

ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

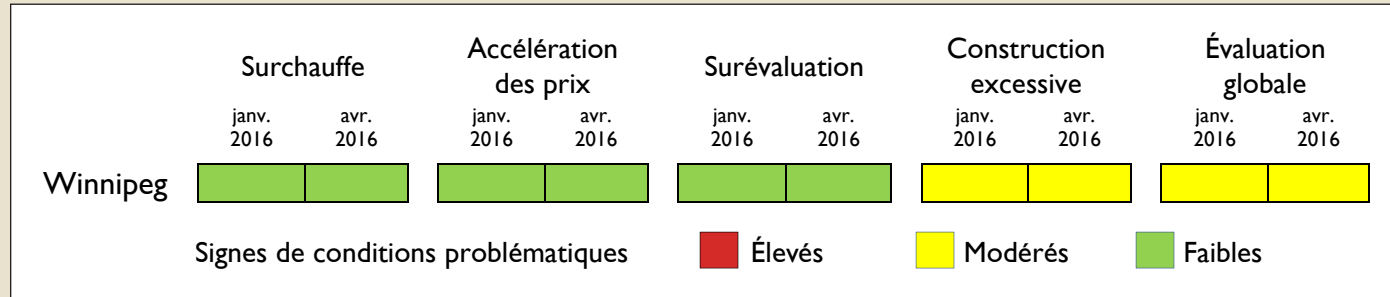
RMR de Winnipeg

Date de diffusion : deuxième trimestre de 2016



Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

Faits saillants



- Nous continuons de détecter des signes modérés de conditions problématiques, en raison de la construction excessive de logements pour propriétaires-occupants¹.
- L'amélioration, par rapport aux évaluations précédentes, des facteurs économiques fondamentaux, comme la croissance de l'emploi à temps plein et du revenu disponible, a contribué à réduire les inquiétudes relatives à une surévaluation des logements.
- L'offre sur le marché de la revente a amené le marché dans la zone d'équilibre, atténuant de ce fait les pressions à la hausse qui s'exerçaient sur les prix moyens.
- Pour évaluer les signes de conditions problématiques sur le marché de l'habitation, le cadre analytique d'Évaluation du marché de l'habitation (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 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.

Le cadre d'EMH détecte les conditions problématiques sur les marchés locaux de l'habitation en mettant en évidence les déséquilibres. 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, car des prix moindres pourraient contribuer à stimuler la demande ou à réduire l'offre. Des facteurs

inattendus qui ne sont pas liés au marché de l'habitation pourraient toutefois exacerber ou réduire le déséquilibre.

Les codes de couleur indiquent dans quelle mesure les signes de conditions problématiques sont présents. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est à dire de leur écart par rapport à

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](#).

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

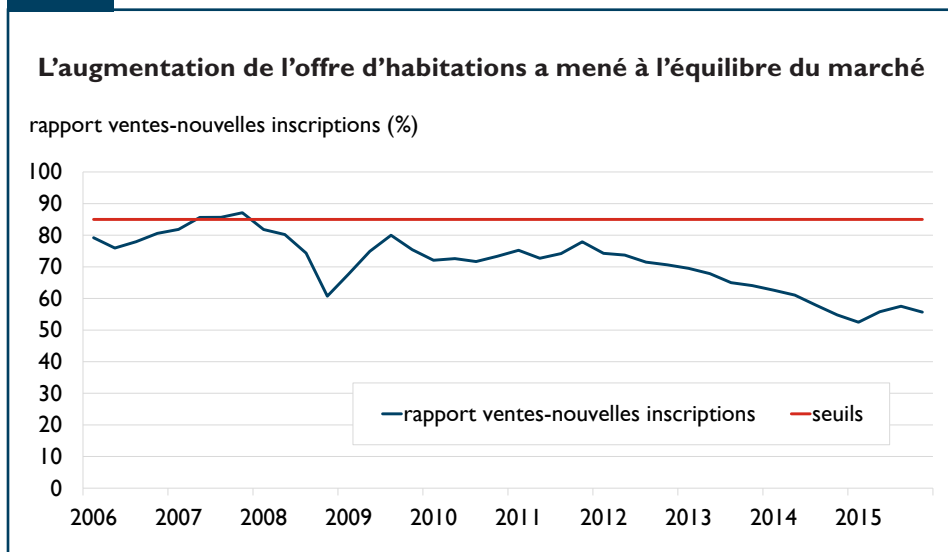
Nous détectons de faibles signes de surchauffe sur le marché de l'habitation de Winnipeg. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé demeure inférieur au seuil de surchauffe, établi à 85 %, et se situe dans une fourchette généralement considérée comme équilibrée. Au quatrième trimestre de 2015, le RVNI était en moyenne de 56 %, soit un point de pourcentage de plus que l'année précédente, et un point de pourcentage de moins qu'au troisième trimestre, en données

« Le marché de la revente est demeuré équilibré à Winnipeg. Cependant, nous détectons des signes modérés de construction excessive, en raison, surtout, de l'activité dans la catégorie des appartements en copropriété. »



Braden Batch
Analyste principal de marché
(Manitoba)

Figure 1



Sources : ACI, calculs (seuils) de la SCHL
Dernier point de données : 4e trimestre de 2015

désaisonnalisées. D'autres mesures de l'équilibre du marché, comme le rapport ventes-inscriptions courantes (RVIC), concordent avec le RVNI. En effet, à 33 %, le RVIC corrigé des variations saisonnières se situait aussi dans la zone d'équilibre au quatrième trimestre de 2015.

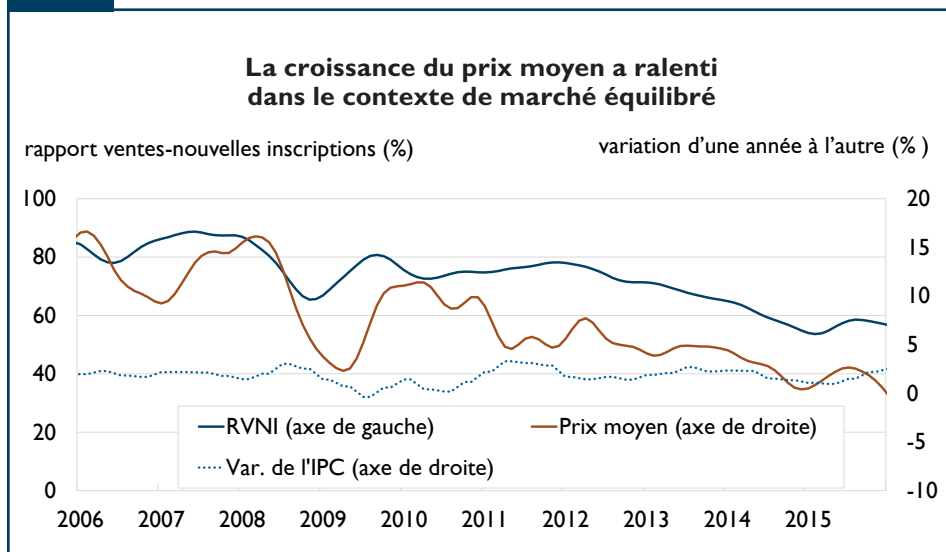
La tendance des ventes a été stable au cours des cinq dernières années, à environ 3 000 unités par trimestre, tandis que la tendance des nouvelles inscriptions a été à la hausse. Cependant, les nouvelles inscriptions ont atteint un sommet au premier trimestre de 2015, ce qui a fait plonger le RVNI à un creux comme il ne s'en était pas vu depuis les années 1990. L'accroissement du nombre de nouvelles inscriptions a fait grossir le niveau relatif de l'offre sur le marché, ce qui signifie que les consommateurs ont eu accès à un choix plus vaste qu'il y a quelques années et a fait baisser le RVNI en l'éloignant encore plus de la limite d'un marché en surchauffe. Si le marché de Winnipeg était récemment un marché vendeur, il est maintenant équilibré.

Accélération des prix

La croissance des prix à Winnipeg s'est établie à 0,3 % en glissement annuel au quatrième trimestre de 2015, tandis qu'elle avait atteint en moyenne 3,3 % d'une année à l'autre au cours des 12 trimestres précédents, indiquant que les prix nominaux avaient crû à un rythme légèrement supérieur à celui de l'inflation. Comme l'offre s'est accrue autant sur le marché de la revente que sur celui du neuf pendant que la demande était presque stagnante, le rythme de la croissance des prix à Winnipeg a ralenti en 2014-2015 par rapport à la période de 2011-2013. En conséquence, nous détectons de faibles signes d'accélération des prix à Winnipeg.

Au quatrième trimestre de 2015, le nombre d'inscriptions courantes était supérieur de 6 % en moyenne à son niveau de la période correspondante en 2014. En 2015, le nombre d'inscriptions courantes dans l'année atteignait le double du niveau auquel il se situait trois ans auparavant,

Figure 2



Sources : ACI (données désaisonnalisées), SCHL (tendance), IPC à Winnipeg du Conference Board du Canada (calculs de la SCHL) Dernier point de données : 4e trimestre de 2015

tandis que les ventes n'ont augmenté que d'environ 1 % pendant la même période. Parallèlement, sur le marché du neuf, le stock de logements achevés et invendus s'est accru de 38 % d'une année à l'autre au quatrième trimestre de 2015, pendant que le nombre de logements neufs écoulés n'augmentait que de 2 %. Comme l'offre a progressé sans qu'il y ait eu un accroissement proportionnel de la demande, la pression à la hausse sur les prix s'en est trouvée réduite.

Surévaluation

Nous continuons de détecter de faibles signes de surévaluation à Winnipeg au quatrième trimestre de 2015. Une combinaison de croissance modérée des prix et d'amélioration du marché de l'emploi a contribué à réduire le degré de surévaluation sur le marché de Winnipeg. La croissance des prix a ralenti, comme cela a été mentionné dans la section précédente, tandis que l'emploi a augmenté de 2 % d'une année à l'autre au quatrième trimestre de 2015, ce qui a contribué à la croissance du

revenu disponible. En 2015, le prix nominal des habitations a progressé plus lentement que le revenu disponible et, comme les facteurs économiques fondamentaux se sont améliorés, les signes de surévaluation ont diminué à Winnipeg.

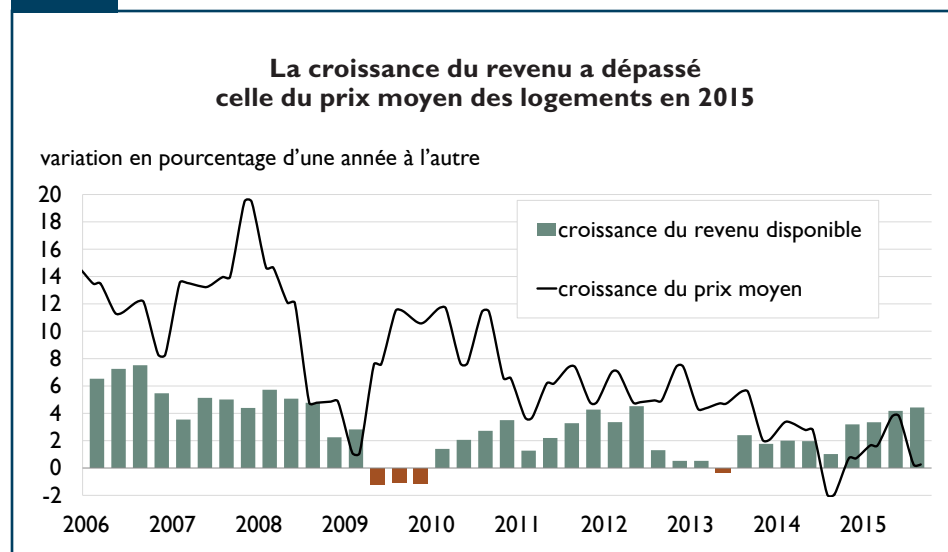
Construction excessive

Les signes modérés de construction excessive détectés par notre modèle sont inchangés par rapport au trimestre précédent. Le nombre de logements achevés et invendus demeure élevé par rapport à la population. Le nombre total de logements invendus était en hausse de 38 % d'une année à l'autre au quatrième trimestre de 2015.

Les appartements destinés au marché des propriétaires-occupants étaient le type de logement le plus abondant parmi les logements invendus; leur proportion atteignait en moyenne 47 % au quatrième trimestre.

Le nombre mensuel moyen d'appartements invendus s'établissait à 260 en 2015, comparativement à 190 en 2014 et à 105 en 2013. On voit ici que le stock d'appartements invendus a plus que doublé en deux ans. De plus, le stock mensuel moyen combiné de maisons en rangée et de jumelés a grossi de 50 % d'une année à l'autre au quatrième trimestre de 2015, mais, à 19 %, sa part des stocks d'habitations achevées et invendues

Figure 3



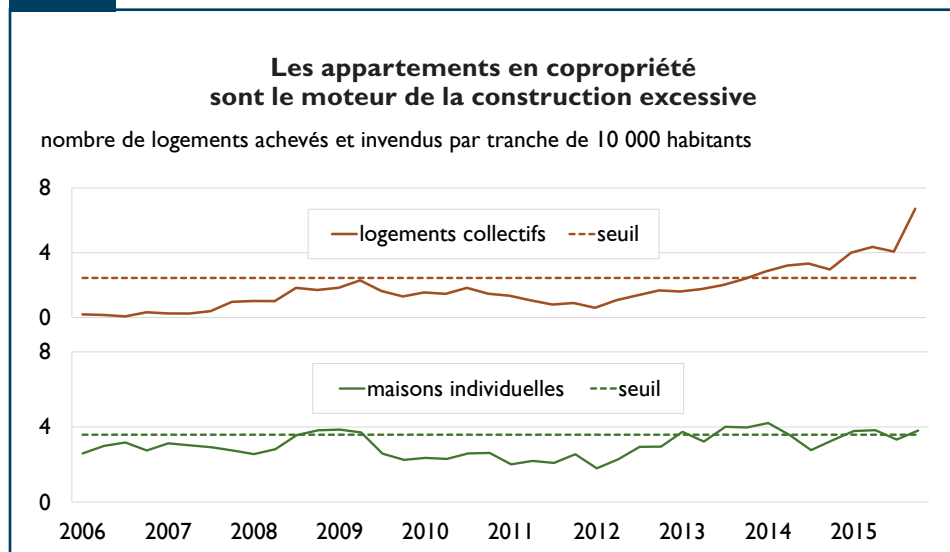
Sources : Conference Board du Canada (revenu disponible), ACI (prix moyen), calculs de la SCHL. Dernier point de données : 4e trimestre de 2015

est moindre. En conséquence, les stocks de logements collectifs sont supérieurs au seuil de la construction excessive et ils continuent d'augmenter. Le nombre de logements collectifs en construction a aussi augmenté et atteint 3 025 par mois en moyenne en 2015, comparativement à 2 505 en 2014. L'achèvement des nombreux logements en construction pourrait éventuellement se traduire par des stocks encore plus élevés.

En comparaison, le stock de maisons individuelles achevées et invendues s'établissait en moyenne à 275 unités en 2013, à 256 en 2014 et à 263 en 2015. On voit donc que le niveau des stocks a reculé depuis deux ans. En outre, un peu plus du tiers des maisons individuelles achevées et invendues étaient des maisons témoins en 2015. Même si le nombre de logements invendus dépasse modérément le seuil par habitant déterminant une construction excessive, il y avait moins de maisons individuelles en construction en 2015, soit 1 069 par mois en moyenne, que l'année précédente (1 159 par mois).

Enfin, même si le taux d'inoccupation est passé de 2,5 % en octobre 2014 à 2,9 % un an plus tard, le taux d'inoccupation sur le marché locatif de Winnipeg est bien en deçà du taux caractérisant une construction excessive sur le marché locatif dans le cadre de l'Évaluation du marché de l'habitation. La montée des taux d'inoccupation peut s'expliquer à la fois par un accroissement de l'offre (+2,6 %) et par une augmentation de la disponibilité des logements collectifs sur le marché locatif secondaire et sur celui des habitations de propriétaires-occupants.

Figure 4



Source : SCHL, calculs (seuils) de la SCHL

Dernier point de données : 2015

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