

ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

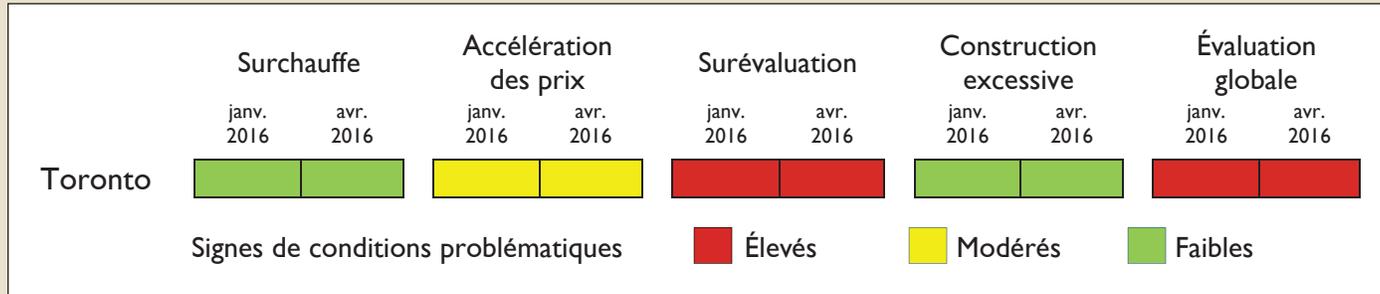
Région du Grand Toronto

Date de diffusion : deuxième trimestre de 2016



Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

Faits saillants



- Les résultats du plus récent rapport sur l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) indiquent qu'il y a des signes élevés de conditions problématiques dans la RMR de Toronto¹.
- Des signes modérés d'accélération de la croissance des prix et des signes élevés de surévaluation ont été détectés dans la RMR de Toronto.
- Nous détectons de faibles signes de surchauffe. Même si nous ne détectons pas de signe de construction excessive, nous éprouvons certaines préoccupations à l'égard des stocks élevés d'appartements en copropriété achevés et invendus.
- Pour évaluer les signes de conditions problématiques sur le marché de l'habitation, l'EMH tient compte de quatre facteurs : surchauffe, accélération de la croissance des prix des logements, surévaluation et construction excessive. Un résumé de ce cadre se trouve à la page 6 du présent rapport.

Aperçu de l'EMH²

En tant qu'autorité en matière d'habitation au Canada, la SCHL contribue à la stabilité du marché de l'habitation en fournissant de l'information sur les déséquilibres possibles de ce marché. Grâce à l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH), la SCHL offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées.

L'EMH est le résultat de l'utilisation d'un cadre technique et de l'éclairage qu'apporte la connaissance de la conjoncture des marchés locaux par les analystes de marché de la SCHL. Les analystes de marché de la SCHL

fournissent de l'interprétation et un contexte additionnels aux résultats du cadre d'EMH.

Le cadre d'EMH détecte les conditions problématiques sur les marchés de l'habitation locaux en mettant les déséquilibres en évidence. Il permet par exemple de déterminer si la construction est excessive, autrement dit si les stocks de logements neufs invendus s'accumulent en raison d'une offre supérieure à la demande. Un tel déséquilibre peut être éliminé par un rajustement des prix des logements. Par exemple, un rajustement à la baisse des prix des logements pourrait contribuer à réduire un déséquilibre de ce type en favorisant

une hausse de la demande ou une diminution de l'offre. Cependant, d'autres facteurs inattendus qui tirent leur origine de l'extérieur du marché de l'habitation peuvent accentuer ou réduire les déséquilibres.

Les codes de couleur indiquent l'importance des signes de conditions problématiques. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est-à-dire de leur écart par

ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

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

¹ Les résultats ont été obtenus à partir des données de la fin de décembre 2015 et des renseignements sur le marché disponibles à la fin de mars 2016. La SCHL suit l'évolution du marché de façon continue et diffusera des mises à jour de l'EMH tous les trimestres.

² Une description détaillée du cadre analytique se trouve dans l'[annexe du numéro national](#).

rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, des indicateurs de faible intensité ou peu persistants sont associés à de faibles signes potentiels de conditions problématiques. À mesure que le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, les signes associés à des conditions problématiques augmentent.

En détail

Surchauffe

Nous détectons de faibles signes de surchauffe. L'équilibre entre l'offre et la demande a continué de favoriser les vendeurs au quatrième trimestre. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé s'est établi à 64 %, signe que la demande est plus élevée que l'offre. Ce rapport demeure inférieur à 70 %, le seuil au-delà duquel il y a des signes de surchauffe.

Le RVNI global masque des disparités entre les catégories de logements. Du côté des logements avec entrée privée au sol, la forte demande a donné lieu à un RVNI supérieur à la moyenne globale, tandis que du côté des appartements en copropriété, où les nouvelles inscriptions ont augmenté plus rapidement, le RVNI était de 56 %, ce qui est inférieur à la moyenne. Il n'en demeure pas moins que le segment des logements en copropriété s'est resserré lui aussi, en raison d'une augmentation importante des ventes.

Accélération des prix

Nous détectons des signes modérés d'accélération de la croissance des prix au quatrième trimestre de 2015. Le prix moyen des habitations a augmenté de 1,4 % par rapport au trimestre précédent, après correction des variations saisonnières. L'étroitesse du marché de la revente, en raison de la demande supérieure à l'offre, a mené à une augmentation du taux de croissance des prix.

La croissance des prix n'a pas été uniforme dans toutes les catégories de logements et dans tous les sous-marchés de la RMR de Toronto. Étant donné le bas niveau record des stocks de maisons individuelles et les stocks relativement limités d'autres types de logements avec entrée privée au sol, la croissance des prix a été plus marquée dans cette catégorie. En raison de la conjoncture plus équilibrée du marché des logements situés dans des tours d'habitation, la croissance du prix des appartements correspond à environ la moitié de celle qui a été observée dans le segment des maisons individuelles. La progression des prix n'a pas non plus été uniforme à l'échelle des sous-marchés de la RMR de Toronto, puisque les prix désaisonnalisés ont augmenté plus rapidement dans les secteurs de banlieue comme Halton et Durham que dans la ville de Toronto elle-même. Cette différence s'explique par le pourcentage plus élevé d'appartements sur le marché de la revente de Toronto.

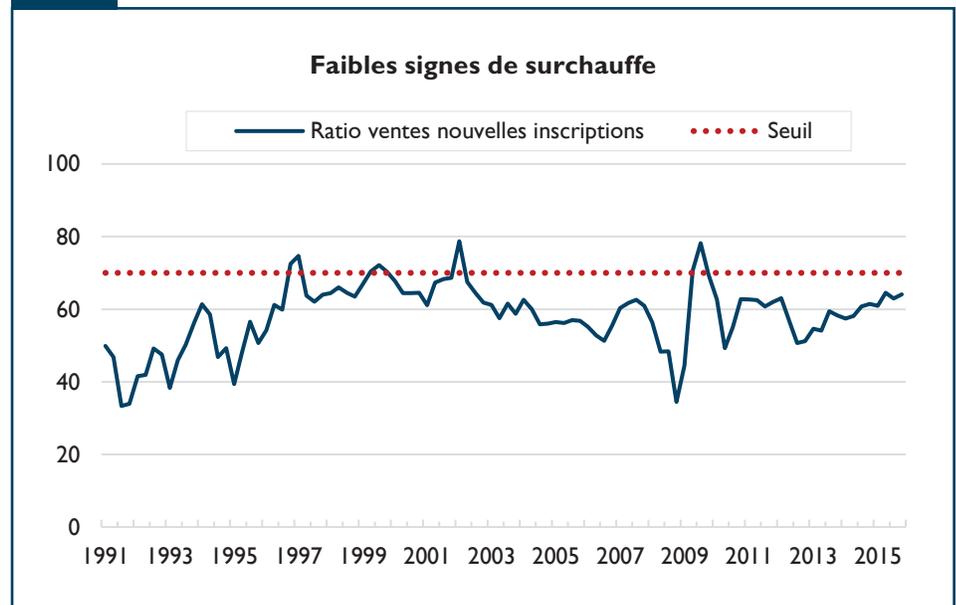
« Globalement, nous détectons des signes élevés de conditions problématiques; les signes d'accélération de la croissance des prix et de surévaluation sont particulièrement préoccupants. »



Dana Senagama
chef analyste,

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

Figure 1



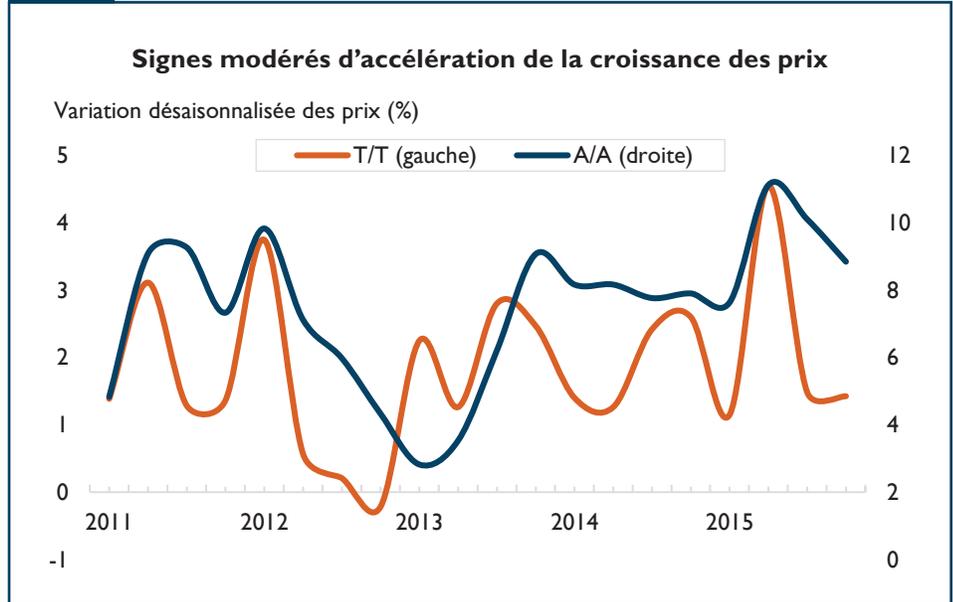
Source : ACI, calculs (seuil) de la SCHL
Dernier point de données : 4^e trimestre de 2015

Surévaluation

Nous détectons des signes élevés de surévaluation au quatrième trimestre de 2015. La croissance des prix des habitations a, de façon persistante, été plus forte que la croissance des facteurs économiques et démographiques fondamentaux, ce qui a entraîné des signes élevés de surévaluation. L'écart entre le prix réel des habitations et un niveau de prix qui serait soutenu par les facteurs économiques fondamentaux a dépassé le seuil problématique au cours des trois derniers trimestres. La croissance des prix s'est surtout concentrée dans la catégorie des logements situés dans des constructions de faible hauteur. Le stock de logements situés dans des constructions de faible hauteur a touché un creux dans la RMR de Toronto, ce qui s'est traduit par une croissance des prix plus forte dans cette catégorie que dans celle des appartements en copropriété. De fait, l'écart de prix entre ces deux catégories d'habitations a continué à se creuser au quatrième trimestre. Le prix médian désaisonnalisé des maisons individuelles a augmenté de 1,3 % entre le troisième et le quatrième trimestre de 2015, tandis que celui des appartements en copropriété est demeuré pratiquement le même. Les données, plus récentes, des deux premiers mois de 2016 indiquent une reprise de la croissance du prix des appartements en copropriété. Cependant, cette croissance est demeurée inférieure à celle observée dans le segment des maisons individuelles.

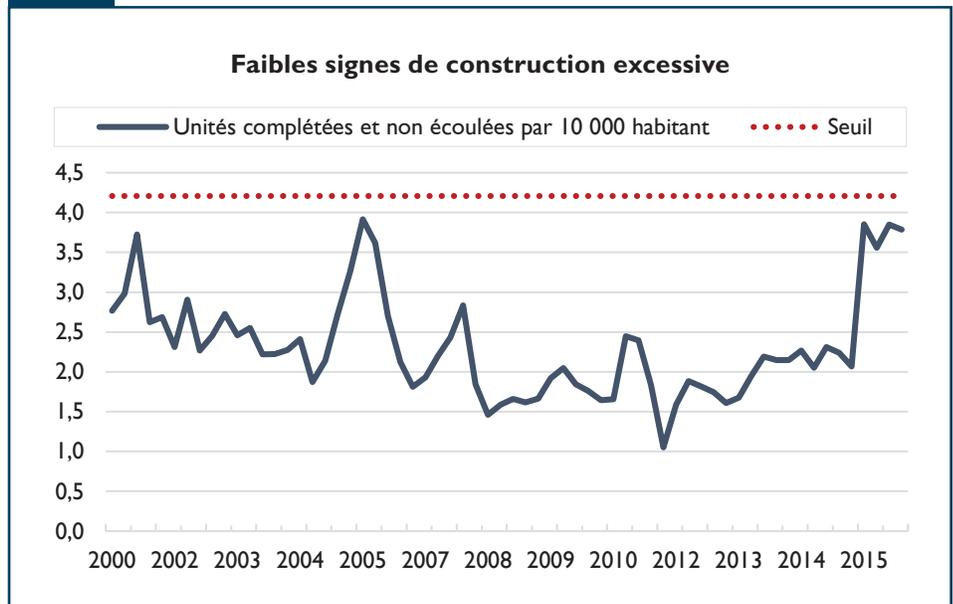
En 2015, le prix moyen des habitations dans la RGT a augmenté de 9,8 % par rapport à l'année précédente. Pendant cette période, toutefois, les moteurs de la croissance comme le revenu disponible et la capacité d'emprunt n'ont pas augmenté au même

Figure 2



Source : ACI, calculs (pourcentage de variation) de la SCHL
 Dernier point de données : 4^e trimestre de 2015

Figure 3



Source : Statistique Canada et SCHL
 Dernier point de données : 4^e trimestre de 2015

rythme, tandis que la croissance démographique ainsi que le bilan migratoire international se sont repliés. Étant donné l'écart entre la croissance des prix observée et une

croissance des prix en phase avec les facteurs fondamentaux selon nos modèles de prix des logements, il y a lieu de surveiller l'évolution des prix de plus près.

Construction excessive

Nous détectons de faibles signes de construction excessive au quatrième trimestre de 2015. Cependant, l'achèvement d'un plus grand nombre d'appartements en copropriété s'est traduit par une augmentation du nombre d'unités achevées et invendues. Une saine gestion des stocks demeure donc nécessaire pour éviter que les copropriétés en construction demeurent invendues au moment de leur achèvement. Une partie du stock potentiellement excédentaire pourrait être écoulé s'il y avait un resserrement du marché des copropriétés existantes et un marché locatif vigoureux.

Selon l'édition de l'automne 2015 du Rapport sur le marché locatif de la SCHL, publiée en décembre dernier, le taux d'inoccupation sur le marché des logements construits pour la location et sur celui des copropriétés locatives est demeuré bas, soit à 1,6 % et à 1,8 % respectivement.

Le nombre de logements achevés a atteint un niveau record en 2015. En effet, il s'est achevé 46 384 logements dans la RMR de Toronto l'an dernier, dont 32 822 appartements en copropriété. Malgré l'achèvement d'un grand nombre d'unités, il y avait 64 798 logements en construction à la fin du quatrième trimestre, dont 43 303 appartements destinés à la copropriété. Dans une perspective

historique, il s'agit d'un nombre important, mais il y a eu une baisse par rapport au sommet atteint en 2014. Une grande partie de cet accroissement du nombre d'unités en construction est le résultat d'une évolution du marché des logements neufs pour répondre à la demande d'unités situées dans des tours d'habitation, ce qui a été aggravé par le temps de construction moyen plus élevé de ce genre d'unités. Dans la majorité des cas, les immeubles d'appartements en copropriété qui sont actuellement en construction sont de grande taille et concentrés au centre-ville, ce qui explique l'allongement des délais de construction.

Aperçu du cadre analytique de l'EMH

La surévaluation n'est pas une condition suffisante pour qu'une correction des prix ait lieu

Selon l'EMH, la RMR de Toronto présente en ce moment des signes élevés de surévaluation. La surévaluation correspond à une situation où les prix des logements se maintiennent bien au-dessus des niveaux dictés par les facteurs fondamentaux. (voir Principaux

facteurs de l'EMH à la page 6). De plus, la présence d'une surévaluation ne signifie pas qu'une correction des prix est imminente.

La surévaluation peut se résorber d'elle-même de plusieurs façons. Par exemple, la surévaluation peut être éliminée si les prix diminuent et se rapprochent d'un niveau compatible avec les facteurs fondamentaux du marché. La surévaluation peut aussi être

éliminée si, pendant une certaine période, le prix des habitations s'accroît dans une mesure moindre que celle qui serait compatible avec les facteurs fondamentaux du marché. De plus, même si le rythme de croissance des prix se maintient, un raffermissement plus important des facteurs économiques et démographiques fondamentaux pourrait éliminer l'écart entre les prix réels et ceux qui seraient compatibles avec la conjoncture.

Aperçu du cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation

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, plutôt que de se fier à une mesure ou à un indicateur unique.

Le cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) répond à cet impératif, car il s'agit d'un cadre complet, multidimensionnel et intégré d'évaluation des conditions du marché.

Plus précisément, le cadre analytique examine quatre principaux facteurs qui peuvent être les signes avant-coureurs de conditions potentiellement problématiques sur le marché de l'habitation : 1) la surchauffe de la demande sur le marché de la revente (demande nettement supérieure à l'offre); 2) l'accélération soutenue des prix des logements; 3) la surévaluation des prix des logements par rapport aux niveaux correspondant aux facteurs fondamentaux du marché de l'habitation (énumérés plus bas);

4) la construction excessive lorsque l'inventaire de logements disponibles est élevé.

Pour chaque facteur, le cadre cherche à déceler : 1) la présence de signaux révélant l'existence de conditions potentiellement problématiques, et il tient compte également 2) de l'intensité de ces signaux, autrement dit de la mesure dans laquelle ils s'écartent de leur moyenne historique ou cadrent avec les bulles immobilières connues ou suspectées, par exemple la bulle des prix observée à Toronto à la fin des années 1980 et au début des années 1990, et 3) de la persistance de ces signaux.

En règle générale, une situation où l'on détecte des signaux peu nombreux, de faible intensité ou peu persistants est associée à de faibles signes de conditions problématiques. À l'inverse, la probabilité qu'un facteur devienne problématique s'accroît à mesure que l'intensité des signaux, leur nombre et/ou leur persistance augmente.

Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers tels que la croissance de la population, l'évolution du revenu personnel disponible et les taux d'intérêt. Il tient compte également des changements qui se produisent sur le marché de la revente et sur le marché de la construction résidentielle.

Le cadre analytique a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les épisodes antérieurs de conditions problématiques sur le marché de l'habitation, par exemple 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 conditions problématiques actuelles repose sur l'hypothèse d'une relation temporelle stable entre les prix et les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

Principaux facteurs de l'Évaluation du marché de l'habitation

Surchauffe

La surchauffe se produit lorsque la demande d'habitations dépasse de façon significative et persistante l'offre. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) sert d'indicateur d'une possible surchauffe du marché de la revente. Pour déceler une surchauffe problématique, 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. Des conditions de surchauffe soutenue peuvent mener à l'accélération des prix des logements neufs et existants. Cependant, lorsque cet équilibre commence à se rétablir, les indicateurs de surchauffe (et d'accélération) commencent à s'atténuer, et la croissance des prix des logements ralentit progressivement.

Accélération des prix des logements

Dans un marché équilibré, le rythme de croissance des prix des logements suit l'augmentation du coût de la

vie des ménages. Il y a accélération des prix des logements lorsque le taux de croissance des prix augmente puis s'intensifie pendant plusieurs trimestres. À terme, en cas d'accélération prolongée, les prix des logements peuvent s'écarter des niveaux dictés par l'inflation globale du coût de la vie et donner lieu, avec le temps, à une surévaluation.

Pour évaluer l'accélération des prix réels des logements, le cadre d'EMH utilise un test statistique* mis au point pour repérer les périodes d'accélération des prix des actifs.

Surévaluation

La surévaluation correspond à une situation où les prix des logements se maintiennent bien au-dessus des niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation tels que le revenu, la population et les coûts actuels et prévus de financement.

Le cadre d'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles d'analyse des prix des logements pour évaluer le niveau de ces prix selon les facteurs

fondamentaux. La différence entre les prix des logements observés sur le marché et leurs niveaux estimatifs qui sont dictés par les facteurs fondamentaux permet d'estimer le degré de surévaluation et de sous-évaluation. L'emploi de mesures et de modèles différents accroît la fiabilité des résultats.

Construction excessive

La construction excessive correspond à une situation où l'offre surpasse la demande de manière importante sur le marché de l'habitation. Dans ce contexte, des pressions à la baisse sur le prix des logements sont nécessaires pour écouler l'offre excédentaire.

Pour déterminer s'il y a construction excessive dans le marché de l'habitation, l'EMH utilise deux indicateurs qui se rapportent à l'offre de logements disponibles : le taux d'inoccupation des logements locatifs et le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants. L'EMH compare le niveau actuel et les tendances récentes de ces indicateurs au seuil de risque.

Note 1 – Le code de couleur indique dans quelle mesure les signes de conditions problématiques sont présents. L'EMH est un cadre analytique exhaustif qui vise à détecter non seulement la présence d'indicateurs associés à des conditions potentiellement problématiques, mais tient compte également de l'intensité de ces indicateurs (autrement dit de leur écart par rapport à la moyenne historique) et de leur persistance. En règle générale, les indicateurs dont l'intensité et la persistance sont faibles montrent que les conditions sont peu susceptibles de devenir problématiques. À mesure que le nombre d'indicateurs persistants se multiplie, les signes que les conditions pourraient devenir problématiques augmentent.

Note 2 – 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, les rapports régionaux fournissent une analyse plus détaillée sur ces marchés.

Note 3 – La cote rouge est attribuée à un facteur seulement si de multiples indicateurs signalent que des conditions potentiellement problématiques sont fortement présentes et que leur intensité et leur persistance sont élevées. Les seuls facteurs pouvant recevoir cette cote sont la surévaluation et la construction excessive, car ils sont analysés au moyen de plus d'un indicateur.

Note 4 – Pour faire en sorte 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 conditions problématiques d'une évaluation à l'autre.

* 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.

LA SCHL : AU CŒUR DE L'HABITATION

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

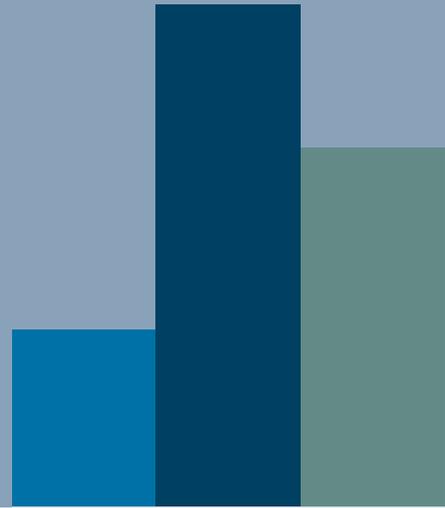
Source : SCHL (ou, selon le cas, « Adaptation de données provenant de la SCHL »), titre de la publication, année et date de diffusion.

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

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

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

Marché de l'habitation : notre savoir à votre service



RAPPORTS GRATUITS EN LIGNE :

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

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

**Cliquez sur www.schl.ca/marchedelhabitation pour consulter
ou télécharger des publications ou encore pour vous abonner.**

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

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

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

Les données sur l'habitation comme vous les voulez

Information à un
emplacement centralisé

Accès rapide
et facile

Données à l'échelle
d'un quartier

schl.ca/portailimh

