

## Le marché locatif se porte bien au Québec et en Ontario

Au cours des dernières années, l'essor du marché de la copropriété a retenu l'attention du secteur résidentiel. Maintenant que celui-ci a basculé en situation de surplus et que la construction de ce type d'habitation a fléchi l'an dernier, l'intérêt revient pour le marché locatif traditionnel. Même si le taux d'inoccupation avoisine le seuil d'équilibre de 3 % au Québec, des pressions s'exercent à la fois sur la demande et l'offre de logements locatifs. L'accès à la propriété étant désormais très onéreux, voire hors de portée pour certains ménages, plusieurs d'entre eux optent ainsi pour la location. La demande pour les appartements neufs est d'ailleurs soutenue, ce qui incite les promoteurs à se tourner vers ce type de construction. Bref, sans être en pleine ébullition, ce marché est actif à plusieurs égards. L'analyse des récentes tendances permettra de mieux établir les enjeux et les perspectives pour les appartements locatifs traditionnels.

### UN MARCHÉ GLOBALEMENT À L'ÉQUILIBRE

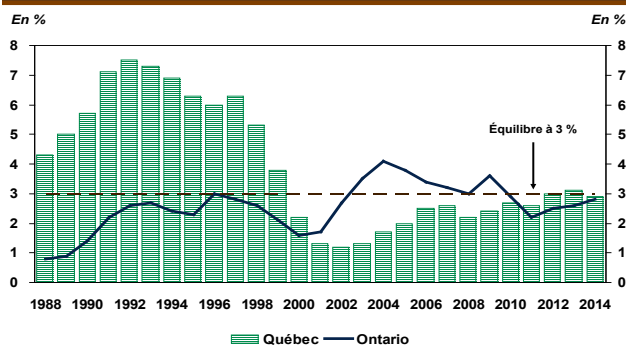
Le marché locatif a fait couler beaucoup d'encre au début des années 2000. Une grave pénurie touchait alors plusieurs centres du Québec et de l'Ontario puisque le taux d'inoccupation approchait 1 % dans les deux provinces. Par la suite, la baisse des taux hypothécaires a favorisé l'accès à la propriété, notamment pour les jeunes ménages, ce qui a modéré la demande pour les appartements locatifs. Le taux d'inoccupation a progressivement remonté depuis une dizaine d'années au Québec (graphique 1) et il avoisine maintenant le niveau d'équilibre de 3 % (voir l'encadré 1 à la page 2). La demande commence toutefois à se raffermir puisque l'achat d'une résidence est devenu hors de portée pour plusieurs. La flambée des prix des dernières années et la réduction de la période d'amortissement maximale de 30 ans à 25 ans pour les prêts dont la mise de fonds est inférieure à 20 % ont considérablement réduit le bassin d'acheteurs. Moins de

nouveaux propriétaires, plus de locataires, voilà essentiellement pourquoi le vent a tourné sur le marché locatif.

La hausse de la demande alimente les mises en chantier d'appartements qui ont bondi de 20 % l'an dernier au Québec. Une progression semblable a également caractérisé le premier semestre de 2014. La discipline des promoteurs est toutefois de mise dans cette nouvelle phase de croissance. Rappelons que des surplus importants ont caractérisé la fin des années 1980 et le début des années 1990. La période de construction excédentaire qui a précédé et la chute de la demande attribuable au contexte économique difficile ont fait basculer le marché en situation de surplus pendant une dizaine d'années. L'offre trop abondante, jumelée à la chute de la demande provoquée par une dure récession a laissé des séquelles douloureuses sur le marché locatif à l'époque.

La phase d'expansion actuelle est différente. La construction s'est faite au compte-gouttes pendant la première décennie des années 2000, car les projets d'appartements en copropriétés s'avéraient plus rentables que le locatif. L'attrait s'est toutefois estompé pour ce marché qui traverse une période d'ajustement : la vente de copropriétés apparaît plus difficile pour certains projets, ce qui accroît le risque pour les promoteurs. Le retour vers le locatif semble pour l'instant bien arrimé à la demande puisque le marché québécois se maintient en situation d'équilibre. Les appartements construits récemment se louent bien. La demande est au rendez-vous, notamment de la part des ménages qui n'ont pas les moyens de devenir propriétaires.

Graphique 1 – Le taux d'inoccupation des logements locatifs avoisine l'équilibre au Québec et en Ontario



Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

418-835-2450 ou 1 866 835-8444, poste 2450  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Encadré 1**

**Taux d'équilibre du marché locatif**

« Il est généralement admis que le marché du logement locatif est équilibré lorsque environ 3 % du stock de logements locatifs est inoccupé. Dans ce cas, une très grande majorité des propriétaires parviennent à louer leurs logements, et les locataires arrivent à en trouver un dans un délai raisonnable. Un taux d'inoccupation au-dessus du point d'équilibre de 3 % a généralement un impact négatif sur les propriétaires qui doivent alors faire face à une concurrence plus importante pour louer leurs logements. Au contraire, un taux d'inoccupation sous le point d'équilibre de 3 % rend la recherche de logement difficile pour les locataires et peut, conséquemment, créer une pression à la hausse sur les loyers »<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Extrait de : Communauté métropolitaine de Montréal, « Disponibilité des logements locatifs : hausse du taux d'inoccupation malgré une pénurie récurrente dans certains secteurs », *Perspective Grand Montréal*, bulletin n° 23, Juin 2013, [http://cmm.qc.ca/fileadmin/user\\_upload/periode/23\\_Perspective.pdf](http://cmm.qc.ca/fileadmin/user_upload/periode/23_Perspective.pdf)

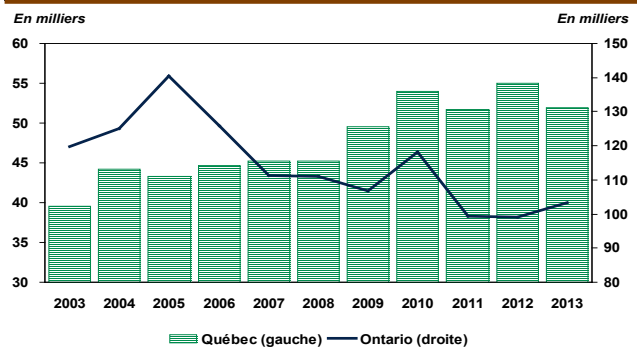
En Ontario, l'essor de la construction d'appartements locatifs vient tout juste de débuter. Le marché n'a jamais été véritablement en surplus depuis la fin des années 1980, de sorte que peu de leçons sont à retenir du passé. De toute façon, les copropriétés ont toujours la cote en raison de la présence d'investisseurs qui stimule la demande pour ce produit en offrant une part importante d'unités en location. Cela comble en partie la demande pour le locatif traditionnel, ce qui limite le potentiel de développement pour ce marché dans cette province. Le taux d'inoccupation des logements locatifs a d'ailleurs remonté à 2,8 % au printemps puisque la migration internationale, qui alimente habituellement la demande, s'avère moins favorable dans la province.

**L'IMMIGRATION INTERNATIONALE JOUE UN RÔLE CLÉ**

Les mouvements de population ont une influence directe sur le marché locatif. Les personnes nouvellement arrivées dans une ville ou une province ont tendance à opter pour la location d'un appartement. La migration en provenance des pays étrangers a une forte incidence sur le marché locatif. Selon Statistique Canada<sup>2</sup>, la quasi-totalité des nouveaux immigrants louent un logement lorsqu'ils s'installent au pays et demeurent locataires pendant environ quatre ans après leur arrivée. L'immigration internationale est cependant en baisse en Ontario. Il y a dix ans, cette province accueillait environ 125 000 étrangers annuellement alors que le niveau s'établit à près de 100 000 depuis quelques années. L'Ontario accueillait plus de 50 % des nouveaux arrivants au Canada à l'époque alors que la part avoisine dorénavant 40 %. Pendant ce temps, celle du Québec s'est accrue à 20 % avec l'arrivée de plus de 50 000 immigrants internationaux par année. L'âge moyen des nouveaux arrivants

est de 28 ans. La rétention a même augmenté au fil des ans puisque 80 % d'entre eux demeurent encore au Québec après deux ans<sup>3</sup>. Le fait que la province ait relevé les cibles d'immigration depuis quelques années a eu un impact. La migration internationale évolue maintenant autour de 50 000 personnes par année (graphique 2), ce qui stimule le marché locatif.

**Graphique 2 – Depuis dix ans, l'immigration internationale a augmenté au Québec et a diminué en Ontario**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

**INFLUENCE DES JEUNES**

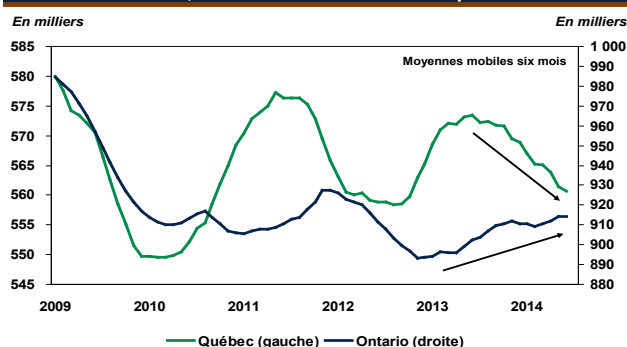
Les jeunes ménages constituent aussi une part importante de la clientèle locative. Le marché du travail, notamment l'évolution de l'emploi des 15 à 24 ans, constitue par conséquent un bon indicateur de la demande d'appartements. Ce facteur semble avoir stimulé la demande locative en Ontario depuis l'an dernier, mais pas nécessairement celle du Québec. En Ontario, le nombre de jeunes travailleurs

<sup>2</sup> Statistiques Canada, *Enquête longitudinale auprès des immigrants au Canada*, [http://www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV\\_f.pl?Function=getSurvey&SDDS=4422](http://www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV_f.pl?Function=getSurvey&SDDS=4422)

<sup>3</sup> Institut de la statistique du Québec, « Le bilan démographique du Québec », *Statistiques et publications – Population et démographie*, Gouvernement du Québec, Édition 2013, 3 décembre 2013, <http://www.stat.gouv.qc.ca/statistiques/population-demographie/bilan2013.pdf>

a fortement augmenté depuis un an, tandis que l'inverse s'est produit au Québec (graphique 3). Le marché du travail a connu certaines difficultés depuis le début de 2014 et le nombre d'emplois des 15 à 24 ans a fléchi. Plusieurs projets pour la clientèle étudiante ont cependant été amorcés récemment. À Québec, il s'agit de constructions neuves près du campus universitaire. À Montréal, la conversion de trois anciens hôtels du centre-ville en résidences pour étudiants ajoutera à terme près de 2 000 unités. Cela augmente le risque pour ce marché spécifique puisque ce type de locataires n'est pas nécessairement en forte croissance.

**Graphique 3 – L'emploi chez les jeunes de 15 à 24 ans fait bien en Ontario, mais diminue au Québec depuis un an**



Sources : Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

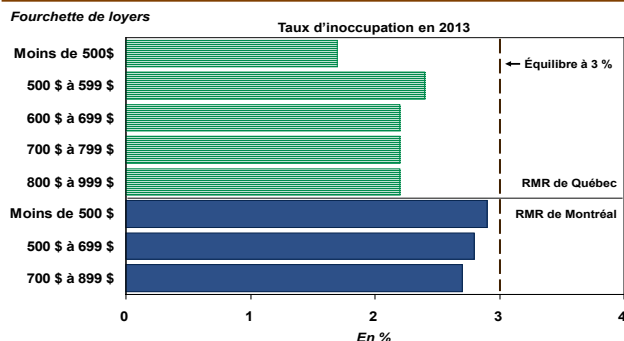
Même si la demande de logements locatifs des jeunes a fléchi au Québec, celle des ménages un peu plus âgés a pris la relève. Ceux qui deviennent propriétaires font habituellement partie du groupe des 25 à 44 ans. Étant donné que l'accès à la propriété est désormais plus difficile, cette cohorte se tourne davantage vers le locatif et soutient la demande pour les appartements. Le groupe des 15 à 24 ans a tendance à louer les logements les moins chers et celui des 25 à 44 ans peut en général se permettre des loyers plus élevés. L'attrait des nouvelles constructions au Québec vise donc avant tout à combler la demande d'appartements locatifs qui offrent une alternative à l'achat d'une propriété. Le taux d'inoccupation est de toute façon assez similaire dans toutes les gammes de prix dans le Grand Montréal et à Québec (graphiques 4 et 5), sauf dans le haut de gamme<sup>4</sup>.

### LA CONCURRENCE DES COPROPRIÉTÉS

Même si la situation est relativement saine pour les appartements locatifs luxueux traditionnels, le marché des copropriétés en location draine une part croissante de la clientèle.

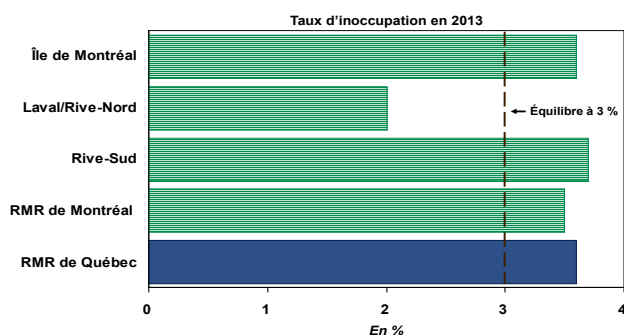
<sup>4</sup> Loyer mensuel de plus de 900 \$ à Montréal et plus de 1 000 \$ à Québec. Étant donné que les loyers moyens de Québec sont plus dispendieux que ceux de Montréal, la fourchette des loyers haut de gamme est aussi plus élevée.

**Graphique 4 – RMR de Montréal et de Québec : faible taux d'inoccupation pour les loyers bas et moyen de gamme**



RMR : région métropolitaine de recensement  
 Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

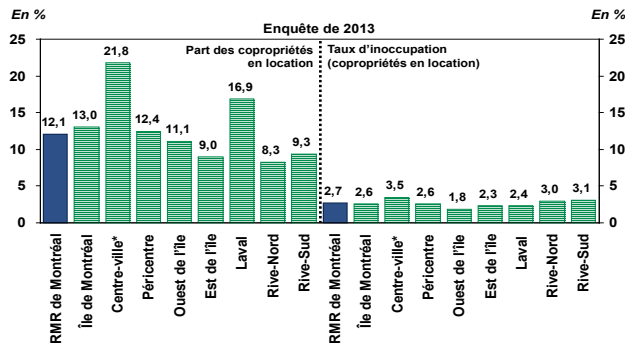
**Graphique 5 – RMR de Montréal et de Québec : pas de surplus important pour les logements locatifs haut de gamme\***



RMR : région métropolitaine de recensement; \* Loyers > 900 \$ à Montréal et > 1 000 \$ à Québec.  
 Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

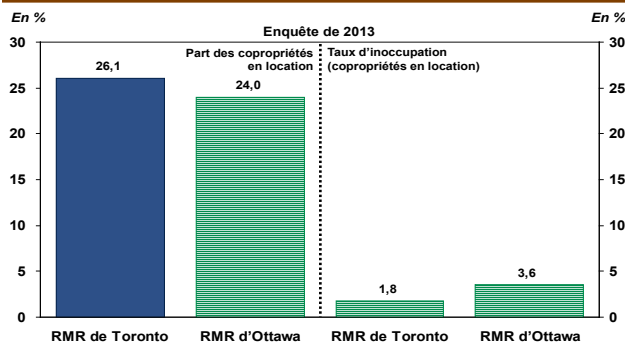
Le loyer moyen est assez similaire et les frais communs des copropriétés sont en général assumés par le propriétaire de l'immeuble. Les unités offertes en location sont habituellement détenues par des investisseurs ou par des promoteurs qui n'arrivent pas à vendre la totalité des appartements en copropriété récemment construits. La part offerte en location atteint 12,1 % dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal, 21,8 % au centre-ville et plus de 15 % à Laval (graphique 6 à la page 4). Le taux d'inoccupation oscille entre 2 % et 3 % dans la majorité des zones, mais il s'avère plus élevé au centre-ville de Montréal. À Toronto et à Ottawa, environ le quart des copropriétés se retrouvent en location et le taux d'inoccupation atteint respectivement 1,8 % et 3,6 % (graphique 7 à la page 4). Dans la RMR de Québec, près de 10 % des unités se retrouvent en location et le taux d'inoccupation est relativement élevé (graphique 8 à la page 4). La location de copropriétés attire à la fois les jeunes ménages qui préfèrent habiter dans une construction récente sans faire l'achat d'un appartement et les ménages d'âge mûr qui quittent leur maison unifamiliale. Afin d'attirer et de conserver leur clientèle, les propriétaires d'immeubles locatifs traditionnels doivent se démarquer par un service hors pair et un bon entretien de l'immeuble.

**Graphique 6 – RMR de Montréal : marché des copropriétés en location**



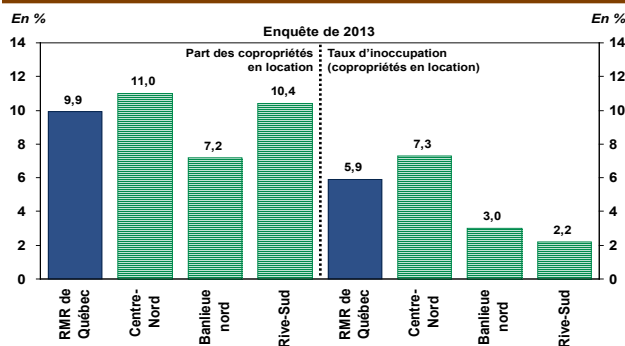
RMR : région métropolitaine de recensement; \* Inclut l'Île-des-Sœurs.  
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

**Graphique 7 – RMR de Toronto et d'Ottawa : marché des copropriétés en location**



RMR : région métropolitaine de recensement  
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

**Graphique 8 – RMR de Québec : marché des copropriétés en location**



RMR : région métropolitaine de recensement  
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

La concurrence devrait encore s'intensifier à Montréal entre le locatif haut de gamme et les copropriétés (achat ou location). Après une accalmie l'an dernier, la construction d'appartements en copropriété est repartie à la hausse, notamment dans le centre-ville, alors que le marché est déjà en surplus et que les prix stagnent. À Québec, les mises en chantier de copropriétés pointent encore vers le bas cette année, ce qui permettra d'assainir le marché et de limiter le phénomène de location. En Ontario, la construction

s'affaiblit pour une deuxième année consécutive à Ottawa, mais un léger regain caractérise Toronto. La concurrence des copropriétés en location sera encore bien présente pour un certain temps dans cette province.

### POINT DE VUE DE L'INVESTISSEUR

L'investissement dans l'immobilier locatif a toujours la cote. En plus d'offrir des revenus réguliers par le biais de la location, la perspective d'augmentation de la valeur de l'immeuble motive les investisseurs, surtout dans un contexte de faibles taux d'intérêt. La patience est toutefois de mise, car il y a peu de bonnes occasions d'achat. Les prix élevés réduisent les taux de capitalisation, une mesure de rendement qui fait référence au revenu de l'immeuble en fonction de son prix de vente. Le fait que le prix des immeubles augmente plus vite que celui des loyers pèse aussi dans la balance. Les taux de capitalisation continuent par conséquent de baisser, franchissant sans cesse de nouveaux plateaux. Il faut bien évaluer le risque d'acquisition en privilégiant les immeubles de qualité qui vont garder la cote. La bâtisse doit être bien entretenue, car les investissements majeurs sont souvent difficiles à supporter compte tenu de la faiblesse des loyers au Québec. C'est pourquoi les acheteurs privilégient habituellement les constructions récentes. Les immeubles en béton sont très demandés alors que ceux en bois et en brique, plus désuets, sont généralement délaissés. Il importe d'être très sélectif lors de l'achat d'un immeuble puisque ceux-ci sont chers.

### ENJEUX ET PERSPECTIVES DU MARCHÉ LOCATIF

Même si ce marché se porte bien (voir l'encadré 2 à la page 5) et que la construction s'intensifie, plusieurs enjeux se dessinent. Le parc locatif est vieillissant au Québec, de sorte que la concurrence s'accroît entre les vieux immeubles et les plus récents. La demande pour le neuf est au rendez-vous et l'entretien des immeubles plus âgés sera déterminant pour la rétention des locataires. Dans un contexte de faible progression des loyers, il est parfois difficile pour les propriétaires de dégager une marge financière suffisante pour effectuer les travaux requis. Faute d'effectuer les investissements nécessaires, le contexte sera de plus en plus difficile pour les vieux immeubles qui auront du mal à se maintenir dans le marché. Avec la concurrence accrue des appartements neufs, l'attrait pour les immeubles plus âgés risque de diminuer encore au cours des prochaines années.

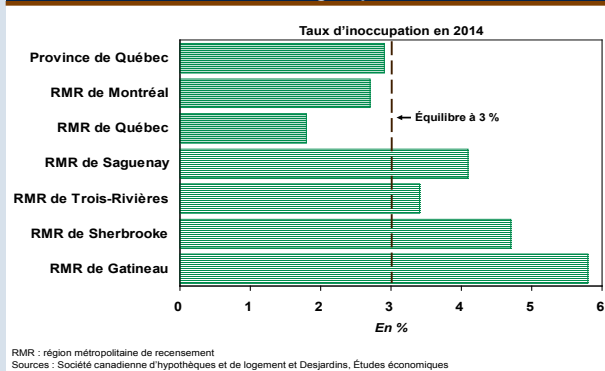
Quelle clientèle cibler? D'une part, les jeunes ménages qui n'ont pas la capacité financière d'accéder à la propriété et, d'autre part, la clientèle plus âgée. Le vieillissement de la population représente une occasion pour trois types de produits : les copropriétés (achat ou location), le locatif traditionnel et les résidences pour personnes âgées dont le



## Encadré 2 Disparités régionales

Même si le marché de la province de Québec avoisine l'équilibre, quatre des six régions métropolitaines se trouvent en situation de surplus (graphique A), soit Saguenay, Trois-Rivières, Sherbrooke et Gatineau. La situation est plus serrée dans les RMR de Montréal et de Québec, où se concentrent d'ailleurs les mises en chantier. Les loyers ont augmenté d'environ 2 % dans la majorité des RMR depuis un an (graphique B). Ceux-ci sont plus dispendieux à Québec, suivi de Gatineau et de Montréal. Les

**Graphique A – Certains marchés en surplus, d'autres en légère pénurie**



**Graphique B – Loyers par RMR au Québec en 2014**

	Niveau	Variation
Saguenay	537 \$	2,0 %
Montréal	721 \$	2,6 %
Gatineau	722 \$	Stable
Québec	735 \$	1,6 %
Sherbrooke	578 \$	1,9 %
Trois-Rivières	542 \$	1,3 %
Total du Québec	689 \$	2,3 %

RMR : région métropolitaine de recensement  
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

marché est toutefois en surplus important depuis quelques années. Les immeubles locatifs bien situés, bien entretenus et offrant un service de qualité à leurs locataires pourront tirer profit des tendances démographiques. La demande de logements locatifs devrait donc s'accroître au cours des prochaines années. Si la construction neuve s'ajuste graduellement à la demande, le taux d'inoccupation devrait se maintenir près du niveau d'équilibre de 3 % au Québec. En Ontario, la construction neuve continuera d'être limitée

acteurs du marché locatif doivent donc tenir compte de la réalité spécifique de chacun des marchés. Certains secteurs offrent un bon potentiel de croissance, tandis que d'autres sont déjà saturés, ce qui rend le développement plus risqué.

En Ontario, la plupart des marchés affichent un taux d'inoccupation près de l'équilibre de 3 % (graphique C), mais celui de Toronto affiche un faible taux de 1,9 %, ce qui reflète une légère pénurie. Bien que la construction d'appartements locatifs ait connu une bonne progression au premier semestre de 2014, les mises en chantier de copropriétés continuent de dominer avec le démarrage d'environ 8 282 unités en première moitié d'année versus 726 unités pour le locatif traditionnel. De plus, le marché de la location de copropriétés répond assez bien à la demande d'appartements, ce qui réduit la pression sur le marché locatif traditionnel. Par ailleurs le marché locatif est équilibré à Ottawa et la construction s'avère très limitée. Comme l'importance des copropriétés offertes en location s'est accrue, plusieurs locataires se tournent vers ce marché.

**Graphique C – Taux d'inoccupation et loyers par RMR en Ontario en 2014**

	Taux d'inoccupation	Loyers moyens	Variation
Grand Sudbury	5,0 %	871 \$	n.d.
Hamilton	3,9 %	880 \$	2,8 %
Kingston	3,4 %	987 \$	2,9 %
Kitchener	3,6 %	913 \$	3,0 %
London	3,6 %	850 \$	1,6 %
Oshawa	1,6 %	974 \$	3,0 %
Ottawa	3,2 %	1 013 \$	0,9 %
St.Catharines-Niagara	3,8 %	843 \$	2,1 %
Thunder Bay	2,4 %	801 \$	3,2 %
Toronto	1,9 %	1 143 \$	2,5 %
Windsor	5,0 %	706 \$	1,8 %
Total de l'Ontario	2,8 %	1 011 \$	2,3 %

n.d. : non disponible  
Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

puisque la progression constante des copropriétés offertes en location, qui s'explique par la présence accrue des propriétaires investisseurs, drainera encore la clientèle locative. La hausse de la demande étant en partie comblée par l'ajout de copropriétés en location et la rareté de projets de construction d'appartements locatifs traditionnels maintiendra le taux d'inoccupation autour de 3 % en Ontario.

**Hélène Bégin**  
Économiste principale