ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

Canada

Date de diffusion : premier trimestre de 2020

Canada

SCHL CMHC

Faits saillants

- Selon l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH)[1], le degré de vulnérabilité globale du marché canadien de l'habitation est modéré pour le quatrième trimestre d'affilée. Les signes de surévaluation demeurent modérés à l'échelle nationale.
- À Victoria, même si les déséquilibres liés à l'accélération des prix et à la surévaluation se sont atténués, des signes sont toujours présents, d'où le maintien d'un degré élevé de vulnérabilité dans notre évaluation globale. À Vancouver, les signes de surévaluation demeurent modérés, tout comme l'évaluation globale.
- Des signes de surchauffe et d'accélération des prix sont encore signalés à Toronto et à Hamilton. Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité reste modéré dans ces deux régions.
- Les signes de construction excessive à Saskatoon sont passés de modérés à faibles, ce qui permet de réviser à la baisse le degré de vulnérabilité globale, qui passe également de modéré à faible. À Edmonton et à Calgary, des signes modérés de construction excessive sont toujours détectés, mais l'intensité et la persistance des signes ne justifient plus un degré modéré de vulnérabilité dans l'évaluation globale, qui est donc abaissé à faible. À Regina toutefois, le degré de vulnérabilité globale demeure modéré, car les signes de construction excessive restent élevés.
- Le degré de vulnérabilité globale à Winnipeg est abaissé à faible, car les signes de surévaluation sont passés de modérés à faibles.
- Un degré faible de vulnérabilité globale est maintenu pour Ottawa, Montréal, Québec, Moncton, Halifax et St. John's. Cependant, des signes de surchauffe persistent sur les marchés de la revente de Montréal et de Moncton.

Aperçu des résultats de l'EMH

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), elle offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées et elle favorise un rajustement ordonné des déséquilibres du marché de l'habitation.

L'EMH est un cadre analytique qui fournit une vue complète des vulnérabilités du marché de l'habitation. Elle est conçue pour mettre en évidence les déséquilibres du marché. Son but n'est donc pas de révéler les problèmes d'abordabilité à long terme. Le cadre d'EMH tient compte de quatre principaux facteurs : la surchauffe, l'accélération de la croissance des prix, la surévaluation et la construction excessive. Il y a surchauffe quand les ventes sont nettement supérieures aux nouvelles inscriptions sur le marché de la revente. Des signes d'accélération des prix sont détectés lorsque le rythme de la croissance des prix des logements suit une tendance à la hausse. Une surévaluation indique que les prix des logements sont élevés par rapport aux prix soutenus par les facteurs fondamentaux, comme le revenu personnel disponible, la population et les taux d'intérêt[2].

Il y a construction excessive quand le taux d'inoccupation des appartements locatifs ou les stocks de logements récemment construits et invendus sont nettement supérieurs à la normale.

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.

ABONNEZ-VOUS MAINTENANT!

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

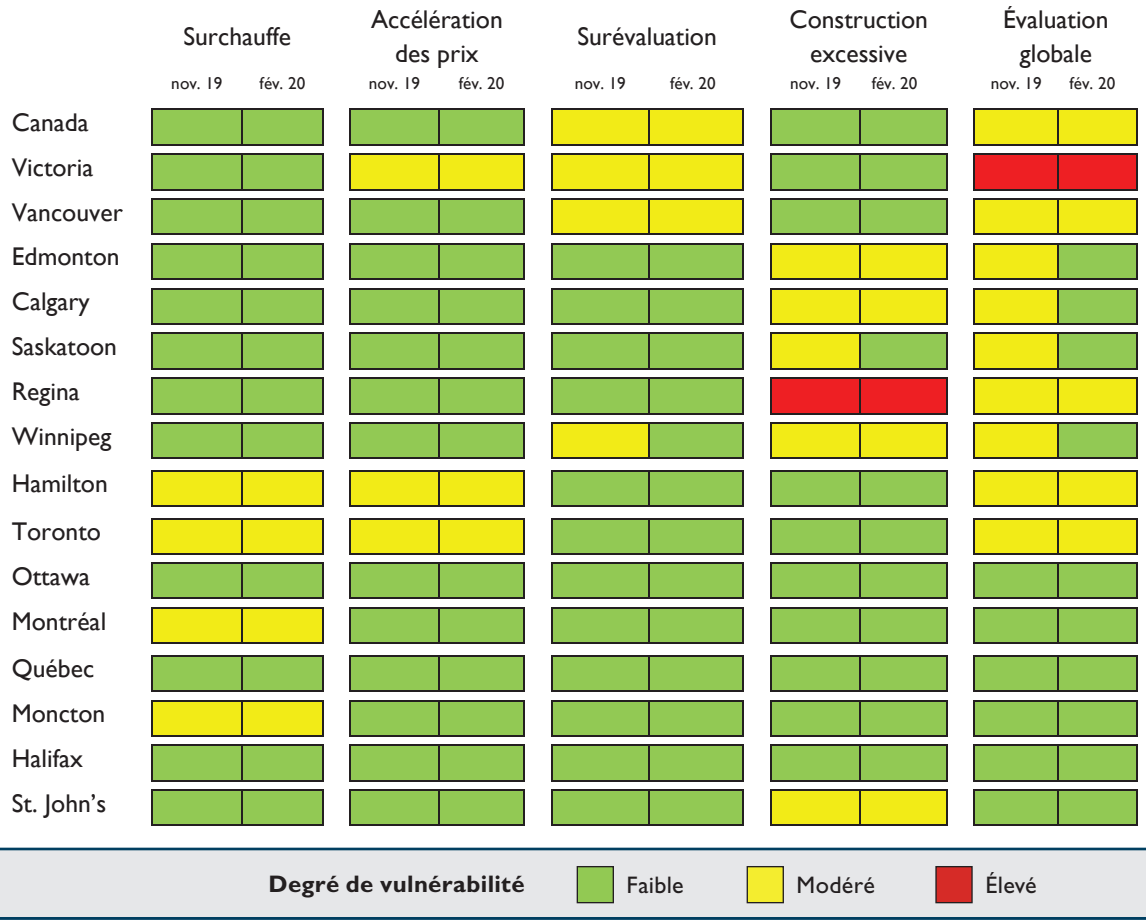
[1] Les résultats ont été obtenus à partir des données de la fin septembre 2019 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et des renseignements sur le marché disponibles à la fin de décembre 2019. Ce rapport national présente l'évaluation du marché de l'habitation à l'échelle nationale et les résultats sommaires d'évaluation pour 15 régions métropolitaines de recensement (RMR). Pour chacune des RMR, la SCHL publie également un rapport local contenant davantage d'informations et d'analyses.

[2] 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.

Les codes de couleur indiquent le degré de vulnérabilité du marché. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est-à-dire de leur ampleur) et de leur persistance. En règle générale, des indicateurs de faible intensité ou peu persistants sont associés à un degré faible de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente. 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 évaluées au moyen 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 déséquilibre[3].

Tableau 1

Comparaison entre les rapports de novembre 2019 et de février 2020



Note 1 – Les codes de couleur indiquent le degré de vulnérabilité du marché. L'EMH est un cadre exhaustif qui tient compte de l'intensité des signes de déséquilibres (c'est-à-dire de leur ampleur) et de leur persistance. En règle générale, des indicateurs de faible intensité ou peu persistants sont associés à un degré faible de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente.

Note 2 – 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 évaluées au moyen 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 déséquilibre.

[3] De plus amples détails techniques sur l'EMH sont fournis dans l'annexe.

Résultats de l'EMH pour le Canada

Canada : ■ Degré modéré de vulnérabilité

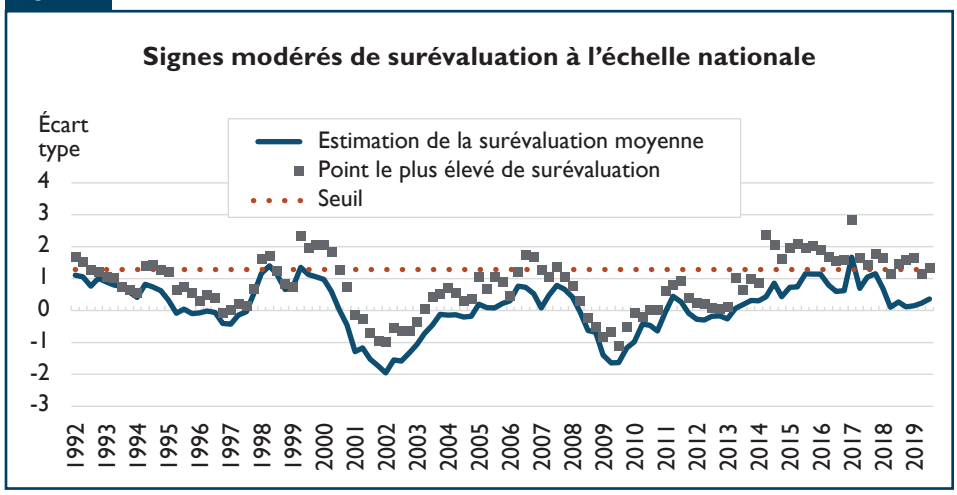
Le degré de vulnérabilité globale du marché canadien de l'habitation demeure modéré pour le quatrième trimestre d'affilée. Des signes modérés de surévaluation sont toujours détectés à l'échelle nationale.

Au troisième trimestre de 2019, la croissance démographique soutenue et la baisse des taux hypothécaires nominaux au Canada ont soutenu la hausse des prix des logements. Cependant, les prix corrigés de l'inflation se sont accrus au-delà de ce qui était justifié par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation, ce qui a entraîné une légère hausse de la moyenne des estimations de la surévaluation (figure 1).

Cet écart moyen entre les prix réels et les prix dictés par les facteurs fondamentaux est néanmoins demeuré bien en deçà du seuil critique, car les déséquilibres se sont atténués au cours des trimestres ayant précédé l'évaluation. Les signes modérés de surévaluation sont attribuables au fait que l'estimation la plus élevée de la surévaluation, d'après les modèles choisis, a dépassé le seuil au moins deux fois au cours de l'année précédant l'évaluation. Les signes de déséquilibres liés à la surévaluation persistent quelque peu, mais leur intensité a diminué.

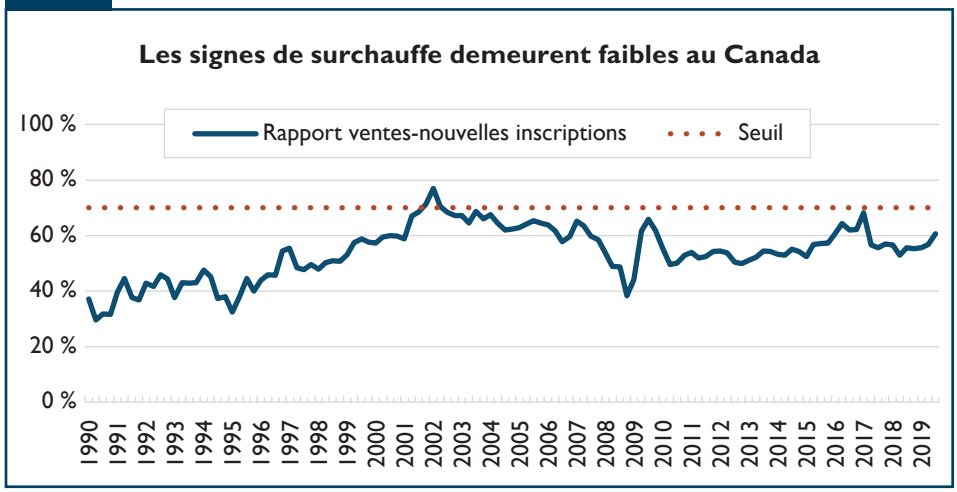
L'activité sur le marché de la revente s'est intensifiée au troisième trimestre de 2019. Les ventes MLS® ont augmenté, tandis que les nouvelles inscriptions sont demeurées relativement stables. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions s'est donc rapproché du niveau caractéristique d'un marché favorable aux vendeurs; il a atteint 60,7 % (figure 2). Dans l'ensemble, même si le marché de la revente s'est resserré, l'offre sur le marché suffisait encore à répondre à la demande. Par conséquent, les signes de surchauffe demeurent faibles.

Figure 1



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
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 s'agit notamment de modèles de la demande et de l'offre, d'un modèle hybride et d'un modèle de capacité d'emprunt. 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 2



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Note : Le rapport ventes-nouvelles inscriptions équivaut au nombre de reventes divisé par le nombre de nouvelles inscriptions sur le marché.

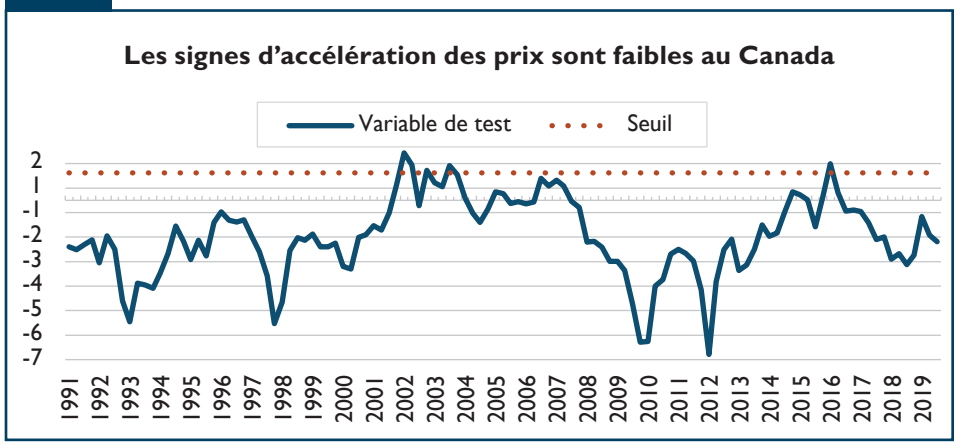
Les signes d'accélération des prix restent faibles, eux aussi (figure 3). Au Canada, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a augmenté de 1,8 % au troisième trimestre de 2019 par rapport à la même période en 2018. Cette hausse fait suite à six trimestres consécutifs de baisse en glissement annuel du prix moyen réel. La croissance des prix a peut-être commencé à se redresser, mais pas suffisamment rapidement pour indiquer une accélération de la croissance des prix.

Enfin, les signes de construction excessive demeurent faibles, car les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants (figure 4) et le taux d'inoccupation des appartements locatifs (figure 5) sont restés inférieurs à leurs seuils respectifs de construction excessive. En fait, le taux d'inoccupation a suivi une tendance baissière en octobre 2019, signe que le marché locatif s'est encore resserré.

Le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation varie d'une région à l'autre. À Victoria, il demeure élevé, car une accélération des prix et une surévaluation sont toujours signalées. Cependant, les déséquilibres s'atténuent. Une cote de vulnérabilité globale modérée est maintenue pour Vancouver, où des signes modérés de surévaluation persistent.

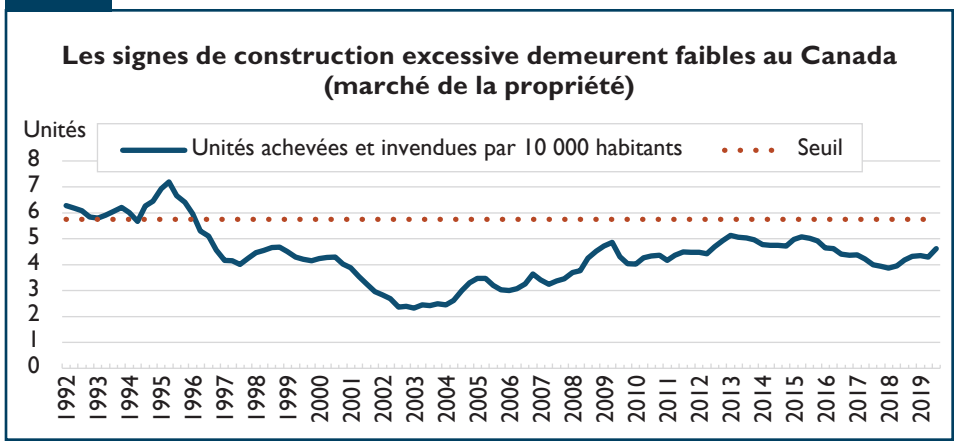
Hamilton et Toronto, où le degré de vulnérabilité a été élevé pendant au moins trois ans, ont reçu une cote globale modérée pour le deuxième trimestre d'affilée. Les signes de surévaluation demeurent faibles, car les prix des logements se sont maintenus près des niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Cependant, des déséquilibres liés à la surchauffe et à l'accélération des prix persistent dans ces régions.

Figure 3



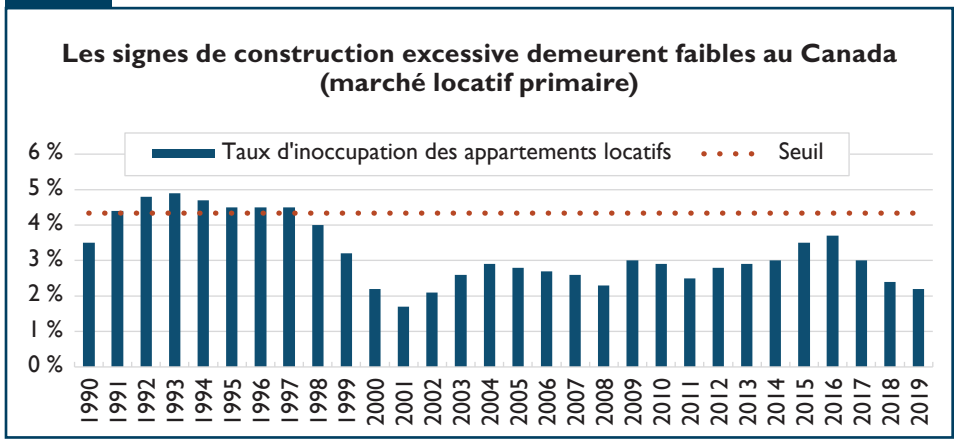
Sources : ACI et SCHL (calculs)
Note : Le test est effectué à partir du prix MLS® moyen. D'autres indices de prix sont également surveillés.

Figure 4



Sources : Statistique Canada et SCHL
Note : Il y a construction excessive lorsque l'offre de logements disponibles surpasse nettement la demande sur le marché de l'habitation. Cette figure présente un des deux indicateurs qu'utilise l'EMH pour déterminer s'il y a construction excessive sur le marché de l'habitation, soit les stocks de logements récemment achevés mais invendus par tranche de 10 000 habitants.

Figure 5



Source : SCHL (Enquête sur les logements locatifs)
Note : Il y a construction excessive lorsque l'offre d'appartements disponibles surpasse nettement la demande sur le marché de l'habitation. Cette figure présente un des deux indicateurs qu'utilise l'EMH pour déterminer s'il y a construction excessive sur le marché de l'habitation, soit le taux d'inoccupation des appartements locatifs. La SCHL mène l'Enquête sur les logements locatifs chaque année en octobre. Le dernier point de donnée présenté dans cette figure remonte à octobre 2019.

Le degré de vulnérabilité globale passe de modéré à faible dans plusieurs marchés des Prairies. À Saskatoon, le taux d'inoccupation des appartements locatifs relevé par la SCHL en octobre 2019 est descendu sous le seuil de construction excessive. Par conséquent, les signes de construction excessive sont passés de modérés à faibles, tout comme le degré de vulnérabilité globale. À Calgary et à Edmonton, des signes de construction excessive sont toujours détectés sur le marché de la propriété. Cependant, puisque les taux d'inoccupation des appartements locatifs sont demeurés inférieurs au seuil critique, l'intensité et la persistance des signes de construction excessive ne justifient plus un degré modéré de vulnérabilité globale dans ces régions. Par conséquent, l'évaluation globale a fait passer le degré de vulnérabilité de Calgary et d'Edmonton de modéré à faible.

Le degré de vulnérabilité globale est maintenant faible à Winnipeg également, où les signes de surévaluation sont passés de modérés à faibles. Cependant, une cote globale modérée est maintenue à Regina, où les signes de construction excessive demeurent élevés.

Enfin, un degré faible de vulnérabilité globale est maintenu pour Ottawa, Montréal, Québec, Moncton, Halifax et St. John's. Cependant, étant donné que la demande est de plus en plus forte et que l'offre est limitée, des signes de surchauffe persistent sur les marchés de la revente de Montréal et de Moncton.

Résumé des résultats de l'EMH pour les 15 régions métropolitaines de recensement (RMR)

Victoria : ■ Degré élevé de vulnérabilité

L'évaluation globale du marché de l'habitation de Victoria continue de faire état d'un degré élevé de vulnérabilité en raison des signes d'accélération des prix et de surévaluation. Le cadre d'EMH signale toujours une accélération des prix, mais les déséquilibres s'atténuent à mesure que les prix des logements se stabilisent dans de nombreux segments du marché. Des signes modérés de surévaluation persistent, mais, en raison de la baisse des prix corrigés de l'inflation sur le marché de l'habitation, de la hausse du revenu personnel disponible et de la croissance démographique, l'écart entre les prix réels et les prix dictés par les facteurs fondamentaux a encore rétréci au troisième trimestre de 2019. Les signes de surchauffe demeurent faibles, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions est nettement inférieur au seuil de surchauffe. En raison du faible taux d'inoccupation des appartements locatifs et du bas niveau des stocks de logements nouvellement achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants, un degré faible de vulnérabilité est maintenu pour la construction excessive.

Vancouver : ■ Degré modéré de vulnérabilité

L'évaluation globale maintient un degré modéré de vulnérabilité pour Vancouver. Le pouvoir d'achat des consommateurs a baissé au troisième trimestre de 2019, car le revenu personnel disponible réel a diminué pendant que les taux d'intérêt réels augmentaient. Les prix corrigés de l'inflation ont toutefois baissé sur le marché de l'habitation au cours de cette période. Par conséquent, la moyenne des estimations de la surévaluation est demeurée relativement stable et nettement inférieure au seuil de surévaluation. Bien que l'intensité des signes de déséquilibre à Vancouver ait considérablement diminué durant la dernière année en raison de la baisse des prix des logements, les signes de surévaluation demeurent modérés. En effet, le point le plus élevé de surévaluation déterminé à partir des modèles sélectionnés est resté au-dessus du seuil deux fois au cours des quatre trimestres ayant précédé l'évaluation. En revanche, les signes de surchauffe, d'accélération des prix et de construction excessive demeurent faibles.

Edmonton : ■ Degré faible de vulnérabilité

Un degré modéré de vulnérabilité continue d'être détecté pour la construction excessive, car les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants, qui dépassaient déjà le seuil critique, sont montés encore plus haut au troisième trimestre de 2019. La demande de logements neufs s'est affaiblie, car le taux de chômage est resté élevé et le revenu personnel disponible réel a diminué dans la RMR d'Edmonton. Le marché locatif s'est cependant resserré, car le taux d'inoccupation est passé de 5,3 % en 2018 à 4,9 % en 2019. Il est donc descendu encore plus bas sous le seuil critique. Pour la surchauffe, l'accélération des prix et la surévaluation, le degré de vulnérabilité est demeuré faible. Globalement, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation d'Edmonton est désormais faible.

Calgary : ■ Degré faible de vulnérabilité

L'évaluation globale indique maintenant un degré faible de vulnérabilité pour le marché de l'habitation de Calgary. Comme le taux d'inoccupation des logements locatifs est inférieur au seuil critique, les signes modérés de construction excessive sont attribuables au niveau toujours élevé des stocks sur le marché du neuf. Les appartements ont continué de constituer la plus grande part des stocks. En effet, le nombre d'appartements écoulés s'est accru au troisième trimestre de 2019 par rapport à un an plus tôt, mais le nombre d'appartements achevés a augmenté d'autant. Les signes de surchauffe, d'accélération des prix et de surévaluation demeurent faibles étant donné que le marché continue d'être favorable aux acheteurs et que la croissance économique est modeste.

Saskatoon : ■ Degré faible de vulnérabilité

Sur le marché de l'habitation de Saskatoon, les signes de construction excessive sont devenus faibles au troisième trimestre de 2019. La baisse constante des stocks de logements achevés et invendus et la chute du taux d'inoccupation des appartements locatifs en octobre 2019 ont fait descendre ces deux indicateurs de construction excessive sous leurs seuils critiques respectifs. Si l'on ajoute à cela le degré de vulnérabilité, toujours faible, lié à la surchauffe, à l'accélération des prix et à la surévaluation, l'évaluation globale indique maintenant un faible degré de vulnérabilité pour la RMR de Saskatoon.

Regina : ■ Degré modéré de vulnérabilité

L'évaluation globale continue de faire état d'un degré modéré de vulnérabilité pour le marché de l'habitation de Regina, en raison des signes de construction excessive. Un repli marqué des mises en chantier d'habitations a aidé à maintenir les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants sous le seuil critique du cadre d'EMH au troisième trimestre de 2019. Par contre, cet indicateur a dépassé le seuil pendant deux des quatre trimestres précédents. La persistance de cet indicateur continue donc d'indiquer la présence de déséquilibres liés à une construction excessive. De plus, le taux d'inoccupation des appartements locatifs, qui s'est établi à 7,8 % à Regina en 2019, est demeuré au-dessus du seuil critique de construction excessive. Des signes élevés de construction excessive sont donc encore détectés à Regina. En revanche, les signes de surévaluation, de surchauffe et d'accélération des prix demeurent faibles.

Winnipeg : ■ Degré faible de vulnérabilité

Le degré de vulnérabilité globale est passé de modéré à faible dans la RMR de Winnipeg, car la cote de surévaluation a été abaissée à faible. La croissance démographique et les bas taux hypothécaires ont fait monter le niveau des prix soutenus par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation, tandis que les prix observés des logements ont continué de diminuer. Il en est résulté une nouvelle diminution de la surévaluation moyenne, de sorte que les signes de déséquilibre ne sont plus intenses ni persistants. Cependant, les signes de construction excessive sont demeurés modérés en raison du nombre élevé de logements achevés et non écoulés dans les segments des maisons individuelles et des appartements en copropriété. Les signes de surchauffe et d'accélération des prix demeurent faibles en raison du maintien de l'équilibre du marché.

Hamilton : ■ Degré modéré de vulnérabilité

L'évaluation globale du marché de l'habitation de Hamilton demeure modérée. Des signes de surchauffe et d'accélération des prix sont toujours présents en raison des importants déséquilibres qui se sont manifestés sur le marché au début de la période de trois ans ayant précédé l'évaluation. La diminution graduelle de ces déséquilibres a cessé au cours des deux trimestres précédents, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions a oscillé autour du seuil de surchauffe. Le nombre de nouvelles inscriptions n'a pas bougé face à la hausse des ventes durant cette période, ce qui a accentué les pressions à la hausse sur les prix des habitations. Toutefois, les prix réels des logements à Hamilton au troisième trimestre de 2019 sont restés proches de la plupart des estimations des niveaux de prix soutenus par les facteurs fondamentaux, comme le revenu personnel disponible, la population et les taux d'intérêt. Plus particulièrement, la taille de la population âgée de 25 à 34 ans, qui a toujours constitué un pourcentage élevé des accédants à la propriété à Hamilton, a continué de soutenir les prix. Les stocks de logements neufs achevés et invendus sont demeurés bas, ce qui indique des signes faibles de construction excessive.

Toronto : ■ Degré modéré de vulnérabilité

Le marché de l'habitation de Toronto continue de présenter un degré modéré de vulnérabilité globale. Des signes de surchauffe et d'accélération des prix persistent en raison des

importants déséquilibres observés sur le marché de l'habitation au cours des trois dernières années. Bien que les indicateurs d'accélération des prix et de surchauffe soient actuellement inférieurs à leurs seuils critiques, l'activité sur le marché continue d'augmenter, comme le montrent le rapport ventes-nouvelles inscriptions qui tend vers un marché favorable aux vendeurs et la forte croissance des prix qui l'accompagne. En revanche, les signes de surévaluation demeurent faibles, car la vigueur des facteurs économiques et démographiques fondamentaux, conjuguée à la modération des prix des logements en 2017 et 2018, a réduit les déséquilibres sur le marché de l'habitation au cours des dernières années. Cependant, les prix des logements observés ont augmenté plus rapidement que ne le laissaient entrevoir les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au troisième trimestre de 2019. Les stocks peu élevés de logements achevés et invendus, ainsi que le faible taux d'inoccupation sur le marché locatif, indiquent des signes faibles de construction excessive.

Ottawa : ■ Degré faible de vulnérabilité

Le degré de vulnérabilité globale demeure faible à Ottawa, car les signes de surchauffe, d'accélération des prix, de surévaluation et de construction excessive sont toujours faibles. Cependant, les indicateurs de surchauffe et d'accélération des prix se sont rapprochés de leurs seuils critiques respectifs au troisième trimestre de 2019. Les ventes ont augmenté beaucoup plus rapidement que les inscriptions, ce qui a fait augmenter le rapport ventes-nouvelles inscriptions. L'offre ayant touché des creux historiques et la demande étant en hausse, le prix MLS® moyen a augmenté plus rapidement. Malgré cela, les signes de surévaluation demeurent faibles, car la population des jeunes adultes croît à un rythme soutenu qui appuie la récente croissance des prix. Enfin, les faibles stocks de logements achevés et invendus, ainsi que le taux d'inoccupation peu élevé sur le marché locatif, indiquent des signes faibles de construction excessive.

Montréal : ■ Degré faible de vulnérabilité

Depuis plus de deux ans, le degré de vulnérabilité globale demeure faible pour Montréal. Les prix des habitations sont restés en phase avec les facteurs fondamentaux économiques et démographiques, comme le revenu personnel disponible et la population de jeunes adultes. Les signes de construction excessive restent faibles, car les stocks de logements achevés et invendus et le taux d'inoccupation des appartements locatifs sont demeurés relativement bas d'un point de vue historique. Cependant, des signes de surchauffe ont continué d'être observés sur le marché de la revente de Montréal en raison d'un resserrement marqué de ce marché, où la demande de logements reste forte et l'offre, faible.

Québec : ■ Degré faible de vulnérabilité

Stimulée par un marché du travail dynamique, la croissance des ventes d'habitations a été très robuste au cours de la dernière année. Au troisième trimestre de 2019, le rapport ventes-nouvelles inscriptions a atteint son plus haut niveau depuis 2012. Néanmoins, il n'y avait toujours pas de déséquilibre important entre l'offre et la demande, si bien que les signes de surchauffe demeurent faibles. De plus, les prix ont continué d'enregistrer une croissance modeste, voire une décroissance lorsqu'on tient compte de l'inflation. Les signes d'accélération des prix et de surévaluation demeurent donc faibles. Enfin, le taux d'inoccupation des appartements locatifs et les stocks de logements neufs achevés et non écoulés sur le marché de la propriété ne dénotent pas de signes de construction excessive. Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Québec demeure faible.

Moncton : ■ Degré faible de vulnérabilité

Les conditions de surchauffe persistent à Moncton, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions a dépassé le seuil critique durant les cinq trimestres ayant précédé l'évaluation. La demande de logements augmente, tandis que les inscriptions courantes sont à leur plus bas niveau en 12 ans. Les prix continuent de croître à mesure que le marché se resserre. L'augmentation continue de la population de jeunes adultes et la baisse des taux d'intérêt nominaux au troisième trimestre de 2019 ont soutenu la croissance des prix, mais la hausse des prix observée a été supérieure à celle dictée par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Toutefois, les indicateurs d'accélération des prix et de surévaluation demeurent inférieurs à leurs seuils critiques, de sorte que le degré de vulnérabilité demeure faible. Il n'y a aucun signe de construction excessive étant donné que la plupart des logements neufs sont écoulés et que le taux d'inoccupation des appartements locatifs est bas. Dans l'ensemble, les résultats continuent d'indiquer un degré faible de vulnérabilité pour Moncton.

Halifax : ■ Degré faible de vulnérabilité

La demande de logements a continué de croître à Halifax, tandis que l'offre est demeurée faible. Par conséquent, le rapport ventes-nouvelles inscriptions a légèrement augmenté au troisième

trimestre de 2019 par rapport au trimestre précédent, mais est demeuré inférieur au seuil de surchauffe. La croissance des prix observée a été supérieure à celle soutenue par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Toutefois, les indicateurs d'accélération des prix et de surévaluation sont demeurés inférieurs à leurs seuils critiques, de sorte que le degré de vulnérabilité reste faible. Le taux d'inoccupation des appartements locatifs touche un creux sans précédent à Halifax, et les stocks de propriétés achevées et invendues par rapport à la population sont demeurés relativement stables et inférieurs au seuil critique. Par conséquent, les signes de construction excessive continuent d'être faibles. Le degré de vulnérabilité globale reste faible à Halifax, car aucun des indicateurs ne montre de signes de déséquilibres intenses ou persistants.

St. John's : ■ Degré faible de vulnérabilité

Le marché de l'habitation de la région de St. John's présente un degré faible de vulnérabilité globale. Ni la progression de l'emploi ni la croissance du revenu personnel disponible réel ne se sont traduites par une hausse de la demande de logements. La morosité de la demande est attribuable à la stagnation de la croissance démographique chez les jeunes adultes et à l'incertitude budgétaire continue entourant le gouvernement provincial. Par conséquent, seule une mince amélioration des ventes et des inscriptions sur le marché de l'habitation a été observée par rapport aux creux pluriannuels, et les prix continuent de subir une pression à la baisse. Cette situation fait que les indicateurs de surchauffe, de surévaluation et d'accélération des prix se maintiennent en dessous des niveaux préoccupants. Le taux d'inoccupation des appartements locatifs reste inférieur au seuil de construction excessive. Parallèlement, sur le marché du neuf, les stocks, exprimés en pourcentage de logements nouvellement achevés et invendus par rapport à la population, ont dépassé le seuil pendant trois des quatre trimestres précédant l'évaluation. Pour cette raison, les signes de construction excessive demeurent modérés.

Annexe

En quoi consiste l'Évaluation du marché de l'habitation de la SCHL?

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. Le cadre analytique de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) fournit une vue complète et intégrée fondée sur la combinaison d'un certain nombre d'indicateurs permettant de détecter des déséquilibres sur le marché de l'habitation de plusieurs régions métropolitaines du pays et dans l'ensemble du Canada[4].

Plus précisément, le cadre examine quatre principaux facteurs qui peuvent donner des signes avant-coureurs de vulnérabilité sur le marché de l'habitation : la surchauffe, l'accélération de la croissance des prix, la surévaluation et la construction excessive. Pour chaque facteur, le cadre évalue l'intensité (ampleur) et la persistance des signes. En règle générale, si nous détectons des signaux peu nombreux, de faible intensité ou peu persistants, le degré de vulnérabilité est faible. À l'inverse, à mesure que l'intensité des signaux, leur nombre ou leur durée augmente, les signes de déséquilibre sur le marché de l'habitation s'accroissent. 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 évaluées au moyen 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 déséquilibre.

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

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

   ■ Degré faible de vulnérabilité : Cote attribuée dans 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.

   ■ Degré modéré de vulnérabilité : La variable du test de Dickey-Fuller augmenté (DFA)[5] a été supérieure au seuil critique durant au moins un trimestre au cours des trois dernières années.

   ■ Degré faible de vulnérabilité : Cote attribuée dans toutes les autres situations.

---

[4] Les données relatives au Canada comprennent des régions qui ne font pas partie des 15 RMR analysées dans le présent rapport.

[5] 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.

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.

   🟥 Degré élevé de vulnérabilité : 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.

   🟨 Degré modéré de vulnérabilité : Au moins un des modèles choisis présente des signes de surévaluation.

   🟩 Degré faible de vulnérabilité : Cote attribuée dans 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.

   🟥 Degré élevé de vulnérabilité : 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.

   🟨 Degré modéré de vulnérabilité : Les stocks de logements récemment achevés et invendus ont dépassé leur seuil durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année, ou le taux d'inoccupation des appartements locatifs est supérieur à son seuil.

   🟩 Degré faible de vulnérabilité : Cote attribuée dans toutes les autres situations.

Évaluation globale :
Évaluation du degré de vulnérabilité du marché selon la combinaison de multiples facteurs[6].

🟥 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, soit 1) lorsque la cote globale a été rouge au cours des six derniers trimestres, 2) 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, ou 3) lorsqu'un facteur montre des signes modérés de déséquilibre, mais qu'un autre facteur est légèrement inférieur à son seuil.

🟩 Degré faible de vulnérabilité : Cote attribuée dans toutes les autres situations.

Pour détecter les signes de vulnérabilité, le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers qui influencent le marché de l'habitation, tels que la population, le revenu personnel disponible et les taux d'intérêt. Il tient compte également de l'évolution récente des marchés de la revente et de la construction résidentielle.

Le cadre analytique a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les périodes antérieures de vulnérabilité 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 vulnérabilités repose sur l'hypothèse d'une relation temporelle stable entre les prix et les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

Amélioration du cadre d'analyse de la surévaluation

L'objectif de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) est de fournir de l'information utile sur les déséquilibres possibles sur le marché de l'habitation au Canada et dans les principales régions métropolitaines de recensement (RMR). En mettant cette information à la disposition des Canadiens, la SCHL aide ceux-ci à prendre des décisions éclairées et contribue à la stabilité du marché de l'habitation. La SCHL examine régulièrement ses produits et services pour s'assurer qu'ils sont de la plus haute qualité afin d'appuyer la prise de décisions. C'est dans ce contexte que la SCHL a amélioré récemment le cadre d'analyse de la surévaluation des prix des logements.

[6] 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).

En premier lieu, la SCHL a mis en place une nouvelle procédure économétrique pour estimer le niveau des prix fondamentaux des logements et détecter les signes de surévaluation. Cette nouvelle technique économétrique utilise l'information transversale des 15 centres et rehausse par le fait même la précision des estimations de la surévaluation[7].

La SCHL a aussi intégré un nouveau modèle au cadre d'analyse, qui s'ajoute aux quatre modèles économétriques (le modèle de demande, le modèle d'offre, le modèle de capacité d'emprunt et le modèle hybride) utilisés pour estimer le niveau des prix des logements soutenus par les facteurs fondamentaux. Ce modèle supplémentaire constitue un prolongement du modèle de demande existant, où le revenu disponible, la population et les taux hypothécaires déterminent le niveau des prix des logements. Il est conforme à la théorie économique et offre un bon rendement en ce qui concerne sa capacité à capturer une relation à long terme entre les prix des logements et les facteurs fondamentaux du marché du logement dans les 15 centres et au Canada. Comparativement au modèle de demande existant, le nouveau modèle tient également compte de l'effet de la taille et de la structure de la population sur les prix des logements.

Dans le but d'accroître la fiabilité du cadre d'analyse de la surévaluation, la SCHL a également amélioré les spécifications relatives au modèle de demande, au modèle d'offre et au modèle hybride et rehaussé la robustesse de la procédure de sélection des modèles qui permet de déterminer le groupe de modèles à utiliser dans l'analyse de la surévaluation[8].

[7] La procédure de cointégration menée en vertu du nouveau cadre d'analyse de la surévaluation pour l'estimation du niveau des prix fondamentaux des logements est fondée sur la méthode de « régressions dynamiques apparemment indépendantes » élaborée par Mark, Ogaki et Sul (2005). Cette méthode, qui permet l'estimation jointe des équations du système, tient compte de la corrélation transversale de long terme dans les erreurs entre les équations de cointégration pour les différents centres pris en compte. Dans le contexte de notre système d'équations de cointégration, où le degré de dépendance transversale dans les erreurs est élevé, cette procédure offre des gains d'efficacité par rapport aux méthodes d'équation simple comme celle menée en vertu du cadre d'analyse précédent, soit la méthode des moindres carrés dynamiques élaborée par Stock et Watson (1993).

[8] Dans le cadre de l'analyse de la surévaluation, seuls les modèles qui sont statistiquement fiables selon le processus de sélection des modèles sont utilisés. Cette procédure, qui est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, évalue la capacité de chaque modèle de détecter toute surévaluation éventuelle.

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 www.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.

Marché de l'habitation : notre savoir à votre service

LES PUBLICATIONS ET RAPPORTS SONT OFFERTS EN LIGNE

Des données et des analyses locales, régionales et nationales sur la conjoncture des marchés et les tendances futures.

- Bulletin mensuel d'information sur le logement
- Évaluation du marché de l'habitation
- Le marché sous la loupe
- Actualités habitation – Tableaux
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada
- Perspectives du marché de l'habitation : Faits saillants – régions du Nord
- Perspectives du marché de l'habitation – Canada et grands centres
- Données provisoires sur les mises en chantier
- Rapports sur le marché locatif : Faits saillants – Canada et provinces
- Rapports sur le marché locatif – grands centres
- Rapports sur les résidences pour personnes âgées
- Rapport Tendances du crédit hypothécaire et du crédit à la consommation

TABLEAUX DE DONNÉES EN LIGNE

- Données sur le financement et la titrisation
- Caractéristiques des ménages
- Données sur le marché de l'habitation
- Indicateurs du marché de l'habitation
- Données sur la dette hypothécaire et la dette à la consommation
- Données sur le marché locatif

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

Voyez les tendances, informations et recherches les plus récentes sur le site **schl.ca/marchedelhabitation**

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

Les données sur l'habitation comme vous les voulez.

- ✔ Guichet unique
- ✔ Versions pour ordinateur et appareils mobiles
- ✔ Données par quartier

schl.ca/portailimh

POUR VOUS ABONNER, CLIQUEZ

Recevez des notifications lorsque des publications de la SCHL sont diffusées ou mises à jour. Créez gratuitement un compte maSCHL pour obtenir un accès amélioré au site Web. Vous pourrez, par exemple, vous abonner en un seul clic aux rapports et tableaux dont vous avez besoin.

Créez votre compte maSCHL aujourd'hui!

L'Observateur du logement au Canada

On y présente, sous forme de feuillets et de vidéos :

- Analyses et données;
- Observations pertinentes;
- Des mises à jour sur les conditions et les tendances en matière de logement, et bien plus encore

Abonnez-vous dès aujourd'hui pour demeurer informé!

www.schl.ca/observateur

68458_2020_Q01