

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Toronto

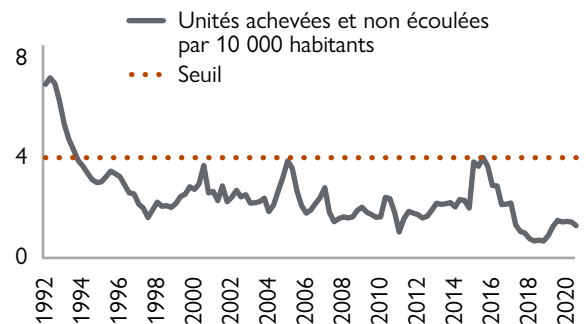


Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Toronto (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020

[Retour à la table des matières](#)

Ottawa



Anne-Marie Shaker
Analyste principale, Économie

Les pressions liées à la surchauffe et à l'accélération de la croissance des prix sont restées fortes au troisième trimestre de 2020.

Aperçu des résultats* RMR de Ottawa

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

L'évaluation globale indique que le marché de la RMR d'Ottawa a continué de présenter un degré modéré de vulnérabilité parce que les pressions liées à la surchauffe et à l'accélération des prix ont persisté au troisième trimestre de 2020 en raison du déséquilibre constant entre l'offre et la demande.

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, la demande de logements à Ottawa est soutenue par la relative stabilité des emplois dans l'administration publique (qui représentent approximativement 23 % du total des emplois dans la RMR) et le dynamisme du secteur des TI. Les pertes d'emplois²⁹ ont été particulièrement prononcées dans la catégorie des postes à temps partiel et ont été relativement plus concentrées dans les secteurs où la rémunération est peu élevée³⁰, de sorte que la demande actuelle de logements pour propriétaires-occupants n'a été que peu touchée. De plus, les pertes d'emplois ont été plus importantes dans le groupe des 15 à 24 ans, qui sont moins susceptibles d'acheter un logement; l'emploi chez les 25 à 44 ans a diminué à un rythme moindre. La combinaison de ces forces a soutenu le rebond de la demande observé dès le déconfinement et a poussé les prix à la hausse, car l'offre, en dépit de son redressement, a continué d'être à la traîne. En octobre, l'emploi global a été inférieur de 6,3 %³¹ au niveau enregistré en février avant le début de la pandémie de COVID-19, mais demeure inférieur de 8,7 % au niveau de février 2019.

Intensification de la surchauffe dans un contexte où la demande dépasse l'offre

Nous observons des signes de surchauffe dans la RMR d'Ottawa au troisième trimestre de 2020, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé s'étant établi à 85 %. L'offre a augmenté au troisième trimestre de 2020, mais sa croissance n'a pas été aussi forte que celle de la demande, qui a fait monter le RVNI à un niveau supérieur à celui du deuxième trimestre de 2020. Par segment du marché, les transactions de logements en propriété absolue³² aussi bien que celles de logements en copropriété ont continué d'avantager les vendeurs³³ malgré la croissance moindre de la demande de logements en copropriété. Notons que même si les nouvelles inscriptions ont présenté une tendance à la hausse au cours des mois qui ont suivi le déconfinement, les inscriptions en vigueur à la fin d'octobre 2020 sont restées à des creux historiques, ce qui met en lumière le déséquilibre entre l'offre et la demande.

²⁹ Au troisième trimestre de 2020, le taux de chômage s'est établi à 9,1 % comparativement à 4,8 % en 2019.

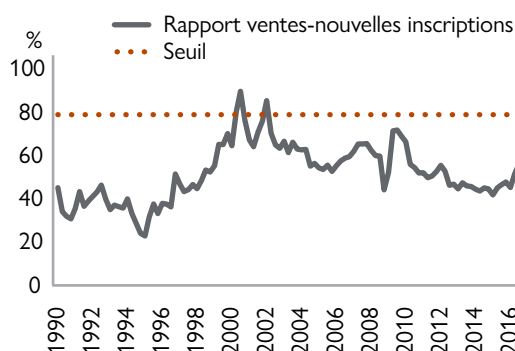
³⁰ Les ménages à faible revenu sont plus susceptibles d'être locataires que propriétaires; cependant, les pertes d'emplois prolongées dans tout secteur d'activité seraient néfastes pour l'ensemble de l'économie, ce qui nuirait à l'abordabilité des logements tant locatifs que pour propriétaires-occupants.

³¹ Moyenne mobile sur trois mois.

³² Les logements en propriété absolue comprennent les maisons individuelles, les jumelés et les maisons en rangée pour propriétaires-occupants.

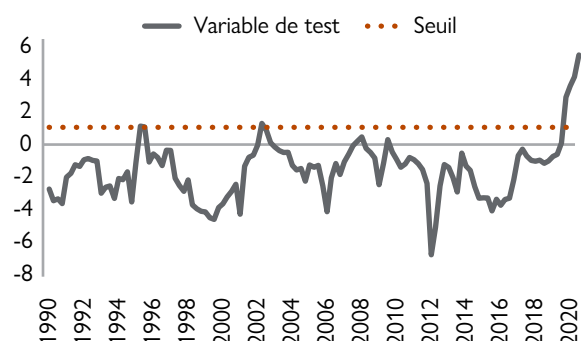
³³ Les conditions du marché sont caractéristiques d'un marché vendeur depuis le deuxième trimestre de 2017.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Ottawa



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Figure 2 : Signes d'accélération des prix à Ottawa



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Accélération des prix attribuable au déséquilibre entre l'offre et la demande

La croissance de la demande supérieure à celle de l'offre sur le marché de la revente accentue les pressions à la hausse sur les prix, ce qui indique que le marché d'Ottawa a continué de présenter une vulnérabilité modérée pour l'indicateur d'accélération des prix au troisième trimestre de 2020. Le prix MLS® connaît une hausse de plus de 10 %³⁴ depuis le quatrième trimestre de 2019. Les prix des logements en propriété absolue ont encore augmenté plus rapidement au troisième trimestre de 2020 que les prix des copropriétés, car le déséquilibre entre l'offre et la demande était plus prononcé du côté des logements en propriété absolue, plus particulièrement pour les maisons en rangée. L'abordabilité relative des maisons en rangée par rapport aux maisons individuelles explique leur plus grande popularité dans la RMR.

Faible surévaluation soutenue par la baisse des taux hypothécaires

La surévaluation moyenne est demeurée inférieure au seuil critique, ce qui signale un degré faible de vulnérabilité du marché d'Ottawa pour cet indicateur au troisième trimestre de 2020. Les bas taux hypothécaires ont amorti l'effet des diminutions de revenus³⁵ sur la surévaluation. Cependant, les tendances divergentes de l'évolution des revenus et de celle des prix accroissent le risque de surévaluation. Des données récentes pour octobre pointent vers une poussée continue des prix et le ralentissement de la progression des revenus mais une certaine amélioration du taux de chômage.

Pressions liées à la construction excessive limitées par les faibles stocks de logements invendus

Le nombre de logements achevés et invendus a diminué, ce qui indique une faible vulnérabilité pour l'indicateur de construction excessive. Le nombre d'appartements (locatifs et en copropriété) en construction est cependant élevé, ce qui pourrait créer des déséquilibres à court et à moyen termes si la demande ne se maintient pas et si le taux d'inoccupation augmente.

 [Retour à la table des matières](#)

³⁴ En glissement annuel, les prix MLS® ont augmenté respectivement de 11,5 %, de 19,3 %, de 13,4 % et de 24,3 % au quatrième trimestre de 2019 de même qu'aux premier, deuxième et troisième trimestres de 2020.

³⁵ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

Montréal



Lukas Jasmin-Tucci
Analyste principal, Économie

Des signes de surchauffe et d'accélération des prix sont encore détectés, et la surévaluation s'approche du seuil problématique. Ainsi, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation dans la RMR de Montréal passe de faible à modéré.

Aperçu des résultats* RMR de Montréal

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

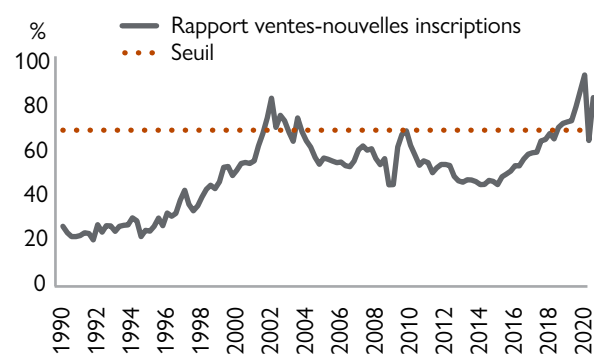
Selon le cadre analytique d'Évaluation du marché de l'habitation (EMH), le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est passé de faible à modéré dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal au troisième trimestre de 2020. Le marché de la revente montréalais continue de présenter des signes de surchauffe, et cette situation entraîne de la pression à la hausse sur les prix. En effet, des signes d'accélération de la croissance des prix sont présents. Le changement de l'évaluation globale survient alors que l'écart maximal de surévaluation dépasse le seuil critique et que l'écart moyen s'en approche. L'émergence possible de déséquilibres additionnels entre les prix réels et ceux dictés par les facteurs fondamentaux continuera d'être étroitement surveillée.

Après une perte d'environ 18 % des emplois³⁶ dans la RMR de Montréal entre février et avril 2020, le nombre d'emplois en octobre était à 1 % près de rattraper son niveau d'avant la pandémie de COVID-19. Chez les 25 à 44 ans, groupe de travailleurs qui constitue une source importante de la demande d'habitations, le nombre d'emplois à temps plein en octobre 2020 était inférieur de moins de 1 % au niveau atteint à pareille date en 2019. Certains secteurs d'activité où la rémunération moyenne est plus élevée ont connu des hausses de l'emploi depuis février, tels que le commerce de gros, la construction, la finance et les assurances, et la fabrication. Ainsi, les groupes les moins touchés par les pertes d'emplois depuis le début de la pandémie sont également ceux qui constituent une part importante de la demande d'habitations, ce qui favorise une reprise rapide sur ce marché.

Des signes de surchauffe sont encore détectés sur le marché de l'habitation montréalais

Au troisième trimestre de 2020, des signes de surchauffe ont continué d'être présents dans la RMR de Montréal, après que le rapport ventes-nouvelles inscriptions (données désaisonnalisées) ait remonté au-dessus du seuil problématique³⁷. Ce rapport s'était maintenu au-delà de ce seuil lors de huit des neuf trimestres précédents (voir la figure 1).

Figure 1 : Signes de surchauffe à Montréal



Sources : APCIQ et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

³⁶ Statistique Canada, Enquête sur la population active.

³⁷ Ce seuil est établi à 70 %.

La demande, représentée par les ventes, a fortement chuté au deuxième trimestre de 2020 en raison des mesures de confinement liées à la pandémie de COVID-19. À partir du troisième trimestre, les ventes ont nettement rebondi, pour dépasser leur rythme d'avant la pandémie. Le nombre de ventes de janvier à septembre 2020 affiche une croissance par rapport à la même période en 2019. Sa hausse s'explique par un rattrapage des transactions après la réouverture du marché en mai, ainsi que par l'amélioration des conditions d'emploi chez les groupes d'âge qui englobent une grande partie des acheteurs de propriétés. La nouvelle offre, représentée par les nouvelles inscriptions, a également rebondi au troisième trimestre de 2020, mais dans une moins grande mesure que les ventes, de sorte que le rapport s'est resserré et a dépassé le seuil problématique. Pour toutes ces raisons, des signes modérés de surchauffe sont encore détectés sur le marché de l'habitation montréalais.

Les signes d'accélération de la croissance des prix demeurent modérés

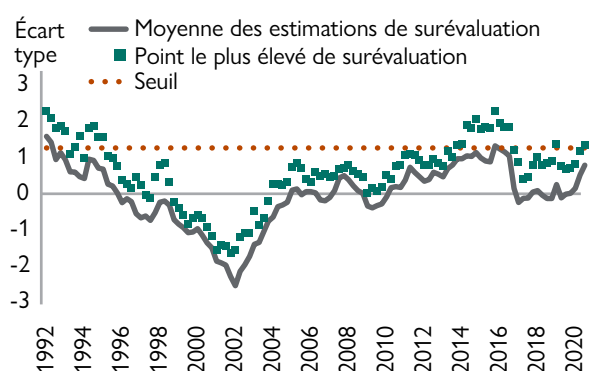
Au troisième trimestre de 2020, les signes d'accélération des prix sont demeurés modérés dans la RMR de Montréal, puisque le rythme de la croissance des prix des logements continue d'augmenter rapidement. Les signes d'accélération des prix étaient passés de faibles à modérés lors du trimestre précédent. Le prix Centris^{MD} moyen des habitations existantes a augmenté de 19,1 % par rapport à la même période en 2019, sa plus forte croissance en 18 ans. Cette augmentation des prix fait suite à des hausses de 11,8 % au deuxième trimestre de 2020 et de 11,7 % au premier trimestre.

La reprise s'est amorcée après le confinement lié à la pandémie de COVID-19 dans le Grand Montréal, et la demande d'habitations a repris sa vigueur. Avec une offre qui n'avait pas été aussi faible depuis au moins 16 ans, les conditions de marché demeurent serrées, ce qui accentue la pression à la hausse sur les prix. L'indicateur de l'accélération de la croissance des prix restera donc sous surveillance durant les prochains mois.

Les signes de surévaluation sont demeurés faibles

Au troisième trimestre de 2020, les indicateurs économiques et démographiques ont continué de justifier les prix observés sur le marché de l'habitation montréalais, et les modèles de l'EMH ne détectaient pas de signes notables de surévaluation. L'écart moyen entre les prix réels³⁸ des logements et les niveaux de prix dictés par les facteurs fondamentaux demeure inférieur au seuil critique. Toutefois, l'écart de surévaluation maximal³⁹ a légèrement dépassé le seuil critique, et l'écart moyen de surévaluation s'est encore accru, s'approchant toujours plus du seuil critique (voir la figure 2). Cette situation a entraîné le changement de la cote d'évaluation globale, d'un degré faible de vulnérabilité à un degré modéré.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Montréal



Sources : APCIQ, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation.

La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

³⁸ Prix observés rajustés selon l'inflation.

³⁹ Obtenu à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand.

En effet, tandis que les prix réels des habitations (corrigés de l'inflation)⁴⁰ étaient tous en forte hausse, certains facteurs fondamentaux qui soutiennent la croissance des prix s'affaiblissaient. Au cours des derniers trimestres, la baisse du revenu personnel disponible⁴¹, la faible croissance de la population occasionnée par une baisse de la migration et la tendance à la hausse du taux réel des prêts hypothécaires de cinq ans sont les principaux facteurs qui expliquent cet écart croissant. L'indicateur de la surévaluation devra donc continuer d'être surveillé étroitement au cours des prochains mois.

Les signes de construction excessive sont restés négligeables

Au troisième trimestre de 2020, les deux indicateurs de la construction excessive, soit le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants et le taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels, permettaient de conclure à un contexte de signes faibles de construction excessive.

Le nombre de logements achevés et invendus par 10 000 habitants a atteint son niveau le plus faible en près de 20 ans dans la RMR de Montréal au deuxième trimestre de 2020 et n'a que légèrement augmenté au troisième trimestre. Au cours des dernières années, la hausse de la demande, combinée au ralentissement des mises en chantier de logements en propriété absolue et de copropriétés⁴², a permis au stock d'habitations neuves invendues de décroître.

Quant au taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels, il a connu en 2019 une troisième baisse annuelle consécutive (il est passé de 3,9 % en 2016 à 1,5 % en 2019⁴³). Cette situation est attribuable à la hausse de la demande de logements locatifs traditionnels, soutenue plus particulièrement par un accroissement marqué du solde migratoire. L'impact des restrictions aux frontières liées à la pandémie demeurera donc à surveiller pour cet indicateur en 2020.



[Retour à la table des matières](#)

⁴⁰ Plusieurs indicateurs de prix différents sont utilisés afin d'obtenir une évaluation du marché plus complète.

⁴¹ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

⁴² De 2015 à 2019, la moyenne annuelle des mises en chantier de logements en propriété absolue et de copropriétés a été de 12 500, alors qu'elle s'élevait à environ 17 000 de 2010 à 2014.

⁴³ Enquête sur les logements locatifs, SCHL.

Québec



Nathan R. Lea
Analyste principal, Économie

Le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation de la région de Québec demeure faible. Toutefois, le marché de la revente continue de montrer des signes de surchauffe en raison du resserrement prononcé entre l'offre et la demande.

Aperçu des résultats* RMR de Québec

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

Signes de surchauffe

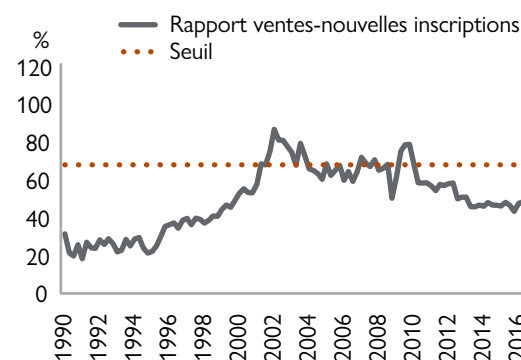
Au troisième trimestre de 2020, l'offre de propriétés dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Québec est demeurée relativement faible par rapport à la demande, ce qui maintient les signes de surchauffe dans la région (figure 1).

Bien que l'emploi dans certains secteurs d'activité, notamment le tourisme, accuse toujours un recul par rapport aux niveaux observés avant la pandémie de COVID-19, d'autres secteurs sont demeurés robustes. L'emploi a donc rebondi dans la région de Québec au troisième trimestre de 2020, après avoir touché un creux historique au deuxième trimestre.

Ainsi, la réouverture partielle de l'économie a probablement contribué à maintenir la demande d'habitations dans la région. Par ailleurs, les ventes de propriétés au troisième trimestre ont été particulièrement soutenues par l'effet de rattrapage des ventes non réalisées au printemps en raison des mesures de confinement.

Au troisième trimestre de 2020, les ventes résidentielles ont connu un rebond historique⁴⁴ dans tous les segments de marché (unifamiliale, copropriété et plex). Les nouvelles inscriptions ont également beaucoup augmenté⁴⁵, sans toutefois atteindre leur niveau d'avant la pandémie. Ce regain des nouvelles inscriptions était de moins grande ampleur que celui des ventes, ce qui a amené le marché de la revente à se resserrer davantage. Il est à noter que ce resserrement de marché s'est observé dans l'ensemble des secteurs de la RMR, mais que les secteurs de l'agglomération de Québec demeurent les plus tendus. Ainsi, malgré le regain de l'offre, la demande de propriétés est restée relativement plus élevée que l'offre depuis le début de l'année dans le marché de Québec, et des signes de surchauffe demeurent présents⁴⁶.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Québec



Sources : APCIQ et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Signes faibles d'accélération des prix

Le resserrement du marché de la revente de Québec a exercé récemment de fortes pressions à la hausse sur le prix Centris^{MD}. Au troisième trimestre de 2020, le prix Centris^{MD} résidentiel moyen a augmenté de 10,2 % par rapport au troisième trimestre de 2019, sa plus forte croissance en

⁴⁴ Au troisième trimestre de 2020, les ventes ont augmenté de 85,2 % par rapport au deuxième trimestre de 2020 (données désaisonnalisées).

⁴⁵ Au troisième trimestre de 2020, les nouvelles inscriptions ont augmenté de 47,8 % par rapport au deuxième trimestre de 2020 (données désaisonnalisées).

⁴⁶ Au troisième trimestre de 2020, le rapport ventes-nouvelles inscriptions s'est établi à 99,9 %, bien au dessus du seuil de surchauffe pour la RMR de Québec (70 %).

10 ans. Ainsi, la vigueur de la demande de propriétés par rapport à l'offre semble avoir soutenu une croissance plus marquée des prix. Néanmoins, cette progression a été observée sur un seul trimestre et ne suggère pas pour l'instant la présence de déséquilibres intenses ou persistants liés à une accélération de la croissance des prix.

Signes faibles de surévaluation

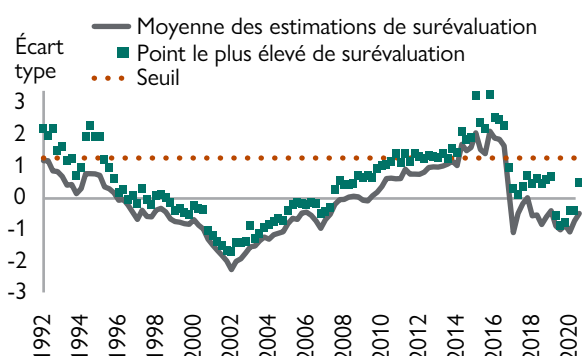
Malgré la croissance marquée des prix observée au troisième trimestre de 2020, les signes de surévaluation demeurent faibles dans la région de Québec (figure 2). En fait, cette progression fait suite à quelques années de croissance relativement faible des prix à Québec, malgré un contexte économique particulièrement dynamique. Bien que certains facteurs fondamentaux comme la croissance de la population et des revenus⁴⁷ aient été récemment affaiblis par la pandémie, aucun des modèles utilisés dans le cadre d'analyse de l'EMH ne suggère que les prix des habitations seraient maintenant supérieurs aux niveaux soutenus par les facteurs économiques et démographiques fondamentaux du marché de l'habitation dans la région.

Signes faibles de construction excessive

Le nombre de maisons unifamiliales et de copropriétés achevées mais invendues⁴⁸ demeure sous le seuil qui indiquerait des signes de construction excessive. Au troisième trimestre de 2020, le stock de propriétés neuves invendues, constitué en bonne partie de maisons jumelées, a atteint son niveau le plus bas depuis 2009. De plus, les signes de construction excessive étaient également faibles du côté du marché locatif. La mesure la plus récente du taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels dans la région de Québec, celle d'octobre 2019, est de 2,4 %, ce qui se situe sous le seuil de construction excessive.

En conclusion, bien que le cadre d'analyse de l'EMH détectait encore des signes de surchauffe dans la RMR de Québec au troisième trimestre de 2020, le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation y demeure faible, car les signes d'accélération des prix, de surévaluation et de construction excessive restent faibles.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Québec



Sources : APCIQ, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

 [Retour à la table des matières](#)

⁴⁷ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

⁴⁸ Nombre de logements en propriété absolue et en copropriété achevés et non écoulés par tranche de 10 000 habitants.

Moncton



Tad Mangwengwende
Analyste principal, Économie

Le marché de Moncton présente maintenant un degré élevé de vulnérabilité globale en raison de signes modérés d'accélération des prix et de signes élevés de déséquilibres liés à la surévaluation. Toutefois, la surchauffe reste modérée et les signes de construction excessive demeurent faibles.

Aperçu des résultats* RMR de Moncton

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

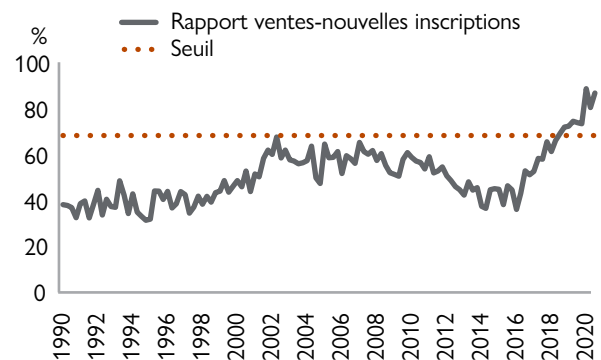
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

La surchauffe persiste

Le rapport ventes-nouvelles inscriptions est resté nettement supérieur au seuil de surchauffe au troisième trimestre de 2020. Bien que les ventes et les inscriptions aient augmenté à mesure que les restrictions imposées pour contrer la COVID-19 ont été assouplies, les ventes ont progressé plus rapidement que les inscriptions. Les ventes sur 12 mois ont bondi de 31 % au cours du trimestre alors que les inscriptions en vigueur se sont accrues de 10 %. La demande refoulée, la faiblesse des taux d'intérêt et l'incidence comparativement modeste des restrictions liées à la COVID-19 sur le chômage ont soutenu la vigueur des ventes.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Moncton

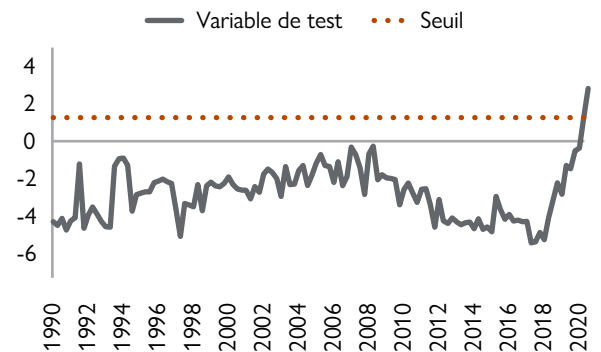


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

L'accélération des prix franchit le seuil critique

Les prix moyens des habitations affichent une augmentation soutenue depuis le premier trimestre de 2018, mais n'ont atteint un niveau signalant une accélération des prix que récemment. Au troisième trimestre de 2020, les prix ont dépassé de 15 % le niveau enregistré à la même période en 2019. Cela s'explique par la forte augmentation des ventes comparativement au modeste rebond des inscriptions en vigueur. Les hausses de prix, qui ont frôlé le seuil critique d'accélération des prix dans l'EMH pour le deuxième trimestre, ont maintenant dépassé le seuil, d'où la nouvelle évaluation.

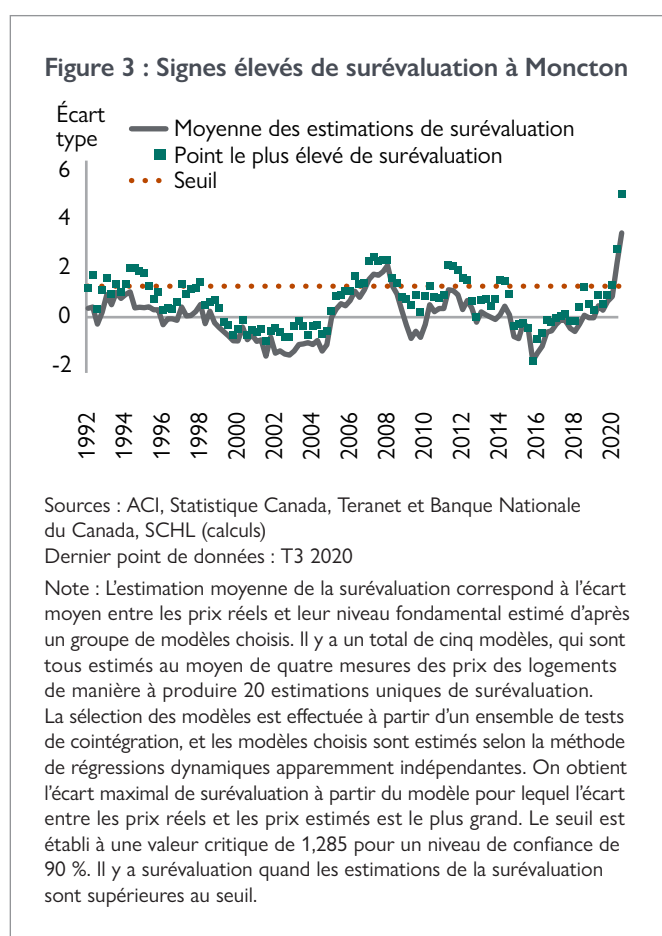
Figure 2 : Signes d'accélération des prix à Moncton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Le marché de Moncton présente maintenant des signes élevés de surévaluation

Le niveau des prix des logements au troisième trimestre a été nettement supérieur aux prix dictés par l'évolution des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Les taux d'intérêt restent faibles et l'emploi s'est redressé quelque peu après les perturbations observées au deuxième trimestre, mais ces catalyseurs de la demande de logements n'ont pas suffi à expliquer l'augmentation substantielle des prix⁴⁹. Comme il s'agit maintenant du deuxième trimestre des quatre derniers trimestres au cours duquel des signes de surévaluation sont observés, le marché de Moncton présente maintenant des signes élevés de surévaluation.



Faibles signes persistants de vulnérabilité liés à la construction excessive

Les stocks de logements récemment achevés et invendus et le taux d'inoccupation des appartements (octobre 2019) se maintiennent à des niveaux historiquement bas, qui sont nettement inférieurs au seuil de construction excessive. Ainsi, les signes de construction excessive restent faibles sur ce marché.

Degré élevé de vulnérabilité globale à Moncton

Compte tenu du fait que les signes de surévaluation sont élevés et que l'accélération des prix est modérée, le marché de Moncton présente maintenant un degré élevé de vulnérabilité globale.

Comme l'année 2020 a été ponctuée d'importantes perturbations tant sur le marché de l'habitation que dans l'économie en général, nous continuerons de suivre de près le marché de Moncton et de vérifier si les résultats de la présente évaluation se maintiennent.

 [Retour à la table des matières](#)

⁴⁹ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en [annexe](#) du présent rapport.

Halifax



Kelvin Ndoro
Analyste principal, Économie
 Des signes de surévaluation persistent dans la RMR de Halifax, car les prix des habitations continuent d'être supérieurs aux niveaux dictés par les facteurs fondamentaux.

Aperçu des résultats* RMR de Halifax

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

Degré modéré de vulnérabilité globale

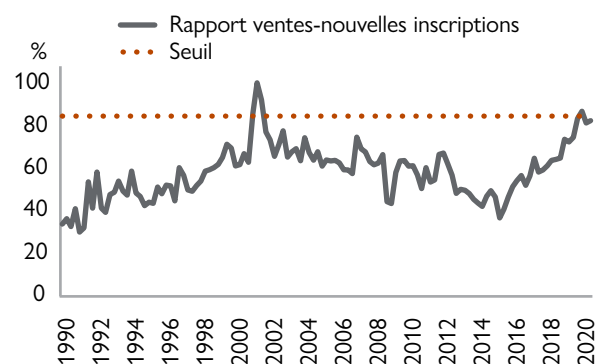
Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Halifax est modéré. Les déséquilibres liés à la surévaluation qui ont été constatés pour la première fois au deuxième trimestre ont persisté au troisième trimestre de 2020. De plus, l'indicateur de l'accélération des prix frôle le seuil qui signalerait des vulnérabilités.

Malgré certaines restrictions liées aux déplacements qui sont attribuables à la pandémie de COVID-19, le solde positif de la migration interprovinciale contribue à la hausse de la demande sur le marché de la revente de Halifax. Même si les prix des habitations à Halifax ont récemment connu des augmentations considérables, ce marché reste abordable comparativement aux autres marchés canadiens et continue d'attirer des migrants en provenance de régions où les logements coûtent plus cher.

L'augmentation des nouvelles inscriptions maintient le faible niveau de surchauffe

Le troisième trimestre de 2020 a été le deuxième trimestre consécutif pendant lequel le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est resté sous le seuil qui indiquerait des conditions propices à une surchauffe (figure 1). La cote faible a été maintenue pour le risque de surchauffe, puisque l'indicateur n'a dépassé le seuil qu'une seule fois au cours des trois dernières années. La hausse sur 12 mois des ventes observée au troisième trimestre a été la plus forte jamais enregistrée à Halifax. En parallèle, la remontée des nouvelles inscriptions a été comparativement forte, après une chute au deuxième trimestre de 2020 en raison des restrictions imposées en contexte de pandémie de COVID-19. Cependant, le nombre de nouvelles inscriptions reste jusqu'à maintenant inférieur au niveau enregistré pendant la période correspondante de l'an dernier, et ce, même si le nombre de logements pour propriétaires-occupants récemment achevés et mis en marché cette année a augmenté.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Halifax



Sources : ACI et SCHL (calculs)
 Dernier point de données : T3 2020

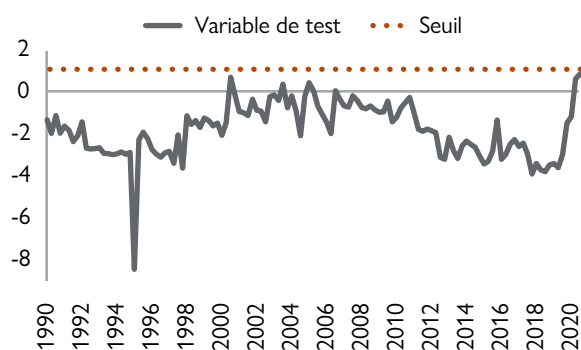
Les signes d'accélération des prix restent faibles

Les signes associés aux risques d'accélération des prix demeurent faibles. L'indicateur reste cependant légèrement inférieur au seuil qui indiquerait des vulnérabilités (figure 2). Les prix MLS® moyens des habitations ont augmenté de 19 % au troisième trimestre de 2020 par rapport à la même période en 2019. L'Indice de Prix de Maison Teranet-Banque Nationale, plus complet, a gagné 11 % alors que l'Indice des prix des logements neufs de Statistique Canada a augmenté

de 5 % durant la même période. La progression continue des prix des habitations est attribuable aux stocks peu élevés de propriétés résidentielles à vendre depuis dix ans, sur fond de hausse constante de la demande de logements. La pandémie contribue selon toute probabilité à l'accroissement de la demande de logements plus spacieux pouvant accueillir un bureau à domicile, offrant de l'espace supplémentaire pour les enfants scolarisés à domicile et pouvant loger des familles élargies. La croissance des ventes de propriétés dans les fourchettes de prix supérieures est plus forte depuis le début de l'année à Halifax. La combinaison de ces facteurs explique probablement la hausse plus prononcée du prix MLS® moyen comparativement aux autres mesures des prix des logements.

enregistrée. La croissance du revenu personnel disponible réel corrigé de l'inflation⁵⁰ continue de diminuer et reste inférieure de 1,1 % au niveau enregistré au troisième trimestre de 2019. L'emploi à Halifax a presque entièrement renoué avec les niveaux antérieurs à la pandémie. Cependant, sa remontée tient en grande partie à l'augmentation des emplois à temps partiel, car celle des emplois à temps plein reste plus faible. De plus, le nombre de travailleurs ayant déclaré une nette réduction de leurs heures travaillées est élevé. La diminution des heures de travail pourrait aussi signifier que les revenus ont baissé et que la situation est potentiellement pire que ce que les données sur l'emploi laissent croire, ce qui contribuerait à confirmer la surévaluation du marché de Halifax.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Halifax

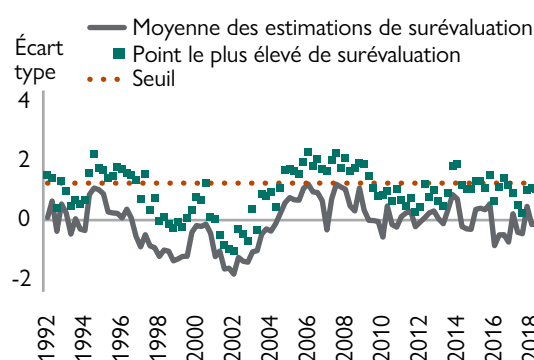


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Intensification des signes de surévaluation à Halifax

Le cadre d'EMH fait de nouveau état de signes accrus de surévaluation dans la RMR de Halifax. Le niveau de prix observé a été supérieur au niveau dicté par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation (figure 3). Un léger accroissement démographique et la faiblesse persistante des taux hypothécaires ne peuvent, à eux seuls, justifier l'augmentation des prix des habitations qui a été

Figure 3 : Signes modérés de surévaluation à Halifax



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

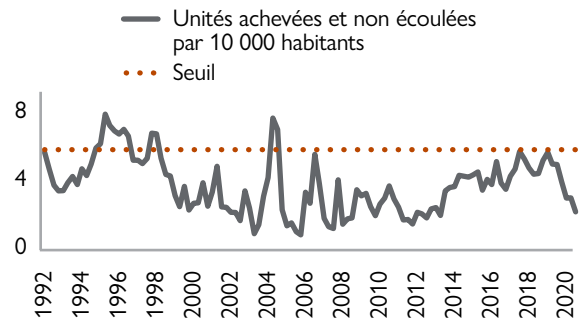
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations uniques de surévaluation. La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand. Le seuil est établi à une valeur critique de 1,285 pour un niveau de confiance de 90 %. Il y a surévaluation quand les estimations de la surévaluation sont supérieures au seuil.

⁵⁰ La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible. Afin de produire des résultats plus fiables, les données sur le revenu disponible réel (corrigé de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées pour mieux refléter la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail. Une description détaillée se trouve en annexe du présent rapport.

L'indicateur de construction excessive diminue à mesure que l'écoulement des logements augmente

Les risques liés à la construction excessive restent faibles, car l'indicateur demeure bien en deçà du seuil qui signalerait des conditions préoccupantes. L'indicateur de construction excessive a continué de s'améliorer au troisième trimestre de 2020 en raison de l'augmentation des taux d'écoulement des logements pour propriétaires-occupants nouvellement achevés. Il s'agit d'une nette amélioration par rapport au premier trimestre de 2019, où l'indicateur frôlait le seuil de vulnérabilité (figure 4). La croissance démographique a pourtant été plus lente en 2020 qu'en 2019, ce qui aurait dû entraîner une hausse de l'indicateur de construction excessive. Au troisième trimestre de 2020, le taux d'écoulement des logements pour propriétaires-occupants nouvellement achevés s'est chiffré à 86 %, comparativement à 66 % pendant la période correspondante de l'année précédente.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Halifax (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T3 2020



[Retour à la table des matières](#)

St. John's



Tad Mangwengwende Analyste principal, Économie

Les signes de vulnérabilité du marché de l'habitation de St. John's continuent d'être faibles, puisqu'aucun des quatre indicateurs de l'Évaluation du marché de l'habitation ne rend compte de déséquilibres prononcés ou persistants. L'évaluation globale continue donc de pointer vers un degré faible de vulnérabilité.

Aperçu des résultats* RMR de St. John's

	Sept. 2020	Déc. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

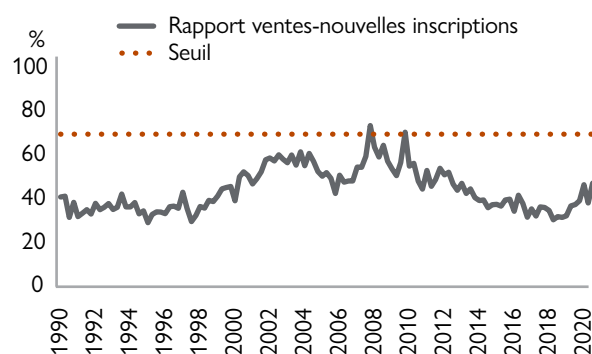
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin septembre 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et sur les renseignements sur le marché disponibles jusqu'en novembre 2020. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur les estimations provisoires de quelques-uns des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2020. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour le troisième trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

Degré faible de vulnérabilité

Dans l'ensemble, les signes de vulnérabilité du marché de l'habitation de St. John's sont faibles. À la suite de l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie de COVID-19 au troisième trimestre de 2020, le rebond du marché stimulé par la demande refoulée a fait augmenter le prix MLS® moyen de 4,3 %. Cette hausse n'a cependant pas dépassé le seuil d'accélération des prix et les niveaux des prix n'ont pas connu d'importants écarts par rapport aux prix dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Les signes d'accélération des prix et de surévaluation du marché de St. John's sont donc faibles.

La remontée enregistrée au troisième trimestre s'est accompagnée d'une hausse quasi inédite des ventes, soit 33 %, soutenue par la faiblesse des taux d'intérêt. Les inscriptions ayant reculé, ces ventes ont fait augmenter le rapport ventes-inscriptions. Ce gain n'a toutefois pas intensifié la surchauffe de sorte que l'évaluation continue de présenter un degré faible de vulnérabilité.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à St. John's



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T3 2020

Les signes de construction excessive sont également faibles en raison de la tendance à la baisse persistante des mises en chantier d'habitations et de la diminution des stocks de logements achevés et invendus. Comme les taux d'inoccupation des logements locatifs sont restés sous les seuils de vulnérabilité, le marché présente de faibles signes de construction excessive.

Bien que l'évaluation globale du marché de l'habitation indique encore un degré faible de vulnérabilité, l'émergence de déséquilibres potentiels continue d'être suivie de près à cause de la faiblesse des prix du pétrole, de la diminution de l'immigration et des contraintes budgétaires de la province.

[Retour à la table des matières](#)

Ressources supplémentaires

Abonnez-vous

Recevez les derniers résultats directement dans votre boîte de réception



schl.ca/bulletinrecherche

Restez au courant

Pour plus de rapports sur le marché de l'habitation



schl.ca/marchedelhabitation

Annexe : Méthodologie du cadre d'analyse de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH)

La SCHL contribue à la stabilité du marché en fournissant de l'information sur les déséquilibres potentiels qui pourraient toucher les marchés de l'habitation. Le cadre d'analyse de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) vise à détecter les signes de déséquilibres actuels ou émergents dans les plus grandes régions métropolitaines de recensement du Canada et dans l'ensemble du pays⁵¹.

L'EMH est la combinaison des résultats d'un cadre d'analyse technique et de la compréhension des marchés locaux qu'ont les analystes de la SCHL. Cette connaissance des marchés permet à la SCHL de mettre en contexte et d'interpréter les résultats du cadre d'EMH.

Plus précisément, le cadre d'analyse examine quatre principaux facteurs pour évaluer le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation : 1) la surchauffe (demande supérieure à l'offre sur le marché de la revente); 2) l'accélération soutenue des prix des logements (taux de croissance des prix lui-même à la hausse); 3) la surévaluation des prix des logements par rapport aux niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation; 4) la construction excessive (stocks élevés de logements disponibles). Ces facteurs sont décrits en détail ci-après.

Surchauffe

Il y a surchauffe lorsque la demande dépasse l'offre de façon considérable et persistante sur le marché de la revente. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est l'indicateur utilisé pour évaluer une possible surchauffe. Pour déceler les signes de surchauffe, l'EMH compare le RVNI à des seuils. Quand la demande est forte par rapport à l'offre, les prix des logements augmentent généralement plus rapidement. Une surchauffe soutenue du marché de la revente peut mener à l'accélération des prix des logements neufs et existants.

Accélération des prix

Il y a accélération des prix des logements lorsque leur taux de croissance augmente de façon continue. Une accélération prolongée pourrait faire monter les prix à des niveaux insoutenables, ce qui accentuerait la vulnérabilité du marché de l'habitation. Pour évaluer l'accélération des prix des logements, le cadre d'EMH utilise un test statistique⁵² mis au point pour repérer les périodes d'accélération de la croissance des prix des actifs.

Surévaluation

Il y a surévaluation lorsque les prix des logements se maintiennent, de façon persistante, nettement au-dessus des niveaux dictés par le revenu personnel disponible, la population, les taux d'intérêt et d'autres facteurs fondamentaux du marché de l'habitation⁵³. Le cadre d'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles des prix des logements, fondés sur la théorie économique, pour évaluer le niveau de ces prix selon les facteurs fondamentaux. La différence entre les prix des logements observés sur le marché et le niveau estimatif des prix dicté par les facteurs fondamentaux permet d'estimer le degré des signes de surévaluation. L'emploi de multiples mesures et modèles accroît la fiabilité des résultats.

Construction excessive

Il y a construction excessive lorsque l'offre de logements facilement disponibles dépasse de beaucoup la demande. Un tel contexte exerce des pressions à la baisse sur les prix des logements, jusqu'à ce que l'offre excédentaire ait été écoulee. Pour détecter les signes de construction excessive sur le marché de l'habitation, l'EMH utilise deux indicateurs de l'offre de logements disponibles : le taux d'inoccupation des appartements locatifs et le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants. L'EMH compare les niveaux actuels et les tendances récentes de ces indicateurs aux seuils établis.

Pour dresser un portrait exact de la situation globale du marché de l'habitation, il importe de prendre en compte de multiples sources et points de données.

⁵¹ Les données relatives au Canada comprennent d'autres régions en plus des 15 RMR analysées dans ce rapport.

⁵² Pour en savoir davantage sur la méthode employée, voir Phillips, Wu et Yu, *Explosive Behaviour in the 1990s NASDAQ: When Did Exuberance Escalate Asset Values?*, 2008.

⁵³ La capacité d'emprunt hypothécaire des ménages, la mise de fonds minimale exigée et la productivité de la main d'œuvre figurent parmi les autres facteurs fondamentaux analysés.

Pour chaque facteur, le cadre d'EMH évalue l'intensité (ampleur) et la persistance des signes de déséquilibre. En règle générale, une faible intensité et une faible persistance sont associées à des signes faibles de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente. Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers qui influencent le marché de l'habitation. Il tient compte également de l'évolution récente des marchés de la revente et de la construction résidentielle.

Les résultats définitifs sont présentés au moyen d'un système de codes de couleur indiquant le degré des signes de vulnérabilité du marché liés à la surchauffe, à l'accélération des prix, à la surévaluation et à la construction excessive. La surchauffe est évaluée au moyen d'un seul indicateur, tout comme l'accélération des prix. L'échelle de couleurs pour ces deux facteurs va uniquement du vert au jaune. La surévaluation et la construction excessive sont mesurées par de multiples indicateurs. L'échelle de couleurs pour ces facteurs, ainsi que pour l'évaluation globale, comprend le vert, le jaune et le rouge, selon les différents degrés de signes de déséquilibre.

1. Surchauffe : Les ventes sont nettement supérieures aux nouvelles inscriptions sur le marché de la revente.

■ **Signes modérés :** Le rapport ventes-nouvelles inscriptions a dépassé le seuil de surchauffe durant au moins deux trimestres au cours des trois dernières années.

■ **Signes faibles :** Toutes les autres situations.

2. Accélération soutenue des prix des logements :

Une hausse soutenue du taux de croissance des prix sur une période donnée signale souvent des attentes potentiellement excessives face à la croissance future des prix des habitations.

■ **Signes modérés :** La variable du test de Dickey Fuller augmenté (DFA) a été supérieure au seuil critique durant au moins un trimestre au cours des trois dernières années.

■ **Signes faibles :** Toutes les autres situations.

3. Surévaluation : Les prix des logements dépassent le niveau qui serait justifié par le revenu personnel disponible, la population, les taux d'intérêt et d'autres facteurs fondamentaux.

■ **Signes élevés :** La moyenne des écarts mesurés à l'aide d'un groupe de modèles choisis a été supérieure au seuil critique durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année. L'écart représente la différence entre les prix observés et le niveau où ces prix devraient se situer selon les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

■ **Signes modérés :** Au moins un des modèles choisis présente des signes de surévaluation.

■ **Signes faibles :** Toutes les autres situations.

4. Construction excessive : Les stocks de logements récemment construits et invendus ou le taux d'inoccupation des appartements locatifs sont nettement supérieurs à la normale.

■ **Signes élevés :** Les stocks de logements récemment achevés et invendus ont dépassé leur seuil durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année, et le taux d'inoccupation annuel des appartements locatifs est également supérieur à son seuil.

■ **Signes modérés :** Les stocks de logements récemment achevés et invendus ont dépassé leur seuil pendant au moins deux trimestres au cours de la dernière année ou le taux d'inoccupation des appartements locatifs est supérieur à son seuil.

■ **Signes faibles :** Aucune de ces conditions n'est présente.

Évaluation globale : Évaluation du degré de vulnérabilité du marché selon la combinaison de multiples facteurs⁵⁴.

- **Degré élevé de vulnérabilité :** Au moins deux facteurs parmi l'accélération des prix, la surévaluation et la construction excessive montrent des signes modérés ou élevés de déséquilibre.
- **Degré modéré de vulnérabilité :** Cette cote est attribuée dans trois situations. La première est lorsque la cote globale a été rouge au cours des six derniers trimestres. La deuxième est lorsqu'un seul facteur parmi la construction excessive et la surévaluation a reçu la cote rouge durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année. La dernière est lorsqu'un facteur montre des signes modérés de déséquilibre, mais qu'un autre facteur est légèrement inférieur à son seuil.
- **Degré faible de vulnérabilité :** Toutes les autres situations.

Le cadre a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les périodes antérieures de vulnérabilité sur le marché de l'habitation, comme la bulle des prix des logements qui s'est produite à Toronto à la fin des années 1980 et au début de la décennie suivante. La capacité de l'EMH de détecter les vulnérabilités repose sur l'hypothèse d'une relation temporelle stable entre les prix et les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

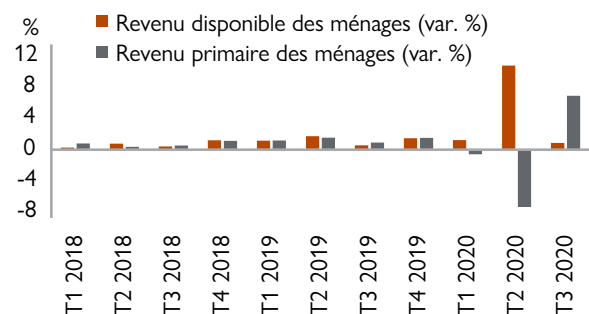
Les résultats des RMR ne sont pas ventilés selon le type de logement ou le quartier. Ils correspondent à l'évaluation qui est faite pour l'ensemble de la RMR. Cependant, une partie du rapport est consacrée à chacune des RMR et fournit une analyse plus détaillée de ces marchés. Enfin, pour que le cadre analytique demeure aussi actuel que possible, nous entreprenons régulièrement un processus de sélection de modèles, c'est-à-dire que nous évaluons si les modèles des prix des logements que nous utilisons pour mesurer la surévaluation demeurent significatifs sur le plan statistique à l'échelle du Canada et des RMR. Les résultats de ce processus peuvent nous amener à changer le nombre d'indicateurs de vulnérabilité d'une évaluation à l'autre.

Données sur le revenu disponible ajusté en 2020

La pandémie de COVID-19 a déclenché des variations atypiques dans plusieurs indicateurs économiques, y compris le revenu disponible des ménages. Afin de produire des résultats plus conformes à la conjoncture de l'économie et du marché du travail, les données sur le revenu personnel disponible réel (corrige de l'inflation) incluses dans le cadre de surévaluation de l'EMH du présent numéro ont été ajustées dans un effort pour tenir compte du revenu disponible dont disposent les ménages à long terme, qui constitue le fondement de l'achat d'une habitation.

La forte contraction économique et la baisse de l'emploi et du nombre d'heures travaillées au Canada en mars et en avril 2020, durant la première vague de COVID-19, ont entraîné une forte diminution du revenu du travail des ménages. Cependant, cette baisse a été plus que contrebalancée par le niveau sans précédent de soutien financier des gouvernements⁵⁵, qui a entraîné une augmentation du revenu disponible global des ménages au deuxième trimestre de 2020. Cette hausse s'est poursuivie au troisième trimestre (voir la figure 1)⁵⁶.

Figure 1 : Croissance du revenu disponible et primaire des ménages au Canada



Sources : Statistique Canada et SCHL (calculs)

Note : Le dernier point de données (T3 2020) est une estimation préliminaire.

⁵⁴ Pour valider l'EMH, nous avons utilisé le taux de demandes de règlements de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL. Les résultats montrent que la détection de plusieurs facteurs de l'EMH est plus révélatrice de conditions problématiques pour les règlements de l'assurance que la détection d'un seul facteur. Par conséquent, les différents facteurs sont analysés ensemble afin d'obtenir une évaluation globale du marché de l'habitation, laquelle est aussi notée sur une échelle de trois couleurs (vert, jaune et rouge).

⁵⁵ <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/200828/dq200828a-fra.htm>.

⁵⁶ Le revenu disponible des ménages comprend le revenu primaire du ménage, plus les transferts reçus par les ménages (par exemple, prestations d'assurance-emploi, Prestation canadienne de la relance économique, etc.), moins les transferts payés par les ménages (par exemple, impôt sur le revenu des particuliers).

Les niveaux d'emploi ont rebondi, car les activités ont repris dans de nombreux secteurs de l'économie à la mi-mai, mais le marché du travail ne s'est pas entièrement redressé. Il demeure vulnérable aux événements économiques défavorables et au resserrement des mesures de confinement liées à la COVID-19.

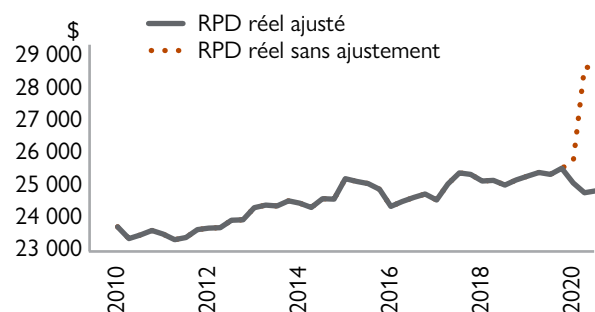
Le revenu disponible est un déterminant fondamental des prix des logements. L'augmentation du revenu disponible réel soutient la hausse des prix sur les marchés de l'habitation. Cependant, comme les récents niveaux records de revenu ont été soutenus en grande partie par des sources temporaires de revenu, les données actuelles surestiment le niveau de revenu pertinent pour les décisions liées à l'achat d'un logement. Dans ce contexte, sans ajustement, les modèles de l'EMH sous-estimeraient très probablement les déséquilibres de surévaluation au Canada.

Néanmoins, les diverses mesures financières exceptionnelles mises en place pour atténuer le ralentissement économique ont aidé les ménages touchés à financer leurs dépenses de base et à verser leurs loyers ou leurs paiements hypothécaires actuels. Par conséquent, le retrait de toutes les sources de revenu temporaires des données des modèles de l'EMH aurait probablement surestimé le niveau des déséquilibres de surévaluation.

Afin d'atténuer les effets sur nos estimations des variations anormales du revenu au cours des derniers trimestres et de produire des résultats fiables, les modèles de surévaluation de l'EMH dans ce numéro ont été estimés après l'élimination de la composante cyclique de la série sur le revenu disponible au

cours des trois premiers trimestres de 2020. Cela a atténué les variations marquées des données. Cette correction des données sur le revenu vise à tenir compte de la diminution de la rémunération du travail des ménages tout en continuant de prendre en compte les mesures de stimulation financière. La ligne rouge pointillée à la figure 2 montre l'effet des transferts gouvernementaux sur le revenu personnel disponible réel par habitant au Canada, tandis que la ligne bleue montre le niveau ajusté de revenu disponible par habitant utilisé dans le présent rapport pour saisir la situation financière globale des ménages. La variable du revenu utilisée dans le présent numéro est appelée le revenu personnel disponible réel ajusté par habitant.

Figure 2 : Revenu personnel disponible (RPD) réel par habitant au Canada



Sources : Statistique Canada et SCHL (calculs)

Dernier point de données : T3 2020

Note : Le dernier point de données (T3 2020) est une estimation préliminaire.

 [Retour à la table des matières](#)

La SCHL aide les canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement

La Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) aide les Canadiens à répondre à leurs besoins en matière de logement depuis plus de 70 ans. En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, elle contribue à la stabilité du marché de l'habitation et du système financier, elle vient en aide aux Canadiens dans le besoin et elle fournit des résultats de recherches et des conseils impartiaux aux gouvernements, aux consommateurs et au secteur de l'habitation du pays. 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 schl.ca ou suivez-nous sur [Twitter](#), [LinkedIn](#), [Facebook](#), [Instagram](#) 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**.

© 2020, 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 de la présente publication de la SCHL à toute fin autre que les fins de référence générale susmentionnées ou de reproduire de grands extraits ou l'intégralité de la présente publication de la SCHL, veuillez transmettre une demande de reproduction de document protégé par droits d'auteur au Centre du savoir sur le logement à l'adresse centre_du_savoir_logement@schl.ca. Veuillez fournir les renseignements suivants : 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.