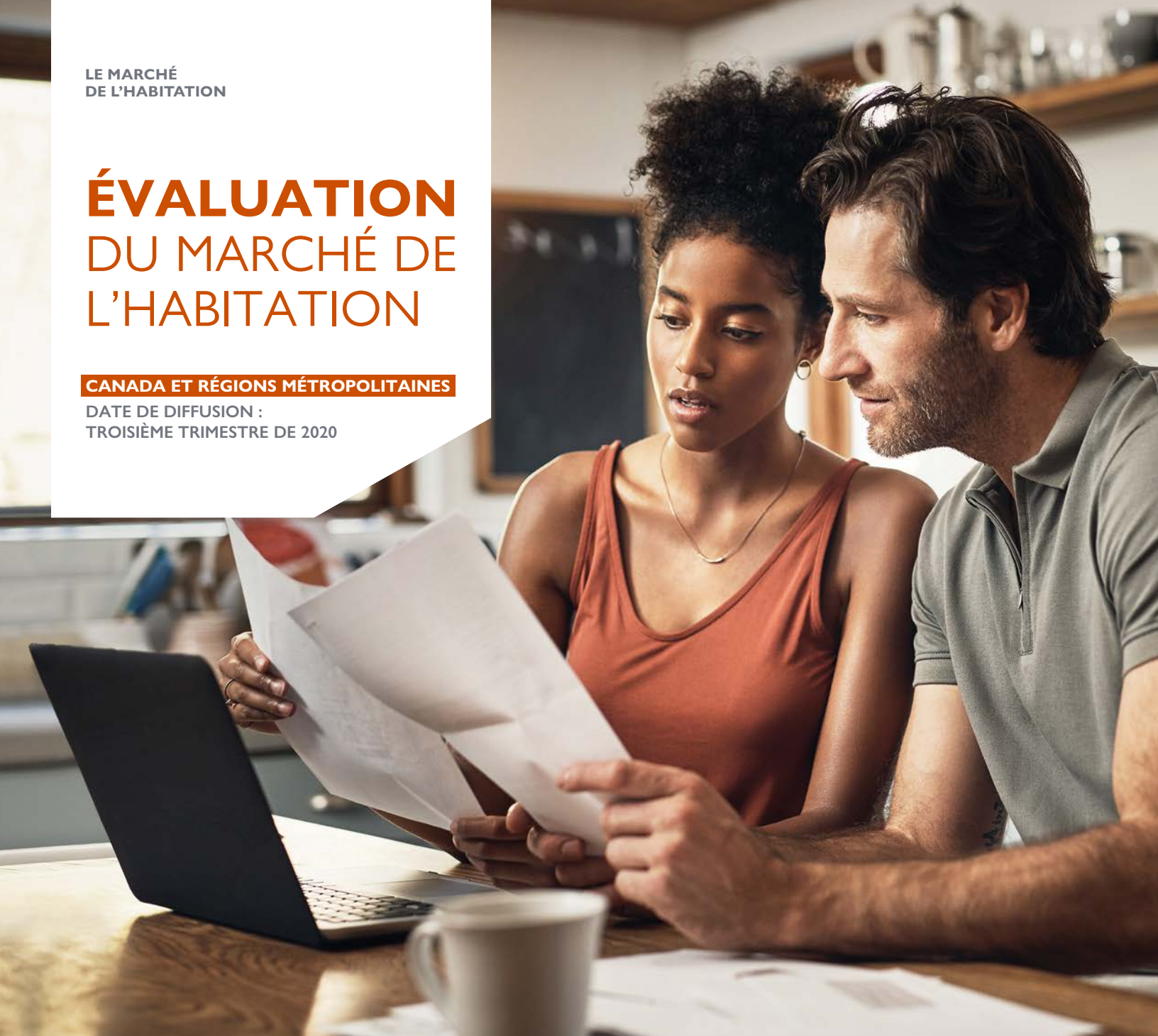


LE MARCHÉ
DE L'HABITATION

ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

CANADA ET RÉGIONS MÉTROPOLITAINES

DATE DE DIFFUSION :
TROISIÈME TRIMESTRE DE 2020



Bienvenue dans le nouveau rapport Évaluation du marché de l'habitation (EMH)

Vous trouverez dans ce rapport unique une introduction qui passe en revue les conditions de l'économie et du marché de l'habitation au Canada, ainsi que des analyses détaillées pour 15 régions métropolitaines de recensement (RMR). Vous pouvez utiliser le menu de la page suivante pour accéder aux derniers résultats de l'Évaluation du marché de l'habitation dans la région de votre choix.

Restez au courant

schl.ca/marchedelhabitation



Évaluation du marché
de l'habitation dans
certaines régions
métropolitaines de
recensement (RMR)

**Nous voulons
votre avis**



Répondez à un court sondage
pour nous faire part de
vos commentaires.



**Cliquez sur une RMR pour
accéder au rapport correspondant.**

		25	Hamilton
8	Victoria	27	Toronto
11	Vancouver	30	Ottawa
14	Edmonton	32	Montréal
16	Calgary	34	Québec
18	Saskatoon	36	Moncton
20	Regina	38	Halifax
23	Winnipeg	40	St. John's

En quoi consiste l'EMH?

La SCHL contribue à la stabilité du marché en fournissant de l'information sur les déséquilibres potentiels qui pourraient toucher les marchés de l'habitation. L'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) est un cadre d'analyse qui vise à détecter les signes de déséquilibres actuels ou émergents au Canada.

L'EMH tient compte de quatre principaux facteurs : la surchauffe, l'accélération de la croissance des prix, la surévaluation et la construction excessive. Plus les indicateurs intenses et persistants de déséquilibres se multiplient, plus le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation augmente. Une description détaillée de la méthodologie de l'EMH se trouve en [annexe](#).

L'EMH n'est pas une évaluation de l'abordabilité du logement. Le problème de l'abordabilité est multidimensionnel et peut varier selon les segments de la population. En revanche, l'EMH vise à évaluer si le marché de l'habitation dans son ensemble comporte des risques susceptibles de nuire à la stabilité financière. Grâce à l'EMH, la SCHL offre de l'information et des analyses qui peuvent aider les Canadiens à prendre des décisions éclairées et contribuer à un rajustement ordonné des déséquilibres du marché de l'habitation.

Vulnérabilités du marché et COVID-19

Le dernier rapport EMH a été publié en février, peu avant que la COVID-19 ne bouleverse subitement l'économie. L'évolution rapide de la situation et le niveau d'incertitude sans précédent nous ont amenés à suspendre l'EMH jusqu'à ce que des données pertinentes et opportunes soient de nouveau disponibles. L'évaluation actuelle est fondée sur les données provisoires du deuxième trimestre de 2020.

Dans l'EMH, les mêmes facteurs clés continuent d'être utilisés pour évaluer le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation (surchauffe, accélération des prix, surévaluation et construction excessive), mais l'éventail des vulnérabilités du marché est plus grand dans le contexte de crise de la COVID-19. L'EMH demeure néanmoins utile pour suivre l'état des marchés de l'habitation au Canada et pour continuer d'en surveiller les déséquilibres potentiels.

La [première partie](#) du rapport présente les derniers résultats de l'EMH à l'échelle nationale et va plus loin dans la description du contexte et l'interprétation, compte tenu des perturbations récentes de l'économie canadienne.

Comparaison entre les rapports de février 2020 et septembre 2020

	Surchauffe		Accélération des prix		Surévaluation*		Construction excessive		Évaluation globale	
	févr. 2020	sept. 2020	févr. 2020	sept. 2020	févr. 2020	sept. 2020	févr. 2020	sept. 2020	févr. 2020	sept. 2020
Canada	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Victoria	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Vancouver	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Edmonton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Calgary	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Saskatoon	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Regina	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Winnipeg	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Hamilton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Toronto	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Ottawa	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Montréal	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Québec	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Moncton	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Halifax	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
St. John's	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

La méthodologie de l'EMH est présentée en [annexe](#) de ce rapport.

* Résultats de sept. 2020 obtenus à partir d'estimations préliminaires.

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

Faits saillants nationaux

Risques entourant les estimations de surévaluation au deuxième trimestre de 2020

Utilisation de données estimatives

Pour fournir des renseignements opportuns aux intervenants du marché, à compter du présent numéro la SCHL publiera l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) plus tôt que d'habitude. Pour ce faire, nous devons nous fier à des données estimatives pour certains des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation servant à estimer la surévaluation¹. Par conséquent, nos calculs et nos cotes de couleur pour la surévaluation au deuxième trimestre de 2020 sont des estimations provisoires. Les cotes de couleur et les calculs définitifs pour la surévaluation au deuxième trimestre seront présentés dans le prochain numéro du rapport EMH, lorsque les données définitives deviendront disponibles pour ces facteurs fondamentaux.

Incidence du soutien financier sans précédent du gouvernement sur le niveau de surévaluation

Le revenu personnel disponible réel est un déterminant fondamental des prix des habitations et l'une des variables d'entrée dans les modèles économétriques que nous utilisons pour estimer le niveau fondamental des prix des habitations et, par conséquent, le niveau de surévaluation.

Les mesures exceptionnelles de soutien du revenu offertes aux ménages par les gouvernements au Canada (comme la Prestation canadienne d'urgence et les prestations d'assurance-emploi) aident les personnes qui éprouvent des difficultés financières en raison de la crise de la COVID-19. Ces sources de revenu sont toutefois temporaires. Par conséquent, les niveaux déclarés de revenu disponible, qui comprennent cette aide au revenu temporaire, peuvent surestimer le revenu disponible permanent dont disposent les ménages à long terme et qui constitue le fondement de l'achat d'une habitation. Il est

donc probable que le niveau de surévaluation au deuxième trimestre de 2020, tant à l'échelle nationale que dans les régions métropolitaines de recensement, soit sous-estimé.

Résultats de l'EMH pour le Canada

Évaluation globale

Les conséquences sanitaires et économiques de la COVID-19 au Canada se sont fait le plus sentir au deuxième trimestre de 2020, période où une grande partie du pays était confiné. Les fermetures nécessaires, qui ont interrompu toutes les activités non essentielles et limité les déplacements, ont entraîné des pertes d'emplois sans précédent, une baisse des revenus et un ralentissement de la migration internationale. À la mi-mai, le succès des mesures de confinement dans la plupart des régions a permis l'assouplissement graduel des restrictions et, par conséquent, une reprise progressive qui se reflétait dans certains indicateurs économiques à la fin de juin. Statistique Canada rapportait toutefois un recul de 11,5 %² du PIB réel au deuxième trimestre, la plus forte baisse trimestrielle jamais enregistrée.

L'activité sur le marché de l'habitation à l'échelle du pays a beaucoup ralenti entre le premier et le deuxième trimestre en raison des effets combinés du déclin économique causé par la COVID-19 et des mesures de distanciation sociale mises en place pour freiner la propagation du virus. Le recul marqué des nouvelles inscriptions et la faiblesse des stocks qui en a résulté ont toutefois maintenu une certaine pression sur les prix observés des logements dans les marchés locaux de l'habitation qui étaient très actifs avant la crise. Conjugée au ralentissement des facteurs économiques fondamentaux, cette situation a fait augmenter le nombre de régions métropolitaines de recensement (RMR)³ dont le marché de l'habitation affiche un degré modéré de vulnérabilité. En outre, presque toutes les RMR ont connu une hausse des estimations moyennes de la surévaluation entre le premier et le deuxième trimestre cette année.

Les signes de l'augmentation des déséquilibres dans certains marchés locaux, conjugués à l'affaiblissement général des facteurs fondamentaux sous-jacents, font que le degré de vulnérabilité globale demeure modéré sur le marché canadien de l'habitation.

¹ Les données estimatives sont celles du revenu disponible, de la population et de la productivité de la main-d'œuvre.

² <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/200828/dq200828a-fra.htm>.

³ Fait référence aux 15 régions métropolitaines de recensement couvertes dans le présent rapport.

Surévaluation

Des signes modérés de surévaluation sont détectés à l'échelle nationale. Après avoir culminé en 2016 et 2017, les déséquilibres liés à la surévaluation au Canada s'étaient progressivement résorbés à la fin de 2019. Mais la récente perturbation économique causée par la COVID-19 a affaibli certains des déterminants fondamentaux du marché de l'habitation au deuxième trimestre de 2020. En particulier, la forte baisse de l'emploi et des heures travaillées a réduit le revenu personnel dans la plupart des régions⁴. En outre, le taux d'intérêt fixe réel (corrigé de l'inflation) des prêts hypothécaires de 5 ans a augmenté. Dans la foulée des mesures prises en mars par la Banque du Canada pour soutenir l'économie, le taux nominal des prêts hypothécaires de cinq ans a diminué, ce qui, dans des circonstances normales, soutiendrait le marché de l'habitation. Mais bien des comportements ont changé avec la pandémie de COVID-19, qui a ralenti la croissance de l'Indice des prix à la consommation global. Une telle baisse a fait croître le taux hypothécaire réel.

Dans presque toutes les RMR, l'affaiblissement de certains déterminants clés du marché résidentiel a entraîné une baisse du niveau des prix des habitations justifié par les facteurs fondamentaux entre le premier et le deuxième trimestre de 2020. Or, les prix observés se sont accrus dans la plupart des centres durant cette période. En conséquence, les estimations moyennes de la surévaluation ont augmenté pour la plupart des RMR, ce qui accroît le nombre de centres qui présentent maintenant des signes modérés de surévaluation. L'émergence de signes de déséquilibres liés à la surévaluation à l'échelle nationale continuera d'être surveillée de près.

Surchauffe

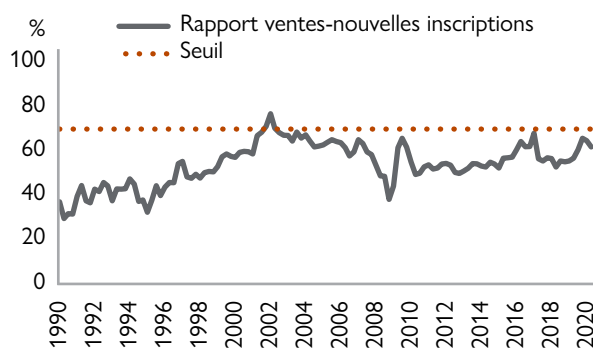
Depuis le milieu de 2019, le marché de la revente s'était resserré, comme en témoignait la hausse du rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI). Toutefois, l'activité y a chuté au deuxième trimestre de 2020 en raison de la crise de la COVID-19. Les mesures de distanciation sociale ont limité les visites de propriétés en personne, tandis que les pertes d'emplois et les baisses de revenu ont créé de l'incertitude quant à la trajectoire future des prix des logements. Ces deux facteurs combinés ont entraîné une baisse record des transactions et des nouvelles inscriptions sur le marché. Les ventes ayant diminué un peu plus que les nouvelles inscriptions, le RVNI est tombé à 61,9 %, après avoir touché un sommet de 65,8 % peu de temps auparavant, au quatrième

trimestre de 2019 (figure 1). Il est resté en deçà du seuil critique servant à signaler une surchauffe, si bien que les signes de surchauffe demeurent faibles.

Accélération des prix

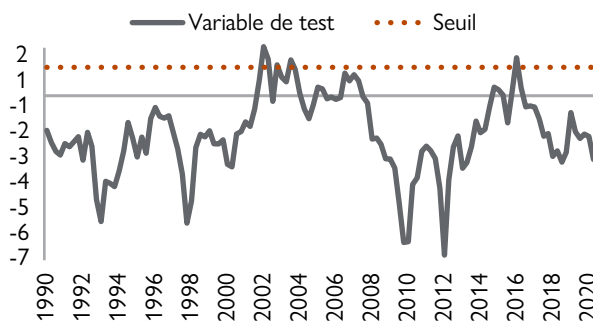
Sous l'effet du resserrement antérieur du marché de la revente, le prix MLS[®] moyen corrigé de l'inflation au Canada a connu quatre trimestres consécutifs de croissance jusqu'au premier trimestre de 2020. Mais au trimestre suivant, après le choc ayant subitement ébranlé les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation et deux baisses trimestrielles du RVNI, le prix moyen réel avait chuté. Les signes d'accélération des prix demeurent donc faibles, eux aussi (figure 2).

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe au Canada



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix au Canada



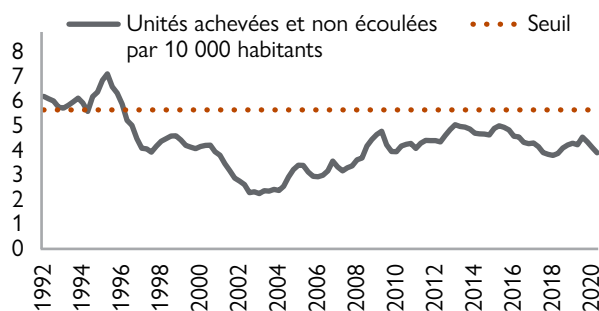
Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

⁴ La diminution du revenu aurait probablement été plus marquée sans l'aide financière considérable fournie temporairement par les gouvernements (Prestation canadienne d'urgence, prestations d'assurance-emploi, etc.).

Construction excessive

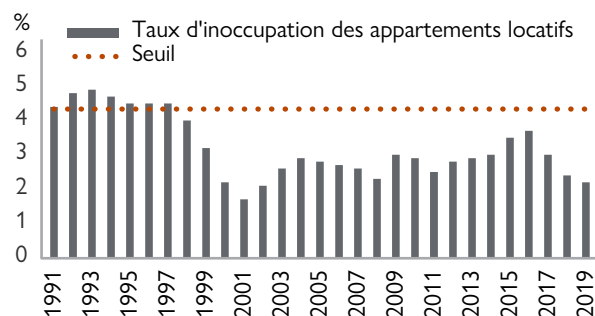
Enfin, les signes de construction excessive sont restés faibles, car les stocks d'unités achevées et invendues par 10 000 habitants sur le marché de la propriété (figure 3) et le taux d'inoccupation des appartements locatifs (figure 4) se sont maintenus sous leurs seuils critiques respectifs.

Figure 3 : Signes faibles de construction excessive au Canada (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive au Canada (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019

Selon les données du Relevé des mises en chantier et des achevements de la SCHL, près de 80 % des logements de propriétaires-occupants achevés au deuxième trimestre de 2020 avaient été vendus au moment de leur achèvement, ce qui correspond à la moyenne quinquennale récente.

Il convient toutefois de noter que bon nombre de ces logements, en particulier les appartements en copropriété, ont probablement été vendus avant l'application, à la mi-mars, des mesures de confinement dans la plupart des régions. Ce facteur pourrait avoir maintenu le nombre de propriétés achevées et invendues par tranche de 10 000 habitants à un niveau inférieur à ce qu'il aurait été autrement. En outre, le taux d'inoccupation (fondé sur les données d'octobre 2019) ne reflète pas encore l'incidence que certains facteurs ont eue sur le marché des appartements locatifs, à savoir la réduction des flux migratoires, la perte disproportionnée d'emplois à temps partiel et d'emplois saisonniers, et la levée des moratoires⁵ sur les évictions dans plusieurs régions. Ces changements étant récents, l'indicateur de la construction excessive continuera d'être surveillé de près à mesure que d'autres données deviendront disponibles.

Aperçu régional

Toutes les régions du pays ont été touchées par la pandémie de COVID-19. À Vancouver et Toronto, les déséquilibres du marché de l'habitation se sont globalement résorbés avant le début du deuxième trimestre de 2020. Par contre, ces deux régions ont vu croître les prix observés des habitations selon certaines mesures des prix au deuxième trimestre, malgré la baisse du prix estimatif (fondamental) des logements entraînée par la COVID-19. Il en est résulté une hausse des estimations moyennes de la surévaluation dans les marchés de l'habitation de Vancouver et Toronto.

À l'inverse, dans l'Est du Canada, les marchés de l'habitation d'Ottawa, de Montréal, de Moncton et de Halifax ont entamé le deuxième trimestre de 2020 avec des déséquilibres émergents. Les prix observés dans ces quatre marchés étaient en hausse avant le début de la pandémie de COVID-19 et ont continué de croître au deuxième trimestre, malgré l'affaiblissement des facteurs fondamentaux de l'habitation. Cela a mené à la détection de signes modérés de surévaluation à Moncton et à Halifax. En raison de l'augmentation soutenue du taux de croissance des prix des habitations à Ottawa et à Montréal, une accélération des prix y est signalée. Les marchés de l'habitation d'Ottawa, de Moncton et de Halifax sont maintenant tous évalués à un degré modéré de vulnérabilité globale.

Dans les Prairies, les difficultés économiques récentes à Edmonton et Calgary causées par la faiblesse des prix du pétrole ont été aggravées par la pandémie de COVID-19 et le recul des prix du pétrole qu'elle a provoqué. Les prix

⁵ Bon nombre de provinces et de territoires avaient annoncé des mesures pour suspendre les évictions au début de la crise de COVID-19 (voir le lien suivant pour plus de détails) : <https://www.cmhc-schl.gc.ca/fr/rental-housing/covid-19-eviction-bans-and-suspensions-to-support-renters>.

observés des habitations dans ces centres ont chuté au deuxième trimestre, mais leur baisse n'a pas été aussi rapide qu'elle aurait dû l'être selon les facteurs fondamentaux du marché. Cette situation a fait augmenter les estimations moyennes de la surévaluation à Edmonton et Calgary entre le premier et le deuxième trimestre cette année. En outre, les signes de construction excessive, détectés pour la première fois en 2015, demeurent présents dans les deux marchés.

Mesures d'aide liées à la COVID-19

Il existe une grande variété de programmes gouvernementaux qui aident les entreprises et les personnes aux prises avec des difficultés financières en raison de la crise de la COVID-19⁶, par exemple : le report des paiements hypothécaires, la Prestation canadienne d'urgence (PCU), la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC) et l'Aide d'urgence du Canada au loyer commercial (AUCLC). La SCHL continuera de surveiller étroitement les marchés de l'habitation à mesure que ces programmes prendront fin ou feront place à d'autres programmes.

⁶ <https://www.canada.ca/fr/ministere-finances/plan-intervention-economique.html>

Victoria



Pershing Sun Analyste principale, Économie

Le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation de Victoria a été abaissé au deuxième trimestre de 2020; il est jugé modéré, car les signes d'accélération de la croissance des prix sont passés de modérés à faibles, tandis que les signes de surévaluation sont demeurés modérés. Les cotes de surchauffe et de construction excessive continuent d'être faibles.

Aperçu des résultats* RMR de Victoria

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

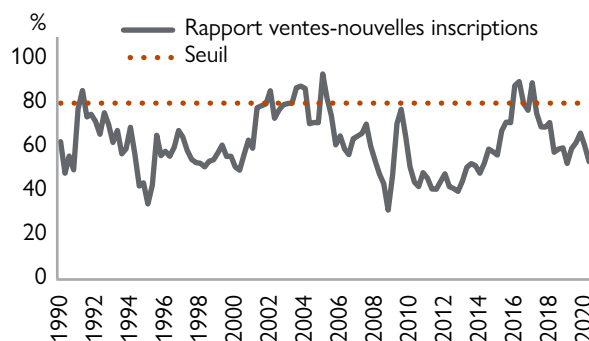
- L'évaluation globale pour Victoria est passée à un degré modéré de vulnérabilité au deuxième trimestre de 2020, car l'accélération des prix indique maintenant un degré faible de vulnérabilité.
- Les signes de surévaluation sont demeurés modérés en raison du déséquilibre grandissant entre la croissance des prix des logements et l'affaiblissement des facteurs économiques fondamentaux dans le contexte de l'incertitude économique causée par la pandémie.
- Le marché des maisons individuelles est devenu favorable aux vendeurs, car la demande s'est accrue et l'offre a stagné en raison des préoccupations de santé publique et de l'incertitude économique.

- La composition des stocks a changé par rapport aux trois dernières années : les stocks d'appartements sont maintenant plus élevés que ceux de maisons individuelles. La construction a continué d'être concentrée dans le segment des appartements au deuxième trimestre de 2020, ce qui pourrait y faire augmenter l'offre au cours des prochains trimestres.

Signes faibles de surchauffe

La cote de surchauffe est demeurée faible à Victoria au deuxième trimestre de 2020, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est resté inférieur au seuil critique (figure 1). Au deuxième trimestre, le RVNI est descendu à son plus bas niveau depuis 2019, après avoir connu un bref redressement au début de 2020, avant la contraction du marché causée par la pandémie. Les ventes trimestrielles (Association canadienne de l'immeuble ou ACI) suivent une tendance à la baisse depuis le deuxième trimestre de 2019 et se sont stabilisées au deuxième trimestre de 2020, période où elles ont diminué de 31 % d'une année à l'autre. Cependant, comme les mesures de confinement liées à la pandémie se sont intensifiées au deuxième trimestre de 2020 en raison des préoccupations croissantes en matière de santé publique, le nombre de nouvelles inscriptions (ACI) a également diminué; il a reculé de 25 % d'une année à l'autre. Les ventes ayant baissé davantage que les nouvelles inscriptions, la conjoncture du marché s'est quelque peu détendue, car l'offre et la demande s'adaptent au ralentissement d'un marché marqué par une incertitude sans précédent en 2020.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Victoria



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

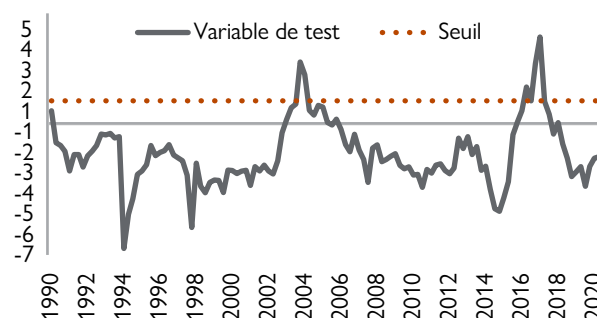
Parmi les diverses anomalies socio-économiques relevées au premier semestre de 2020, une caractéristique des ventes à Victoria est demeurée inchangée : les maisons individuelles ont non seulement représenté la majorité des ventes au deuxième trimestre, mais leur part des ventes a atteint son plus haut niveau depuis 2016. Du côté de l'offre, les inscriptions courantes de maisons individuelles ont commencé à diminuer à la fin du quatrième trimestre de 2019 et sont demeurées faibles en 2020. À la fin du deuxième trimestre de 2020, la demande accrue de maisons individuelles, combinée au faible nombre d'inscriptions, a donné lieu à une conjoncture de marché qui ne s'était produite qu'une seule fois auparavant, à la fin de 2009 : les maisons individuelles à vendre étaient moins nombreuses que les appartements. Il convient de noter que l'écart entre les inscriptions courantes de maisons individuelles et d'appartements se chiffrait à 29 et à -30 à la fin des premier et deuxième trimestres, respectivement, tandis que la moyenne sur 10 ans (2009–2019) de l'écart est de 270 et 380. Cette rare conjoncture du marché révèle une demande accrue de types de logements traditionnellement moins abordables, peut-être en raison de la faiblesse des taux hypothécaires nominaux et des inquiétudes sanitaires liées aux installations partagées dans les immeubles d'appartements.

Les signes d'accélération des prix sont passés à faibles

La cote d'accélération de la croissance des prix est passée de modérée à faible au deuxième trimestre de 2020. Les résultats du test d'accélération des prix sont demeurés inférieurs au seuil critique pour un 13^e trimestre d'affilée; ils avaient initialement dépassé ce seuil au premier trimestre de 2017, il y a plus de trois ans (figure 2).

Les prix des logements ont augmenté d'un trimestre à l'autre et d'une année à l'autre, comme en témoignent les différents indices des prix utilisés dans le cadre d'EMH. En effet, on constate des hausses trimestrielles et annuelles du prix MLS[®] moyen corrigé de l'inflation (1 % et 8 %, respectivement), de l'Indice de Prix de Maison Teranet[®] (1 % et 3 %) et de l'Indice des prix des logements neufs de Statistique Canada (1 % dans les deux cas). Au début de la pandémie de COVID-19, la demande et les ventes accrues de maisons individuelles de prix élevé ont faussé le prix moyen, ce qui a entraîné une hausse générale des prix entre le troisième trimestre de 2019 et le deuxième trimestre de 2020. Cette tendance à la hausse des prix des logements pourrait persister si le changement de préférence des acheteurs de logements se maintenait dans un proche avenir. Cette situation sera surveillée de près.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Victoria



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

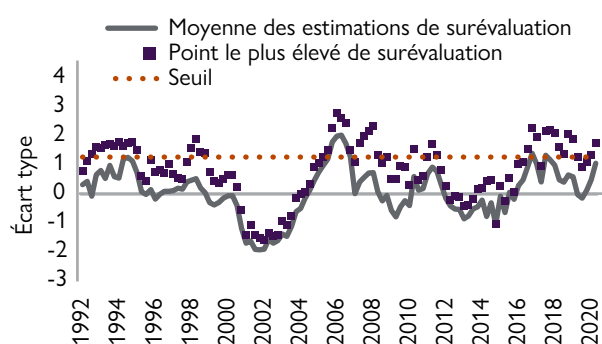
Signes modérés de surévaluation

Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes modérés de surévaluation au deuxième trimestre de 2020. L'écart moyen entre les prix réels et les prix estimatifs des logements s'est accru au-delà des valeurs négatives depuis le troisième trimestre de 2019 et il est monté près du seuil critique au deuxième trimestre de 2020 (figure 3). C'est signe que le prix réel des logements a augmenté, tandis que la moyenne des prix estimés au moyen des modèles fondés sur les facteurs économiques fondamentaux a diminué depuis le troisième trimestre de 2019. Les modèles des prix estimés des logements tiennent compte de plusieurs facteurs : croissance de la population et autres facteurs démographiques, revenu personnel disponible, taux hypothécaire et période d'amortissement, coûts de possession d'une habitation et productivité de la main-d'œuvre (secteur de la construction). Au deuxième trimestre de 2020, l'écart de surévaluation maximal a dépassé le seuil critique pour la deuxième fois en quatre trimestres, ce qui indique des signes modérés de surévaluation.

Il convient de souligner l'augmentation relativement marquée de l'écart moyen depuis la dernière publication de l'EMH, au troisième trimestre de 2019. Dans le contexte plus vaste de la province et du pays, de multiples facteurs expliquent la baisse des prix estimés des logements : hausse du chômage, diminution des revenus, contraction du secteur du tourisme et du voyage en Colombie-Britannique, et forte baisse de l'immigration, qui autrement contribuerait à la croissance démographique et à la demande de logements. À Victoria, le cadre d'EMH a révélé que la baisse des revenus et de l'inflation a contribué au recul des prix estimés des logements. Cependant, la demande accrue de maisons individuelles de prix élevé, dans un contexte de faibles taux hypothécaires nominaux, révèle un changement de préférence et montre

que les répercussions financières de la COVID-19 sur les acheteurs de logements sont peut-être moins graves que dans d'autres régions du pays. Il en résulte un écart de plus en plus grand entre les prix observés sur le marché et les facteurs économiques fondamentaux, en raison des répercussions économiques de cette crise de santé publique. C'est le signe d'un déséquilibre croissant entre les prix observés et les niveaux justifiés par la conjoncture de l'économie locale.

Figure 3 : Signes modérés de surévaluation à Victoria



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

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 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.

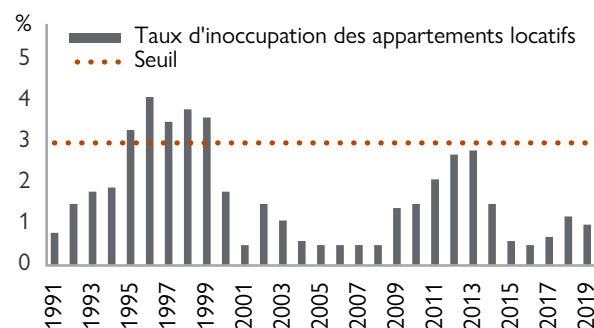
Signes faibles de construction excessive

Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes faibles de construction excessive à Victoria. Le taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels est demeuré à 1 % en octobre 2019, bien en deçà du seuil critique (figure 4). Le resserrement du marché locatif observé en 2019 pourrait ne pas s'être poursuivi durant la pandémie en raison de l'évolution de plusieurs facteurs – mode de vie des locataires, flux migratoires et situation financière des propriétaires-bailleurs –, qui pourraient tous influencer sur la demande et l'offre de logements locatifs.

Les stocks de logements achevés et invendus (par tranche de 10 000 habitants) ont stagné au deuxième trimestre de 2020 et sont donc demeurés sous le seuil critique (figure 5). Durant cette période, la plupart des logements en stock étaient des

appartements, qui étaient déjà plus nombreux que les maisons individuelles en stock avant la pandémie, au quatrième trimestre de 2019. C'était alors la première fois, depuis le milieu de 2017, que les stocks d'appartements dépassaient les stocks de maisons individuelles. Ce changement dans la composition des stocks a ensuite été amplifié par l'émergence d'une préférence pour les logements individuels au détriment des logements collectifs à Victoria durant la pandémie. Cependant, la construction a continué de suivre une tendance axée sur les appartements au deuxième trimestre de 2020, car la plupart des unités mises en chantier durant les deux premiers trimestres de cette année sont des logements collectifs. Cette situation pourrait entraîner une augmentation des stocks au cours des prochains trimestres et une éventuelle pression à la baisse sur les prix.

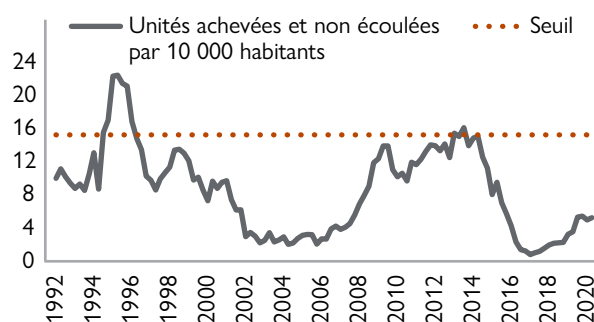
Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Victoria (marché locatif primaire)



Source : SCHL

Dernier point de données : 2019

Figure 5 : Signes faibles de construction excessive à Victoria (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL

Dernier point de données : T2 2020



[Retour à la table des matières](#)

Vancouver



Braden T. Batch
Analyste principal, Économie

Selon notre évaluation, le degré de vulnérabilité est modéré sur le marché de l'habitation de Vancouver. Même si chaque indicateur faisait état de signes faibles, des vulnérabilités croissantes ont été observées dans les données. Après plusieurs trimestres d'amélioration, l'écart de surévaluation entre les prix dictés par les facteurs fondamentaux et les prix du marché s'est creusé. Il convient donc de se montrer particulièrement prudents, étant donné la conjoncture économique unique qui encadre ce changement.

Aperçu des résultats* RMR de Vancouver

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

- Le cadre d'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) de la SCHL détecte un degré modéré de vulnérabilité sur le marché de l'habitation de la région métropolitaine de recensement (RMR) de Vancouver. Cette cote reflète un critère de persistance dans la classification des vulnérabilités du marché plutôt que la détection d'une vulnérabilité spécifique.

- Le cadre analytique de la SCHL a maintenu les mêmes cotes de surchauffe, d'accélération de la croissance des prix et de construction excessive qu'au trimestre précédent.
- Aucune surévaluation n'a été détectée, de sorte que les signes de vulnérabilité sont passés de modérés à faibles.
- Le niveau des prix soutenu théoriquement par la conjoncture économique locale a baissé, ce qui a creusé l'écart entre le niveau des prix théorique et le niveau observé.
- Le nombre de logements en stock a augmenté récemment, mais il continue d'être inférieur au seuil. Aussi, puisque les taux d'inoccupation des appartements demeurent bas, les signes de construction excessive restent faibles.

Signes faibles de surchauffe

Le cadre d'EMH a révélé des signes faibles de surchauffe dans la RMR de Vancouver. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) a diminué : il est passé d'environ 65 % à environ 45 %, ce qui est nettement inférieur au seuil de surchauffe, qui est fixé à 75 %. L'indicateur du RVNI reflète généralement l'évolution des ventes, puisque le nombre de nouvelles inscriptions tend à être plus stable au fil du temps. Une tendance notable est la baisse des nouvelles inscriptions, qui a presque égalé la baisse du nombre de ventes entre le premier et le deuxième trimestre de 2020. Cette tendance nous indique qu'une part importante des propriétaires-occupants ont choisi de ne pas vendre leur logement pendant la période de confinement, et que cette part correspondait au nombre d'acheteurs qui se sont abstenus de participer au marché. Ce phénomène vient compliquer l'interprétation du RVNI, et l'éloignement du seuil ne devrait pas être considéré comme une diminution de la vulnérabilité. Ce que l'on peut observer, c'est que le marché s'est replié tant du côté des acheteurs que du côté des vendeurs. L'indicateur du rapport ventes-logements disponibles montre la proportion de logements qui se sont vendus par rapport au nombre total de logements disponibles sur le marché (tableau 1). On constate que la conjoncture du marché a légèrement évolué pour favoriser les vendeurs sur le marché des maisons individuelles, mais somme toute, l'équilibre entre les acheteurs et les vendeurs est demeuré relativement inchangé.

Tableau 1 : Rapport ventes-logements disponibles

	Maisons individuelles		Copropriétés (maisons en rangée et appartements)	
	Fin du T2 2020	Fin du T2 2019	Fin du T2 2020	Fin du T2 2019
Burnaby	14 %	11 %	15 %	15 %
Coquitlam	16 %	12 %	18 %	17 %
Delta	16 %	12 %	12 %	17 %
New Westminster	17 %	14 %	18 %	18 %
Nord de Vancouver	18 %	16 %	19 %	18 %
Port Coquitlam	26 %	17 %	26 %	23 %
Port Moody	15 %	14 %	21 %	22 %
Richmond	9 %	8 %	13 %	11 %
M Ridge P Meadows	18 %	15 %	21 %	20 %
District de Vancouver	-	-	13 %	13 %
Est de Vancouver	16 %	12 %	19 %	20 %
Ouest de Vancouver	11 %	9 %	14 %	14 %
West Vancouver	8 %	7 %	9 %	6 %
Langley	22 %	16 %	18 %	21 %
Surrey	15 %	15 %	18 %	20 %
S. Surrey / White Rock	11 %	9 %	16 %	16 %
RMR de Vancouver	14 %	12 %	16 %	17 %

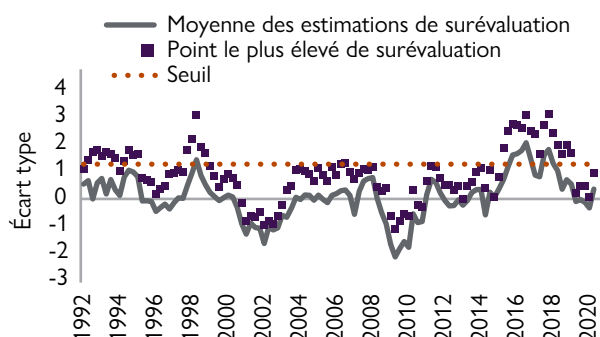
Source : SnapStats (d'après les données des chambres immobilières du Grand Vancouver et de la vallée du Fraser) et SCHL (calculs)
Un marché est jugé équilibré lorsque le rapport se situe entre 10 et 18 %.

Signes faibles d'accélération des prix

Aucune accélération de la croissance des prix n'a été détectée au deuxième trimestre de 2020. Les prix MLS® ont diminué pendant la période de confinement, après correction de l'inflation, mais la variation a été faible et la croissance des prix d'une année à l'autre est demeurée positive. Dans les deux plus grands sous-marchés, celui des appartements de Vancouver et celui des maisons individuelles de Surrey, la croissance nominale des prix a été positive d'une année à l'autre. À Vancouver, le prix des appartements a augmenté de 3 %, tandis qu'à Surrey, le prix des maisons individuelles s'est accru de 10 %. La plupart des sous-marchés ont connu une hausse des prix supérieure à celle du résultat nominal global de la RMR. Cependant, la part des ventes semble être plus importante dans des régions comme Langley, où le prix moyen est plus bas, et cela a contribué au ralentissement de la croissance globale du prix moyen par rapport à ce que les données du sous-marché indiquent. Cela signifie que la variation globale des prix dans les données sur le prix moyen a reflété un changement de composition et sous-estimé la croissance réelle des prix sur le marché.

Signes faibles de surévaluation

Le cadre d'EMH n'a révélé aucun signe de surévaluation dans la RMR de Vancouver. La cote de signes modérés a été abaissée, puisque l'indicateur de surévaluation n'a pas dépassé le seuil établi selon les déséquilibres historiques (figure 1). Cela dit, le niveau fondamental des prix a diminué. Une légère hausse de la population de jeunes adultes a soutenu la croissance des prix, toutes choses étant égales par ailleurs, mais l'incidence la plus importante sur le niveau fondamental des prix a été attribuable à la hausse du taux hypothécaire corrigé de l'inflation et à la baisse des revenus. Le résultat final a été un affaiblissement du budget des ménages, ce qui signifie que les facteurs fondamentaux étaient davantage conformes à une baisse des prix, alors que c'est une hausse du niveau réel des prix qui a été observée. L'écart entre les prix observés et les prix dictés par les facteurs fondamentaux nous indique que la vulnérabilité s'est accrue à Vancouver, bien qu'elle n'ait pas donné lieu à des signes suffisants pour justifier une cote modérée de vulnérabilité. Un facteur qui est difficile à isoler dans nos données est l'effet des transferts gouvernementaux d'urgence pendant la pandémie. Le budget des ménages aurait certainement diminué encore davantage sans ces transferts, et étant donné que les vulnérabilités liées au budget des ménages se sont accrues, nous croyons que cette situation mérite une attention particulière au moment d'évaluer la possibilité de déséquilibres sur le marché de l'habitation.

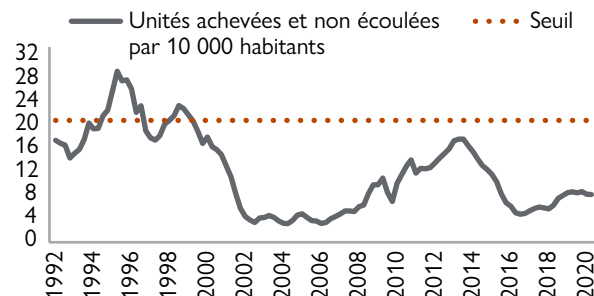
Figure 1 : Signes faibles de surévaluation à Vancouver

Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

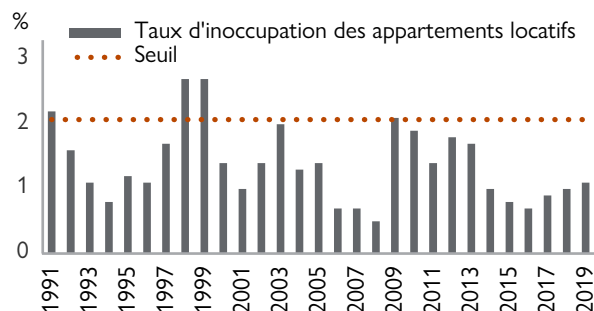
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations 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.

Signes faibles de construction excessive

Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes faibles de construction excessive dans le marché de l'habitation du Grand Vancouver. Les stocks de logements collectifs sont demeurés à la hausse, tandis que ceux de maisons individuelles ont diminué. Les stocks de logements neufs reflétaient les inscriptions en vigueur : ils montraient une diminution des stocks de maisons individuelles se poursuivant tout au long de la période de confinement, car les ventes de maisons individuelles ont augmenté en proportion des ventes totales. Dans l'ensemble, le nombre de logements achevés et invendus est faible par rapport à la population de la RMR de Vancouver (figure 2). Le taux d'occupation des appartements locatifs traditionnels demeure bien en deçà du seuil de détection de construction excessive (figure 3).

Figure 2 : Signes faibles de construction excessive à Vancouver (marché de la propriété)

Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

Figure 3 : Signes faibles de construction excessive à Vancouver (marché locatif primaire)

Source : SCHL
Dernier point de données : 2019

[Retour à la table des matières](#)

Edmonton



Christian Arkilley
Analyste principal, Économie

La faible conjoncture de l'économie et du marché du travail, attribuable à la pandémie de COVID-19, et la chute des prix du pétrole limitent l'écoulement des logements nouvellement achevés, ce qui maintient les stocks à un niveau élevé.

Aperçu des résultats* RMR d'Edmonton

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

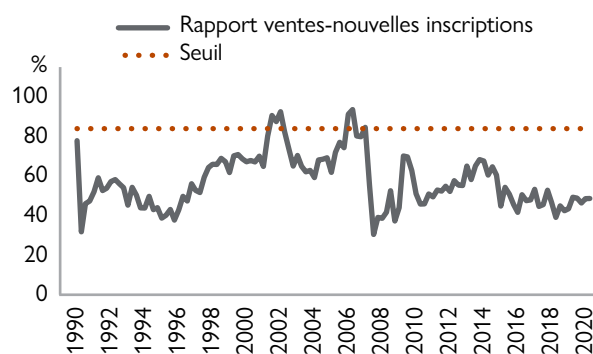
- L'évaluation globale continue de montrer un degré faible de vulnérabilité pour la RMR d'Edmonton.
- La surévaluation est demeurée faible, car les facteurs fondamentaux de la demande ont évolué à la baisse.
- La cote modérée de construction excessive est maintenue, car l'incertitude économique a limité l'écoulement des logements nouvellement achevés.
- Les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix sont demeurés faibles; ils restent inchangés par rapport aux trimestres précédents.

Signes faibles de surchauffe

Le cadre d'évaluation du marché de l'habitation (EMH) a détecté des signes faibles de surchauffe sur le marché de l'habitation de la RMR d'Edmonton. Au deuxième trimestre de 2020, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) s'est

établi en moyenne à 49,7 %, comme au trimestre précédent (figure 1). Ce rapport, qui compare le nombre de logements qui entrent sur le marché au nombre de logements vendus, est demeuré bien en deçà du seuil de 85 %, signe que la demande a suivi le rythme de l'offre. Après correction des variations saisonnières, on constate que l'activité sur le marché de la revente s'est détériorée au cours du trimestre, les ventes et les nouvelles inscriptions ayant diminué, ce qui explique la stabilité du RVNI désaisonnalisé.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Edmonton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

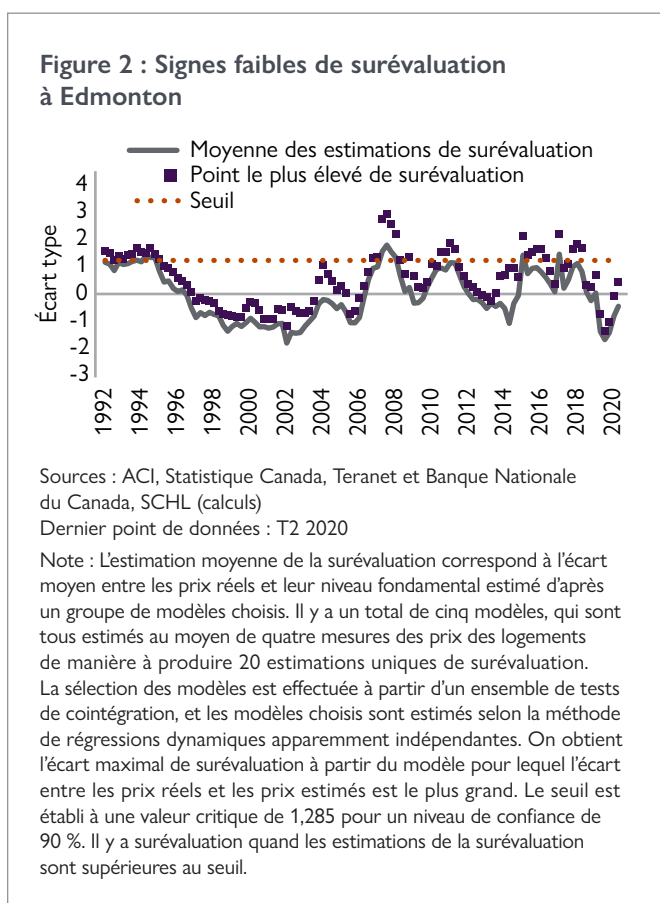
Signes faibles d'accélération des prix

Les signes d'accélération de la croissance des prix sont demeurés faibles dans la RMR d'Edmonton. Le ralentissement de la reprise du marché de l'emploi à Edmonton, conjugué aux stocks élevés sur le marché du neuf, a exercé des pressions à la baisse sur les prix de revente dans la RMR. Le prix MLS® moyen réel a diminué de 2,9 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport à la même période en 2019 et de 1,8 % d'un trimestre à l'autre. La conjoncture du marché de la revente a continué de favoriser les acheteurs, et la croissance future des prix devrait demeurer faible en raison du choix suffisant de logements sur les marchés du neuf et de la revente.

Signes faibles de surévaluation

Les signes de surévaluation demeurent faibles dans la RMR d'Edmonton. L'écart entre les prix réels des logements et les niveaux de prix dictés par les facteurs économiques fondamentaux demeure inférieur au seuil critique. C'est le cas tant pour l'écart maximal que pour l'écart moyen de surévaluation. Les facteurs fondamentaux de la demande, comme la population de jeunes adultes (25 à 34 ans),

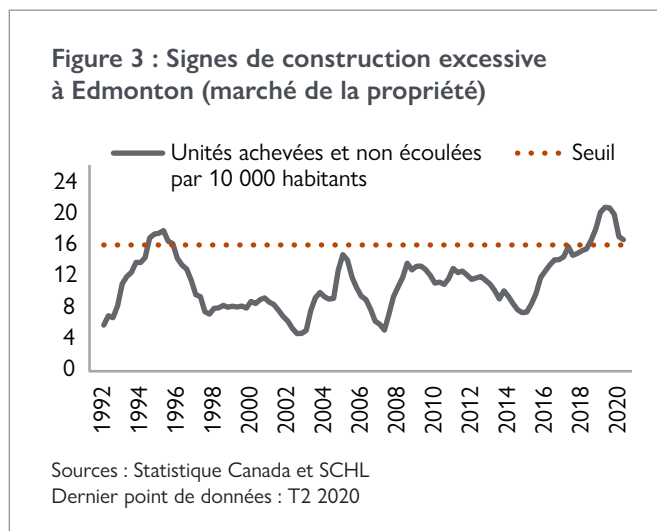
le revenu et le taux réel des prêts hypothécaires de cinq ans, ont tous diminué, car l'incertitude économique et les pertes d'emplois attribuables à la COVID-19 et à la baisse des prix du pétrole ont miné la demande de logements. Le recul des facteurs fondamentaux de la demande a entraîné un certain ralentissement de la croissance des prix des logements et a réduit l'écart de surévaluation (figure 2).



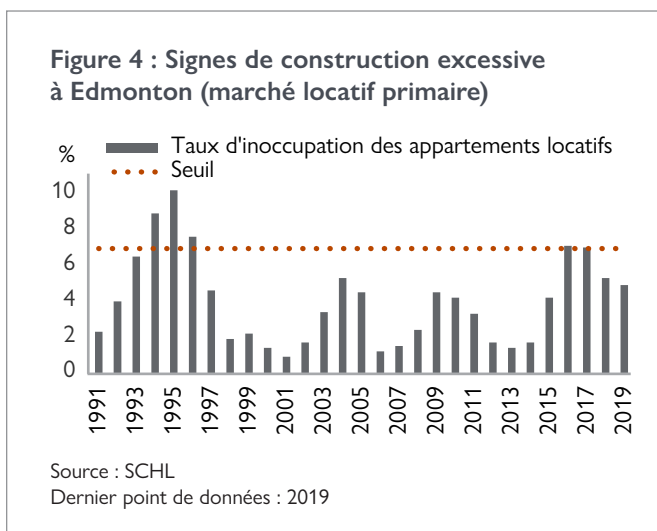
Signes modérés de construction excessive

Les signes de construction excessive sur le marché de l'habitation de la RMR d'Edmonton sont restés modérés au deuxième trimestre de 2020, car le nombre de logements achevés et non écoulés par habitant est demeuré supérieur au seuil critique. Ce déséquilibre du marché est en grande partie attribuable à la hausse de la construction de maisons individuelles et à l'accroissement du choix offert aux acheteurs sur le marché de la revente. Cependant, le nombre de maisons en rangée et d'appartements achevés et non écoulés par habitant a diminué et est passé sous le seuil de construction excessive pour ces types de logements.

La faible conjoncture de l'économie et du marché du travail, attribuable à la pandémie de COVID-19, et la chute des prix du pétrole limitent l'écoulement des logements nouvellement achevés et maintiennent les stocks à un niveau élevé, d'où la persistance des déséquilibres liés à la construction excessive sur le marché d'Edmonton.



La demande relativement plus forte de logements locatifs traditionnels et de logements en copropriété offerts en location a contribué à rendre le marché locatif d'Edmonton plus équilibré. Le taux d'inoccupation diminue depuis 2017. L'incertitude et les pertes d'emplois causées par le climat économique actuel ont amplifié la demande de logements locatifs.



[Retour à la table des matières](#)

Calgary



Michael Mak Analyste principal, Économie

Bien que le degré de vulnérabilité de la RMR de Calgary demeure faible, on constate des signes modérés de construction excessive, car les stocks de logements neufs continuent de croître étant donné la faiblesse des moteurs économiques.

Aperçu des résultats* RMR de Calgary

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

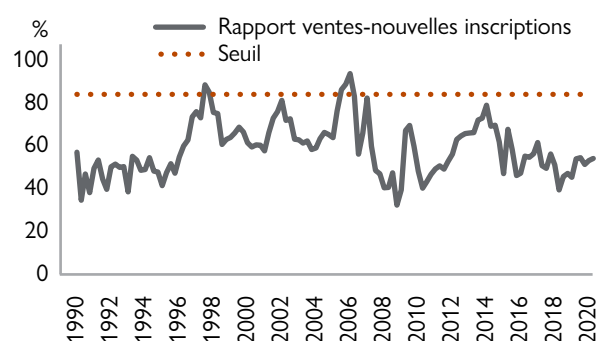
- Les signes de surchauffe restent faibles à Calgary, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé, à 55 %, est nettement inférieur au seuil critique.
- Les signes de construction excessive demeurent modérés dans la RMR de Calgary, puisque le nombre de logements pour propriétaires-occupants achevés et invendus au deuxième trimestre approchait un sommet historique.

Surchauffe

Selon le modèle de l'EMH, les signes de surchauffe demeurent faibles à Calgary, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé étant nettement inférieur au seuil de surchauffe de 85 % (figure 1). Depuis l'EMH précédente, le RVNI est demeuré relativement stable, à 55,1 %. Au deuxième trimestre de 2020, les nouvelles inscriptions et les ventes ont toutes les deux beaucoup diminué par rapport au

trimestre précédent, sous l'effet combiné de l'affaiblissement de l'économie, des mesures de contrôle de la pandémie qui limitent l'accessibilité des transactions de revente, et de l'incertitude générale. Cependant, comme le nombre désaisonnalisé de nouvelles inscriptions a diminué un peu plus que celui des ventes, soit de 31,2 %, contre 29,7 %, le rapport est resté relativement stable. Bien que les circonstances soient particulières, le RVNI demeure au-dessus des creux récents de 2018, ce qui laisse entrevoir un marché de plus en plus favorable aux acheteurs.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Calgary



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Accélération des prix

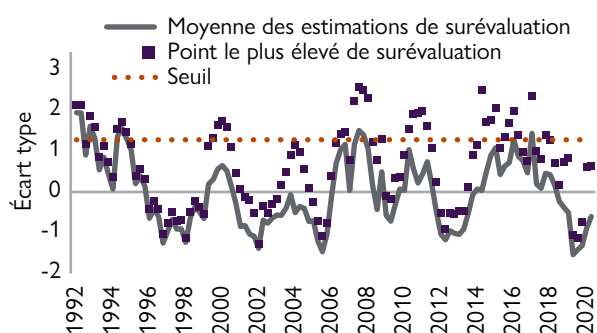
Les signes d'accélération de la croissance des prix sont faibles dans la RMR de Calgary; l'EMH maintient la cote établie dans le rapport précédent. Dans la RMR de Calgary, les prix moyens continuent de baisser en raison de la conjoncture favorable aux acheteurs et du ralentissement des ventes. Le prix MLS® moyen s'est établi à 423 311 \$ au deuxième trimestre, en baisse de 4 % par rapport à la même période en 2019. Le prix moyen désaisonnalisé a diminué de 4 % par rapport au premier trimestre de 2020.

Surévaluation

Les résultats du modèle de l'EMH continuent de montrer des signes faibles de surévaluation, car l'écart entre les prix réels et les prix prévus des logements selon les facteurs fondamentaux demeure inférieur au seuil de surévaluation (figure 2). La récente baisse de l'activité économique est en phase avec le recul des prix des logements. Le revenu du travail diminue depuis le quatrième trimestre de 2019. Calgary subit toujours l'effet du ralentissement de la croissance démographique, surtout dans la cohorte des 25 à 34 ans.

Bien que la population globale continue de croître, la part de la cohorte des 25 à 34 ans est toujours à la baisse. Comme cette cohorte est plus susceptible d'acheter une première propriété, cette évolution continue du profil démographique a modéré la demande de logements.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Calgary



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

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 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.

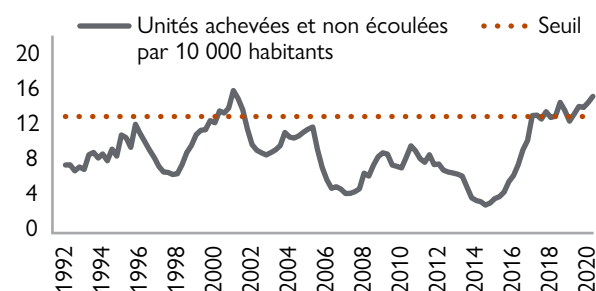
La sélection des modèles est effectuée à partir d'un ensemble de tests de cointégration, et les modèles choisis sont estimés selon la méthode de régressions dynamiques apparemment indépendantes. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et 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.

Construction excessive

Les signes de construction excessive demeurent modérés dans la RMR de Calgary. Au deuxième trimestre de 2020, le nombre de propriétés achevées et invendues par 10 000 habitants a continué de tendre à la hausse et de dépasser le seuil critique; il s'est approché du sommet historique du premier trimestre de 2001 (figure 3). Les stocks de maisons individuelles non écoulées ont continué d'augmenter : ils se chiffraient à 627 à la fin du deuxième trimestre, en hausse

de 9 % par rapport à la même période en 2019. Les stocks de maisons jumelées et de maisons en rangée non écoulées se sont chiffrés à 738 au deuxième trimestre, et bien qu'ils soient inférieurs au sommet de 801 enregistré en 2019, ils continuent d'augmenter. Ensemble, ces deux types de logements représentent 59 % des stocks non écoulés à Calgary. Comme ces logements sont souvent relativement chers, ils sont plus susceptibles d'être touchés par une diminution de l'emploi et des emplois mieux rémunérés en raison de la concurrence des logements en copropriété, plus abordables.

Figure 3 : Signes de construction excessive à Calgary (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL

Dernier point de données : T2 2020

Le niveau actuel de construction excessive est en partie attribuable à la faiblesse récente des marchés du pétrole et de l'énergie. Le récent choc pétrolier a fait baisser les prix, ce qui a amené le secteur de l'énergie, un important exportateur à Calgary, à modérer sa croissance et son niveau d'emploi actuel. Cette situation a entraîné une diminution plus marquée de la population de jeunes travailleurs (25 à 34 ans), une cohorte susceptible d'aider à écouler les stocks de logements neufs. Bien que les prix du pétrole se soient quelque peu redressés, les entreprises du secteur de l'énergie demeurent soumises à des quotas de production, ce qui limite la croissance de l'emploi et pourrait ralentir le rythme d'écoulement des stocks de logements neufs.



[Retour à la table des matières](#)

Saskatoon



Goodson Mwale Analyste principal, Économie

Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Saskatoon est demeuré faible au deuxième trimestre de 2020. Cependant, l'écart entre le niveau fondamental des prix et les prix observés des logements s'est creusé en raison de la hausse du chômage et de la baisse des revenus des ménages causée par la pandémie de COVID-19. Par conséquent, nous continuerons de surveiller notre indicateur de surévaluation au cours des prochains trimestres.

Aperçu des résultats* RMR de Saskatoon

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Le marché de Saskatoon continue de présenter un degré faible de vulnérabilité

- Les signes de surchauffe demeurent faibles. Après avoir augmenté au cours des deux trimestres précédents, les ventes MLS® désaisonnalisées ont diminué de 8,3 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport au trimestre d'avant. En comparaison, la baisse du nombre de nouvelles inscriptions durant la même période a été plus marquée, à 12,7 %. Il en est résulté une augmentation du rapport

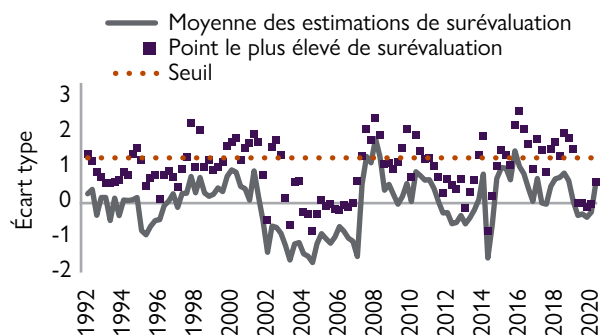
- ventes-nouvelles inscriptions (RVNI), qui est passé de 48,9 % au premier trimestre de 2020 à 51 % au trimestre suivant. À ce niveau, le RVNI est demeuré inférieur au seuil de surchauffe, établi à 85 % dans le cadre d'EMH.
- La cote d'accélération de la croissance des prix demeure faible. À Saskatoon, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a augmenté de 2,4 % du premier au deuxième trimestre de 2020, mais il n'a progressé que de 1,4 % par rapport au deuxième trimestre de 2019. De plus, le prix composite de référence mesuré par l'Indice des prix des propriétés (IPP) MLS®⁷ a diminué de 0,6 % d'une année à l'autre au deuxième trimestre de 2020, malgré une légère hausse par rapport au trimestre précédent.
- On constate toujours des signes faibles de construction excessive. Les stocks de logements achevés et invendus à Saskatoon ont continué de diminuer au deuxième trimestre de 2020, une tendance qui persiste depuis le troisième trimestre de 2016. De plus, le taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels est descendu à 5,7 % en octobre 2019, après avoir atteint 8,3 % l'année précédente. Les deux indicateurs étaient inférieurs à leur seuil critique de construction excessive au deuxième trimestre de 2020.

La cote faible de surévaluation est maintenue, mais nécessite une surveillance

Le cadre d'EMH a continué de détecter des signes faibles de surévaluation dans le marché de l'habitation de Saskatoon. La surévaluation, fondée sur l'écart de surévaluation maximal et la moyenne des écarts calculés par tous les modèles sélectionnés, était inférieure à son seuil critique au deuxième trimestre de 2020. Cependant, l'écart entre les prix des logements observés et ceux estimés à partir des facteurs fondamentaux s'est creusé, comme en témoigne la forte augmentation de l'écart moyen de surévaluation entre le premier et le deuxième trimestre de 2020 (figure 1). Il pourrait s'agir d'un signe précurseur de déséquilibres liés à la surévaluation sur le marché de Saskatoon. Il est également probable que les estimations de l'écart des prix des logements auraient été plus élevées en l'absence du soutien financier du gouvernement visant à réduire l'incidence négative de la COVID-19 sur l'emploi et le revenu des ménages. Le taux de chômage désaisonnalisé de Saskatoon est monté de 7,1 % au premier trimestre de 2020 à 14,1 % au trimestre suivant. La forte baisse de l'emploi et du nombre d'heures travaillées a contribué à une diminution du revenu du travail au deuxième trimestre de 2020 par rapport aux trois mois précédents.

⁷ Source : Association canadienne de l'immeuble (ACI). L'IPP MLS® est basé sur un modèle hybride qui combine l'approche des ventes récurrentes et la méthode des prix hédoniques; il reflète l'incidence de diverses caractéristiques quantitatives et qualitatives des logements sur leur prix.

Figure 1 : Signes faibles de surévaluation à Saskatoon



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

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 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.



[Retour à la table des matières](#)

Regina



Taylor Pardy
Analyste principal, Économie

La cote de construction excessive dans la RMR de Regina est passée d'élevée à modérée au deuxième trimestre, car les stocks de logements achevés et invendus sont demeurés nettement inférieurs à leur seuil critique durant la dernière année. Les signes de surchauffe, d'accélération de la croissance des prix et de surévaluation sont restés faibles au deuxième trimestre de 2020.

- Le degré de construction excessive dans la RMR de Regina est passé d'élevé à modéré, car les stocks de logements neufs invendus sont demeurés nettement inférieurs au seuil critique au cours de la dernière année. Par ailleurs, le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels est resté au-dessus du seuil critique au deuxième trimestre de 2020, période marquée par le début de la pandémie de COVID-19.

Signes faibles de surchauffe

Après le début de la pandémie de COVID-19, l'indicateur de surchauffe dans la RMR de Regina a évolué à la hausse entre le premier et le deuxième trimestre de 2020, tout en demeurant bien en deçà du seuil critique de surchauffe (figure 1). Dans des circonstances normales, la tendance à la hausse de l'indicateur de surchauffe serait un signe que le pouvoir de négociation commence à pencher en faveur des vendeurs, et on s'attendrait à une pression à la hausse sur les prix si cette tendance devait se maintenir. Cependant, en raison des répercussions sans précédent de la pandémie⁸, cette mesure exige une analyse plus approfondie pour mieux mettre en contexte la conjoncture du marché. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI), qui sous-tend l'indicateur de surchauffe, a augmenté au deuxième trimestre surtout en raison de la forte baisse des nouvelles inscriptions sur le marché entre avril et juin par rapport aux ventes MLS®. À titre comparatif, les ventes MLS® ont diminué de 3,6 % en glissement annuel au deuxième trimestre de 2020, tandis que les nouvelles inscriptions ont reculé d'environ 24 %. De plus, malgré la légère baisse des ventes MLS® par rapport au premier trimestre, le rythme désaisonnalisé des ventes au deuxième trimestre de 2020 est demeuré environ 30 % en deçà du sommet précédent atteint au premier trimestre de 2012. En ce qui concerne la tendance des nouvelles inscriptions, la conjoncture économique très incertaine et les considérations de santé publique liées au fait de mettre en vente et de faire visiter son logement ont probablement contribué au recul des inscriptions au début de la pandémie.

Aperçu des résultats* RMR de Regina

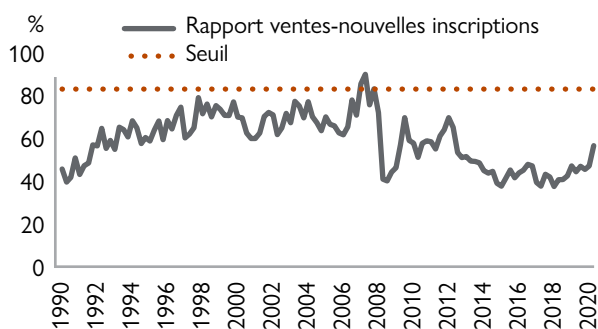
	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

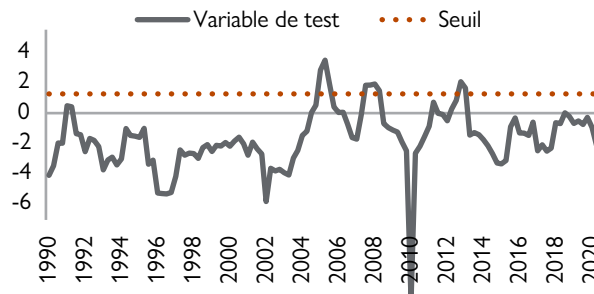
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

- Les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix demeurent faibles dans la RMR de Regina.
- Les signes de surévaluation des prix des habitations sont restés faibles au deuxième trimestre de 2020, l'estimation moyenne de la surévaluation ayant peu fluctué. Sa stabilité s'explique en grande partie par le recul des prix des habitations et des facteurs fondamentaux sous-jacents.

⁸ Le taux de chômage désaisonnalisé dans la RMR de Regina a atteint un sommet de 11,6 % en juin, alors qu'il était de 7,2 % en janvier 2020. Enquête sur la population active : https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=1410029401&request_locale=fr.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Regina

Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Regina

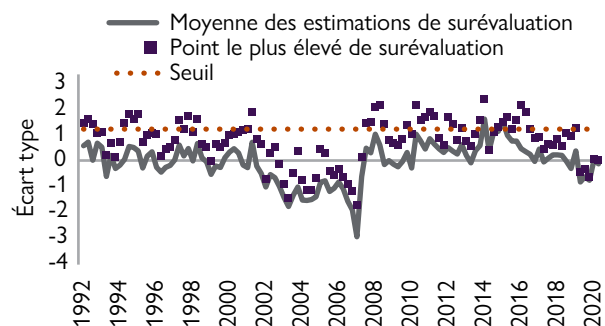
Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Signes faibles d'accélération des prix

Les signes d'accélération de la croissance des prix sont demeurés faibles dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2020, la variable du test n'ayant pas dépassé le seuil critique (figure 2). Dans l'ensemble, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a diminué d'environ 2 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport aux trois mois précédents, en raison de l'incidence de la pandémie de COVID-19. Toutefois, en glissement annuel, le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a connu une croissance modeste mais positive de 0,21 % au deuxième trimestre de 2020. La stabilité relative des prix d'une année à l'autre n'est pas tout à fait surprenante, même dans le contexte de la pandémie, en raison de l'évolution des conditions du marché attribuable aux inscriptions dont il a été question précédemment, jumelée aux stocks moindres de logements neufs achevés et invendus sur le marché par rapport à un an plus tôt (figure 4). Il convient également de souligner qu'avant la pandémie, la conjoncture économique moins favorable depuis 2015 avait déjà contribué à faire baisser les prix MLS® moyens corrigés de l'inflation.

Signes faibles de surévaluation

Des signes faibles de surévaluation sont rapportés dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2020, douzième trimestre consécutif où cette cote est maintenue. Le résultat moyen obtenu pour l'ensemble des modèles de surévaluation, tout comme pour chacun des modèles de surévaluation pris individuellement, est demeuré bien en dessous du seuil critique de surévaluation (figure 3).

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Regina

Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

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 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.

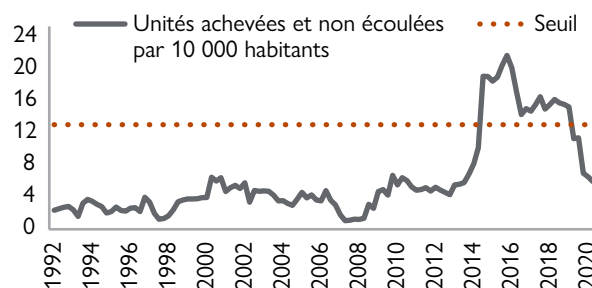
La stabilité des modèles de surévaluation pris individuellement, et par conséquent de la surévaluation moyenne, est attribuable à la fois à la diminution des prix au deuxième trimestre et aux pressions à la baisse exercées sur les principaux facteurs fondamentaux qui sous-tendent les prix. Plus particulièrement, même si le prix MLS® moyen corrigé de l'inflation a reculé d'environ 2 % au deuxième trimestre, le repli des facteurs fondamentaux, comme la population âgée de 25 à 34 ans et les revenus, a contribué à une baisse du niveau fondamental des prix. L'estimation moyenne de la surévaluation dans la RMR de Regina a donc peu changé. Cela dit, les estimations de la surévaluation auraient peut-être été plus élevées au deuxième trimestre de 2020 en l'absence du soutien financier offert par le gouvernement pour réduire l'incidence de la perte soudaine d'emplois et de revenus sur les ménages au début de la pandémie.

Signes modérés de construction excessive

Le cadre d'EMH a détecté des signes modérés de construction excessive dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2020. Du côté des logements de propriétaires-occupants, les stocks d'unités achevées et invendues sont en baisse constante depuis le début de 2019, le ralentissement économique ayant incité les constructeurs à ouvrir moins de nouveaux chantiers. Par conséquent, les stocks de logements achevés et invendus ont diminué et sont demeurés nettement inférieurs au seuil critique de construction excessive au cours de la dernière année, ce qui justifie la modification de la cote de construction excessive (figure 4).

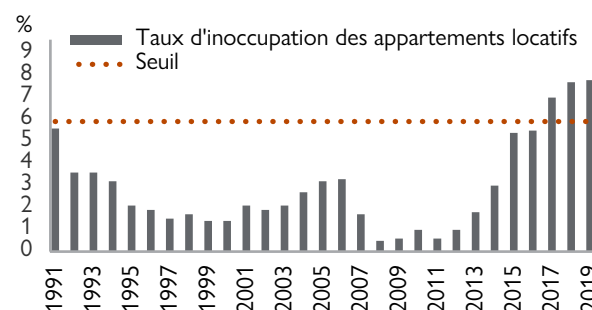
Même si les vulnérabilités liées à la construction excessive avaient diminué dans le segment des logements pour propriétaires-occupants avant la pandémie, le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels est demeuré supérieur au seuil critique, ce qui explique la cote modérée de construction excessive dans la RMR de Regina (figure 5). Les déséquilibres liés à la construction excessive sur le marché locatif primaire surviennent à un moment où la migration internationale vers la RMR de Regina, une composante majeure de la demande de logements locatifs, est grandement affectée par les restrictions découlant de la pandémie, ce qui pourrait éventuellement entraîner un niveau élevé de vulnérabilité à court terme. La SCHL continuera de surveiller les conditions du marché locatif primaire dans la RMR de Regina et d'en faire rapport au cours des prochains mois.

Figure 4 : Signes de construction excessive à Regina (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

Figure 5 : Signes de construction excessive à Regina (marché locatif primaire)



Source : SCHL
Dernier point de données : 2019



[Retour à la table des matières](#)

Winnipeg



Heather Bowyer
Analyste principale, Économie

Même si le degré de vulnérabilité globale demeure faible dans la RMR de Winnipeg, des signes modérés de construction excessive continuent d'être détectés. Cependant, les stocks ont évolué à la baisse et sont maintenant inférieurs au seuil.

Aperçu des résultats* RMR de Winnipeg

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

- L'évaluation globale indique un degré faible de vulnérabilité sur le marché de l'habitation de Winnipeg, comme lors de l'évaluation précédente.
- Le degré de construction excessive est demeuré modéré, mais les stocks se sont améliorés en raison de la diminution du nombre de logements récemment achevés.
- Des signes faibles de vulnérabilité persistent pour l'accélération de la croissance des prix, la surchauffe et la surévaluation.
- L'apparition de signes de déséquilibres continuera d'être surveillée de près en cette période sans précédent.

Surchauffe

Les signes de surchauffe continuent d'être jugés faibles dans la RMR de Winnipeg, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé s'étant maintenu sous le seuil de 85 %. Le RVNI désaisonnalisé s'est établi à 60,0 % au deuxième trimestre de 2020, comparativement à 59,8 % au trimestre précédent. Au cours de la même période, l'activité sur le marché de la revente a ralenti. Les ventes et les nouvelles inscriptions ont diminué de près de 22,0 %, de sorte que le RVNI désaisonnalisé est demeuré relativement inchangé. La baisse de l'activité sur le marché s'explique en grande partie par la situation économique sans précédent attribuable à la pandémie de COVID-19.

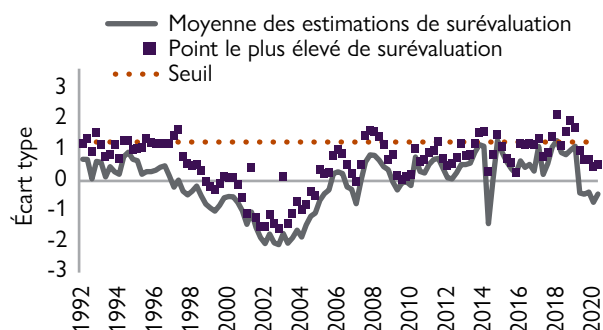
Accélération des prix

Le cadre d'EMH continue de détecter des signes faibles d'accélération de la croissance des prix. Au deuxième trimestre de 2020, le prix MLS® moyen était de 314 277 \$, en hausse de 0,3 % comparativement au trimestre correspondant de 2019. En glissement annuel, l'Indice des prix des propriétés MLS® a augmenté de 1,9 % au deuxième trimestre de 2020. Cependant, certains types de logements ont enregistré des gains plus importants que d'autres. Le prix de référence de l'Association canadienne de l'immeuble (ACI) pour les maisons individuelles a augmenté de 2,2 %, tandis que celui des appartements a diminué de 3,5 % durant la même période.

Surévaluation

Au deuxième trimestre de 2020, les signes de surévaluation sont demeurés faibles dans la RMR de Winnipeg, car l'écart entre les prix observés des logements et les prévisions fondées sur les facteurs fondamentaux actuels est demeuré inférieur au seuil critique. L'affaiblissement des facteurs fondamentaux a entraîné une baisse du niveau fondamental des prix des logements, tandis que les prix observés ont augmenté. L'écart de surévaluation par rapport au trimestre précédent s'est donc creusé, comme l'indique la figure 1.

Sur le marché du travail, l'emploi a diminué de 6,6 % au deuxième trimestre de 2020 en regard de la même période en 2019. La pandémie de COVID-19, qui a interrompu l'activité économique pour une bonne partie du deuxième trimestre, explique en grande partie la baisse de l'emploi, qui a davantage affecté les postes à temps partiel que les postes à temps plein. Au deuxième trimestre de 2020, les nombreuses pertes d'emplois ont fait monter le taux de chômage à 9,9 %, soit de 4,7 points de pourcentage, et la population totale a progressé de 1,3 % en glissement annuel. Durant la même période, la population âgée de 25 à 34 ans a connu une croissance plus lente, soit de 0,4 %.

Figure 1 : Signes faibles de surévaluation à Winnipeg

Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

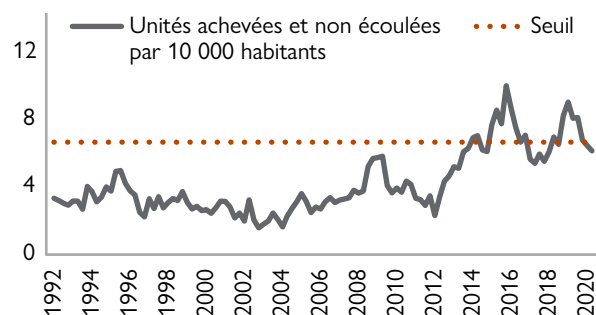
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. Il y a un total de cinq modèles, qui sont tous estimés au moyen de quatre mesures des prix des logements de manière à produire 20 estimations 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.

Construction excessive

Des signes modérés de construction excessive persistent dans la RMR de Winnipeg. Le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants a reculé pour s'établir sous le seuil de construction excessive, comme l'indique la figure 2. De plus, les stocks de maisons individuelles et de logements collectifs sont maintenant inférieurs à leurs seuils respectifs.

Dans l'ensemble, les stocks ont diminué de 22,9 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport à la même période en 2019. Ils ont reculé pour tous les types de logements, soit de 7,6 % pour les maisons individuelles et de 39,9 % pour les appartements en copropriété. Dans l'ensemble, le ralentissement du nombre de logements achevés au cours des derniers trimestres a contribué à la baisse soutenue des stocks.

Le taux d'inoccupation dans la RMR de Winnipeg est nettement inférieur au seuil de construction excessive. Cependant, le ralentissement des flux migratoires causé par la pandémie de COVID-19 pourrait avoir un effet disproportionné sur le marché locatif. La construction excessive sur le marché locatif sera donc suivie de près à l'avenir.

Figure 2 : Signes de construction excessive à Winnipeg (marché de la propriété)

Sources : Statistique Canada et SCHL

Dernier point de données : T2 2020



[Retour à la table des matières](#)

Hamilton



Anthony Passarelli
Analyste principal, Économie

Même si les prix des habitations se sont écartés des facteurs économiques fondamentaux au deuxième trimestre, il faudrait que ces conditions persistent avant d'avoir une incidence sur notre évaluation du marché de l'habitation de Hamilton.

Aperçu des résultats* RMR de Hamilton

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

L'évaluation globale pour Hamilton demeure modérée

Surchauffe

La cote de surchauffe a été maintenue en raison des déséquilibres persistants du marché depuis la fin de 2019. Les conditions du marché de la revente sont plus favorables aux vendeurs que lors de la dernière évaluation. Entre le premier et le deuxième trimestre de 2020, les nouvelles inscriptions ont diminué davantage que les ventes. En raison de l'incertitude économique élevée et des restrictions temporaires liées à la santé publique et à la sécurité au travail qui affectent les visites de propriétés, un plus grand nombre de vendeurs que d'acheteurs ont quitté le marché.

Certaines restrictions temporaires sont demeurées en vigueur en juillet et en août, ce qui a probablement empêché le nombre de nouvelles inscriptions de rebondir autant que le nombre de ventes. La demande s'est fortement redressée lorsque les mesures de distanciation sociale ont été assouplies et que l'économie de Hamilton est passée aux étapes ultérieures du déconfinement (étapes 2 et 3 en Ontario).

Accélération des prix

Il n'y a plus de signes d'accélération de la croissance des prix en raison des signes faibles d'une hausse soutenue du taux de croissance des prix des logements au cours des 12 derniers trimestres. Dans notre évaluation précédente, la cote était liée à l'accélération des prix des logements survenue au premier semestre de 2017.

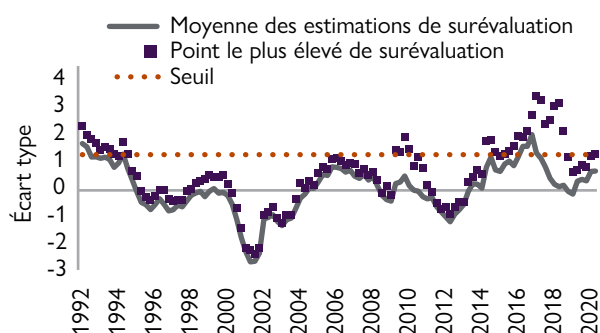
Bien qu'aucune accélération de la croissance des prix ne soit signalée, les prix des logements à Hamilton ont considérablement augmenté depuis notre dernière évaluation. D'une année à l'autre, les prix des maisons individuelles et des logements collectifs se sont accrus de plus de 10 % dans la plupart des sous-régions géographiques de la RMR de Hamilton. De façon générale, la plus forte hausse des prix a été observée à Hamilton-Centre et à Hamilton-Est.

Surévaluation

La figure 1 montre que même si la surévaluation moyenne est demeurée faible, les prix réels des logements se sont écartés des facteurs économiques fondamentaux au deuxième trimestre. Il faudrait toutefois que ces conditions persistent à plus long terme pour que des signes de surévaluation soient détectés à Hamilton.

Les prix des logements ont augmenté malgré l'affaiblissement des facteurs économiques fondamentaux, plus particulièrement la réduction du revenu du travail. Cette baisse du revenu s'explique par la fermeture obligatoire des entreprises non essentielles et par le fait que la première étape du déconfinement (étape 1 en Ontario) est restée en vigueur pendant presque tout le deuxième trimestre à Hamilton. Un nombre élevé de personnes ne travaillaient pas ou travaillaient moins d'heures. À Hamilton, le taux de chômage est passé de 5,7 % au premier trimestre à 12,1 % au trimestre suivant.

La capacité d'emprunt des acheteurs potentiels ne s'est pas améliorée au deuxième trimestre, car la baisse des taux hypothécaires a été contrebalancée par une diminution du revenu.

Figure 1 : Signes faibles de surévaluation à Hamilton

Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

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 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.

Les facteurs démographiques fondamentaux sont demeurés positifs, notamment la taille de la population globale de Hamilton et la proportion de personnes âgées de 25 à 34 ans. Ce groupe d'âge est d'autant plus important qu'il a par le passé représenté une grande partie des accédants à la propriété à Hamilton.

Construction excessive

Les signes de construction excessive demeurent faibles, car les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants et le plus récent taux d'inoccupation des appartements locatifs sont demeurés inférieurs à leurs seuils respectifs de construction excessive.

 [Retour à la table des matières](#)

Toronto



Dana Senagama
Spécialiste principale,
Analyse de marché

Bien que notre évaluation globale du marché de l'habitation de Toronto indique toujours un degré modéré de vulnérabilité, l'apparition de nouveaux signes de déséquilibres, surtout en ce qui concerne la surévaluation, continuera d'être surveillée de près en cette période inédite.

Aperçu des résultats* RMR de Toronto

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	Modéré	Faible
Accélération des prix	Modéré	Faible
Surévaluation	Faible	Faible
Construction excessive	Faible	Faible
Évaluation globale	Modéré	Modéré

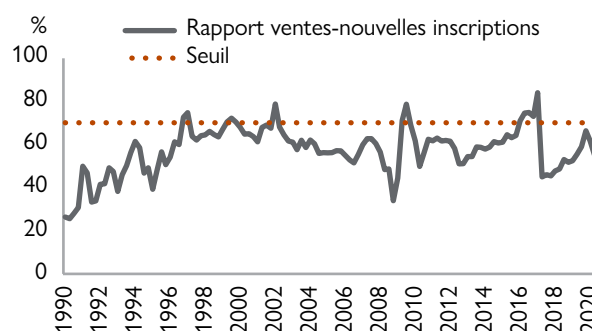
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Surchauffe

Au deuxième trimestre de 2020, la surchauffe n'était plus signalée pour le marché de l'habitation de la région du Grand Toronto (RGT). Cela est dû au fait que le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) pour la RGT est demeuré inférieur au seuil de surchauffe (70 %) au cours des 12 derniers trimestres (figure 1). Le nombre désaisonnalisé de ventes et de nouvelles inscriptions a considérablement diminué par rapport au trimestre précédent, soit de 48 % et de 41 %, respectivement, notamment en raison de l'arrêt des activités qui a réduit le nombre de visites et de portes ouvertes. Puisque les ventes ont diminué davantage que les nouvelles inscriptions, le RVNI est descendu à 55 % au deuxième trimestre de 2020.

Figure 1 : Signes faibles de surchauffe à Toronto



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

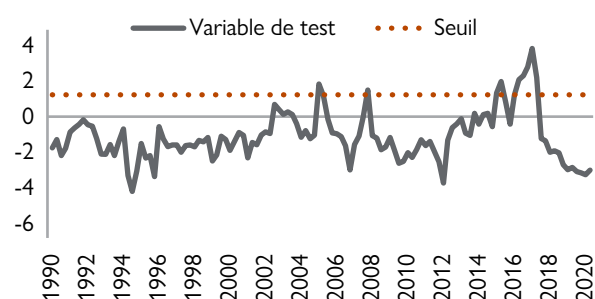
L'activité sur le marché de l'habitation est demeurée assez semblable à celle du trimestre précédent pour tous les types de logements, sauf les appartements en copropriété, qui ont vu leur RVNI descendre de 68 % (près du seuil de surchauffe) à 43 % (près du seuil de 40 % généralement typique d'un marché acheteur). L'activité a diminué dans tous les marchés de l'habitation de la RGT, sauf à Durham, où le RVNI a augmenté d'environ 10 points de pourcentage pour atteindre 72 %. Depuis le début du troisième trimestre de 2020, l'activité sur le marché de l'habitation de la RGT semble s'être redressée en raison de la demande refoulée, comme en témoigne la hausse du RVNI global, qui est monté à 65 %. Le marché des logements avec entrée privée s'est resserré, tandis que le marché des appartements en copropriété s'est affaibli. La demande réduite de logements locatifs à court terme a fait qu'un plus grand nombre d'appartements en copropriété sont demeurés invendus sur le marché, ce qui a poussé les stocks à la hausse.

Accélération des prix

Au deuxième trimestre de 2020, l'accélération des prix n'était plus signalée pour le marché de l'habitation de la RGT. En effet, la variable du test pour ce facteur est demeurée inférieure au seuil critique pour l'ensemble des 12 trimestres précédents (figure 2). Le prix MLS® moyen désaisonnalisé a diminué de 3,4 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport au trimestre précédent. La plus forte baisse des prix a été observée dans le segment des appartements en copropriété (7,3 %), suivi des maisons individuelles (4,0 %) et des maisons en rangée (1,8 %). Dans la RGT, seule la région de York a connu une hausse des prix pour tous les types de logements au deuxième trimestre de 2020 (2,9 %) comparativement au trimestre précédent. C'est dans la ville de Toronto que les prix ont le plus reculé,

soit de 4,2 %, puis dans les régions de Peel (2,1 %) et de Durham (0,2 %). Il convient de souligner que le deuxième trimestre de 2020 a été marqué par d'importants mouvements mensuels à la baisse et à la hausse, ces derniers étant les plus récents. Plus précisément, le prix désaisonnalisé a diminué d'environ 12 % d'un mois à l'autre en avril. Cependant, lorsque les mesures de confinement ont été assouplies, la demande refoulée a fait monter les prix des logements d'environ 5 % en mai et de 10 % en juin. Cette tendance à la hausse était toujours présente au début du troisième trimestre de 2020 (juillet), avec une augmentation des prix d'environ 6 % par rapport au mois précédent.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Toronto

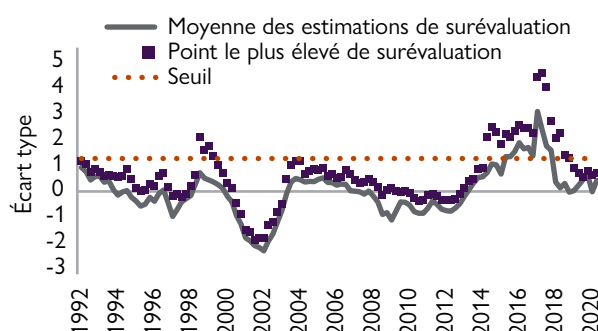


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Surévaluation

Les signes de surévaluation sont demeurés faibles dans la RGT au deuxième trimestre de 2020. Cependant, l'écart moyen de surévaluation (entre les prix observés des logements et les prix dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation) s'est creusé ce trimestre (figure 3). En raison du nombre important de pertes d'emplois à Toronto découlant des conséquences économiques de la pandémie, les effets connexes négatifs sur le revenu du travail ont causé des déséquilibres croissants sur le marché et creusé l'écart de surévaluation. D'une année à l'autre, le prix MLS® réel moyen des logements a augmenté de 7,6 % au deuxième trimestre de 2020, tandis que le revenu a diminué et que la population de jeunes adultes (ceux âgés de 25 à 34 ans qui représentent une part importante des accédants à la propriété) a progressé.

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Toronto



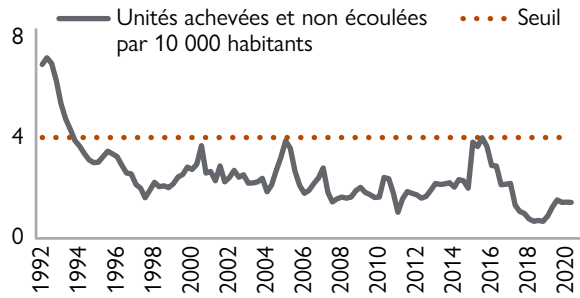
Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

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 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.

Construction excessive

Les signes de construction excessive demeurent faibles, car le nombre de logements achevés et non écoulés par habitant (figure 4) et le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels dans la RGT (1,5 % en octobre 2019) sont restés inférieurs à leurs seuils critiques respectifs au deuxième trimestre de 2020. Même si le nombre accru d'inscriptions sur le marché des appartements en copropriété (en raison des répercussions économiques de la pandémie et des changements réglementaires touchant la location à court terme) a fait augmenter les stocks, ces effets n'ont pas eu d'incidence sur le marché du neuf au deuxième trimestre de 2020.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Toronto (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

 [Retour à la table des matières](#)

Ottawa



Anne-Marie Shaker
Analyste principale, Économie

Les pressions liées à la surchauffe et à l'accélération de la croissance des prix s'intensifient sur le marché de l'habitation d'Ottawa.

Aperçu des résultats* RMR de Ottawa

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

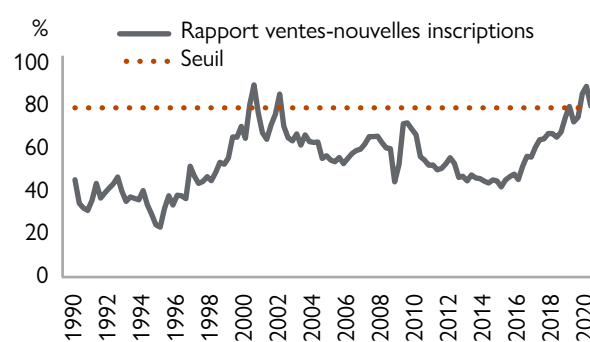
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Surchauffe due à une offre limitée pendant le confinement

Nous détectons des signes de surchauffe dans la RMR d'Ottawa au deuxième trimestre de 2020, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé s'est élevé à 81 % (figure 1). Les conditions du marché sont devenues favorables aux vendeurs⁹ au deuxième trimestre de 2017, puis la conjoncture est demeurée inchangée au cours des trimestres qui ont suivi. Les conditions de surchauffe étaient

déjà présentes avant la crise de la COVID-19. Bien que la demande ait chuté pendant le confinement¹⁰ (avril et mai), les nouvelles inscriptions ont diminué à un rythme encore plus marqué, de sorte que le RVNI est demeuré favorable aux vendeurs. L'activité dans les segments des logements en propriété absolue¹¹ et des copropriétés était également favorable aux vendeurs. La stabilité relative de l'emploi dans la fonction publique (environ 23 % du total des emplois dans la RMR) pendant le confinement et la vigueur du secteur des technologies de l'information (TI) ont probablement freiné le recul de la demande. Par conséquent, certains ménages qui n'ont pas été affectés par les pertes d'emplois¹² ou qui étaient en attente avant la COVID-19 pourraient avoir décidé d'acheter une habitation pendant la période de confinement. Même si l'offre a augmenté en juillet (par rapport à juin et en glissement annuel), la demande a progressé plus rapidement, ce qui a fait monter le RVNI.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Ottawa



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Accélération des prix attribuable au déséquilibre entre l'offre et la demande

Les conditions serrées du marché de la revente ont exercé une pression à la hausse sur les prix, ce qui indique une vulnérabilité modérée de l'indicateur d'accélération de la croissance des prix (figure 2). Le prix MLS® connaît une hausse de plus de 10 %¹³ depuis le quatrième trimestre de 2019. Les prix des logements en propriété absolue ont

⁹ La limite d'un marché équilibré s'établit entre 40 et 60 %. À moins de 40 %, le marché est favorable aux acheteurs; entre 60 et 80 %, le marché est favorable aux vendeurs, et à 80 % ou plus, il y a surchauffe.

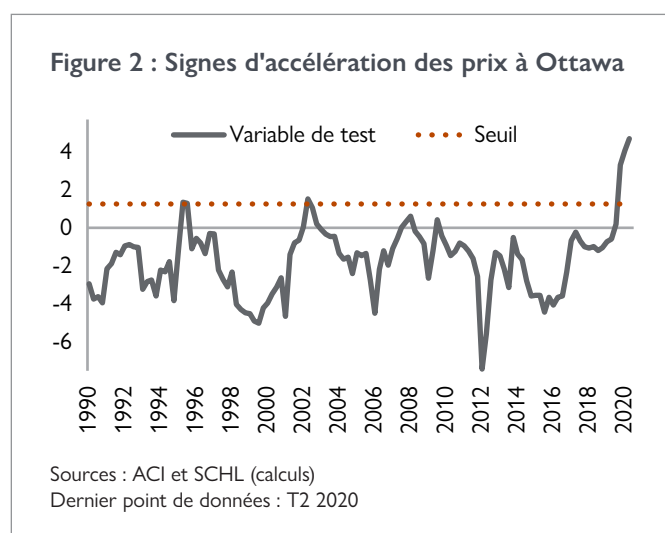
¹⁰ Le confinement a été imposé le 19 mars, mais la vigueur observée au cours des trois premières semaines du mois a empêché les ventes de reculer en mars.

¹¹ Les logements en propriété absolue comprennent les maisons individuelles, les jumelés et les maisons en rangée pour propriétaires-occupants.

¹² Bien que le taux de chômage ait augmenté à Ottawa au deuxième trimestre de 2020 pour s'établir à 9,4 % (il était de 5,7 % à la même période l'an dernier), il est demeuré le plus bas parmi les grandes RMR de l'Ontario.

¹³ En glissement annuel, les prix MLS® ont augmenté respectivement de 11,5 %, de 19,3 % et de 13,4 % au quatrième trimestre de 2019, au premier trimestre de 2020 et au deuxième trimestre de 2020.

augmenté plus rapidement au deuxième trimestre de 2020 que les prix des copropriétés, car le déséquilibre entre la demande et l'offre était plus prononcé du côté des logements en propriété absolue, plus particulièrement pour les maisons en rangée. L'abordabilité relative des maisons en rangée par rapport aux maisons individuelles explique leur plus grande popularité dans la RMR.



Pressions liées à la construction excessive limitées par les faibles stocks de logements invendus

Le nombre de logements achevés et invendus a diminué, ce qui indique une faible vulnérabilité pour cet indicateur. Cependant, le nombre désaisonnalisé d'appartements en copropriété en construction est monté à 3 156 en juillet, son plus haut niveau depuis août 2014. Cela pourrait accroître le risque de construction excessive si la demande ne se maintient pas et si le taux d'inoccupation augmente à court ou à moyen terme. Nous allons donc continuer de suivre de près l'évolution de cet indicateur sur le marché.

[Retour à la table des matières](#)

Faible surévaluation grâce aux facteurs fondamentaux

La surévaluation moyenne est demeurée inférieure au seuil critique au deuxième trimestre de 2020, ce qui signale un degré de vulnérabilité toujours faible du marché de l'habitation d'Ottawa pour cet indicateur. La forte croissance de la population de jeunes adultes (les 25 à 34 ans) et les faibles taux hypothécaires ont tempéré la pression sur la surévaluation, même si les revenus n'ont pas suivi le rythme de la croissance des prix. Cependant, les revenus moindres et la forte augmentation des prix accroissent le risque de surévaluation, surtout lorsque les mesures de soutien financier liées à la COVID-19 prendront fin. Selon les données récentes de juillet, la croissance des prix devrait continuer de s'intensifier, le taux de chômage devrait augmenter légèrement, et on s'attend à ce que les revenus reculent encore quelque peu¹⁴.

¹⁴ Comme nous n'avons pas accès aux données récentes sur le revenu, nous avons utilisé ici la rémunération hebdomadaire moyenne à titre de mesure approximative. Il est à noter que la rémunération était déjà en baisse au quatrième trimestre de 2019, avant la crise de la COVID-19, surtout en raison de la diminution de la rémunération dans les secteurs des services professionnels et scientifiques et du commerce de détail. Au deuxième trimestre de 2020, la rémunération dans ces deux secteurs était toujours à la baisse, mais les autres secteurs leur ont emboîté le pas, à quelques exceptions près.

Montréal



Lukas Jasmin-Tucci
Analyste principal, Économie

La croissance des prix dans la RMR de Montréal s'accélère et dépasse depuis maintenant deux trimestres le seuil où les signes d'accélération des prix sont problématiques.

Aperçu des résultats* RMR de Montréal

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

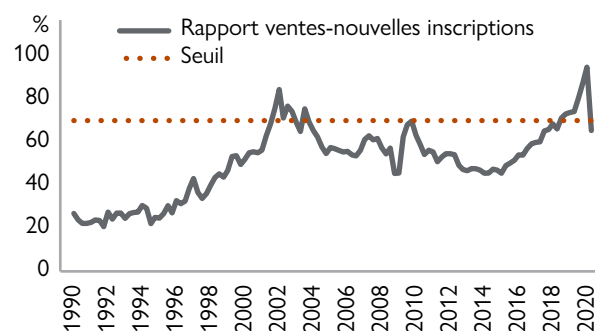
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Selon le cadre analytique d'Évaluation du marché de l'habitation (EMH), le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est demeuré faible dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal au deuxième trimestre de 2020. Toutefois, le marché de la revente montréalais continue de présenter des signes de surchauffe, et cette situation entraîne de la pression à la hausse sur les prix, alors que des signes d'accélération de la croissance des prix sont maintenant présents. L'émergence possible de déséquilibres additionnels continuera d'être étroitement surveillée.

Des signes de surchauffe sont encore détectés sur le marché de l'habitation montréalais

Au deuxième trimestre de 2020, des signes de surchauffe ont continué d'être présents dans la RMR de Montréal, malgré que le ratio ventes-nouvelles inscriptions (données désaisonnalisées) soit passé sous le seuil problématique¹⁵. Le ratio s'était maintenu au-delà de ce seuil lors des sept trimestres précédents (voir la figure 1).

Figure 1 : Signes de surchauffe à Montréal



Sources : APCIQ et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

La demande, représentée par les ventes, a fortement chuté en raison des mesures de confinement liées à la pandémie de COVID-19. La nouvelle offre, représentée par les nouvelles inscriptions, a également enregistré un repli, mais de moins grande ampleur que pour les ventes. Cette baisse soudaine du ratio pourrait n'être que temporaire, comme l'indiquent déjà les données de juillet. De plus, l'offre demeure toujours limitée dans la région du Grand Montréal. Pour ces raisons, des signes modérés de surchauffe sont encore détectés sur le marché de l'habitation montréalais.

Par ailleurs, le ratio inscriptions en vigueur-ventes¹⁶, autre indicateur de l'état du marché, favorise encore les vendeurs¹⁷ malgré les quelques changements soudains et temporaires survenus dans le contexte de la pandémie. Les conditions de marché sont à l'avantage des vendeurs pour les maisons unifamiliales depuis près de quatre ans, alors qu'elles le sont depuis un peu plus de deux ans pour les copropriétés.

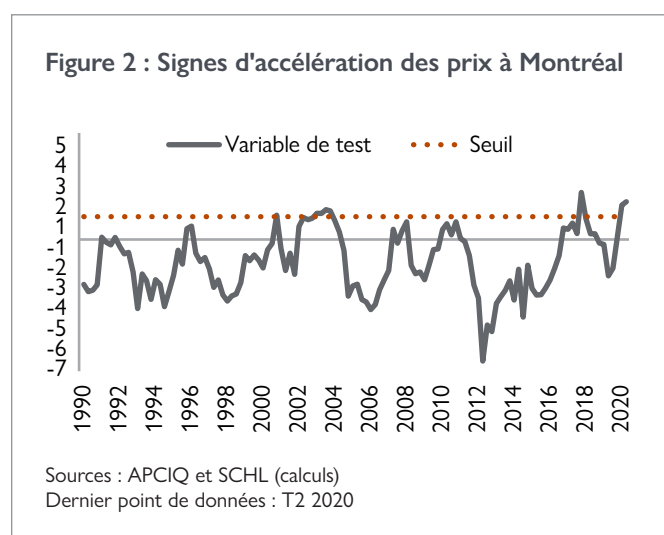
¹⁵ Ce seuil est établi à 70 %.

¹⁶ Alors que le ratio ventes-nouvelles inscriptions nous renseigne sur le niveau des ventes par rapport au rythme des nouvelles inscriptions sur le marché de la revente, le ratio inscriptions en vigueur-ventes nous indique plutôt le niveau du stock par rapport au rythme des ventes.

¹⁷ Dans un marché favorable aux vendeurs, le ratio est inférieur à 8 vendeurs (inscriptions en vigueur) pour un acheteur (ventes Centris®). Dans un marché favorable aux vendeurs, ceux-ci ont plus de pouvoir de négociation que les acheteurs, de sorte que les hausses de prix sont généralement plus prononcées.

Les signes d'accélération de la croissance des prix sont maintenant modérés

Au deuxième trimestre de 2020, les signes d'accélération des prix sont passés de faibles à modérés dans la RMR de Montréal, puisque le rythme de la croissance des prix des logements a augmenté rapidement. Le prix Centris® moyen des habitations existantes a augmenté de 11,8 % par rapport à la même période en 2019, la plus forte croissance en plus de 15 ans. Cette augmentation des prix fait suite à une hausse de 11,7 % au premier trimestre de 2020. La croissance des prix dépasse depuis maintenant deux trimestres le seuil où les signes d'accélération des prix sont problématiques (voir la figure 2).



Malgré les pertes d'emplois et les mesures liées à la pandémie de COVID-19 qui ont mis le marché sur pause, la demande a repris de la vigueur après le confinement dans le Grand Montréal. Avec une offre qui n'a jamais été aussi faible depuis au moins 16 ans, la croissance des prix a donc elle aussi repris son rythme d'avant la pandémie; les conditions de marché demeurent serrées, ce qui accentue la pression à la hausse sur les prix. L'indicateur de l'accélération de la croissance des prix demeurera donc sous surveillance durant les prochains mois.

Les signes de surévaluation sont demeurés faibles

Au deuxième trimestre de 2020, les indicateurs économiques et démographiques ont continué de justifier les prix observés sur le marché de l'habitation montréalais. Le modèle ne décelait pas de déséquilibre important entre les prix réels¹⁸

des habitations et le niveau de prix dicté par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation, comme le revenu personnel disponible et la population. Ainsi, l'EMH ne détectait pas de signes notables de surévaluation.

Toutefois, l'écart entre les prix réels et ceux dictés par les facteurs fondamentaux s'est accru au cours des derniers trimestres, s'approchant du seuil critique. En effet, tandis que les prix réels des habitations (corrigés de l'inflation)¹⁹ étaient tous en forte hausse, des gains plus légers étaient observés du côté de certains facteurs fondamentaux qui soutiennent l'augmentation des prix, tels que la croissance de la population des 25 à 34 ans et le revenu personnel disponible. De plus, cet écart aurait vraisemblablement été accentué sans les mesures de soutien financier du gouvernement. L'indicateur de surévaluation devra donc continuer d'être surveillé étroitement au cours des prochains mois.

Les signes de construction excessive sont restés négligeables

Au deuxième trimestre de 2020, les deux indicateurs de construction excessive, soit le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants et le taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels, permettaient de conclure à un contexte de signes faibles de construction excessive.

Le nombre de logements achevés et invendus par 10 000 habitants a atteint son niveau le plus faible en près de 20 ans dans la RMR de Montréal. Au cours des dernières années, la hausse de la demande, combinée au ralentissement des mises en chantier de logements en propriété absolue et de copropriétés²⁰, a permis au stock d'habitations neuves invendues de décroître. Bien que les ventes de copropriétés neuves aient fortement chuté au deuxième trimestre de 2020²¹, le nombre de logements neufs invendus demeure loin du seuil où des signes de construction excessive seraient présents.

Quant au taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels, il a connu en 2019 une troisième baisse annuelle consécutive (il est passé de 3,9 % en 2016 à 1,5 % en 2019²²). Cette situation est attribuable à la hausse de la demande de logements locatifs traditionnels, soutenue plus particulièrement par un accroissement marqué du solde migratoire. L'impact des restrictions aux frontières liées à la pandémie demeurera donc à surveiller pour cet indicateur en 2020.

 [Retour à la table des matières](#)

¹⁸ Prix observés rajustés selon l'inflation.

¹⁹ Plusieurs indicateurs de prix différents sont utilisés afin d'obtenir une évaluation du marché plus complète.

²⁰ De 2015 à 2019, la moyenne annuelle des mises en chantier de logements en propriété absolue et de copropriétés a été de 12 500, alors qu'elle s'élevait à environ 17 000 de 2010 à 2014.

²¹ Source : Groupe Altus.

²² Enquête sur les logements locatifs, SCHL.

Québec



Nathan R. Lea
Analyste principal, Économie

Le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation de la RMR de Québec demeure faible. Toutefois, le marché de la revente de Québec montre maintenant des signes de surchauffe en raison du resserrement prononcé entre l'offre et la demande.

Aperçu des résultats* RMR de Québec

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

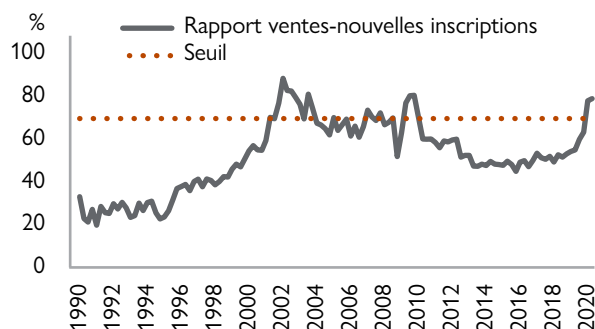
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Sous l'impulsion d'un contexte économique et démographique dynamique, les ventes résidentielles ont connu une croissance marquée en 2019 et au début de 2020 dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Québec²³. Cela s'est traduit par un resserrement prononcé du marché de la revente, si bien que le rapport ventes-nouvelles inscriptions a fortement augmenté et que des signes de surchauffe pointaient à l'horizon au premier trimestre de 2020²⁴. Au deuxième trimestre, les mesures de confinement et les perturbations économiques liées à la pandémie de COVID-19 ont mené à un repli record des ventes. Toutefois, les nouvelles inscriptions ont également connu une baisse sans précédent²⁵, si bien que le ratio entre les ventes et les nouvelles inscriptions est demeuré stable et

au-dessus du seuil de surchauffe pour un deuxième trimestre consécutif (figure 1). Ainsi, malgré le ralentissement dans le marché, la demande de propriétés est demeurée relativement forte par rapport à l'offre depuis le début de l'année dans le marché de Québec, et des signes de surchauffe sont maintenant détectés.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Québec



Sources : APCIQ et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Néanmoins, ce resserrement du marché de la revente de Québec n'a pas encore exercé de fortes pressions à la hausse sur les prix. Au deuxième trimestre de 2020, le prix Centris[®] moyen réel (rajusté selon l'inflation) a augmenté de 0,56 % par rapport au deuxième trimestre de 2019, ce qui demeure relativement faible. Par conséquent, il n'y a pas de signes d'accélération de la croissance des prix.

Par ailleurs, cette faiblesse de la croissance et du niveau des prix qui en découle fait que les signes de surévaluation demeurent faibles. Ainsi, toujours rien ne semble indiquer que les prix des habitations seraient supérieurs aux niveaux soutenus par les facteurs économiques et démographiques fondamentaux du marché de l'habitation dans la région, comme le revenu personnel disponible. Néanmoins, étant donné le soutien financier sans précédent du gouvernement durant cette pandémie, le revenu personnel disponible a probablement été plus affecté que ne le révèlent les chiffres actuels. Il faudra donc surveiller l'indicateur de surévaluation avec attention au cours des prochains trimestres.

²³ Durant l'année 2019, les ventes résidentielles Centris[®] ont augmenté d'environ 16 % par rapport à l'année 2018. Source : APCIQ.

²⁴ Au premier trimestre de 2020, le ratio ventes-nouvelles inscriptions s'est établi à 79,8 %, bien au-dessus du seuil de surchauffe pour la RMR de Québec (70%).

²⁵ Au deuxième trimestre de 2020, les ventes et les nouvelles inscriptions ont reculé respectivement de 27,2 % et de 26,8 % par rapport premier trimestre de 2020 (données désaisonnalisées), des replis historiques.

Finalement, le nombre de propriétés et de copropriétés achevées mais invendues²⁶ et le taux d'inoccupation des appartements locatifs demeurent sous les seuils qui indiqueraient des signes de construction excessive.

Ainsi, bien que le cadre d'analyse de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) détectait des signes de surchauffe dans la RMR de Québec au deuxième trimestre de 2020, le degré de vulnérabilité globale du marché de l'habitation y demeure faible, car les signes d'accélération des prix, de surévaluation et de construction excessive restent faibles.

 [Retour à la table des matières](#)

²⁶ Nombre de logements en propriété absolue et en copropriété achevés et non écoulés par tranche de 10 000 habitants.

Moncton



Kelvin Nodoro
Analyste principal, Économie
 Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité est modéré à Moncton en raison des signes modérés de surévaluation et de surchauffe. Les risques d'accélération des prix et de construction excessive demeurent faibles.

Aperçu des résultats* RMR de Moncton

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

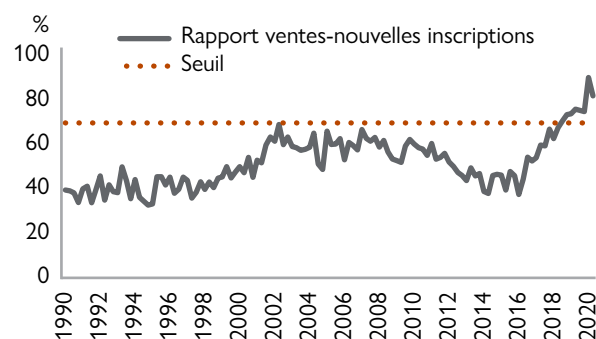
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

La surchauffe persiste, car la demande demeure élevée par rapport à l'offre

À Moncton, les ventes de logements ont diminué au deuxième trimestre de 2020 par rapport à un an plus tôt, en raison des mesures mises en œuvre pour limiter la propagation de la COVID-19. Cependant, les nouvelles inscriptions ont diminué plus rapidement que les ventes durant la même période. Par conséquent, le rapport ventes-nouvelles inscriptions est demeuré supérieur au taux observé au deuxième trimestre de 2019 et au seuil indiquant des vulnérabilités liées à la surchauffe (figure 1). Le degré de vulnérabilité associé à la surchauffe est donc demeuré modéré pour le marché de Moncton. En effet, le rapport ventes-nouvelles inscriptions s'est constamment maintenu au-dessus du seuil critique pendant huit trimestres consécutifs.

Figure 1 : Signes de surchauffe à Moncton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
 Dernier point de données : T2 2020

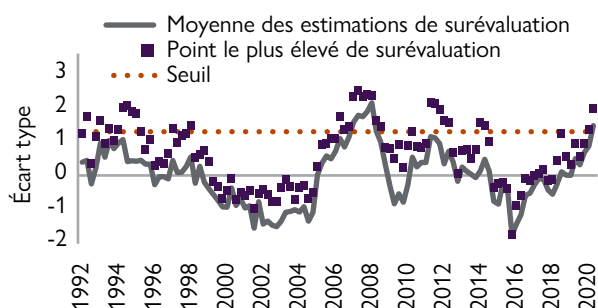
Surévaluation modérée détectée à Moncton

Le marché de Moncton présente maintenant des signes modérés de surévaluation, car les prix demeurent élevés. L'écart grandissant entre les prix observés des logements et les niveaux correspondant aux facteurs fondamentaux du marché de l'habitation est attribuable à une hausse importante et soutenue des prix MLS® des propriétés résidentielles. Par contre, la croissance démographique globale et les autres facteurs fondamentaux du marché de l'habitation se sont affaiblis ou sont demeurés relativement inchangés. L'écart entre les prix observés et le niveau fondamental des prix aurait pu être encore plus grand sans les programmes de soutien financier visant à atténuer les répercussions défavorables des restrictions visant à limiter la propagation de la COVID-19. Il est possible que les signes de surévaluation deviennent élevés à Moncton, si la croissance actuelle des prix persiste et si l'écart moyen de surévaluation demeure une fois de plus au-dessus du seuil au cours des trois prochains trimestres (figure 2).

Indicateur d'accélération des prix légèrement inférieur au seuil critique

Au deuxième trimestre de 2020, les prix MLS® des propriétés résidentielles ont augmenté de 9 % par rapport à la même période en 2019. Les prix des logements ont connu une hausse soutenue à Moncton depuis le premier trimestre de 2018. L'indicateur d'accélération des prix s'est fortement accru au deuxième trimestre de 2020; il se situait juste en dessous du seuil critique indiquant des vulnérabilités à ce chapitre, signe que les attentes sont potentiellement excessives face à la croissance future des prix des habitations (figure 3). Le degré de vulnérabilité lié à l'accélération des prix est demeuré faible, parce que l'indicateur se situe encore sous le seuil critique, bien qu'il en soit proche.

Figure 2 : Signes modérés de surévaluation à Moncton

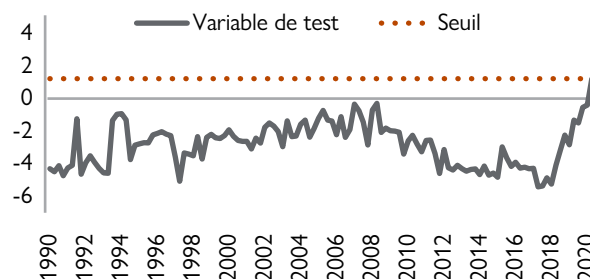


Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

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 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 3 : Signes faibles d'accélération des prix à Moncton



Sources : ACI et SCHL (calculs)

Dernier point de données : T2 2020

Degré modéré de vulnérabilité globale

Le degré de vulnérabilité associé à la construction excessive demeure faible à Moncton, car le nombre de maisons individuelles invendues par rapport à la population est pratiquement nul. Néanmoins, le degré de vulnérabilité globale du marché de Moncton est modéré, car les signes de surchauffe et de surévaluation sont modérés et l'accélération des prix frôle le seuil de vulnérabilité. Le marché sera surveillé de près pour déceler tout autre signe de déséquilibre.



[Retour à la table des matières](#)

Halifax



Kelvin Ndoro
Analyste principal, Économie

Une surévaluation modérée est signalée dans la RMR de Halifax, car les prix observés sont supérieurs aux niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation, qui se sont affaiblis.

Aperçu des résultats* RMR de Halifax

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

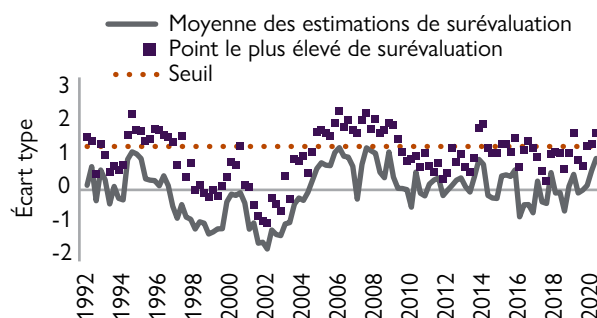
Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'occupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Surévaluation modérée détectée à Halifax

Le cadre d'EMH signale maintenant une surévaluation modérée dans la RMR de Halifax (figure 1). L'écart grandissant entre les prix réels des logements et les niveaux soutenus par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation est attribuable à la hausse des prix MLS® et à l'affaiblissement des facteurs fondamentaux. Une diminution du nombre d'emplois avait fait baisser le revenu à Halifax avant les restrictions provoquées par la COVID-19. L'écart entre les prix observés et le niveau fondamental des prix aurait pu être encore plus grand sans les programmes de soutien financier visant à atténuer les effets des mesures de confinement liées à la COVID-19.

Figure 1 : Signes modérés de surévaluation à Halifax



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)

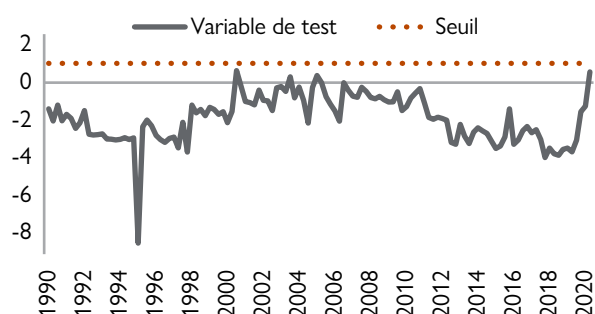
Dernier point de données : T2 2020

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 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.

Hausse marquée des prix en raison de la demande refoulée

Les prix MLS® des propriétés résidentielles ont augmenté de 10 % au deuxième trimestre de 2020 par rapport à la même période en 2019. Cependant, comme l'indicateur d'accélération des prix se situe encore légèrement sous le seuil critique, le risque d'accélération des prix demeure faible. Par contre, l'indicateur d'accélération des prix s'est fortement accru depuis le deuxième trimestre de 2019, période où le marché de la revente de Halifax est devenu favorable aux vendeurs (figure 2). En juin 2020, les ventes se sont redressées plus rapidement que les inscriptions, après avoir diminué en avril et en mai à cause des restrictions liées à la COVID-19. Cela a entraîné une hausse encore plus marquée des prix, car certaines habitations se vendaient plus cher que le prix demandé.

Figure 2 : Signes faibles d'accélération des prix à Halifax

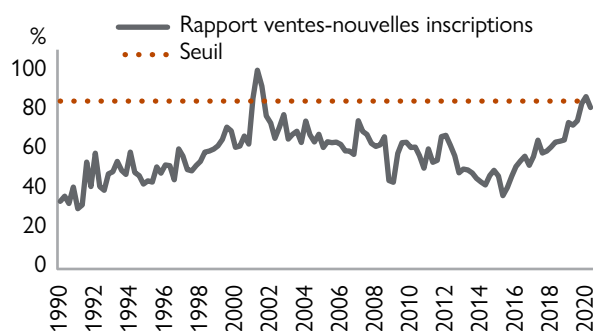


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Maintien de la cote faible de surchauffe malgré le dépassement du seuil au premier trimestre de 2020

La demande de logements à Halifax demeure très forte par rapport à l'offre. Par conséquent, l'indicateur de surchauffe a dépassé le seuil de vulnérabilité au premier trimestre de 2020, avant de redescendre en dessous au deuxième trimestre de 2020 (figure 3). La cote faible a été maintenue pour le risque de surchauffe, puisque l'indicateur n'a dépassé le seuil qu'une seule fois au cours des trois dernières années. Toutefois, des signes modérés de surchauffe seront présents si le seuil est dépassé au prochain trimestre.

Figure 3 : Signes faibles de surchauffe à Halifax

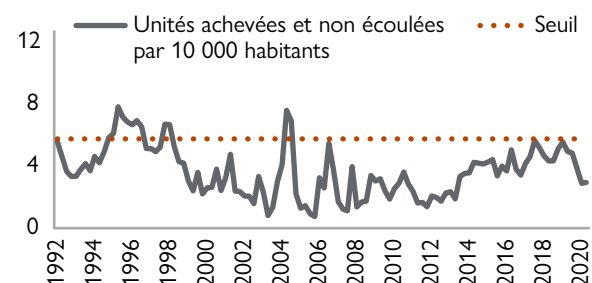


Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2020

Amélioration de l'indicateur de construction excessive

Depuis le premier trimestre de 2019, l'indicateur de construction excessive s'est considérablement amélioré par rapport à l'époque où il se situait juste en dessous du seuil signalant des vulnérabilités (figure 4). La vigueur des ventes de logements en 2019 et au premier trimestre de 2020 a favorisé l'écoulement des nombreuses maisons individuelles et copropriétés invendues. Le nombre d'achèvements a augmenté au dernier trimestre de 2019, car les constructeurs ont intensifié leur production pour profiter de la forte demande et de la hausse des prix. Cependant, la population de Halifax, qui était auparavant en plein essor, a été durement touchée par la baisse de l'immigration internationale et de la migration interprovinciale au deuxième trimestre de 2020. Par conséquent, le nombre de logements pour propriétaires-occupants achevés et invendus par rapport à la population a été plus élevé au deuxième trimestre de 2020 qu'au premier. En revanche, le risque de construction excessive reste faible, car l'indicateur demeure bien en deçà du seuil qui signifierait des conditions problématiques.

Figure 4 : Signes faibles de construction excessive à Halifax (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

Degré modéré de vulnérabilité globale

Dans l'ensemble, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Halifax est modéré, compte tenu de la surévaluation modérée, de la hausse marquée de l'indicateur d'accélération des prix observée récemment et du fait que l'indicateur de surchauffe a dépassé le seuil critique au moins une fois, au premier trimestre de 2020. L'apparition d'autres signes de déséquilibres dans les trois indicateurs susmentionnés continuera d'être surveillée de près en cette période sans précédent.

 [Retour à la table des matières](#)

St. John's



Tad Mangwengwende Analyste principal, Économie

Les signes de vulnérabilité du marché de l'habitation sont faibles dans la région de St. John's. L'évaluation indique que les cotes de surchauffe, d'accélération des prix et de surévaluation sont demeurées faibles, tandis que les signes de construction excessive ont diminué.

Aperçu des résultats*

RMR de St. John's

	févr. 2020	sept. 2020
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Construction excessive	■	■
Évaluation globale	■	■

Degré de vulnérabilité ■ Faible ■ Modéré ■ Élevé

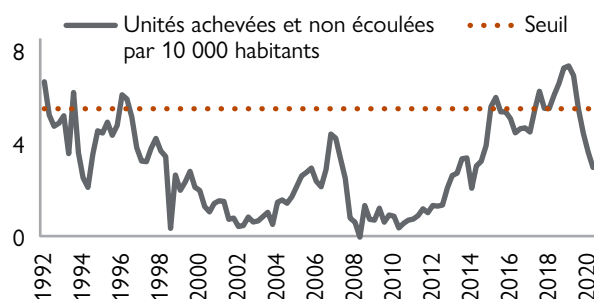
* Les résultats sont fondés sur les données de la fin juin 2020 (sauf les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs, qui datent d'octobre 2019) et les renseignements sur le marché disponibles en août 2020. Pour que les intervenants du marché de l'habitation disposent d'informations actuelles, le cadre de surévaluation repose ici sur des estimations provisoires de certains facteurs fondamentaux du marché au deuxième trimestre de 2020. Les calculs et les cotes de surévaluation définitifs seront présentés dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque les données définitives sur ces facteurs fondamentaux seront disponibles.

Degré faible de vulnérabilité

Malgré une baisse des inscriptions durant les deux premiers trimestres de 2020, causée par les mesures mises en place pour combattre la COVID-19, les signes de surchauffe sont demeurés faibles, car les ventes ont également diminué. Par conséquent, le rapport ventes-inscriptions est resté stable. Les signes de surévaluation étaient faibles, car les variations des prix reflétaient la baisse des revenus et de la population. Ces changements dans les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation sont attribuables au ralentissement économique et à la réduction du solde migratoire imputables au confinement lié à la COVID-19. En outre, le marché a continué d'afficher des signes faibles d'accélération de la croissance des prix.

Le degré de vulnérabilité lié à la construction excessive, devenu modéré au cours des derniers trimestres en raison d'une baisse de la demande de logements neufs relativement chers, est maintenant descendu sous le seuil fixé par le cadre d'EMH. Cette réévaluation (figure 1) est attribuable à une diminution des stocks de logements nouvellement achevés au deuxième trimestre – en raison de la baisse des achèvements en 2020 – et aux taux d'inoccupation des logements locatifs qui sont demeurés inférieurs aux seuils de vulnérabilité.

Figure 1 : Signes faibles de construction excessive à St. John's (marché de la propriété)



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2020

Bien que l'évaluation globale du marché de l'habitation indique toujours un degré faible de vulnérabilité pour St. John's, l'émergence de déséquilibres potentiels sera surveillée de près en cette période inédite.

[Retour à la table des matières](#)

Ressources supplémentaires

Abonnez-vous

Recevez les derniers résultats directement dans votre boîte de réception



schl.ca/bulletinrecherche

Restez au courant

Pour plus de rapports sur le marché de l'habitation



schl.ca/marchedelhabitation

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

La SCHL contribue à la stabilité du marché en fournissant de l'information sur les déséquilibres potentiels qui pourraient toucher les marchés de l'habitation. Le cadre d'analyse de l'Évaluation du marché de l'habitation (EMH) vise à détecter les signes de déséquilibres actuels ou émergents dans les plus grandes régions métropolitaines de recensement du Canada et dans l'ensemble du pays²⁷.

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.

Plus précisément, le cadre d'analyse examine quatre principaux facteurs pour évaluer le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation : 1) la surchauffe (demande supérieure à l'offre sur le marché de la revente); 2) l'accélération soutenue des prix des logements (taux de croissance des prix lui-même à la hausse); 3) la surévaluation des prix des logements par rapport aux niveaux dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation; 4) la construction excessive (stocks élevés de logements disponibles). Ces facteurs sont décrits en détail ci-après.

Surchauffe

Il y a surchauffe lorsque la demande dépasse l'offre de façon considérable et persistante sur le marché de la revente. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est l'indicateur utilisé pour évaluer une possible surchauffe. Pour déceler les signes de surchauffe, 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. Une surchauffe soutenue du marché de la revente peut mener à l'accélération des prix des logements neufs et existants.

Accélération des prix

Il y a accélération des prix des logements lorsque leur taux de croissance augmente de façon continue. Une accélération prolongée pourrait faire monter les prix à des niveaux insoutenables, ce qui accentuerait la vulnérabilité du marché de l'habitation. Pour évaluer l'accélération des prix des logements, le cadre d'EMH utilise un test statistique²⁸ mis au point pour repérer les périodes d'accélération de la croissance des prix des actifs.

Surévaluation

Il y a surévaluation lorsque les prix des logements se maintiennent, de façon persistante, nettement au-dessus des niveaux dictés par le revenu personnel disponible, la population, les taux d'intérêt et d'autres facteurs fondamentaux du marché de l'habitation²⁹. Le cadre d'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles des prix des logements, fondés sur la théorie économique, pour évaluer le niveau de ces prix selon les facteurs fondamentaux. La différence entre les prix des logements observés sur le marché et le niveau estimatif des prix dicté par les facteurs fondamentaux permet d'estimer le degré des signes de surévaluation. L'emploi de multiples mesures et modèles accroît la fiabilité des résultats.

Construction excessive

Il y a construction excessive lorsque l'offre de logements disponibles dépasse de beaucoup la demande. Un tel contexte exerce des pressions à la baisse sur les prix des logements, jusqu'à ce que l'offre excédentaire ait été écoulee. Pour détecter les signes de construction excessive sur le marché de l'habitation, l'EMH utilise deux indicateurs de l'offre de logements disponibles : le taux d'inoccupation des appartements locatifs et le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants. L'EMH compare les niveaux actuels et les tendances récentes de ces indicateurs aux seuils critiques établis.

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.

²⁷ Les données relatives au Canada comprennent d'autres régions en plus des 15 RMR analysées dans ce rapport.

²⁸ 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.

²⁹ 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.

Pour chaque facteur, le cadre d'EMH évalue l'intensité (ampleur) et la persistance des signes de déséquilibres. En règle générale, une faible intensité et une faible persistance sont associées à des signes faibles de vulnérabilité. Plus le nombre d'indicateurs intenses et persistants se multiplie, plus le degré de vulnérabilité augmente. Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers qui influencent le marché de l'habitation. Il tient compte également de l'évolution récente des marchés de la revente et de la construction résidentielle.

Les résultats définitifs sont présentés au moyen d'un système de codes de couleur indiquant le degré des signes de vulnérabilité du marché liés à la surchauffe, à l'accélération des prix, à la surévaluation et à la construction excessive. 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 mesurées par 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 signes de déséquilibres.

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

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

■ **Signes faibles :** 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.

■ **Signes modérés :** La variable du test de Dickey Fuller augmenté (DFA) a été supérieure au seuil critique durant au moins un trimestre au cours des trois dernières années.

■ **Signes faibles :** Toutes les autres situations.

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.

■ **Signes élevés :** 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.

■ **Signes modérés :** Au moins un des modèles choisis présente des signes de surévaluation.

■ **Signes faibles :** 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.

■ **Signes élevés :** 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.

■ **Signes modérés :** Les stocks de logements récemment achevés et invendus ont dépassé leur seuil pendant au moins deux trimestres au cours de la dernière année ou le taux d'inoccupation des appartements locatifs est supérieur à son seuil.

■ **Signes faibles :** Aucune de ces conditions n'est présente.

Évaluation globale : Évaluation du degré de vulnérabilité du marché selon la combinaison de multiples facteurs³⁰.

- **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. La première est lorsque la cote globale a été rouge au cours des six derniers trimestres. La deuxième est 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. La dernière est lorsqu'un facteur montre des signes modérés de déséquilibre, mais qu'un autre facteur est légèrement inférieur à son seuil.
- **Degré faible de vulnérabilité :** Toutes les autres situations.

Le cadre a été conçu pour permettre de détecter, à partir de données historiques, les périodes antérieures de vulnérabilité sur le marché de l'habitation, comme 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.

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, une partie du rapport est consacrée à chacune des RMR et fournit une analyse plus détaillée de ces marchés. Enfin, pour 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 vulnérabilité d'une évaluation à l'autre.

³⁰ 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).

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 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.