

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE



Mise à jour de nos perspectives de l'immobilier résidentiel canadien

Une correction plus prononcée, mais très différente d'une province à l'autre

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Hélène Bégin, économiste principale, et Marc Desormeaux, économiste principal

Le marché de l'habitation du Canada se corrige plus rapidement qu'anticipé dans nos prévisions publiées en juin. Les ventes ainsi que les prix en Ontario et en Colombie-Britannique se contractent de manière particulièrement marquée. En même temps, les provinces maritimes s'en tirent mieux que ce qui était anticipé, tandis que les provinces productrices de matières premières profitent comme prévu de la hausse mondiale des prix. Cela dit, jusqu'à la fin de 2023, nous continuons de croire que le prix des propriétés diminuera davantage dans les provinces qui ont enregistré les gains les plus importants pendant la pandémie. À l'échelle nationale, cela équivaut à une baisse d'environ 23 % du prix moyen des propriétés entre février 2022 et décembre 2023. Et malgré le rythme accéléré du déclin, nous restons d'avis que les prix des propriétés termineront 2023 au-dessus de leurs niveaux prépandémiques, tant pour l'ensemble du pays que dans chacune de ses provinces. Toutefois, ce ne sera probablement pas le cas pour les ventes, qui ont déjà chuté suffisamment pour ramener la plupart des marchés résidentiels en situation d'équilibre.

En juin, nous avons publié ce qui était considéré, à ce moment, comme une perspective relativement sombre pour le marché de l'habitation canadien. Depuis, les statistiques ont été encore plus négatives qu'anticipé. Les ventes de propriétés existantes et les prix moyens ont quelque peu surpris, surtout dans certaines villes et provinces de moins grande taille.

Toutefois, malgré quelques ajustements, la trame de l'histoire demeure sensiblement la même. Après avoir atteint un sommet en février dans tout le pays, les prix des propriétés ont continué de baisser. La diminution se poursuivra et le creux devrait être atteint d'ici la fin de l'an prochain. Nous restons tout de même convaincus que les prix des propriétés devraient terminer 2023 au-dessus de leurs niveaux prépandémiques, pour le Canada et dans chacune des dix provinces. Les ventes ne s'en tireront peut-être pas aussi bien, car elles chutent rapidement en Ontario et en Colombie-Britannique. Et certaines des plus petites provinces risquent de les suivre de près. En revanche, la baisse des ventes au Québec devrait être moins abrupte que dans certaines provinces, car les transactions y ont atteint leur sommet il y a deux ans et reculent depuis. Les Prairies devraient également surclasser les autres provinces en raison de leur plus

grande abordabilité et des vents favorables sur le marché des matières premières.

Perspectives nationales

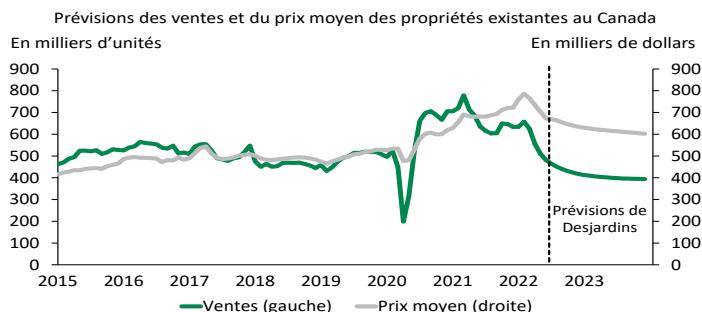
Sur le plan national, les ventes et les prix des propriétés existantes ont chuté chaque mois depuis février. Jusqu'en juin, les prix ont même baissé trois fois de plus de 4 % par mois. Les ventes ont également ralenti, mais à un rythme moindre depuis le plongeon d'avril. Il s'agit là d'un petit rayon de soleil dans une perspective du marché de l'habitation par ailleurs très nuageuse, et nous prévoyons que cette tendance se maintiendra. Le recul des ventes de propriétés existantes devrait ralentir graduellement et le marché devrait globalement se stabiliser vers la fin de 2023 (graphique 1 à la page 2). Les prix devraient suivre à peu près la même tendance.

Ces perspectives sont plus sombres que celles publiées en juin. À ce moment-là, nous nous attendions à ce que le prix moyen des propriétés recule de 15 % à l'échelle nationale depuis son sommet de février 2022 et que la glissade se poursuive jusqu'à la fin de 2023. Nous avons déjà presque atteint ce point.

Maintenant, nous prévoyons une baisse du prix des propriétés de

GRAPHIQUE 1

Les ventes et les prix des propriétés devraient reculer sans s'effondrer



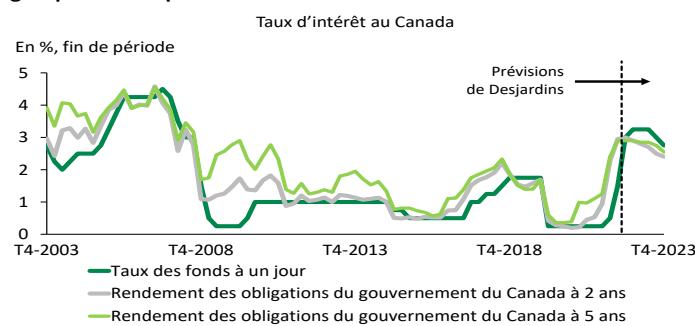
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

20 % à 25 % du sommet au creux. Sur une base annuelle, cela se traduit par une hausse des prix de 1,2 % en 2022, suivie d'une contraction de 11,5 % en 2023.

Les perspectives plus pessimistes s'expliquent par la faiblesse des données récentes et par une politique monétaire plus audacieuse que prévu, ce qui a fait grimper les coûts d'emprunt hypothécaire. On prévoit maintenant que le taux directeur de la Banque du Canada (BdC) va culminer à 3,25 % à la fin de l'année (graphique 2). Toutefois, la faiblesse de l'économie canadienne, principalement attribuable au repli du marché de l'habitation, devrait l'inciter à commencer à réduire ses taux vers la fin de l'année prochaine. En effet, les marchés semblent déjà le prévoir, les rendements obligataires ayant en apparence atteint leur sommet.

GRAPHIQUE 2

Les coûts d'emprunt ont augmenté considérablement et pourraient grimper encore plus



Sources : Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Perspectives provinciales et régionales

En matière de logement, le marché canadien n'est pas uniforme. Les Canadiens et les Canadiennes vivent et travaillent dans des collectivités, et c'est ce qui se passe là qui compte le plus.

Nous continuons de croire que c'est là où le prix des propriétés a monté le plus pendant la pandémie que les corrections seront

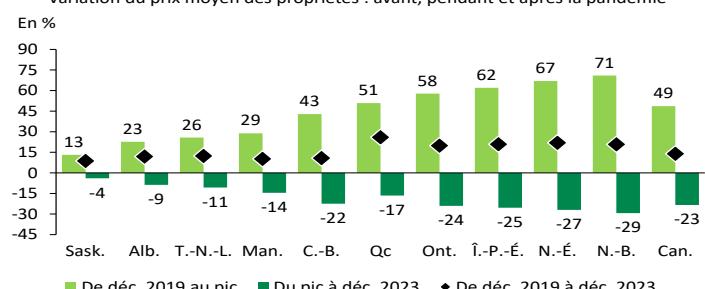
les plus fortes (graphique 3). Donc, les baisses devraient être plus marquées dans les provinces maritimes, soit le **Nouveau-Brunswick**, la **Nouvelle-Écosse** et l'**Île-du-Prince-Édouard**.

L'appréciation du prix des propriétés y a été généralisée, en partie grâce à une importante migration en provenance d'autres provinces pendant la pandémie. Étant donné que le passage du télétravail à temps plein à un mode hybride rend la relocalisation dans des provinces plus abordables moins pratique, on pourrait raisonnablement s'attendre à ce que la demande de logements y soit beaucoup plus modeste au cours des prochains mois.

GRAPHIQUE 3

Les prix des propriétés sont en baisse, mais devraient conserver une partie des gains réalisés lors de la pandémie

Variation du prix moyen des propriétés : avant, pendant et après la pandémie



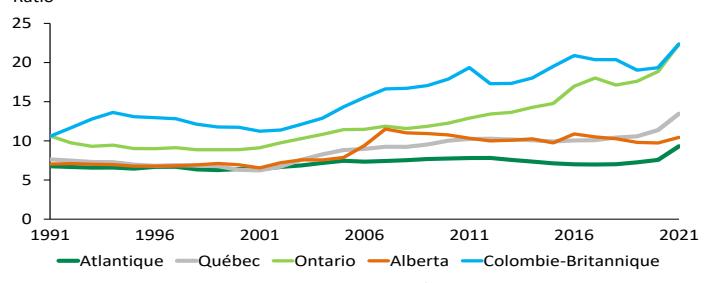
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Cependant, les Maritimes ont vu les prix plafonner plus tard et chuter moins que ceux de l'**Ontario** et de la **Colombie-Britannique**. Même si le prix des propriétés y a augmenté moins que sur la côte Est, l'abordabilité dans des endroits comme Toronto et Vancouver était déjà très limitée avant la pandémie (graphique 4). Elle n'a fait que se détériorer depuis, et ce, dans un plus grand nombre de collectivités, les petits centres ayant enregistré les hausses de prix les plus substantielles pendant la pandémie (graphique 5 à la page 3). C'est pourquoi la correction a été plus abrupte en Ontario et en Colombie-Britannique qu'ailleurs au pays. Toutefois,

GRAPHIQUE 4

L'Ontario et la Colombie-Britannique sont les provinces les moins abordables, et de loin

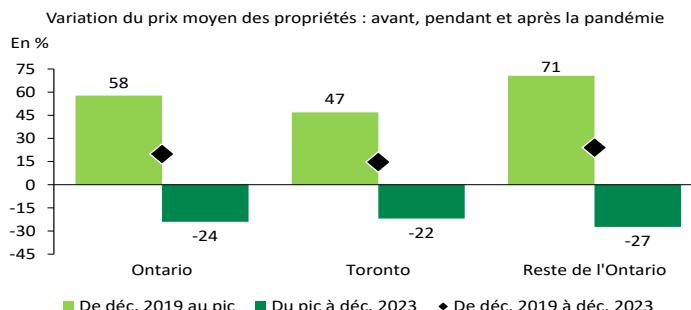
Prix de vente moyen d'une propriété par rapport au revenu disponible des ménages Ratio



Sources : Statistique Canada, Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

GRAPHIQUE 5

Les plus grandes variations de prix en Ontario surviendront à l'extérieur du grand Toronto



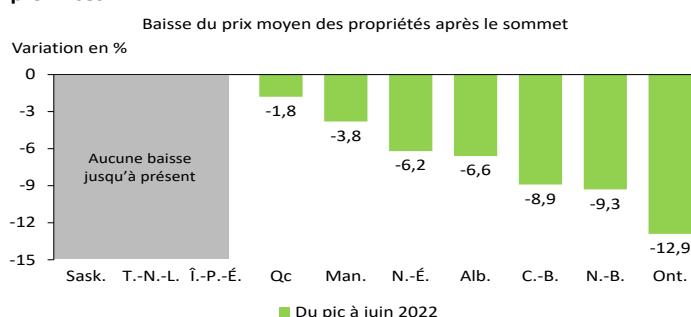
Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

nous nous attendons à ce que la baisse des prix ralentisse à mesure que l'immigration internationale, le retour au travail et l'amélioration éventuelle de l'abordabilité supporteront le marché de l'habitation.

Au Québec, la baisse des prix a débuté un peu plus tard qu'au Canada et le recul s'avère nettement moins prononcé. Un sommet de plus de 510 000 \$ a été atteint en avril dernier au Québec, alors que les prix moyens ont culminé à plus d'un million de dollars en février en Ontario et en Colombie-Britannique. La correction en cours s'avère ainsi nettement moins avancée au Québec. Jusqu'à maintenant, les prix ont fléchi d'à peine 2 % comparativement à plus de 10 % au Canada. Les prix ont diminué davantage dans plusieurs autres provinces (graphique 6).

GRAPHIQUE 6

L'ampleur des baisses de prix varie significativement selon les provinces



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

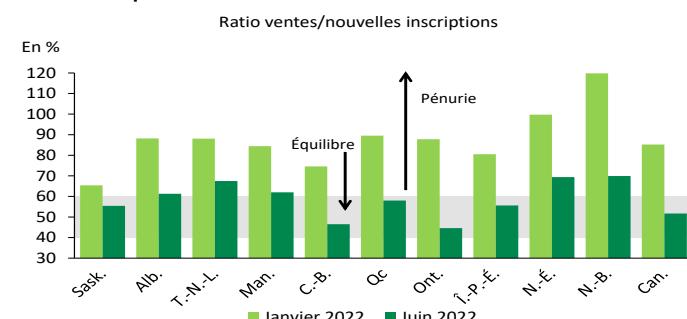
Le Québec s'en tire relativement mieux pour plusieurs raisons. La situation financière des ménages ainsi que le niveau d'abordabilité sont moins critiques. Du côté des revenus, la forte accélération des salaires, de même que les mesures de soutien récemment accordées par le gouvernement provincial, font aussi une différence.

Même si l'évolution récente des prix au Québec rejoint bien les prévisions publiées en juin, celles-ci ont tout de même été révisées à la baisse. L'ampleur de la correction attendue du sommet à la fin de 2023 est désormais de 17 %, comparativement à celle de 12 % anticipée en juin. Deux éléments justifient de rectifier le tir : le brusque retour à l'équilibre du marché et l'augmentation des taux d'intérêt hypothécaires qui s'avère plus prononcée et plus rapide qu'anticipé.

Au Québec, la correction des prix s'est amorcée avec un léger décalage par rapport à d'autres provinces, mais les conditions de marché ont changé aussi rapidement (graphique 7). La situation de pénurie est maintenant dissipée, alors que le nombre d'acheteurs potentiels a considérablement diminué et que l'inventaire de propriétés à vendre a commencé à remonter.

GRAPHIQUE 7

Fin de la pénurie : la plupart des marchés provinciaux ont rapidement retrouvé l'équilibre



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

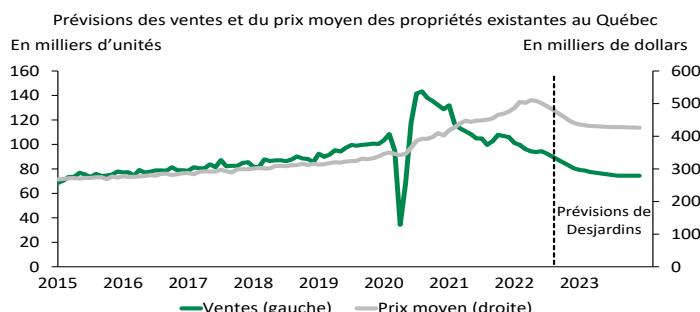
Le sommet du nombre de ventes a été atteint en août 2020 au Québec, alors que le manque criant de propriétés à vendre a entraîné un ralentissement de l'activité bien avant le reste du Canada. C'est maintenant la chute de la demande qui prend le relais, puisque l'abordabilité s'est grandement détériorée. Le nombre de ventes continuera de diminuer alors qu'il se situe déjà sous le niveau prépandémique.

Par conséquent, l'ajustement à la baisse des prix se poursuivra et le creux cyclique devrait être atteint à la fin de l'an prochain. Malgré cette correction, le niveau des prix restera supérieur d'environ 20 % au niveau de février 2020, soit juste avant le début de la pandémie (graphique 8 à la page 4).

Cependant, la baisse des prix ne s'annonce pas généralisée dans la province. Les marchés qui ont connu moins ou peu d'excès devraient mieux résister. À l'inverse, les régions où la surenchère a été plus intense connaîtront un atterrissage plus brutal. Comme nous l'avons mentionné dans notre *Point de vue économique* de juin dernier, plusieurs régions administratives de l'Ouest du Québec étaient en situation de fortes surenchères en début d'année.

GRAPHIQUE 8

Malgré la baisse, le niveau des prix restera supérieur au niveau d'avant la pandémie, mais les ventes seront beaucoup plus faibles

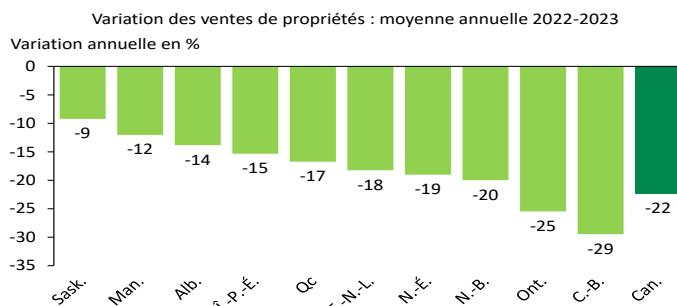


Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Enfin, il y a les provinces productrices de pétrole : l'**Alberta**, la **Saskatchewan** et **Terre-Neuve-et-Labrador**. Celles-ci bénéficient désormais de vents favorables postpandémiques, principalement sous la forme d'une hausse des prix des matières premières. La création d'emplois qui en découle et les travailleurs qui sont attirés d'ailleurs au pays soutiendront les ventes et les prix des propriétés existantes. L'abordabilité est en outre généralement meilleure dans ces régions qu'ailleurs au Canada. Les collectivités qui dépendent principalement des matières premières pour l'emploi et la croissance sont particulièrement susceptibles de mieux s'en tirer. Par conséquent, la moyenne annuelle des ventes devrait moins flétrir dans les Prairies au cours des deux prochaines années que dans les autres régions du Canada (graphique 9). En revanche, Terre-Neuve-et-Labrador pourrait voir ses ventes chuter davantage que celles des autres provinces productrices de matières premières, car les avantages des prix élevés du pétrole ont tendance à se faire sentir moins directement et plus tardivement dans l'économie.

GRAPHIQUE 9

Les provinces des Prairies devraient connaître la plus faible baisse des ventes



Sources : Association canadienne de l'immeuble et Desjardins, Études économiques

Au Manitoba, le marché de l'habitation se démarque habituellement par sa stabilité. Bien que cette province ne soit pas à l'abri des effets d'une hausse des taux d'intérêt et d'une expansion mondiale plus modérée, son économie diversifiée et des déséquilibres relativement modestes entre l'offre et la demande devraient empêcher une correction plus sévère.

Conclusion

La détérioration du marché immobilier pose plusieurs défis pour les ménages canadiens. Les ventes et les prix des propriétés se sont rapidement contractés et devraient continuer de chuter au cours des 18 prochains mois. Sans vouloir minimiser les difficultés que vivent certains ménages, cet ajustement contribue à ramener un peu de bon sens dans l'immobilier canadien. En effet, les marchés individuels reviennent à l'équilibre et l'abordabilité devrait éventuellement s'améliorer graduellement en raison de la baisse des prix.

Le marché de l'habitation joue également un rôle central dans la lutte énergique de la BdC contre l'inflation. Nous nous attendons à ce que le ralentissement de l'activité économique qui en résultera atténue les pressions inflationnistes, ce qui devrait inciter la BdC à annuler certaines de ses hausses de taux d'intérêt l'an prochain. Cela contribuera à renforcer l'amélioration de l'abordabilité, et le marché de l'habitation du pays devrait se stabiliser vers la fin de l'année prochaine. Cette séquence d'événements devrait jeter les bases d'une reprise plus durable par la suite.