

ÉVALUATION DU MARCHÉ DE L'HABITATION

CANADA ET RÉGIONS MÉTROPOLITAINES

DATE DE PUBLICATION : SEPTEMBRE 2021

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

La SCHL contribue à la stabilité du marché en fournissant des renseignements sur les vulnérabilités potentielles du marché de l'habitation. L'EMH met en évidence les signes de déséquilibres sur les marchés de l'habitation du Canada. Ces données aident les participants au marché à prendre des décisions plus éclairées en matière de logement.

Le présent rapport décrit les conditions de l'économie et du marché de l'habitation au Canada et dans 14 régions métropolitaines de recensement au deuxième trimestre de 2021.

Restez au courant

schl.ca/marchedelhabitation



Abonnez-vous

schl.ca/bulletinrecherche



Quoi de neuf

Le présent numéro propose des éléments nouveaux et révisés.

- L'introduction, intitulée « Qu'est-ce que l'EMH? », a été mise à jour. Elle contient une terminologie améliorée qui clarifie l'objectif fondamental du cadre et souligne les raisons pour lesquelles la série d'indicateurs utilisée n'est pas appropriée pour évaluer l'abordabilité.
- Un glossaire a été ajouté à la fin du rapport pour aider les lecteurs à comprendre les concepts clés utilisés tout au long du rapport.
- La terminologie figurant dans les tableaux des résultats a été enrichie afin d'établir des liens entre l'objectif de l'EMH et les concepts clés permettant de comprendre l'évaluation. La définition de ces termes se trouve dans le glossaire.

Qu'est-ce que l'EMH?

Il existe un lien étroit entre le système de logement et les systèmes financier et économique. Ce lien a été mis en évidence durant la crise financière mondiale de 2007-2008 et la grande récession qui a suivi. Les excès sur les marchés américains de l'habitation ont contribué à l'instabilité économique et financière de la fin des années 2000 aux États-Unis et à l'étranger.

L'EMH relève, sur le marché de l'habitation, les déséquilibres importants susceptibles d'accroître le risque et les conséquences d'un ralentissement de ce marché, qui pourraient comprendre une correction des prix. De tels scénarios peuvent avoir des répercussions négatives importantes sur les ménages, le secteur de l'habitation et l'économie en général.

Les résultats de l'EMH aident les principaux intervenants et les décideurs à prendre des décisions appropriées pour assurer une transition en douceur vers des conditions de marché plus équilibrées.¹

Le cadre de l'EMH dresse un portrait de l'état général du marché de l'habitation. Il permet de chercher des déséquilibres potentiels en évaluant quatre principaux facteurs :

1. **Surchauffe** : lorsque la demande est beaucoup plus forte que l'offre.
2. **Accélération des prix** : lorsque les prix augmentent à un rythme croissant durant une période prolongée.
3. **Surévaluation** : lorsque les prix diffèrent considérablement du niveau justifié par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.
4. **Stocks excédentaires** : lorsque le nombre de logements inoccupés est anormalement élevé.

Un degré de déséquilibre est attribué à chaque facteur, selon une échelle de trois points :

- Faible 
- Modéré 
- Élevé 

Ensemble, ces facteurs décrivent l'état de vulnérabilité d'un marché de l'habitation (faible , modéré , élevé ). En gros, plus les déséquilibres sont nombreux, plus le marché de l'habitation est vulnérable.

L'EMH n'a pas pour but d'évaluer l'abordabilité.

L'abordabilité désigne le coût d'un logement qui répond aux besoins d'un ménage et dont le prix est raisonnable en proportion de son revenu. Cet aspect du logement n'est pas abordé dans l'EMH.

Même dans un marché de l'habitation équilibré où le degré de vulnérabilité est faible, les ménages à faible revenu peuvent avoir de la difficulté à trouver un logement abordable qui répond à leurs besoins.

¹ La présente évaluation est fondée sur des données recueillies jusqu'à la fin du deuxième trimestre de 2021 (les taux d'inoccupation annuels des appartements locatifs datent du mois d'octobre 2020) et sur des renseignements sur le marché recueillis jusqu'en août 2021. Afin de produire des renseignements à jour, le cadre de surévaluation utilisé dans le présent numéro repose sur une estimation provisoire de certains moteurs fondamentaux des prix des habitations au deuxième trimestre de 2021, dont le revenu disponible, la population et la productivité de la main-d'œuvre. Les évaluations définitives des vulnérabilités pour ce trimestre seront présentées dans le prochain numéro de l'EMH, lorsque de nouvelles données seront disponibles.

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

Nous avons amélioré l'EMH

[Voir ce qui a changé.](#)



Cliquez sur un lien pour accéder au contenu correspondant.

	31 Toronto
4 Aperçu des résultats de l'EMH	34 Ottawa
9 Victoria	37 Montréal
12 Vancouver	39 Québec
15 Edmonton	41 Moncton
18 Calgary	43 Halifax
21 Saskatoon	45 Annexe I : Cadre analytique de l'EMH
24 Regina	48 Annexe II : Données sur le revenu disponible ajusté
27 Winnipeg	
29 Hamilton	49 Annexe III : Glossaire

Aperçu des résultats de l'EMH au Canada

FAIT SAILLANTS

- Le degré de vulnérabilité du marché canadien de l'habitation est passé de modéré à élevé. La détection d'une accélération des prix à l'échelle nationale, conjuguée à la persistance de déséquilibres liés à la surévaluation, a entraîné ce changement.
- La politique monétaire et budgétaire accommodante, la reprise économique mondiale et le déploiement de programmes de vaccination de masse au premier semestre de 2021 ont alimenté la reprise économique continue au Canada. Cette conjoncture a soutenu les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation pendant cette période.
- L'amélioration des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation n'explique toutefois pas entièrement les récents épisodes de croissance des prix. C'est ce que révèlent les déséquilibres liés à l'accélération des prix et à la surévaluation à l'échelle nationale.
- Les ventes de logements existants sont demeurées élevées par rapport aux nouvelles inscriptions, ce qui maintient les signes de surchauffe au Canada.
- Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est élevé à Toronto et à Montréal, et faible à Vancouver.

Comparaison entre les rapports de mars 2021 et septembre 2021

	<u>Signes de déséquilibres</u>								<u>Vulnérabilité du marché</u>	
	<u>Surchauffe</u>		<u>Accélération des prix</u>		<u>Surévaluation*</u>		<u>Stocks excédentaires</u>		Mars 2021	Sept. 2021
	Mars 2021	Sept. 2021	Mars 2021	Sept. 2021	Mars 2021	Sept. 2021	Mars 2021	Sept. 2021	Mars 2021	Sept. 2021
Canada	▲	▲	■	▲	▲	▲	■	■	▲	●
Victoria	■	▲	■	▲	▲	■	■	■	▲	▲
Vancouver	■	■	■	■	■	■	▲	▲	▲	■
Edmonton	■	■	■	■	▲	▲	▲	▲	▲	▲
Calgary	■	■	■	■	■	■	●	▲	▲	▲
Saskatoon	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Regina	■	■	■	■	■	■	▲	▲	■	■
Winnipeg	■	▲	■	▲	■	■	■	■	■	■
Hamilton	▲	▲	▲	▲	▲	▲	■	■	●	●
Toronto	■	▲	▲	▲	■	■	▲	▲	●	●
Ottawa	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	▲	●	●
Montréal	▲	▲	▲	▲	■	▲	■	■	▲	●
Québec	▲	▲	▲	■	■	■	■	■	■	■
Moncton	▲	▲	▲	▲	●	●	■	■	●	●
Halifax	▲	▲	▲	▲	▲	▲	■	■	●	●

La méthodologie de l'EMH est présentée en annexe de ce rapport.

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

*Les résultats de septembre 2021 sont obtenus à partir d'estimations provisoires de la surévaluation, et ceux de mars 2021 à partir d'estimations révisées.

Évaluation du marché

Les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation se sont améliorés au premier semestre de 2021

Les indicateurs économiques et démographiques ont continué de montrer des signes d'amélioration au premier semestre de cette année, après la récession causée l'an dernier par la COVID-19.

La troisième vague de la pandémie, qui s'est installée en avril 2021, a entraîné le rétablissement des mesures visant à limiter la propagation du virus. Selon un indice de la Banque du Canada, ces mesures étaient aussi rigoureuses que celles mises en œuvre au début de la pandémie au printemps 2020¹.

L'incidence de ces mesures sur l'activité économique n'a pas été aussi marquée cette année pour deux raisons :

- l'adaptation des consommateurs et des entreprises à la pandémie;
- le déploiement de programmes de vaccination de masse partout au pays.

En outre, l'immigration s'est redressée : le Canada a accueilli 41 500 résidents permanents² de plus aux deux premiers trimestres de cette année qu'à la même période en 2020.

Malgré un ralentissement en avril et en mai, les estimations provisoires de Statistique Canada laissent entrevoir une croissance de l'activité économique en juin et une hausse (annualisée) de 2,4 % du PIB réel au deuxième trimestre³. Ces données semblent indiquer une hausse annualisée de 4,0 % du PIB réel depuis le quatrième trimestre de 2020, soit depuis notre évaluation précédente.

La conjoncture du marché du travail s'est également améliorée, grâce à une hausse généralisée de l'emploi dans toutes les branches du secteur des services. Les personnes les plus touchées par la pandémie ont été :

- les jeunes de 15 à 24 ans;
- les travailleurs à temps partiel.

Ce sont ces deux groupes qui ont le plus profité de cette croissance de l'emploi, mais au deuxième trimestre de 2021, leur taux d'emploi était toujours inférieur au niveau d'avant la pandémie (quatrième trimestre de 2019).

Selon les données historiques, ces groupes ont tendance à se tourner principalement vers le marché locatif.

La récente croissance des prix des habitations ne peut s'expliquer uniquement par l'amélioration des facteurs fondamentaux

Le nombre de ventes d'habitations au Canada a atteint un sommet historique au premier trimestre. Les ventes ont ralenti au deuxième trimestre, mais elles sont demeurées élevées.

La demande et la hausse des prix des habitations exceptionnellement fortes durant la pandémie pourraient avoir contribué aux attentes déraisonnables par rapport à la croissance continue des prix. Elles sont peut-être aussi à l'origine de l'afflux injustifié d'acheteurs sur le marché.

Une hausse soutenue du taux de croissance des prix des habitations s'est ensuivie. Au deuxième trimestre, à l'échelle nationale, cette situation a entraîné :

- l'émergence d'une accélération des prix;
- la détection continue d'une surévaluation.

L'amélioration des facteurs économiques et démographiques fondamentaux – comme le revenu, la population et les taux hypothécaires – n'explique pas pleinement l'accélération des prix observés des habitations.

Par rapport à notre évaluation précédente, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation canadien est passé de modéré à élevé. Plusieurs signes expliquent ce changement :

- les déséquilibres persistants liés à la surévaluation;
- les déséquilibres liés à l'accélération des prix qui sont maintenant observés.

La vulnérabilité élevée du marché à l'échelle nationale reflète largement les conditions problématiques observées dans plusieurs marchés locaux de l'habitation en Ontario et dans l'Est du Canada (voir l'Aperçu régional pour plus de contexte).

¹ Banque du Canada, Indice de rigueur des mesures sanitaires liées à la COVID-19 : https://www.banqueducanada.ca/marches/operations-marches-octroi-liquidites/covid-19-mesures-soutenir-economie-systeme-financier/indice-de-rigueur-des-mesures-sanitaires-liees-a-la-covid-19/?_ga=2.25954621.1689448048.1630534360.1214992065.1630534360

² Gouvernement du Canada, résidents permanents – Mises à jour mensuelles d'Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada (IRCC) : <https://open.canada.ca/data/fr/dataset/f7e5498e-0ad8-4417-85c9-9b8aff9b9eda>

³ Produit intérieur brut par industrie, mai 2021 : <https://www150.statcan.gc.ca/n1/daily-quotidien/210730/dq210730a-fra.htm>

Les signes modérés de surévaluation persistent

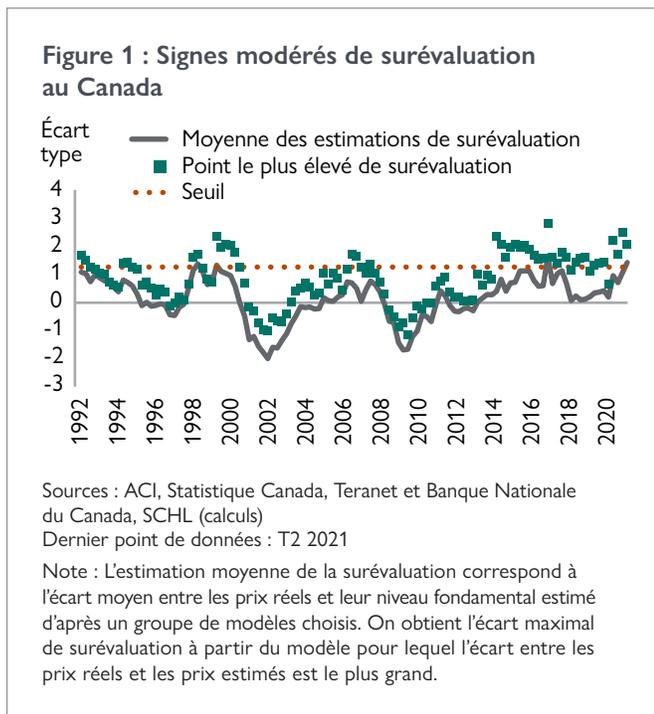
L'économie continue de se remettre des conséquences de la pandémie; sa reprise a entraîné une certaine amélioration des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation au deuxième trimestre.

Nous avons constaté une amélioration du niveau fondamental des prix des habitations en raison :

- de la croissance du revenu personnel disponible réel ajusté des Canadiens⁴, favorisée par l'amélioration de la conjoncture du marché du travail;
- des faibles taux hypothécaires.

Toutefois, des signes modérés de surévaluation continuent d'être détectés à l'échelle nationale.

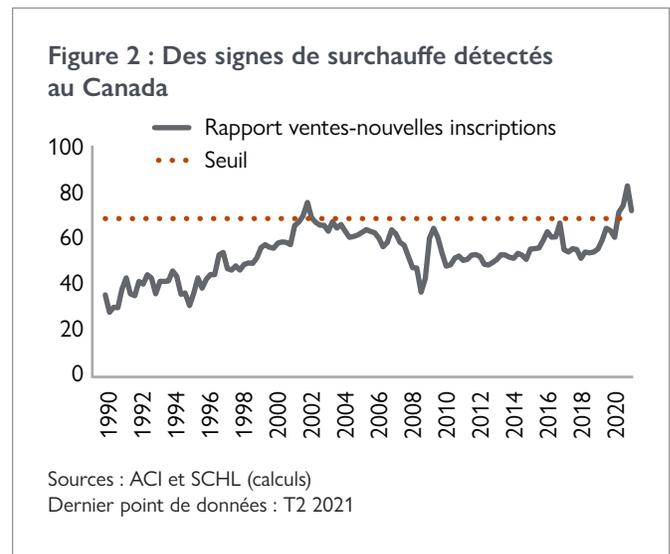
Entre le quatrième trimestre de 2020 et le deuxième trimestre de 2021, les prix observés des habitations ont augmenté beaucoup plus rapidement que ne le justifiaient les facteurs fondamentaux. Par conséquent, l'écart moyen de surévaluation au Canada s'est creusé (figure 1).



Une surchauffe continue d'être détectée

Au cours de la première moitié de l'année, il y a eu plus de ventes que d'inscriptions sur le marché de la revente. Par conséquent, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) au Canada a atteint un sommet historique de 84,1 % au premier trimestre. Au deuxième trimestre, sous l'effet du ralentissement des ventes, le RVNI est descendu à 73,5 %.

Malgré la baisse du deuxième trimestre, ces deux points de données pour le RVNI demeurent supérieurs au seuil critique de surchauffe (figure 2). En raison de la persistance et de l'intensité de cet indicateur de déséquilibre entre l'offre et la demande, nous continuons à détecter une surchauffe à l'échelle nationale.



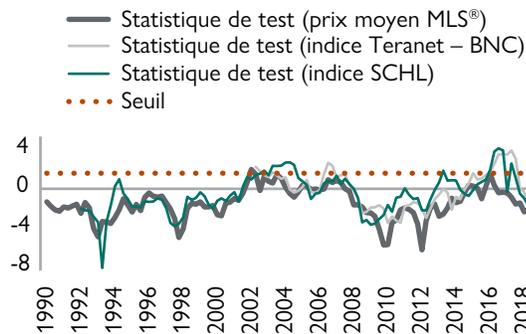
Une accélération des prix est maintenant détectée

Une accélération des prix est maintenant détectée à l'échelle nationale.

Les indicateurs de l'Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale^{MC} corrigé de l'inflation et de l'Indice de la SCHL des prix fondés sur les ventes répétées ont dépassé le seuil critique de l'accélération des prix au deuxième trimestre de 2021 (figure 3). Cette situation s'explique par la tendance à la hausse soutenue des taux de croissance de ces mesures des prix.

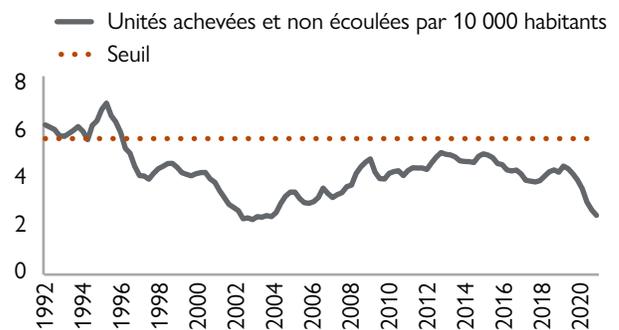
⁴ Veuillez consulter l'annexe du présent rapport pour en savoir plus sur l'ajustement apporté au revenu personnel disponible dans ce numéro de l'EMH.

Figure 3 : Des signes d'accélération des prix détectés au Canada



Sources : ACI, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
 Dernier point de données : T2 2021

Figure 4 : Aucun signe de stocks excédentaires détecté dans le marché de la propriété du Canada



Sources : Statistique Canada et SCHL
 Dernier point de données : T2 2021

Les signes de stocks excédentaires demeurent faibles

Les signes de stocks excédentaires demeurent faibles au Canada. Les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants (figure 4) et le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels (figure 5) se sont maintenus sous leurs seuils critiques respectifs.

Le rythme d'écoulement des logements neufs est demeuré élevé tout au long du premier semestre de 2021 : 85 % des logements pour propriétaires-occupants nouvellement construits ont été vendus au moment de leur achèvement aux premier et deuxième trimestres⁵ – le plus haut ratio depuis le début des années 2000.

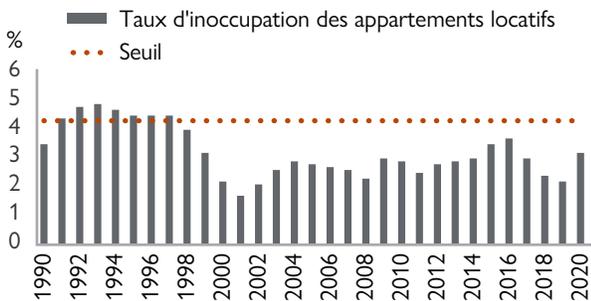
À mesure que la conjoncture du marché des logements existants s'est resserrée, la demande s'est déplacée vers le marché du neuf, ce qui a fait diminuer les stocks de logements achevés et invendus par 10 000 habitants.

Les sources habituelles de la demande de logements locatifs se sont améliorées depuis notre évaluation précédente. L'emploi à temps partiel et l'emploi chez les jeunes étaient en hausse, car les branches du secteur des services qui emploient un nombre disproportionné de membres de ces groupes ont pu revenir à un rythme d'activité plus normal. Cette hausse s'est en grande partie manifestée en juin, à la suite de l'accélération des programmes de vaccination de masse et de l'assouplissement des mesures de confinement au cours de ce mois.

La migration internationale avait augmenté au milieu de l'année par rapport au premier semestre de 2020. Cette hausse de l'immigration internationale soutient la demande de logements locatifs, car les nouveaux arrivants sont généralement locataires durant leurs premières années au pays. Cette évolution récente ne se reflète pas dans le taux d'inoccupation des appartements locatifs traditionnels (qui date d'octobre 2020).

⁵ Données désaisonnalisées.

Figure 5 : Aucun signe de stocks excédentaires détecté dans le marché des appartements locatifs traditionnels du Canada



Source : SCHL

Dernier point de données : 2020

Aperçu régional

Le premier trimestre de 2021 a été caractérisé par une activité exceptionnellement vigoureuse sur le marché de l'habitation des régions métropolitaines de recensement (RMR), qui faisait suite à un deuxième semestre dynamique en 2020. L'activité a légèrement ralenti au deuxième trimestre, mais elle est demeurée très élevée.

Au cours des deux premiers trimestres de 2021, les ventes de logements existants dans les plus grandes RMR du Canada, soit Vancouver, Toronto et Montréal, ont atteint ou frôlé des sommets historiques.

Une demande exceptionnellement forte par rapport à l'offre nous amène à signaler une surchauffe à Toronto et à continuer à détecter une surchauffe à Montréal. Ce déséquilibre entre l'offre et la demande perpétue l'accélération des prix précédemment détectée dans ces deux centres.

À Montréal, les prix observés des habitations se sont accélérés pour atteindre un niveau qui ne concorde pas avec les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation. Par conséquent, nous détectons maintenant des signes modérés de surévaluation dans ce centre.

Compte tenu de multiples signes – l'accélération des prix et, maintenant, la surévaluation – nous avons fait passer le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation de Montréal de modéré à élevé.

Le degré de vulnérabilité demeure élevé à Toronto, tandis qu'il est maintenant passé à faible à Vancouver. La croissance des prix observée récemment à Vancouver, bien que vigoureuse, était plus conforme aux facteurs fondamentaux.

Depuis notre évaluation précédente, les marchés de l'habitation du Canada atlantique ont enregistré la plus forte croissance des prix des habitations. C'est une région où de nombreux migrants d'autres centres canadiens ont déménagé pendant la pandémie.

La croissance des prix et le niveau des prix ne cadraient pas avec les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation dans certains centres du Canada atlantique. Par conséquent, des signes de surévaluation persistent à Moncton et à Halifax, deux centres qui continuent de présenter un degré élevé de vulnérabilité.

Dans les Prairies, l'activité sur les marchés de l'habitation n'était pas vigoureuse avant la pandémie, surtout en raison de la faiblesse du secteur pétrolier. Après le début de la pandémie, la région a connu une reprise des ventes et de la croissance des prix des habitations semblable à ce qui a été observé sur les marchés de l'habitation partout au pays.

Les déséquilibres du marché de l'habitation dans les centres des Prairies sont principalement attribuables aux stocks excédentaires sur le marché locatif. Calgary et Edmonton continuent de présenter un degré modéré de vulnérabilité.



[Retour à la table des matières](#)

Victoria



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Pershing Sun
Analyste principale, Économie

Aperçu des résultats

	Mars 2021	Sept. 2021
Signes de déséquilibres		
Surchauffe	■	▲
Accélération des prix	■	▲
Surévaluation	▲	■
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	▲	▲

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est demeuré modéré au deuxième trimestre de 2021. Nous détectons maintenant des signes de surchauffe et d'accélération des prix.
- La faiblesse record des inscriptions a maintenu le marché de Victoria dans une conjoncture favorable aux vendeurs, quoique les ventes de maisons individuelles aient montré des signes de ralentissement.
- La croissance des prix a continué de s'accroître, et la demande s'est partiellement déplacée des maisons individuelles vers les maisons en rangée, les jumelés et les appartements. Le nombre de logements en stock étant limité, la concurrence demeure féroce entre les acheteurs.

- Des gains considérables enregistrés sur le marché de l'emploi à Victoria ont contribué à la croissance du revenu et à la hausse de la valeur des habitations. La faiblesse des taux hypothécaires est demeurée le principal moteur de l'accession à la propriété.

Le marché de Victoria a connu une surchauffe en raison de la baisse des stocks

Des signes de surchauffe ont été détectés dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Victoria au deuxième trimestre de 2021. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) a oscillé au-dessus du seuil critique au cours des deux derniers trimestres.

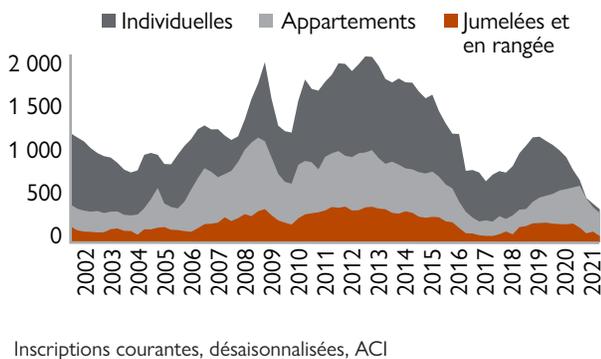
À la fin du deuxième trimestre, les ventes étaient en baisse de 27 % par rapport à mars. Ce recul est principalement imputable à la diminution du nombre de ventes de maisons individuelles, qui s'est replié de 20 % en regard du trimestre précédent. Par rapport aux niveaux d'avant la pandémie, soit ceux du deuxième trimestre de 2019, les ventes au deuxième trimestre de 2021 ont augmenté de 40 %.

Par comparaison au deuxième trimestre de 2020, elles sont demeurées nettement plus élevées, puisqu'elles affichent une augmentation de 102 %. Cette hausse est attribuable aux ventes de copropriétés, qui ont bondi de 160 %.

Les nouvelles inscriptions ont diminué depuis mars pour tous les types de logements. Les inscriptions de maisons en rangée et de jumelés ont accusé la plus forte baisse, soit 31 %. Les inscriptions de copropriétés n'ont diminué que de 9 %. Les ventes soutenues ont fait descendre le nombre d'inscriptions courantes à son plus bas niveau depuis deux décennies, un mouvement qui a été amplifié par le segment des maisons individuelles (figure 1).

Les prix des habitations dans le Grand Victoria sont demeurés inférieurs à ceux de nombreuses régions métropolitaines du Lower Mainland de la Colombie-Britannique. Les acheteurs de l'extérieur du Grand Victoria sont un facteur supplémentaire ayant contribué à l'écoulement des stocks. La demande provenant de ces acheteurs de l'extérieur, conjuguée à celle des accédants à la propriété, a une incidence particulièrement marquée sur le marché, car elle ne donne pas lieu à de nouvelles inscriptions permettant de renflouer l'offre dans la RMR de Victoria (ces acheteurs ne possédant pas déjà un logement dans la région).

Figure 1 : La faiblesse record des inscriptions courantes a été amplifiée par le segment des maisons individuelles



Les signes d'accélération des prix détectés pour les maisons individuelles demeurent élevés

Plusieurs indices des prix se sont accélérés au cours des deux derniers trimestres :

- Le prix moyen a augmenté de 22 %.
- Le prix médian a augmenté de 19 % d'une année à l'autre au deuxième trimestre.

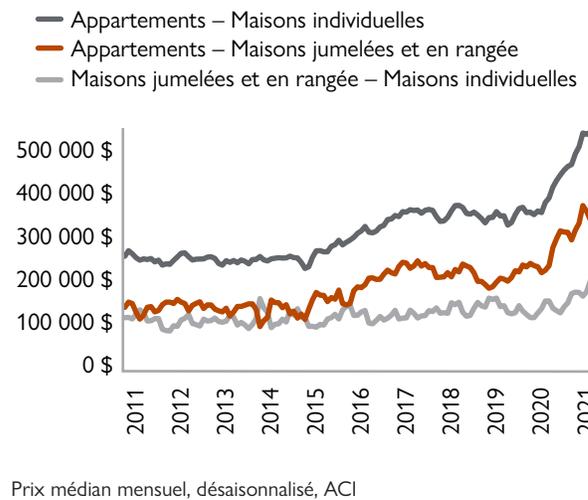
De tous les types de logements, les maisons individuelles demeurent celles qui connaissent la hausse la plus rapide des prix. L'écart entre le prix médian des copropriétés, des maisons jumelées et en rangée, et des maisons individuelles s'est considérablement creusé au cours des quatre derniers trimestres.

Le prix médian des maisons individuelles est maintenant de 350 000 \$ supérieur à celui des jumelés et des maisons en rangée. L'écart a donc augmenté par rapport au deuxième trimestre de l'an dernier, où il était de 232 000 \$ (figure 2).

Les copropriétés dans les municipalités de Saanich East et de Langford ont remplacé les maisons individuelles au centre-ville et à Sooke. Ces municipalités sont devenues les plus grands sous-marchés pour ce qui est des ventes au cours des deux dernières années. Les deux se trouvent à moins de 30 minutes de route du centre-ville.

Les copropriétés en milieu urbain, les maisons individuelles à Langford et les maisons individuelles à Saanich East demeurent les trois plus grands sous-marchés. Par conséquent, le marché continue d'être favorable aux vendeurs dans le Grand Victoria, où la concurrence entre les acheteurs est assez courante.

Figure 2 : Écart entre le prix médian des divers types de logements – les échelons de la propriété sont plus difficiles à gravir dans le Grand Victoria



Les signes de surévaluation s'affaiblissent à mesure que le marché de l'emploi local se redresse

La cote de surévaluation est abaissée à faible. L'écart moyen entre les prix observés et les prix fondamentaux des logements est demeuré sous le seuil critique pour un quatrième trimestre d'affilée. La hausse des prix des logements a creusé l'écart au deuxième trimestre, ce qui justifie une surveillance étroite de tout déséquilibre potentiel au cours des prochains mois.

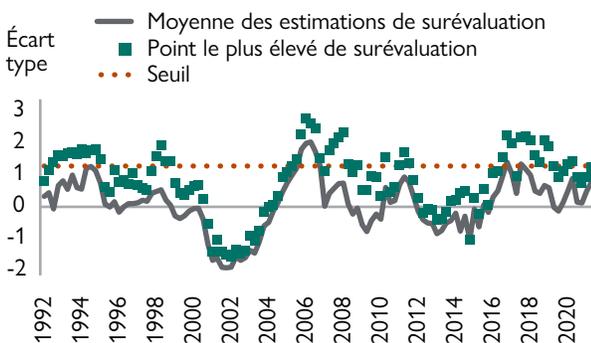
Le revenu personnel disponible et les taux hypothécaires sont les principaux moteurs de la hausse de la valeur des logements à Victoria. Au fil de l'évolution des plans de réouverture, les employeurs ont commencé à accroître leurs effectifs, en particulier dans les emplois à temps plein, où 3 700 postes ont été pourvus en juin. La croissance soutenue de l'emploi a fait descendre le taux de chômage à son plus bas niveau depuis le premier trimestre de 2020 :

- Le secteur des services d'hébergement et de restauration, qui a été l'un des plus durement touchés, s'est complètement redressé et a atteint un sommet inégalé depuis 2016.
- Les emplois dans le secteur de la construction sont demeurés inférieurs de 20 % aux niveaux du deuxième trimestre de 2020 et de 2019, car la pénurie de main-d'œuvre qualifiée se généralise à Victoria.

La hausse de la demande de main-d'œuvre et le taux élevé de postes vacants ont contribué à l'augmentation du salaire horaire, qui est plus élevé que la moyenne provinciale. Cette croissance du revenu, combinée aux faibles taux hypothécaires, continue d'alimenter la demande de logements.

Malgré la reprise économique dans de nombreux secteurs qui soutiennent la croissance du niveau fondamental des prix, les prix observés des logements ont dépassé les gains économiques.

Figure 3 : Signes faibles de surévaluation à Victoria



Sources : ACI, Statistique Canada, Teranet et Banque Nationale du Canada, SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

Les signes de stocks excédentaires sont demeurés faibles

Le nombre de logements achevés et invendus (par tranche de 10 000 habitants) est demeuré nettement inférieur au seuil critique au deuxième trimestre cette année :

- À la fin du deuxième trimestre, les stocks de logements neufs achevés et non écoulés avaient diminué de 37 % par rapport à 2020.
- Les appartements représentent toujours la majorité des stocks de logements achevés et de logements en construction.

Par conséquent, les constructeurs se sont réorientés et ont mis en chantier davantage de jumelés et de maisons en rangée. À la fin du deuxième trimestre, leur nombre avait bondi de 50 % d'une année à l'autre. Au premier semestre, les permis de construire dans le secteur résidentiel ont atteint leur plus haut niveau depuis 2018. Ils indiquaient des gains à venir au chapitre de l'offre.

À la fin du deuxième trimestre, les mises en chantier de logements construits expressément pour le marché locatif dépassaient de 30 % celles de copropriétés. Étant donné que de nombreux établissements d'enseignement postsecondaire commencent à offrir des cours en personne, l'essor attendu de la demande de logements locatifs bénéficierait d'un élargissement de l'offre. Cela est vrai à condition que le parc locatif existant soit maintenu et que des logements neufs soient achevés à temps.



[Retour à la table des matières](#)

Vancouver



Braden T. Batch
Analyste principal, Économie

Nous avons
amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	▲	▲
Vulnérabilité du marché	▲	■

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- À Vancouver, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est passé de modéré à faible, ce qui indique un risque plus faible de ralentissement du marché au deuxième trimestre.
- La croissance des prix a ralenti à Vancouver, car le rythme des ventes sur le marché a diminué.
- L'emploi chez les jeunes adultes s'est considérablement amélioré au cours des deux derniers trimestres, car un plus grand nombre d'entreprises ont ouvert leurs portes.
- Plus de propriétaires-occupants que d'habitude ont mis leur logement en vente, ce qui a atténué la concurrence entre les acheteurs.

Un grand nombre de vendeurs sont entrés sur le marché

Le total des ventes a culminé à la fin du premier trimestre et est revenu depuis à un niveau plus normal. Comme les nouvelles inscriptions étaient nombreuses, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) n'a pas dépassé le seuil de 75 % servant à déceler des signes de surchauffe au cours des deux derniers trimestres.

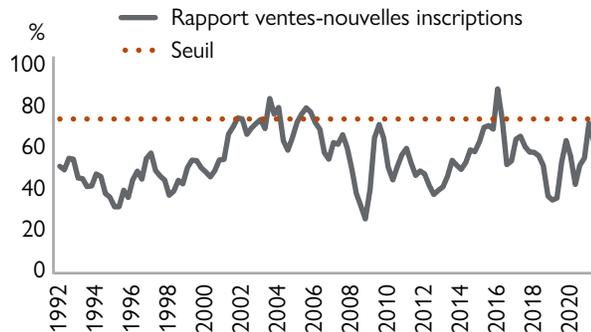
La tendance à un nombre élevé de nouvelles inscriptions déroge à la norme. Au cours des cycles précédents de ventes élevées, les nouvelles inscriptions n'avaient pas beaucoup changé.

Les nouvelles inscriptions font état de l'arrivée de nouveaux vendeurs sur le marché. Au cours des derniers trimestres, les nouvelles inscriptions ont atteint des niveaux jamais vus de mémoire récente. Leur vigueur pourrait indiquer qu'une part importante des acheteurs d'habitations d'un cran supérieur ont inscrit puis vendu leur propriété existante pour pouvoir effectuer la mise de fonds requise à l'achat de leur nouvelle habitation. Cela diffère des périodes où le marché est dominé par les accédants à la propriété ou les acheteurs de l'extérieur, qui n'alimentent pas les inscriptions locales lorsqu'ils achètent une habitation.

Les inscriptions courantes donnent une idée du nombre total de logements à vendre sur une période donnée. La principale tendance observée dans les inscriptions courantes est que les inscriptions de maisons individuelles ont augmenté après avoir touché un creux. Leur rebond indique qu'il est devenu plus facile de trouver une maison individuelle. Globalement, ces facteurs ont mis fin à la diminution des stocks à Vancouver, si bien que le nombre total d'inscriptions est maintenant stable.

La proportion des ventes de maisons individuelles a atteint un sommet en 2020. Les appartements représentent une part importante et croissante des ventes totales. En règle générale, ce changement dans la composition des ventes contribue à ralentir la croissance du prix moyen des habitations.

Figure 1 : Aucun signe de surchauffe détecté à Vancouver



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Après avoir été forte au deuxième trimestre, la croissance des prix commence à ralentir selon les données plus récentes

Aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté, car le taux de croissance des prix n'était pas inhabituel. Les ventes et la croissance des prix ont ralenti à mesure que le nombre total d'inscriptions s'est stabilisé.

Les gains d'une année à l'autre demeurent d'au moins 10 %. La croissance des prix d'un trimestre à l'autre a été modeste et montre peu de signes d'accélération.

Les prix des logements ont augmenté plus vite que les facteurs fondamentaux, mais pas assez pour être préoccupants

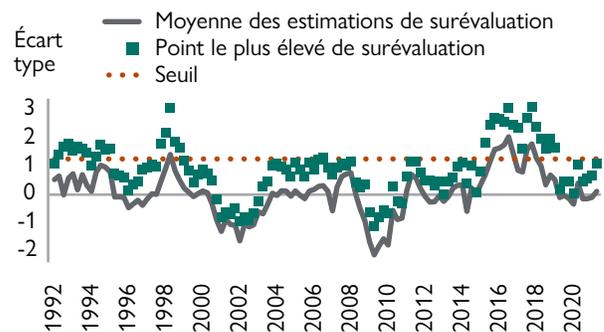
La conjoncture économique s'est améliorée à Vancouver au cours des derniers trimestres :

- L'emploi total dans la région approche maintenant son niveau d'avant la pandémie.
- Chez les jeunes adultes en particulier, l'emploi s'est fortement redressé, car l'ensemble du secteur des services affiche maintenant des gains annuels au chapitre de l'emploi.

Les données du deuxième trimestre ne sont pas encore compilées. Cela dit, le nombre d'entreprises actives dans la région métropolitaine avait dépassé les niveaux d'avant la pandémie en avril dernier.

Aucune surévaluation n'a été détectée à Vancouver. Des facteurs fondamentaux, comme la croissance du revenu et les faibles taux hypothécaires, indiquaient qu'une certaine croissance des prix était à prévoir au deuxième trimestre. Bien que la croissance des prix ait été un peu plus forte que prévu, elle n'était pas suffisante pour que nous puissions conclure à des signes de surévaluation.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Vancouver



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

Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

Signes modérés de stocks excédentaires

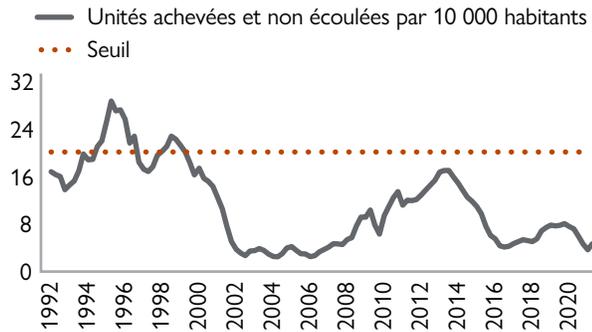
L'enquête sur les logements locatifs traditionnels que la SCHL a menée à l'automne 2020 a révélé une hausse du taux d'inoccupation, ce qui a donné lieu à des signes modérés de stocks excédentaires. Le taux d'inoccupation élevé est probablement lié à l'interruption de l'immigration et de l'accueil de résidents non permanents à Vancouver. C'est l'une des mesures prises pour atténuer les risques liés à la pandémie de la COVID-19.

À long terme, la région continue de subir une pénurie de logements locatifs convenables pour des ménages de différents niveaux de revenu. Une offre accrue de logements neufs sera essentielle pour accroître l'abordabilité du logement.

À court terme, de l'incertitude subsiste quant au niveau de la migration vers Vancouver, ce qui entraîne une baisse temporaire de la demande de logements locatifs. Le marché locatif présente toujours des signes de stocks excédentaires.

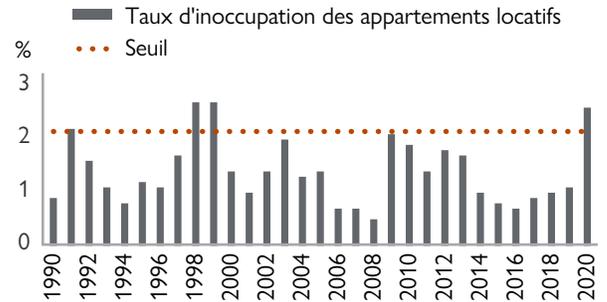
Le nombre de logements achevés et invendus sur le marché des logements pour propriétaires-occupants est l'autre mesure qui a été prise en compte pour évaluer les stocks. Comme les stocks de logements neufs demeurent à des niveaux très bas d'un point de vue historique, les signes de pénurie de logements sont plus nombreux que les signes d'un excédent de logements sur le marché de la propriété.

Figure 3 : Aucun signe de stocks excédentaires détecté dans le marché de la propriété de Vancouver



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2021

Figure 4 : Des signes de stocks excédentaires détectés dans le marché des appartements locatifs traditionnels de Vancouver



Source : SCHL
Dernier point de données : 2020

[Retour à la table des matières](#)

Edmonton



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Michael Mak
Analyste principal, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	▲	▲
Stocks excédentaires	▲	▲
Vulnérabilité du marché	▲	▲

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

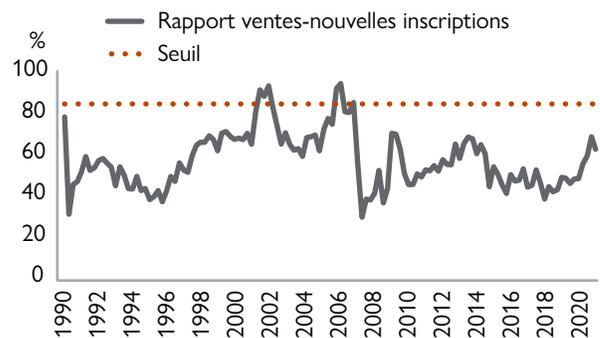
- Notre évaluation continue d'indiquer un degré modéré de vulnérabilité sur le marché de l'habitation d'Edmonton.
- Des signes modérés de surévaluation sont toujours détectés.
- Le rythme des ventes de logements neufs demeure élevé, mais des signes modérés de stocks excédentaires persistent.
- Nous n'avons pas détecté de signes de surchauffe ou d'accélération des prix, mais les conditions du marché indiquent une forte demande de la part des acheteurs.

Aucun signe de surchauffe n'a été détecté à Edmonton

Aucun signe de surchauffe n'a été détecté à Edmonton, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé s'étant maintenu sous le seuil critique de 85 %. Le RVNI a lui-même suivi une tendance à la hausse par rapport au quatrième trimestre de 2020, ce qui laisse entrevoir des conditions de marché plus favorables aux vendeurs.

Le RVNI se situe actuellement à 64 %. Les ventes reflètent leurs niveaux de 2014, la dernière période où le rapport a été supérieur à 60 %. La faiblesse des taux hypothécaires ayant continué de soutenir la demande, les niveaux des ventes sont élevés depuis mars. Les ventes de logements existants ont atteint un sommet trimestriel sans précédent au deuxième trimestre de 2021. Les nouvelles inscriptions ont également touché un sommet trimestriel historique, mais leur croissance a été plus lente que celle des ventes.

Figure 1 : Aucun signe de surchauffe détecté à Edmonton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté

Aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté, malgré la récente croissance des prix au premier semestre de l'année.

Le prix MLS® moyen a augmenté de 5,6 % depuis le quatrième trimestre de 2020, pour atteindre 404 000 \$. L'Indice de la SCHL des prix fondés sur les ventes répétées et l'Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale ont également connu une légère croissance pendant cette période.

L'augmentation du prix moyen peut être partiellement attribuable à un changement dans la composition des ventes depuis 2020, puisque la demande de maisons individuelles chères est forte.

Entre janvier et juin de cette année, le prix de 58 % des maisons individuelles vendues était supérieur à 400 000 \$. Il s'agit d'une augmentation importante par rapport à 2020, année où 47 % se sont vendues plus de 400 000 \$.

Au premier semestre de 2021, la demande a été relativement forte pour les logements vendus entre 500 000 et 600 000 \$ par rapport aux autres fourchettes de prix.

Les signes de surévaluation demeurent modérés

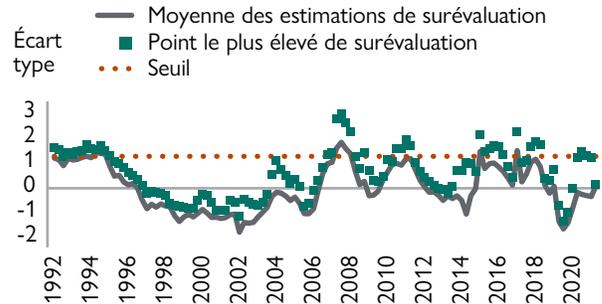
Les prix fondamentaux des logements ont enregistré de légères hausses, soutenues par :

- la croissance démographique;
- la croissance du revenu disponible par habitant corrigé de l'inflation;
- la faiblesse persistante des taux hypothécaires.

Toutefois, les prix observés des habitations ont connu une croissance supérieure à ce qui était justifié par les facteurs fondamentaux pendant cette période.

Par conséquent, l'estimation moyenne de la surévaluation à Edmonton est plus élevée qu'au quatrième trimestre de 2020, mais demeure inférieure au seuil. Les signes de surévaluation continuent d'être modérés, car deux des modèles de surévaluation ont dépassé le seuil pendant deux trimestres au cours de la dernière année.

Figure 2 : Signes modérés de surévaluation à Edmonton



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

Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

Signes modérés de stocks excédentaires

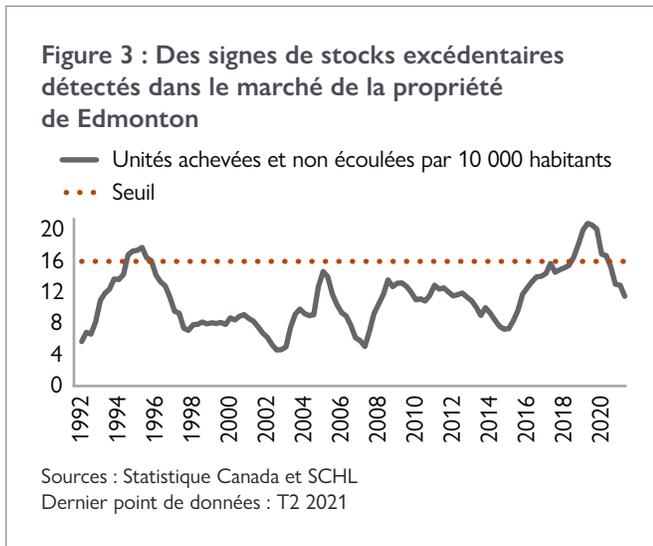
Les signes modérés de stocks excédentaires se sont maintenus à Edmonton, car le dernier point de données sur le taux d'inoccupation des logements locatifs a dépassé le seuil. Bien que les données sur les logements locatifs demeurent les mêmes que celles du rapport précédent – celui du quatrième trimestre de 2020 –, les stocks de logements achevés et invendus ont diminué.

La demande de logements neufs est évidente pour tous les types de logements :

- Le nombre de maisons individuelles invendues est descendu à des niveaux qui ne s'étaient pas vus depuis 2017.
- Les stocks de maisons en rangée sont descendus à leurs niveaux de 2014.

Nous avons continué de surveiller l'indicateur des stocks excédentaires, car plus de 900 maisons individuelles se sont ajoutées aux stocks de logements en construction et pourraient faire augmenter l'offre à venir.

Bien qu'ils soient nombreux, les logements en copropriété et les appartements ont continué de s'écouler tout au long du premier semestre de l'année, malgré l'arrivée constante d'unités neuves sur le marché.



 [Retour à la table des matières](#)

Calgary



Michael Mak
Analyste principal, Économie

Nous avons
amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	●	▲
Vulnérabilité du marché	▲	▲

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Un degré modéré de vulnérabilité persiste sur le marché de Calgary.
- Les signes de surévaluation demeurent inférieurs au seuil.
- Les signes de stocks excédentaires sont descendus à un niveau modéré sous l'effet de la diminution des stocks d'inventus.
- Les tendances du marché laissent entrevoir un marché favorable aux vendeurs, bien que nous n'ayons pas détecté de signes de surchauffe.
- La croissance des prix des logements a été relativement stable, et aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté.

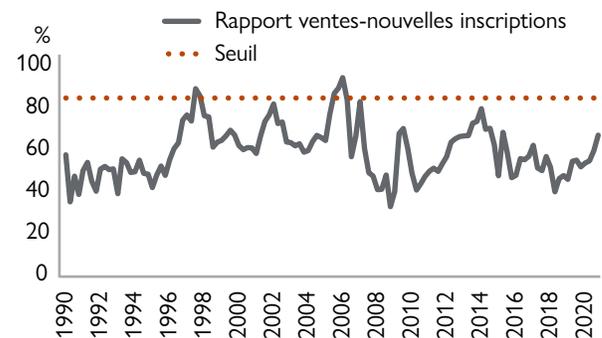
Aucun signe de surchauffe n'a été détecté à Calgary

La mesure de la surchauffe demeure inférieure au seuil critique à Calgary. Bien que le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé soit resté inférieur à 85 %, l'indicateur était à la hausse au deuxième trimestre de 2021.

Les ventes ont atteint un sommet historique au deuxième trimestre; elles ont dépassé leurs niveaux trimestriels des années 2014 et 2007. Cette tendance reflète l'état actuel du marché de la revente à Calgary.

Les nouvelles inscriptions ont connu une hausse au cours des deux derniers trimestres, ce qui reflète le dynamisme de l'offre et de la demande sur le marché. Les effets saisonniers et temporels, comme le temps chaud et la levée des restrictions liées à la pandémie de COVID-19, ont soutenu les ventes au premier semestre de 2021. La faiblesse des taux hypothécaires et la reprise de l'emploi sont demeurées les principaux moteurs de la demande.

Figure 1 : Aucun signe de surchauffe détecté à Calgary



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté, car la croissance des prix des logements est demeurée stable

Nous n'avons détecté aucun signe d'accélération soutenue, malgré la récente croissance des prix des logements à Calgary.

Le prix MLS® moyen désaisonnalisé sur le marché de la vente a augmenté de 8 % au deuxième trimestre de 2021 par rapport au quatrième trimestre de 2020. L'Indice de la SCHL des prix fondés sur les ventes répétées et l'Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale ont connu une croissance de 5 % et de 4 %, respectivement, au cours de la même période.

La préférence continue des acheteurs pour les maisons individuelles et pour des logements plus chers a fait augmenter les prix au premier semestre de 2021. Nous avons également constaté une hausse importante des ventes de logements de plus de 500 000 \$ depuis le début de l'année.

Les ventes de logements de moins de 400 000 \$ représentaient une plus faible proportion des ventes totales qu'en 2020.

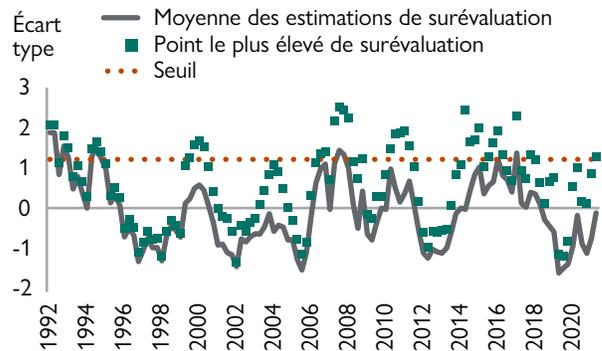
Les signes de surévaluation sont faibles

L'estimation moyenne de la surévaluation est demeurée inférieure au seuil critique. Cela dit, un modèle a maintenant dépassé légèrement le seuil, car la mesure de la surévaluation a augmenté par rapport au quatrième trimestre de 2020.

Le changement dans l'estimation moyenne de la surévaluation est en grande partie attribuable à la hausse des prix observés des logements au premier semestre de 2021. À l'inverse, le niveau fondamental des prix des logements a légèrement diminué durant la même période, principalement parce que les estimations indiquent une diminution des membres de la population de 25 à 34 ans.

La faiblesse des taux hypothécaires a continué de favoriser l'activité sur le marché de l'habitation, mais pas assez pour soutenir la récente hausse des prix observés des logements. Il en est résulté une augmentation de l'estimation de la surévaluation.

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 2021

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. 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.

Signes modérés de stocks excédentaires

Le modèle des stocks excédentaires tient compte de deux composantes :

1. les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants;
2. le taux d'inoccupation des appartements locatifs.

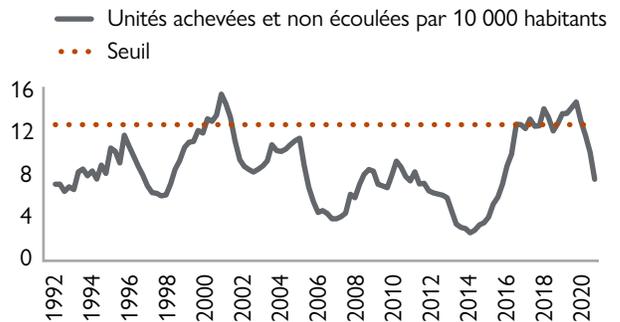
Auparavant, les signes de stocks excédentaires étaient élevés. Les logements non écoulés sur le marché des habitations pour propriétaires-occupants se maintenaient au-dessus du seuil critique, et le taux d'inoccupation des logements locatifs dépassait le seuil critique.

Au deuxième trimestre de 2021, le niveau des stocks de logements non écoulés par 10 000 habitants est rapidement passé sous le seuil, en raison de la forte demande qui a fait augmenter le taux d'écoulement des stocks de logements achevés. Le nombre total de logements invendus en stock a continué de diminuer par rapport au niveau record atteint en 2020; 1 236 logements demeuraient invendus, un niveau inégalé depuis 2016. Une fois achevées, près de 90 % des maisons individuelles ont été écoulées au premier semestre de 2021.

À titre comparatif, 80 % des maisons individuelles ont trouvé preneur dès leur achèvement en 2020. Le nombre de copropriétés invendues a connu la plus forte diminution : il est passé de 911 à 566, en baisse de 44 % à la fin du deuxième trimestre. Cette diminution indique une demande croissante de copropriétés nouvellement construites.

La reprise de l'emploi et les faibles taux hypothécaires ont continué de soutenir l'écoulement des stocks de logements neufs.

Figure 3 : Aucun signe de stocks excédentaires détecté dans le marché de la propriété de Calgary



Sources : Statistique Canada et SCHL
Dernier point de données : T2 2021



[Retour à la table des matières](#)

Saskatoon



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Goodson Mwale
Analyste principal, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	■	■

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix demeurent inexistants sur le marché de Saskatoon.
- La cote de surévaluation est demeurée faible, malgré une hausse des conditions de surévaluation.
- Aucun signe de stocks excédentaires n'a été détecté au deuxième trimestre de 2021.
- Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation demeure faible à Saskatoon.

Aucun signe de surchauffe n'a été détecté, malgré le nombre record de ventes au deuxième trimestre

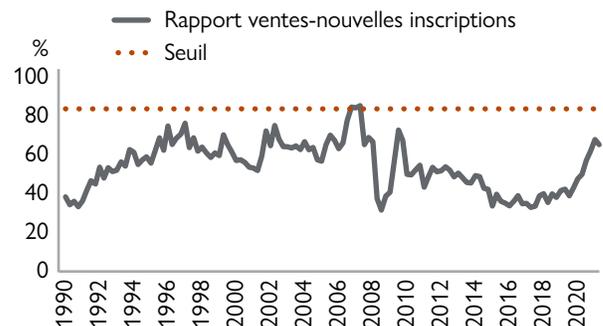
Aucun signe de surchauffe n'a été détecté sur le marché de l'habitation de Saskatoon, car le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) est demeuré inférieur au seuil critique (figure 1).

Au deuxième trimestre de 2021, 2 405 logements existants ont été vendus, ce qui représente une augmentation de 63 % par rapport à l'année précédente. Il s'agit du total trimestriel le plus élevé jamais enregistré, une vigueur attribuable en grande partie à la forte demande de maisons individuelles.

La faiblesse des taux hypothécaires a permis aux accédants à la propriété d'entrer sur le marché de l'habitation. Les acheteurs qui souhaitent avoir un logement plus spacieux pour travailler à domicile ou ceux qui voulaient simplement acquérir une habitation d'un cran supérieur ont représenté un pourcentage accru du nombre total d'acheteurs.

En juillet, les reventes et les nouvelles inscriptions avaient diminué de 13 % par rapport au même mois un an plus tôt, de sorte que le marché était relativement équilibré.

Figure 1 : Aucun signe de surchauffe détecté à Saskatoon



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Aucun signe d'accélération des prix n'a été détecté sur le marché de l'habitation de Saskatoon

Aucun signe d'accélération de la croissance des prix n'a été observé au deuxième trimestre de 2021, en dépit des fortes hausses des prix enregistrées dans l'ensemble du marché. Ces hausses sont principalement attribuables au segment des maisons individuelles.

Le prix composite de référence mesuré par l'Indice des prix des propriétés (IPP) MLS® pour Saskatoon a augmenté de 10 % au deuxième trimestre par rapport à un an plus tôt, pour s'établir à un peu moins de 330 000 \$.

Dans les sous-marchés :

- Le prix de référence des maisons individuelles a augmenté de 11 % par rapport à l'année précédente.
- Les prix des appartements et des maisons en rangée ont augmenté d'un peu plus de 7 % et de 6 %, respectivement.

En juin et en juillet, la croissance mensuelle du prix composite de référence a ralenti par rapport à l'année précédente, signe que les pressions exercées sur les prix commencent peut-être à diminuer.

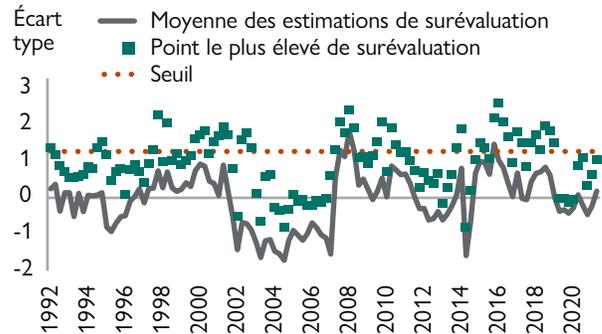
La surévaluation demeure faible, mais le marché nécessite une surveillance

Le degré faible de surévaluation a été maintenu, même si nous craignons que les conditions de surévaluation aient augmenté sur le marché de l'habitation de Saskatoon. Les prix moyens observés au deuxième trimestre de 2021 ont dépassé les prix estimatifs dictés par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.

Durant cette même période, l'emploi global à Saskatoon est revenu à son niveau d'avant la pandémie, mais il a été largement alimenté par la croissance des postes à temps partiel. Cette situation pourrait en partie expliquer la faiblesse du revenu personnel disponible réel, qui a contribué à une baisse de notre estimation du prix fondamental des logements.

La figure 2 montre que le point de surévaluation le plus élevé était toujours inférieur au seuil critique au deuxième trimestre de 2021. L'estimation moyenne de la surévaluation a augmenté au cours des derniers trimestres et est maintenant supérieure à zéro. Ces chiffres semblent indiquer que des vulnérabilités potentielles pourraient apparaître sur le marché et qu'elles nécessiteront une surveillance étroite.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Saskatoon



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

Dernier point de données : T2 2021

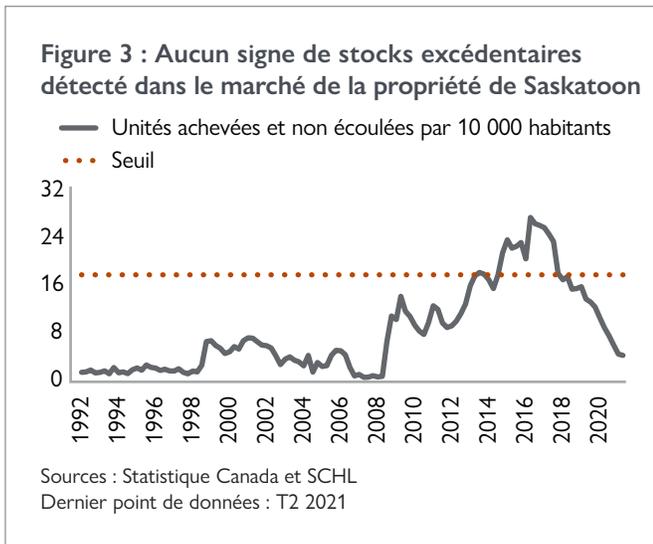
Note : L'estimation moyenne de la surévaluation correspond à l'écart moyen entre les prix réels et leur niveau fondamental estimé d'après un groupe de modèles choisis. On obtient l'écart maximal de surévaluation à partir du modèle pour lequel l'écart entre les prix réels et les prix estimés est le plus grand.

Les signes de stocks excédentaires demeurent faibles

Les stocks de logements récemment achevés dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Saskatoon sont demeurés sous le seuil critique sur le marché des logements pour propriétaires-occupants (par rapport à la population locale) au deuxième trimestre de 2021 (figure 3).

La faiblesse des taux hypothécaires et la forte demande de logements neufs dans les quartiers en expansion du Sud-Est et du Nord-Est de Saskatoon ont contribué à l'essor de la construction résidentielle cette année.

Le nombre total de mises en chantier d'habitations en juillet a augmenté de près de 35 % par rapport à l'année précédente. Parallèlement, les logements récemment achevés sont écoulés rapidement : le nombre total de logements en stock est descendu à 157 en juillet 2021, ce qui représente une baisse de 50 % par rapport à un an plus tôt.



À Saskatoon, le taux d'inoccupation des appartements, qui s'élevait à 5,9 % en 2020, était inférieur au seuil critique de 7,74 %. Nous ne détectons pas de signes de stocks excédentaires sur le marché locatif. Cela dit, nous continuerons de surveiller le nombre de logements locatifs disponibles, qui pourrait exercer une pression à la hausse sur le taux d'inoccupation.

Depuis notre dernière Enquête sur les logements locatifs (menée en octobre 2020):

- Plus de 600 appartements locatifs ont été achevés dans la RMR de Saskatoon.
- À la fin de juillet 2021, la RMR de Saskatoon comptait 1 070 appartements locatifs à différentes étapes de la construction.

 [Retour à la table des matières](#)

Regina



Taylor Pardy
Analyste principal, Économie

Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	■
Accélération des prix	■	■
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	▲	▲
Vulnérabilité du marché	■	■

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Les signes de surchauffe et d'accélération de la croissance des prix demeurent inexistant à Regina.
- Des signes faibles de surévaluation ont été détectés au deuxième trimestre de 2021.
- Les signes modérés de stocks excédentaires ont continué d'être détectés au deuxième trimestre en raison des déséquilibres persistants du marché locatif.
- Le degré de vulnérabilité du marché de la région métropolitaine de recensement (RMR) de Regina était faible au deuxième trimestre de 2021.

Les faibles taux hypothécaires stimulent l'activité sur le marché de la revente, y compris dans le segment des accédants à la propriété

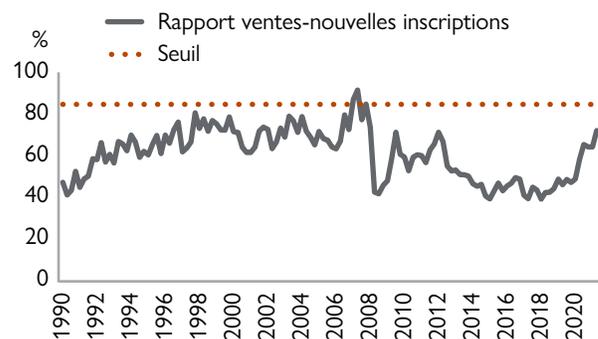
Aucune surchauffe n'a été détectée dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2021. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions demeure inférieur au seuil critique, à 67 % (figure 1). Le rythme des ventes a légèrement diminué au deuxième trimestre par rapport au rythme record enregistré au premier trimestre de 2021. Il dépasse d'environ 16 % le sommet précédent, atteint en 2012.

Les accédants à la propriété semblent revenir en force depuis le début de la pandémie. Ces acheteurs contribuent à l'augmentation des ventes, car les ménages cherchent à profiter de la faiblesse des taux hypothécaires. Les conditions du marché du travail se sont rapidement améliorées depuis l'assouplissement des mesures liées à la pandémie en juillet. Cette évolution favorise aussi probablement l'activité sur le marché de l'habitation.

Les ventes élevées ont produit les résultats suivants :

- les inscriptions courantes (total des inscriptions disponibles sur le marché) diminuent constamment depuis le début de la pandémie;
- les prix augmentent plus rapidement, car il y a plus d'acheteurs et moins de logements à vendre.

Figure 1 : Aucun signe de surchauffe détecté à Regina



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

La croissance des prix est forte, mais pas assez pour provoquer des signes d'accélération des prix

Aucune accélération de la croissance des prix n'a été détectée au deuxième trimestre de 2021. Durant la même période, le prix MLS® moyen a enregistré une hausse de 11 % d'une année à l'autre dans la RMR de Regina. Cette RMR n'avait pas connu un tel rythme de croissance des prix depuis 2012-2013. La croissance des prix n'a pas été suffisante pour dépasser le seuil de l'accélération des prix.

Une partie de l'augmentation du prix MLS® moyen s'explique par la composition des ventes, qui montre une préférence des acheteurs pour les maisons individuelles. Le prix de référence (composite) de l'Indice des prix des propriétés MLS®, qui tient compte de l'effet de la composition des ventes, indiquait une croissance de 7 % des prix au deuxième trimestre par rapport à un an plus tôt. Les prix ont augmenté dans tous les segments du marché. D'une année à l'autre, le prix de référence de l'Indice des prix des propriétés s'est accru de 7 % pour les maisons individuelles, de 8 % pour les maisons en rangée et de 12 % pour les appartements en copropriété.

Les signes faibles de surévaluation persistent

Le rythme de la croissance des prix a augmenté au cours des derniers trimestres, mais les estimations individuelles et moyennes de la surévaluation demeurent inférieures au seuil critique (figure 2). Cela dit, aucune surchauffe n'a été détectée dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2021 (voir l'annexe).

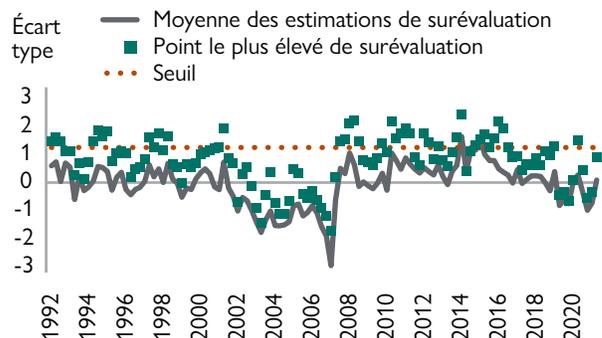
Bien que les signes de surévaluation soient demeurés faibles au deuxième trimestre, nous avons constaté que :

- bon nombre des estimations individuelles de la surévaluation sont à la hausse;
- l'estimation moyenne de la surévaluation a également commencé à suivre une tendance à la hausse au deuxième trimestre;
- certaines estimations individuelles se rapprochent du seuil.

La croissance démographique continue et la faiblesse des taux hypothécaires sont des facteurs fondamentaux ayant joué un rôle clé dans la croissance du niveau des prix justifié par les facteurs fondamentaux au deuxième trimestre. La croissance des prix observés a par contre dépassé ce que les facteurs fondamentaux pouvaient soutenir.

Si cette tendance se poursuit, nous pourrions détecter une surévaluation dans l'avenir. Nous surveillerons de près l'évolution de l'indicateur de surévaluation dans la RMR de Regina au cours des prochains trimestres.

Figure 2 : Signes faibles de surévaluation à Regina



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

Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

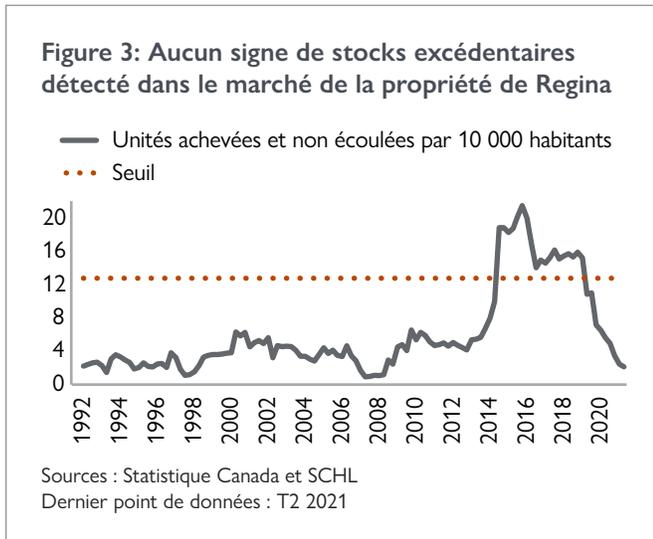
Signes modérés de stocks excédentaires

Dans l'ensemble, le cadre de l'EMH a continué à détecter des signes modérés de stocks excédentaires dans la RMR de Regina au deuxième trimestre de 2021.

Sur le marché locatif, les déséquilibres liés aux stocks excédentaires persistent selon les données d'octobre 2020. Le taux d'inoccupation des appartements locatifs était alors estimé à 7,5 %, ce qui est nettement supérieur au seuil critique de 6,2 %. La SCHL continuera de surveiller la conjoncture du marché locatif, en particulier jusqu'à ce que la pandémie cesse d'influencer la croissance démographique ou jusqu'à ce que la croissance revienne aux niveaux d'avant la pandémie.

Sur le marché de la propriété, la forte demande et les faibles taux hypothécaires ont beaucoup fait diminuer les stocks de logements récemment achevés et invendus au cours des derniers trimestres (figure 4). Du côté des logements pour propriétaires-occupants, les stocks sont maintenant comparables à ceux du milieu des années 2000, où les prix des logements augmentaient rapidement dans la région de Regina. Par conséquent, les stocks demeurent nettement inférieurs au seuil critique.

Les mises en chantier d'habitations ont augmenté d'environ 50 % au premier semestre de 2021 par rapport à la même période en 2020 et en 2019. L'activité dans le secteur de la construction a été un peu plus modérée que prévu. Plus particulièrement, les constructeurs ont peut-être choisi de réaliser un nombre restreint d'ensembles compte tenu des prix élevés du bois d'œuvre observés au début de l'année.



 [Retour à la table des matières](#)

Winnipeg



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Heather Bowyer
Analyste principale, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	▲
Accélération des prix	■	▲
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	■	■

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est faible à Winnipeg.
- Pour la surévaluation et les stocks excédentaires, les signes de déséquilibres restent faibles.
- Le resserrement continu du marché de la revente a fait apparaître des signes de surchauffe.
- La forte croissance des prix en 2021 a donné lieu à des signes d'accélération des prix.

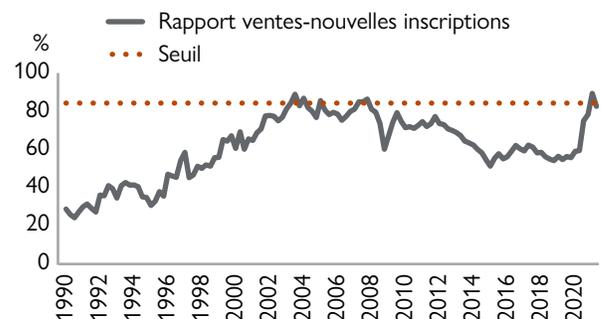
Signes de surchauffe détectés

La demande accrue sur le marché de la revente a entraîné des signes de surchauffe dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Winnipeg. Au deuxième trimestre de 2021, le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé a diminué et s'est retrouvé un peu en dessous du seuil. Puisque le RVNI a suivi une forte tendance à la hausse tout au long de 2020 et qu'il a dépassé le seuil au trimestre précédent, nous avons détecté une surchauffe.

Le marché de la revente a connu une croissance sans précédent, mais les nouvelles inscriptions n'ont pas suivi le même rythme. Cette tendance a commencé au deuxième semestre de 2020.

Le nombre de nouvelles inscriptions est demeuré inférieur aux moyennes historiques pour cette période, même s'il a enregistré une hausse au deuxième trimestre de 2021. Des conditions plutôt favorables aux vendeurs ont donc apparu, et des pressions à la hausse ont été exercées sur le RVNI désaisonnalisé et l'indicateur de surchauffe.

Figure 1 : Des signes de surchauffe détectés à Winnipeg



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Signes d'accélération des prix détectés

La forte croissance des prix au cours des derniers trimestres a fait apparaître des signes d'accélération des prix. La demande de logements existants est demeurée vigoureuse et a exercé des pressions à la hausse sur le prix MLS® moyen. Ce dernier a augmenté de 14 % d'une année à l'autre au deuxième trimestre de 2021.

Il s'agit du deuxième trimestre de suite où les prix se sont accrus d'au moins 10 %. Comme les maisons individuelles continuent d'être les plus demandées, elles ont connu les plus fortes hausses de prix.

Au cours de la même période, le prix de référence de l'Association canadienne de l'immeuble pour les maisons individuelles a augmenté de 16 %, comparativement à 7 % pour les appartements.

Les signes de surévaluation sont toujours faibles

Les signes de surévaluation sont faibles dans la RMR de Winnipeg. Cela dit, les prix des logements ont augmenté beaucoup plus rapidement que ce que pouvaient justifier les facteurs fondamentaux au deuxième trimestre de 2021.

L'emploi s'est amélioré tout au long de 2021. Le nombre total d'emplois demeure inférieur aux niveaux d'avant la pandémie, et la baisse du revenu personnel disponible réel indique un ralentissement de la reprise de l'économie locale.

Le niveau fondamental du prix des habitations a donc diminué. Les prix observés ont fortement augmenté en raison des conditions serrées sur le marché de la revente. Par contre, comme les prix étaient demeurés stables pendant des années auparavant, ils ont pu grimper progressivement sans créer de déséquilibres sur le marché.

Si ces tendances se poursuivent, nous pourrions détecter des signes de surévaluation dans l'avenir.

Les signes de stocks excédentaires demeurent faibles

Au deuxième trimestre de 2021, les signes de stocks excédentaires étaient faibles à Winnipeg.

Les stocks de logements neufs ont atteint un sommet au début de 2019 et suivent une tendance à la baisse depuis. Au deuxième trimestre de 2021, ces stocks étaient à leur point le plus bas depuis 2012.

Le maintien des bas taux d'intérêt et la faiblesse des stocks de logements existants ont stimulé la demande sur le marché du neuf. Depuis le début de la pandémie, le nombre de logements écoulés a dépassé celui des logements pour propriétaires-occupants nouvellement achevés. Ce phénomène a entraîné une baisse persistante des stocks.

En conséquence, la construction résidentielle a été stimulée en 2021. Le nombre total de mises en chantier d'habitations a augmenté de 16 % au cours des sept premiers mois de l'année par rapport à la même période en 2020, surtout du côté des maisons individuelles.



[Retour à la table des matières](#)

Hamilton



Inna Breidburg
Analyste principale, Économie

Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	▲	▲
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	●	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- À Hamilton, le marché continue de présenter un degré de vulnérabilité élevé.
- La surchauffe, l'accélération des prix et la surévaluation sont restées aux mêmes niveaux.
- Les signes de stocks excédentaires sont demeurés faibles, mais le nombre élevé d'appartements en copropriété en construction pourrait accroître les stocks une fois ces appartements achevés.

Les signes de surchauffe persistent

Nous avons continué de détecter des signes de surchauffe à Hamilton au deuxième trimestre de 2021. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions désaisonnalisé (RVNI) a diminué pour s'établir à 76 %; il est cependant demeuré supérieur au seuil critique de 75 % (figure 1). La diminution des ventes dans un contexte de stabilité des nouvelles inscriptions explique la baisse du RVNI.

Malgré une certaine modération, les ventes MLS® ont atteint l'un de leurs plus hauts niveaux des 10 dernières années, car :

- la faiblesse des taux hypothécaires a continué de générer une forte demande de la part des accédants à la propriété et d'acheteurs expérimentés;
- la demande refoulée au début de la pandémie a continué de se résorber.

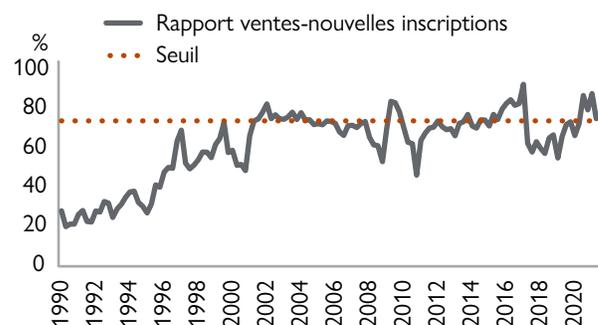
Le nombre de nouvelles inscriptions sur le marché a atteint un plateau au cours des derniers trimestres. Le manque de propriétaires-occupants souhaitant mettre leur habitation en vente peut être attribuable aux facteurs suivants :

- les coûts croissants associés à la vente d'une habitation;
- le manque de choix d'habitations convenables où les propriétaires-occupants actuels peuvent emménager;
- les attentes relatives aux importants gains en capital à réaliser dans le futur.

La période de surchauffe prolongée à Hamilton risque de générer des attentes déraisonnables. Les ménages pourraient décider d'entrer hâtivement sur le marché avant d'atteindre une situation optimale pour ce qui est de l'emploi, du revenu et de l'épargne. Ainsi, ils contracteraient des prêts hypothécaires plus importants par rapport à leur revenu.

Les attentes relatives à la croissance des prix ont peut-être également attiré un nombre plus élevé d'investisseurs que d'habitude, lesquels pourraient accentuer les pressions exercées sur la demande et les prix. Bien que certains de ces risques se soient déjà concrétisés, ils pourraient s'intensifier si le déséquilibre entre la demande et l'offre perdure.

Figure 1 : Des signes de surchauffe détectés à Hamilton



Sources : ACI et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Accélération des prix détectée

Nous avons détecté des signes d'accélération des prix pour un quatrième trimestre d'affilée. L'importante pénurie d'inscriptions sur le marché de la revente par rapport à la demande limite le pouvoir de négociation des acheteurs, qui déposent alors des offres supérieures aux prix d'inscription.

Nous pouvons supposer que la perspective d'une croissance forte et continue des prix a contribué à intensifier la concurrence et les surenchères entre les acheteurs. Une période prolongée d'accélération des prix pourrait aggraver le déséquilibre lié à la surévaluation à Hamilton.

Nous avons constaté des déséquilibres liés à l'accélération des prix qui touchaient les logements de faible hauteur, en particulier les maisons individuelles. Au deuxième trimestre, les prix ont aussi fortement augmenté dans le marché des appartements en copropriété.

Les changements géographiques ont également contribué à une croissance prononcée des prix. Les ventes de maisons individuelles ont connu une hausse dans les petites collectivités où les prix sont particulièrement élevés, comme Ancaster, Dundas, Stoney Creek et Waterdown. Par conséquent, le nombre de logements vendus dans la fourchette de 1 M\$ à 1,5 M\$ a fortement augmenté. La proportion d'habitations vendues à plus de 1 M\$ a atteint 23,6 % au deuxième trimestre de 2021, contre 9,4 % au deuxième trimestre de 2020.

Les acheteurs de l'extérieur de la région à la recherche de logements plus spacieux à des prix inférieurs à ceux de la région du Grand Toronto (RGT) ont probablement continué à stimuler la demande de maisons individuelles dans les quartiers les plus chers.

Signes modérés de surévaluation

Nous avons continué de détecter des signes modérés de surévaluation. Les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation se sont raffermis depuis notre dernière évaluation, ce qui a stimulé quelque peu la demande de logements. Voici ce que nous avons observé :

- Certaines branches du secteur des services où la rémunération est très élevée ont dépassé leur taux d'emploi d'avant la pandémie.
- Le resserrement du marché du travail a entraîné une hausse du revenu personnel disponible réel.

Cependant, les taux hypothécaires nominaux ont augmenté de 33 points de base depuis notre dernière évaluation, ce qui a réduit la capacité d'emprunt des acheteurs. Malgré la forte augmentation globale de la population de Hamilton, le bassin d'accédants à la propriété potentiels (jeunes adultes de 25 à 34 ans) affiche seulement une faible croissance. Une certaine amélioration des facteurs fondamentaux du marché de l'habitation a été observée, mais elle ne peut expliquer pleinement la croissance des prix des habitations. Les déséquilibres existants liés à la surévaluation ont ainsi persisté.

Signes faibles de stocks excédentaires

Le marché a continué de présenter des signes faibles de stocks excédentaires. Les habitations neuves ont trouvé preneur en raison de la demande de logements pour propriétaires-occupants. Les stocks de logements invendus ont été inférieurs au seuil critique établi pour les stocks excédentaires sur le marché de la propriété. Le nombre de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants a suivi une tendance à la baisse et a atteint son point le plus bas en près de sept ans.

Le taux d'inoccupation des appartements locatifs, soit 3,5 %, était également inférieur au seuil critique établi pour les stocks excédentaires sur le marché locatif. La demande de logements locatifs est demeurée forte, car la hausse des coûts d'accession à la propriété incite un nombre accru de ménages à demeurer locataires.

Il convient de noter que le nombre de logements en construction a suivi une courbe ascendante et a atteint 6 647 en juillet 2021. Il s'agit du plus haut niveau jamais enregistré depuis les années 1970.

Les appartements en copropriété sont à l'origine de cette hausse; en effet, ils représentent plus des deux tiers de l'ensemble des logements en construction. Le nombre élevé d'appartements en copropriété en construction laisse entrevoir une hausse des logements achevés au cours des prochaines années. Ces logements pourraient venir gonfler l'offre de logements invendus ainsi que les inscriptions sur le marché de la revente.



[Retour à la table des matières](#)

Toronto



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Dana Senagama
Spécialiste principale, Connaissance du marché

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	■	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	▲	▲
Vulnérabilité du marché	●	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Le marché de l'habitation de la région du Grand Toronto (RGT) continue de présenter un degré de vulnérabilité élevé. Et ce, même si les ventes de logements existants ont commencé à diminuer et que la frénésie d'achat attribuable à la pandémie s'est dissipée au deuxième trimestre de 2021.
- Les ventes de logements existants sont demeurées élevées par rapport au nombre de nouvelles inscriptions sur le marché, même si elles ont ralenti au deuxième trimestre. Compte tenu du resserrement persistant du marché, nous avons détecté des signes de surchauffe à Toronto.
- Le déséquilibre entre l'offre et la demande sur le marché de la revente à Toronto a contribué à la persistance de l'accélération des prix. Plus précisément, la baisse du nombre de nouvelles inscriptions dans le marché des logements avec entrée privée, particulièrement coûteux, a maintenu la pression sur le marché et favorisé la croissance des prix.

Des signes de surchauffe sont maintenant présents

Nous observons des signes de surchauffe sur le marché de l'habitation de la RGT. Bien que le rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI) désaisonnalisé ait légèrement diminué pour tous les types de logements au deuxième trimestre de 2021, il est demeuré continuellement élevé.

De plus, le marché s'est encore resserré depuis le deuxième trimestre, surtout en ce qui concerne les habitations avec entrée privée, qui représentent la majeure partie de l'activité sur le marché de la RGT. Le RVNI désaisonnalisé pour ce segment du marché s'est établi à 80 % en juillet 2021, ce qui est nettement supérieur à la moyenne historique sur cinq ans, qui se situe à 58 %.

De plus, les ventes d'appartements en copropriété ont commencé à augmenter, car la reprise des activités dans la région a incité les travailleurs et les étudiants à retourner dans les centres urbains de la RGT pour acheter ou louer un logement. Parallèlement, le nombre de nouvelles inscriptions a suivi une tendance à la baisse.

La demande s'est maintenue dans les marchés situés en banlieue pendant la pandémie en raison de :

- la prédominance accrue du télétravail;
- la préférence générale des ménages pour la possession d'un logement plus grand à plus bas prix.

En juillet 2021, le RVNI dans les banlieues de la RGT était relativement plus élevé que celui de Toronto (64 %) :

- 86 % à Durham;
- 86 % à Halton;
- 81 % à Peel.

La demande de maisons individuelles et de maisons en rangée a continué à dépasser l'offre dans ces marchés.

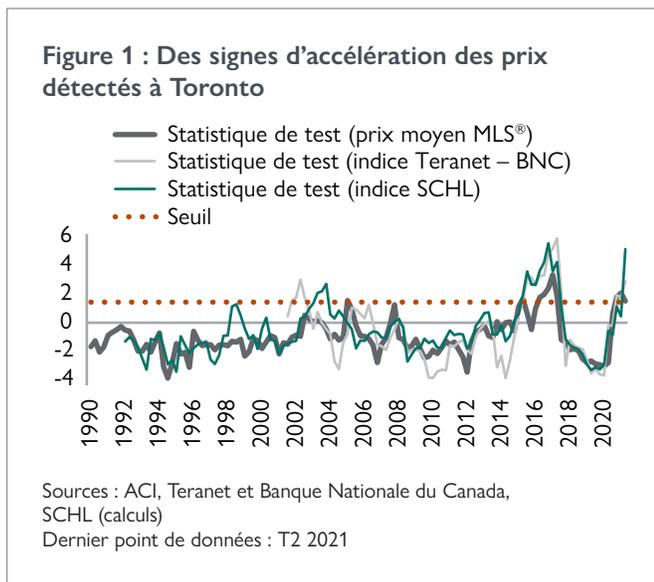
L'offre limitée de logements avec entrée privée touche également le marché des logements vendus sur plan dans les zones de l'indicatif 905. Dans ces zones, les stocks de logements invendus ont suivi une tendance à la baisse. La moyenne est d'environ 140 logements par mois depuis le début de l'année, contre environ 200 logements par mois en 2020.

L'accélération des prix des habitations persiste

La croissance des ventes a commencé à ralentir au deuxième trimestre de 2021, tandis que la tendance à la baisse du nombre de nouvelles inscriptions a favorisé une hausse persistante des prix.

Les trois variables statistiques utilisées dans notre cadre d'Évaluation du marché de l'habitation ont dépassé le seuil critique d'accélération des prix au deuxième trimestre (figure 1). Par conséquent, des signes d'accélération des prix sont toujours présents sur le marché de Toronto.

Puisque le marché des maisons individuelles situées en banlieue est serré, le prix MLS® moyen a affiché une croissance particulièrement prononcée dans des régions comme York, Halton et Durham. La ville de Toronto a pour sa part enregistré une croissance moins marquée du prix MLS® moyen étant donné que les logements en copropriété des tranches de prix inférieures représentent une plus grande part des ventes.

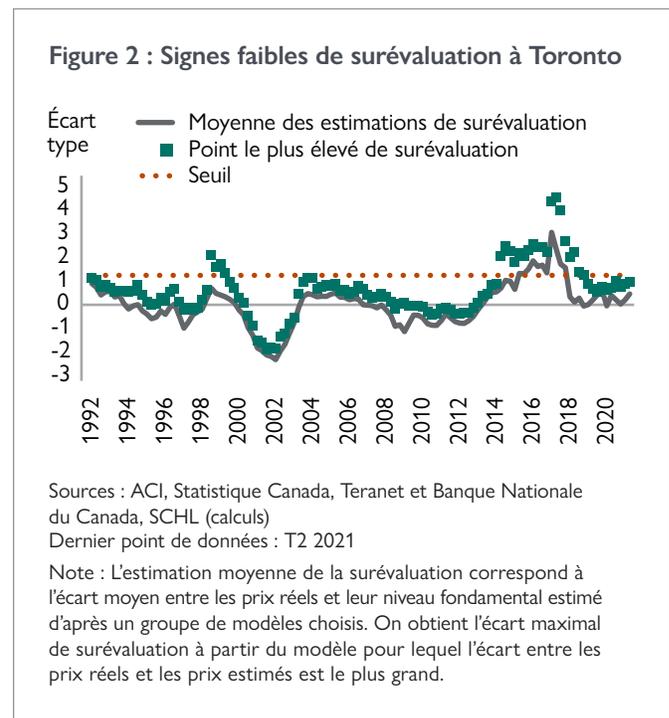


Signes faibles de surévaluation

Les signes de surévaluation sont faibles à Toronto. Le taux d'emploi parmi les ménages à revenu élevé était relativement fort, et a continué de stimuler la demande de logements au deuxième trimestre de 2021. Ces ménages sont plus susceptibles d'être propriétaires.

En dépit des signes faibles de déséquilibre, l'écart moyen de surévaluation n'a cessé d'augmenter (figure 2). En effet, la hausse des prix observés des habitations a nettement dépassé la croissance des prix des logements justifiée par les facteurs fondamentaux entre le quatrième trimestre de 2020 et le deuxième trimestre de 2021.

Le maintien des faibles taux d'intérêt et l'amélioration des principaux facteurs locaux ayant un effet déterminant sur le logement ne suffisent tout simplement pas à expliquer la très forte croissance des prix des habitations observée à Toronto.



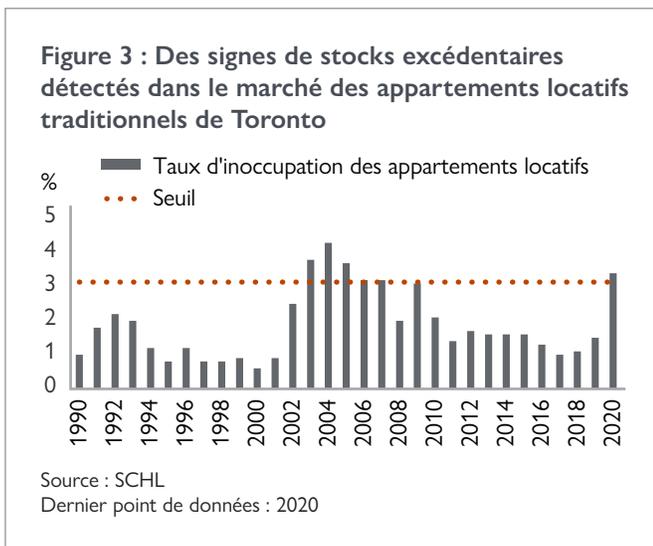
Signes modérés de stocks excédentaires

Le marché de l'habitation de la RMR de Toronto présente toujours des signes de stocks excédentaires.

En effet, le taux d'inoccupation moyen des appartements locatifs traditionnels, soit 3,4 %, a dépassé son seuil critique (figure 3) selon notre plus récente Enquête sur les logements locatifs.

La réouverture graduelle de l'économie et les campagnes de vaccination ont permis la relance de l'emploi et le retour de travailleurs à leur ancien lieu de travail. Les renseignements sur le marché indiquent également que les étudiants étrangers de niveau postsecondaire sont revenus à Toronto pour la session d'automne.

Ces travailleurs et étudiants se tourneront probablement vers le marché locatif, ce qui risque d'exercer des pressions à la baisse sur le taux d'inoccupation.



[Retour à la table des matières](#)

Ottawa



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Anne-Marie Shaker
Analyste principale, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	▲	▲
Stocks excédentaires	▲	▲
Vulnérabilité du marché	●	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- La reprise de l'emploi, en particulier dans le secteur de l'administration publique, a stimulé l'économie et le marché de l'habitation.
- Depuis avril, les ventes s'essouffent. Le marché continue d'être favorable aux vendeurs, car les stocks demeurent à des creux historiques et exercent ainsi des pressions sur la croissance des prix.
- Le nombre élevé de logements locatifs vacants n'est que temporaire. En effet, lorsque les étudiants et les immigrants seront de retour, la pénurie de logements pourrait réapparaître.
- Comme tous les indicateurs du marché de l'habitation affichent des déséquilibres, nous estimons que le marché continue de présenter un degré élevé de vulnérabilité.

L'activité sur le marché de l'habitation d'Ottawa est soutenue par la relative stabilité des emplois dans l'administration publique et le dynamisme du secteur des technologies de l'information. Les emplois dans l'administration publique, qui représentent près du quart des emplois dans la région métropolitaine de recensement (RMR), ont augmenté pour l'ensemble de 2020 et ont continué de croître au deuxième trimestre de 2021.

Au cours du trimestre et en juillet, les taux d'emploi dans ce secteur étaient supérieurs à ceux d'avant la pandémie.

L'emploi au sein du secteur des services s'est aussi redressé depuis le début de l'année. Par contre, la reprise dans ce secteur a été plus lente que dans celui de l'administration publique. Le taux d'emploi se situe toujours en deçà des niveaux de 2019. La reprise de l'emploi, combinée aux faibles taux hypothécaires et au télétravail, a continué de stimuler la demande de logements pour propriétaires-occupants. Il en résulte une pression à la hausse sur les prix, car l'offre demeure inférieure à la demande.

Au deuxième trimestre, la demande de logements pour propriétaires-occupants est restée vigoureuse, même si les achats suivent une tendance à la baisse depuis avril. En juillet, les ventes étaient inférieures à leur niveau d'il y a un an. Par ailleurs, elles avaient légèrement diminué par rapport aux moyennes historiques, car la demande refoulée commence à se résorber.

En juillet, les ventes ont diminué pour tous les types de logements; la baisse la plus marquée est survenue du côté des appartements en copropriété. L'activité dans les zones moins urbaines a ralenti au cours des derniers mois, car les ménages qui souhaitent déménager l'ont peut-être déjà fait. De plus, l'activité dans ces régions sera plafonnée en raison de l'offre limitée.

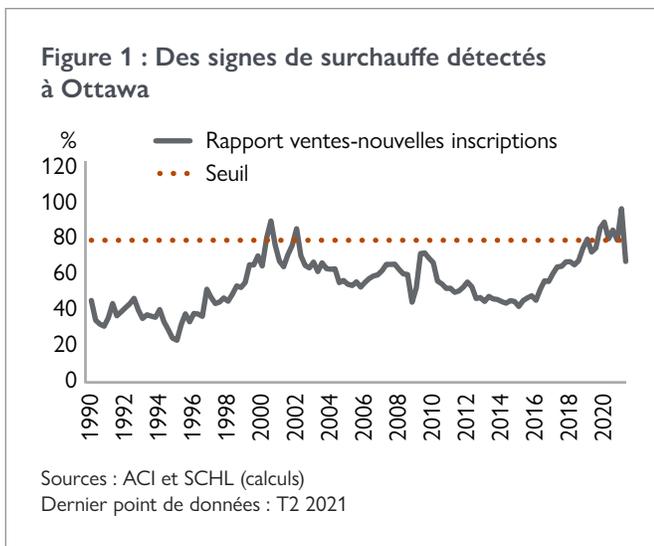
Pour la période de janvier à juillet, les ventes à Ottawa et dans les environs demeurent supérieures à celles de la même période l'an dernier.

Les pressions liées à la surchauffe semblent s'atténuer

Nous continuons d'observer un déséquilibre entre l'offre et la demande, malgré une baisse du rapport ventes-nouvelles inscriptions (RVNI), qui se situe sous le seuil critique. Le marché de l'habitation demeure favorable aux vendeurs et le prix MLS® continue de croître à un rythme d'au moins 10 % par rapport à la même période l'an dernier.

Le taux d'augmentation des prix suit une tendance à la baisse depuis le début de l'année, car la croissance des ventes a ralenti. Le RVNI a continué de baisser puisque les ventes ont diminué plus rapidement que le nombre d'inscriptions. Les inscriptions étaient en hausse depuis février, mais elles ont fléchi en juillet.

Les transactions ont continué d'être favorables aux vendeurs en juillet, tant dans le segment des logements en propriété absolue que dans celui des logements en copropriété. De plus, la dynamique de l'offre et de la demande était semblable dans les deux segments. Le nombre d'inscriptions courantes demeure à des creux historiques, ce qui présente un risque de surchauffe persistante si la demande s'intensifie à nouveau grâce à une ouverture plus large de l'économie.



Les signes d'accélération des prix sont toujours présents

L'offre est demeurée à des niveaux historiquement bas, ce qui a exercé une pression sur l'accélération des prix malgré une croissance marquée des inscriptions par rapport aux ventes. Le prix MLS® affiche une hausse d'au moins 10 % depuis le quatrième trimestre de 2019.

Depuis le début de la pandémie, les habitations se vendaient bien au-dessus du prix d'inscription en raison du choix limité qui s'offrait aux acheteurs. Le communiqué de juillet de la Chambre immobilière d'Ottawa laisse entendre que les cas d'offres multiples ont diminué. Les prix ont baissé de juin à juillet, mais ils ont tout de même augmenté à un rythme d'au moins 10 % par rapport à la même période l'an dernier.

La surévaluation modérée demeure préoccupante

En raison de la vigueur et de l'augmentation de la demande de logements pour propriétaires-occupants depuis le début de la pandémie, conjuguée à une offre limitée et en baisse, les prix ont augmenté d'au moins 10 %.

La croissance du revenu est bien loin de ce niveau, puisqu'elle s'est établie à moins de 1 % en moyenne au cours des derniers trimestres. Par conséquent, l'écart entre le niveau des prix justifié par les facteurs fondamentaux (croissance démographique, emploi et revenu) et le niveau des prix observé s'est creusé, ce qui indique des signes modérés de surévaluation au deuxième trimestre de 2021.

La surévaluation demeure préoccupante, car cette dynamique s'est maintenue en juillet malgré la modération des prix.

Les stocks d'appartements locatifs sont temporairement élevés, mais la demande est en hausse

La hausse du nombre d'appartements locatifs traditionnels achevés et la baisse de la demande de logements locatifs attribuable à la pandémie de COVID-19 ont :

- fait augmenter le taux d'inoccupation en octobre 2020;
- entraîné une hausse des stocks excédentaires de logements inoccupés.

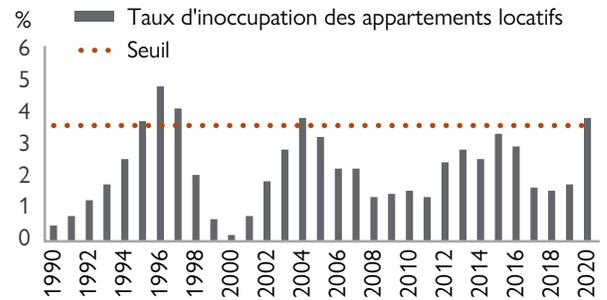
Comme dans notre dernier rapport, nous soutenons que les stocks excédentaires de logements locatifs représentent probablement un phénomène à court terme causé par :

- la diminution de l'immigration;
- le travail et les études à distance;
- la demande refoulée de logements pour propriétaires-occupants pendant la pandémie.

Les renseignements locaux indiquent que même si le taux d'inoccupation demeure plus élevé qu'avant la pandémie, la demande de logements locatifs s'améliore depuis mars. Le taux d'emploi élevé à Ottawa, conjugué à la hausse des coûts d'accession à la propriété, a stimulé la demande de logements locatifs.

Au cours des deux dernières décennies, les nouveaux logements sur le marché locatif primaire ne représentaient que 15 % de l'univers locatif total, ce qui souligne l'importance d'accroître l'offre de logements destinés à la location. De plus, les stocks d'appartements en copropriété achevés et invendus demeurent à des creux historiques et les conditions favorables aux vendeurs se sont maintenues sur le marché de la revente, ce qui indique également une offre faible dans cette catégorie de logements.

Figure 2 : Des signes de stocks excédentaires détectés dans le marché des appartements locatifs traditionnels de Ottawa



Source : SCHL

Dernier point de données : 2020



[Retour à la table des matières](#)

Montréal



Lukas Jasmin-Tucci
Analyste principal, Économie

Nous avons
amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	■	▲
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	▲	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- Un rythme des ventes à la baisse, plus de propriétés à vendre, mais toujours des signes de surchauffe.
- Les prix continuent d'augmenter à un rythme croissant étant donné les déséquilibres persistants entre l'offre et la demande.
- Les facteurs fondamentaux ne justifient pas le niveau des prix actuels : des signes modérés de surévaluation sont maintenant détectés.
- Le marché présente des signes de surchauffe, d'accélération des prix et de surévaluation. Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation passe de modéré à élevé.

Un marché qui se détend, mais qui présente encore des signes de surchauffe

Dans les mois qui ont suivi le début de la pandémie, beaucoup de ménages du Grand Montréal ont décidé d'acheter une propriété.

Plusieurs d'entre eux ont opté pour une maison unifamiliale en banlieue. Ceci leur permettait de vivre dans un espace plus grand pendant les différentes mesures de confinement. La possibilité de travailler à domicile a aussi facilité cette transition de la ville vers la banlieue. Un récent *Marché sous la loupe pour la RMR de Montréal* détaille d'ailleurs l'ampleur de cette migration.

Cependant, après avoir atteint un sommet entre les mois de juillet et de septembre l'an passé, les ventes Centris^{MD} (données désaisonnalisées) sont en recul depuis. Le bassin d'acheteurs potentiels du Grand Montréal semble être de plus en plus restreint.

Cette situation s'explique par le fait que les personnes de 25 à 44 ans travaillant à temps plein ont été relativement peu affectés au cours de la pandémie. Plusieurs ménages de ce groupe d'âge qui voulaient acquérir une propriété l'ont probablement fait dans les premiers mois suivant le début de la pandémie. Ceci réduisant le nombre de clients actuels sur le marché.

Même s'il est vrai que depuis le début de l'année l'emploi a augmenté dans le Grand Montréal, cette croissance a été beaucoup plus importante chez les personnes de 15 à 24 ans. La situation sur le marché du travail pour ce groupe avait été particulièrement affectée négativement par les différentes mesures sanitaires. Ces jeunes ménages, à grande majorité locataires, ne représentent donc pas une composante importante de la demande pour l'achat d'une propriété.

Du côté de l'offre, les nouvelles inscriptions Centris^{MD} (données désaisonnalisées) ont bondi. Il faut remonter jusqu'en 2016 pour observer un nombre aussi important de nouvelles inscriptions lors d'un seul trimestre.

Il est possible que les importantes hausses de prix sur le marché aient incité les propriétaires à mettre en vente leurs habitations. Cette augmentation n'est pour l'instant que l'histoire d'un seul trimestre. Il faudra surveiller cette évolution avec attention au cours des prochains mois avant de pouvoir en tirer des conclusions plus définitives.

Avec des ventes à la baisse et des nouvelles inscriptions à la hausse, le rapport ventes-nouvelles inscriptions a fortement diminué, tout en demeurant encore au-delà du seuil critique. Ainsi, des signes de surchauffe sont encore détectés sur le marché de l'habitation montréalais. Ce déséquilibre qui se poursuit entre la demande et l'offre a donc continué d'exercer de fortes pressions à la hausse sur les prix.

Des signes d'accélération des prix toujours présents

Entre janvier et juin 2021, la croissance du prix Centris^{MD} moyen a été de 25 % par rapport à la même période l'an passé. Rappelons qu'en 2019 et qu'en 2020, la croissance du prix annuel avait été plus faible, soit de 6 % et de 17 % respectivement. Outre les données Centris^{MD}, d'autres indicateurs de prix nouvellement ajoutés à notre cadre d'analyse :

- l'indice de prix de maison Teranet-Banque NationaleTM
- l'indice de ventes répétées de la SCHL

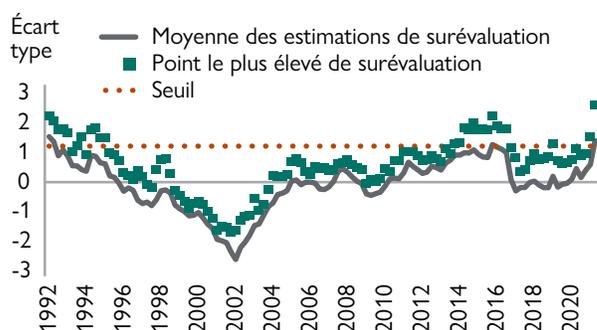
Ils pointent eux aussi vers la présence de signes d'accélération des prix sur le marché immobilier montréalais.

Ce contexte de marché haussier pourrait engendrer plus de reventes rapides (à l'intérieur d'un an). Ces acheteurs n'ont comme seul but que d'obtenir un gain monétaire important et rapide au moment de la revente. De tels achats spéculatifs pourraient ainsi amplifier l'accélération des prix sur le marché. Cependant, un récent Marché sous la loupe à ce sujet démontrait que les reventes rapides ne sont actuellement pas la source principale de cette accélération soutenue.

Les signes de surévaluation sont maintenant modérés

Les signes de surévaluation sont passés de faibles à modérés. Ceci s'explique par l'écart de surévaluation maximal qui dépasse le seuil critique depuis deux trimestres. L'écart moyen de surévaluation qui dépasse ce seuil depuis un trimestre explique aussi ce changement (voir la figure 1).

Figure 1 : Signes modérés de surévaluation à Montréal



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

Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

Cela signifie que les prix des logements dépassent nettement le niveau justifié par les facteurs fondamentaux. Par exemple, le revenu personnel disponible ou la population des 25 à 34 ans. Ces facteurs justifieraient une croissance des prix beaucoup plus faible que celle des prix réels des habitations qui ont plutôt connu une hausse marquée. Cela s'est traduit par une hausse de l'estimation moyenne de surévaluation au-delà du seuil critique.

Si la situation devait persister, la cote pourrait passer de modérée à élevée. L'indicateur de la surévaluation sera étroitement surveillé au cours des prochains mois.

D'un degré de vulnérabilité modéré à élevé pour le marché de l'habitation de Montréal

La cote de la surévaluation est passée de faible à modérée. Cela amène maintenant à trois le nombre de facteurs qui montrent des signes de déséquilibre. Avec les signes de surévaluation qui sont maintenant modérés, la cote d'évaluation globale passe d'un degré de vulnérabilité modéré à élevé pour le marché de l'habitation de Montréal.



[Retour à la table des matières](#)

Québec



Nathan R. Lea
Analyste principal, Économie

Nous avons
amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	■
Surévaluation	■	■
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	■	■

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- La demande de propriétés est restée relativement plus élevée que l'offre dans le marché de Québec. Des signes de surchauffe demeurent présents.
- Le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation y demeure tout de même faible. Les signes d'accélération des prix ne sont pas détectés et les signes de surévaluation et de stock excédentaires sont faibles.

Les signes de surchauffe persistent

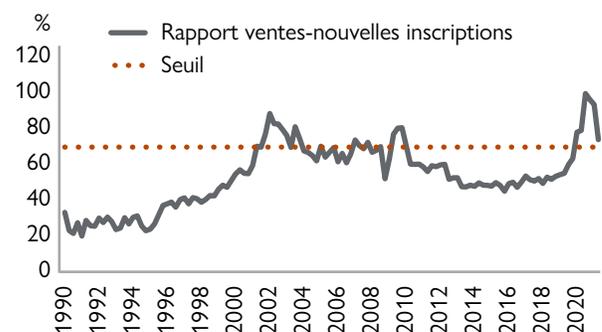
Au deuxième trimestre de 2021, les conditions de marché étaient désormais à l'avantage des vendeurs pour tous les types, incluant maintenant celui de la copropriété depuis le premier trimestre de 2021. En effet, les inscriptions en vigueur, c'est-à-dire le stock de propriétés sur le marché de la revente, se situaient à leur niveau le plus bas depuis près de 11 ans, signe du dynamisme du marché.

Les ventes résidentielles ont enregistré un troisième recul trimestriel de suite. Elles demeuraient tout de même plus élevées qu'à l'habitude pendant cette période de l'année. En dépit du retour de mesures de confinement en début d'année, le marché de l'emploi s'est montré résilient dans la région. En effet, l'emploi n'a connu que de légers replis lors des deux premiers trimestres de 2021, après avoir rattrapé son niveau d'avant pandémie au quatrième trimestre de 2020.

D'ailleurs, l'emploi chez le groupe des 25-44 ans qui représente un bassin d'acheteurs potentiels est demeuré au-dessus de son niveau d'avant pandémie. Ainsi, le marché de l'emploi résilient combiné aux faibles taux d'intérêt et à l'attrait pour les maisons unifamiliales ont probablement contribué à soutenir le volume des ventes dans la région.

Du côté de l'offre, les nouvelles inscriptions ont connu un modeste regain, le premier depuis le troisième trimestre de 2020. Ce regain combiné au recul des ventes a amené le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions à diminuer de manière non négligeable. Néanmoins, la demande de propriétés est restée relativement plus élevée que l'offre dans le marché de Québec. Des signes de surchauffe demeurent présents.

Figure 1 : Des signes de surchauffe détectés à Québec



Sources : APCIQ et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Une croissance des prix forte, mais pas suffisante pour détecter des signes d'accélération des prix

La vigueur de la demande de propriétés par rapport à l'offre semble avoir soutenu une croissance plus marquée des prix.

En effet, le prix Centris^{MD} a augmenté de 18,5% par rapport à un an plus tôt, sa plus forte croissance en 18 ans. Néanmoins, la progression actuelle des prix ne suggère pas pour l'instant la présence de déséquilibres intenses ou persistants liés à une accélération de la croissance des prix.

Rappelons que la forte hausse des prix observée ces derniers trimestres fait suite à plusieurs années de relative stabilité des prix dans la région. Et ce, malgré un contexte économique particulièrement dynamique. De ce fait, les prix ont pu croître récemment de façon plus soutenue sans que des déséquilibres apparaissent dans le marché de Québec.

Les signes de surévaluations sont restés faibles

Les modèles utilisés dans notre cadre d'analyse indiquent que la croissance du niveau des prix dicté par les fondamentaux était plus faible celle du niveau des prix observé. Cela en dépit de la hausse de certains facteurs fondamentaux, notamment le revenu personnel disponible réel ajusté par habitant.

Néanmoins, ces dernières années, le niveau des prix des logements dans la région était en dessous du niveau dicté par les facteurs fondamentaux. Si bien que le niveau des prix observé pourrait croître sans qu'on ait de surévaluation. Ainsi, malgré une croissance marquée des prix, les signes de surévaluation demeurent faibles dans la région de Québec.

Les signes de stocks excédentaires sont restés faibles

Le nombre de logements en propriété absolue et en copropriété achevés et non écoulés par tranche de 10 000 habitants demeure sous le seuil qui indiquerait des signes de stocks excédentaires. Le stock de propriétés neuves invendues, constitué en bonne partie de maisons jumelées, a atteint son niveau le plus bas depuis 2006.

De plus, les signes de stocks excédentaires ne sont pas également détectés du côté du marché locatif. La mesure la plus récente du taux d'inoccupation des logements locatifs traditionnels dans la région de Québec, celle d'octobre 2020, est de 2,7 %. Ceci se situe sous le seuil critique.

Toutefois, des dynamiques géographiques sont à noter. En effet, les secteurs prisés par les étudiants et les nouveaux arrivants (La Haute-Ville et Sainte-Foy-Sillery) ont connu une hausse de leurs pourcentages d'appartements vacants.

Bien que notre cadre d'analyse détecte encore des signes de surchauffe dans la RMR de Québec, le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation y demeure faible. Les signes d'accélération des prix ne sont pas détectés et les signes de surévaluation et de stocks excédentaires sont faibles.



[Retour à la table des matières](#)

Moncton



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Tad Mangwengwende
Analyste principal, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	●	●
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	●	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

La surchauffe persiste, même si le nombre de nouvelles inscriptions augmente

Malgré leur récent ralentissement dans la région du Grand Moncton, les ventes sont demeurées à des sommets historiques en 2021.

Les achats se sont fortement redressés après l'assouplissement des restrictions initiales liées à la pandémie de COVID-19 au troisième trimestre de 2020. Ce niveau d'activité élevé s'est largement maintenu en raison :

- d'une forte reprise économique;
- des taux d'intérêt relativement bas;
- de la persistance de la migration interprovinciale.

L'assouplissement des restrictions sur les marchés étrangers a stimulé les exportations, le tourisme et les emplois liés à ces secteurs. Ces facteurs favorables ont renforcé la reprise déjà soutenue par les répercussions relativement faibles de la pandémie au Nouveau-Brunswick.

Les nouvelles inscriptions peinent à suivre le rythme de cette forte activité, même si leur nombre a également augmenté au cours de la même période. Pendant les deux premiers trimestres de 2021, les ventes et les nouvelles inscriptions étaient en hausse de 48 % et de 35 %, respectivement. Par conséquent, le marché est resté au-dessus de son seuil de surchauffe.

Faits saillants

- La reprise économique se poursuit à Moncton. Elle est soutenue par l'assouplissement des restrictions liées à la pandémie dans d'autres régions, qui a favorisé le retour des emplois dans le secteur du tourisme et les chaînes de valeur liées aux industries d'exportation.
- Les prix des habitations ont continué de croître en 2021 (23 % en cumul annuel) en raison de l'écart sous-jacent entre l'offre et la demande de logements.
- Compte tenu de signes d'accélération des prix et de signes élevés de surévaluation, le marché de l'habitation de Moncton présente un degré élevé de vulnérabilité.

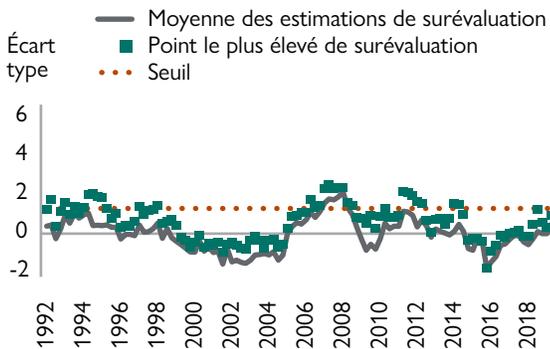
Les signes de surévaluation demeurent élevés

Les signes de surévaluation sont élevés à Moncton en raison de l'écart grandissant entre les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation et les prix observés des logements. Depuis le début de l'année, les prix MLS® moyens ont augmenté de 23 %.

La croissance de facteurs ayant un effet déterminant sur les achats n'explique pas entièrement la hausse des prix. Voici quelques-uns de ces facteurs :

- la croissance démographique attribuable à la migration;
- les faibles taux d'intérêt;
- le revenu disponible provenant des transferts et de la reprise de l'emploi.

Figure 1 : Signes élevés de surévaluation à Moncton



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

Dernier point de données : T2 2021

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. 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.

Accélération des prix détectée

Comme les signes de surchauffe persistent, la pression sur les prix ne s'est pas atténuée. En juillet 2021, les prix MLS® des habitations étaient 40 % plus élevés que ceux de juillet 2020. C'est l'une des hausses les plus importantes, toutes régions métropolitaines de recensement confondues. Une telle augmentation est attribuable à l'écart sous-jacent entre l'offre et la demande de logements.

Des signes d'accélération des prix ont été détectés sur le marché de Moncton étant donné que la surévaluation persiste et que les prix continuent de croître.

Degré élevé de vulnérabilité pour le marché de l'habitation de Moncton

Le marché de l'habitation de Moncton présente un degré élevé de vulnérabilité en raison des signes élevés de surévaluation et des signes d'accélération des prix.

 [Retour à la table des matières](#)

Comme le montre le graphique, les estimations moyenne et maximale de surévaluation ont toutes deux augmenté et dépassé encore plus le seuil critique. Par conséquent, les signes de surévaluation sont élevés à Moncton.

Halifax



Nous avons amélioré l'EMH
Voir ce qui a changé.



Tad Mangwengwende
Analyste principal, Économie

Aperçu des résultats

Signes de déséquilibres	Mars 2021	Sept. 2021
Surchauffe	▲	▲
Accélération des prix	▲	▲
Surévaluation	▲	▲
Stocks excédentaires	■	■
Vulnérabilité du marché	●	●

■ Faible ▲ Modéré ● Élevé

Faits saillants

- La reprise économique s'est poursuivie à Halifax, notamment grâce aux taux de vaccination relativement élevés et à l'ouverture des marchés d'exportation locaux.
- La surchauffe du marché de l'habitation persiste, principalement en raison de la vigueur soutenue des ventes. Le nombre de transactions est resté élevé au cours des deux premiers trimestres de 2021, après avoir rebondi au deuxième semestre de 2020.
- Des signes modérés de surévaluation sont toujours détectés sur le marché, car les prix des habitations observés dépassent les prix estimatifs justifiés par les facteurs fondamentaux.

La reprise économique se poursuit

L'économie a continué de se remettre des répercussions de la pandémie de COVID-19. Au départ, la reprise a été limitée en grande partie aux secteurs où le télétravail était possible. En raison des taux de vaccination relativement élevés et de la demande accrue d'exportations locales stimulée par des marchés étrangers plus ouverts, certains des secteurs les plus durement touchés, comme le tourisme et l'industrie hôtelière, connaissent aujourd'hui un essor.

La surchauffe persiste

Le nombre de nouvelles inscriptions a augmenté de plus de 4 % en 2021, au moment où l'économie reprend et que les prix des habitations sont élevés. Le rapport ventes-nouvelles inscriptions demeure supérieur au seuil de surchauffe compte tenu de la vigueur persistante des ventes. En effet, les ventes MLS® ont augmenté de 25 % depuis le début de l'année. La croissance continue de la population attribuable à la migration interprovinciale et les taux d'intérêt relativement bas ont stimulé les ventes.

La surchauffe se manifeste également dans la diminution du nombre de jours pendant lesquels les habitations restent à vendre sur le marché. En janvier 2021, le nombre moyen de jours sur le marché était de 45 dans la région de Halifax-Dartmouth, comparativement à 13 en juillet 2021.

À la fin de juillet 2021, la durée des stocks en Nouvelle-Écosse s'établissait à 2,2 mois, soit une baisse par rapport au délai de 2,9 mois enregistré en juin 2021. C'est également un délai inférieur à la moyenne à long terme, qui se situe à 7,3 mois.

Signes d'accélération des prix détectés

La hausse des prix des habitations entamée au deuxième semestre de 2020 s'est poursuivie en 2021.

Depuis le début de l'année, le prix MLS® moyen des maisons individuelles a augmenté :

- de 28 % à Dartmouth;
- de 76 % dans la péninsule de Halifax.

Le grand nombre de ventes par rapport à l'offre limitée de logements a alimenté cette hausse des prix.

Dans la présente Évaluation du marché de l'habitation, des signes d'accélération des prix sont encore détectés à Halifax, car les mesures des prix demeurent au-dessus du seuil critique.

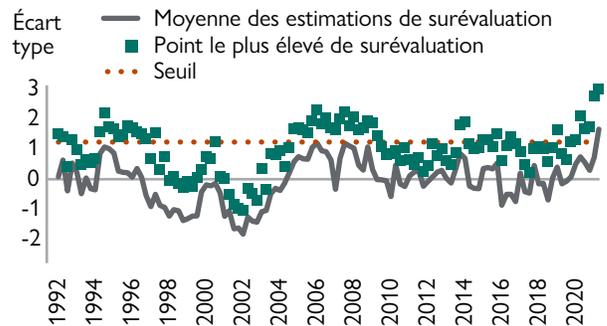
Halifax continue de présenter des signes de surévaluation

Le prix justifié par les facteurs fondamentaux (population, taux d'intérêt et revenu disponible réel) est inférieur aux prix observés des habitations. Les estimations moyenne et maximale de surévaluation ont toutes deux dépassé le seuil, ce qui laisse entrevoir des signes de surévaluation.

Degré élevé de vulnérabilité du marché de l'habitation à Halifax

Le marché de l'habitation présente un degré élevé de vulnérabilité à Halifax, car l'accélération des prix a montré des signes de déséquilibres et la surévaluation a présenté des signes modérés de déséquilibres.

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 2021

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. 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.



[Retour à la table des matières](#)

Annexe I : Cadre analytique de l'EMH¹

L'Évaluation du marché de l'habitation – ou l'EMH – fait état des signes de déséquilibres dans les plus grandes régions métropolitaines de recensement (RMR) du Canada et dans l'ensemble du pays. Plus il y a de déséquilibres sur un marché de l'habitation, plus ce dernier est vulnérable à un ralentissement.

L'EMH est la combinaison des résultats d'un cadre d'analyse technique et de la compréhension des marchés locaux qu'ont les analystes de la SCHL. Cette connaissance des marchés permet à la SCHL de mettre en contexte et d'interpréter les résultats du cadre d'EMH.

Le cadre tient compte de facteurs démographiques, économiques et financiers qui influencent le marché de l'habitation. Il prend également en considération l'évolution récente des marchés de la revente (logements existants) et de la construction résidentielle (logements neufs). Le cadre analytique évalue quatre principaux facteurs de déséquilibres potentiels afin de déterminer le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation :

- 1. Surchauffe** : lorsque la demande est beaucoup plus forte que l'offre sur le marché des logements existants.
- 2. Accélération des prix des habitations** : lorsque les prix augmentent à un rythme croissant durant une période prolongée.
- 3. Surévaluation des prix des habitations** : lorsque les prix diffèrent considérablement du niveau où ils devraient se trouver selon les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation.
- 4. Stocks excédentaires** : lorsque le nombre de logements inoccupés est anormalement élevé.

Surchauffe

Il y a surchauffe lorsque la demande dépasse l'offre de logements 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, le cadre compare le RVNI aux seuils critiques.

Lorsque la demande est forte par rapport à l'offre de nouveaux logements sur le marché, elle exerce des pressions à la hausse sur la croissance des prix des habitations. Des conditions de surchauffe persistantes sur le marché des logements existants pourraient finir par provoquer une surévaluation des prix.

Accélération des prix

Il y a accélération des prix des logements lorsque leur taux de croissance suit une tendance à la hausse pendant une période prolongée. Ce phénomène peut faire monter le coût des logements au-delà de leur niveau fondamental, ce qui contribue à la vulnérabilité du marché de l'habitation. Pour évaluer l'accélération des prix des logements, le cadre de l'EMH utilise un test statistique² 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 habitations se maintiennent, avec persistance, nettement au-dessus de leur niveau fondamental – celui où les prix devraient se situer étant donné le revenu personnel disponible, la population et les taux d'intérêt³. Le cadre de l'EMH conjugue plusieurs mesures et modèles des prix des logements, fondés sur la théorie économique, pour évaluer ce niveau fondamental des prix des habitations.

La différence entre les prix des logements observés sur le marché et leur niveau fondamental estimé permet de détecter les signes de surévaluation. L'emploi d'une multitude de mesures et de modèles accroît la fiabilité des résultats⁴.

Stocks excédentaires

Il y a stocks excédentaires lorsque l'offre de logements inoccupés dépasse de beaucoup la demande. Cette situation exercerait des pressions à la baisse sur les prix

¹ Les définitions des termes techniques présentés dans cette section se trouvent dans le glossaire.

² Pour plus de détails sur la méthodologie, voir Phillips, Wu et Yu (2008), *Explosive Behaviour in the 1990s NASDAQ: When Did Exuberance Escalate Asset Values?*

³ La capacité d'emprunt hypothécaire des ménages, la mise de fonds minimale exigée et la productivité de la main-d'œuvre dans le secteur de la construction figurent parmi les autres facteurs fondamentaux analysés.

⁴ 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.

des habitations. Pour évaluer les signes de stocks excédentaires sur le marché de l'habitation, le cadre de l'EMH utilise deux indicateurs liés au nombre de logements disponibles :

1. le taux d'inoccupation des appartements locatifs;
2. les stocks de logements achevés et invendus par tranche de 10 000 habitants.

L'EMH compare les niveaux actuels et les tendances récentes de ces indicateurs à leurs seuils critiques.

Évaluation de la vulnérabilité du marché

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. Chacun des facteurs indique un degré de déséquilibre; le cadre de l'EMH vérifie la présence de tels déséquilibres.

En général, les écarts modestes et de courte durée entre un indicateur et son niveau durable représentent de faibles signes de déséquilibres. Plus ces écarts se creusent et persistent, plus les signes de déséquilibres augmentent.

Les résultats sont résumés au moyen d'un système de codes de couleur indiquant le degré des signes de déséquilibres pour chaque facteur :

- Faible ■
- Modéré ▲
- Élevé ●

L'état de vulnérabilité du marché de l'habitation dépend de l'examen des déséquilibres relevés. Plus les déséquilibres sont nombreux, plus le marché de l'habitation est vulnérable à un ralentissement.

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

- ▲ **Signes modérés** : Au cours des trois dernières années, le rapport ventes-nouvelles inscriptions a été supérieur au seuil de surchauffe durant au moins deux trimestres sur une période d'un an.

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

Accélération soutenue des prix des logements :

Une hausse soutenue du taux de croissance des prix réels des habitations sur une période donnée signale souvent des attentes potentiellement excessives face à la croissance future des prix des habitations.

- ▲ **Signes modérés** : Pendant au moins un trimestre durant la dernière année, la variable du test de Dickey-Fuller augmenté (DFA) a été supérieure au seuil critique des statistiques du test pour au moins un des indices de prix suivants :

- Prix MLS® moyen;
- Indice de prix de maison Teranet–Banque Nationale^{MC};
- Indice de la SCHL des prix fondés sur les ventes répétées.

Dans les rapports précédents, seul le prix MLS® moyen était utilisé pour détecter l'accélération des prix.

Le cadre de détection de l'accélération des prix fait maintenant la distinction entre les épisodes d'accélération des prix :

- associés à des déséquilibres potentiellement croissants (accélération problématique);
- justifiés par un redressement par rapport au niveau fondamental des prix; associés à une amélioration accélérée des facteurs fondamentaux.*

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

*Selon notre cadre modifié, l'accélération des prix observée ne serait pas détectée comme étant problématique.

Surévaluation : Les prix des habitations sont supérieurs à leur niveau fondamental. Ils dépassent le niveau dicté par les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation, comme 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 a été supérieur au seuil critique durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année.

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

Stocks excédentaires : 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.

Vulnérabilité du marché : Évaluation du degré de vulnérabilité du marché selon la combinaison de multiples facteurs.

- **Degré élevé de vulnérabilité** : Au moins deux facteurs parmi l'accélération des prix, la surévaluation et les stocks excédentaires montrent des signes modérés ou élevés de déséquilibres.
- ▲ **Degré modéré de vulnérabilité** : Cette cote est attribuée dans trois situations :
 1. La cote globale a été rouge pour les six derniers trimestres.
 2. Un seul facteur parmi les stocks excédentaires et la surévaluation a reçu la cote rouge durant au moins deux trimestres au cours de la dernière année.
 3. Un facteur montre des signes modérés de déséquilibres, tandis qu'un autre est légèrement inférieur à son seuil.
- **Degré faible de vulnérabilité** : Toutes les autres situations.

Le cadre a été conçu en fonction de sa capacité à détecter les conditions vulnérables du marché de l'habitation à partir des données historiques. Pour valider le cadre de l'EMH, nous avons utilisé le taux de demandes de règlements de l'assurance prêt hypothécaire de la SCHL. Les résultats montrent que, pour les règlements de l'assurance, la détection de plusieurs facteurs de l'EMH est plus révélatrice de conditions problématiques que la détection d'un seul facteur.

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.

Nous utilisons un processus de sélection où nous évaluons si les modèles des prix des logements que nous employons 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. Pour que le cadre soit toujours à jour, nous effectuons ces évaluations régulièrement.



[Retour à la table des matières](#)

Annexe II : Données sur le revenu disponible ajusté

La pandémie de COVID-19 a entraîné des variations atypiques de plusieurs indicateurs économiques. Par exemple, le revenu personnel disponible a été stimulé par les niveaux sans précédent de soutien financier du gouvernement. Il en est résulté une augmentation historique du revenu disponible des ménages à l'échelle nationale au cours des deux premiers trimestres de 2020, malgré la baisse du revenu tiré du marché du travail.

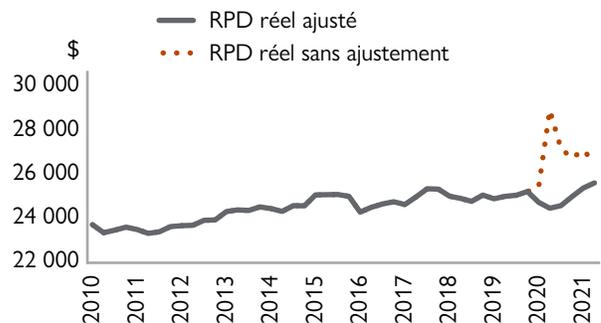
Ces sources de revenus sont temporaires et n'ont probablement pas d'incidence sur la décision des ménages d'acheter une propriété ni sur celle des prêteurs hypothécaires de consentir un prêt. Quelle que soit la façon dont ce soutien temporaire a été utilisé, le fait de l'inclure dans notre cadre aurait faussé notre estimation du prix fondamental des logements.

Pour produire des résultats conformes à la conjoncture sous-jacente de l'économie et du marché du travail, nous avons ajusté les données sur le revenu personnel disponible réel (corrigé de l'inflation). Ainsi, nous avons pu mieux rendre compte du revenu à long terme des ménages, qui constitue le fondement de l'achat d'une habitation.

Les modèles de surévaluation utilisés dans le présent numéro ont été estimés. Ces estimations ont été calculées après le retrait de la composante cyclique de la série de données sur le revenu disponible du premier trimestre de 2020 jusqu'au deuxième trimestre de 2021. Cette méthode a permis d'atténuer les variations marquées des données causées par les paiements de soutien au revenu.

La ligne rouge pointillée à la figure 1 montre l'effet des transferts gouvernementaux sur le revenu personnel disponible réel par habitant au Canada. Quant à la ligne bleue, elle montre le niveau ajusté du revenu disponible par habitant utilisé dans le présent rapport pour refléter la situation financière globale des ménages. La variable du revenu utilisée dans le présent numéro est appelée le revenu personnel disponible réel *ajusté* par habitant.

Figure 1 : Revenu personnel disponible (RPD) réel par habitant au Canada



Sources : Statistique Canada et SCHL (calculs)
Dernier point de données : T2 2021

Note : Le dernier point de données (T2 2021) est une estimation préliminaire.



[Retour à la table des matières](#)

Annexe III : Glossaire

Conditions équilibrées du marché de l'habitation

Un marché de l'habitation est équilibré lorsque la demande et l'offre sont égales.

L'offre et la demande peuvent fluctuer à tout moment, mais d'après la théorie économique, elles se situent autour de ce point d'équilibre à long terme.

Déséquilibres et signes de déséquilibres

Dans le contexte de l'EMH, un « déséquilibre » désigne un écart important et persistant d'un indicateur par rapport à son niveau à long terme. Les déséquilibres ne sont pas observés et doivent être estimés. Il s'agit plutôt de « signes » de déséquilibres.

L'EMH utilise des tests statistiques pour évaluer la gravité et la persistance des déséquilibres. Le résultat est présenté selon une échelle de trois points : faible, modéré et élevé.

Facteurs fondamentaux du marché de l'habitation

Les facteurs fondamentaux du marché de l'habitation sont ceux qui, selon la théorie économique, influent sur la demande et l'offre de logements. Il s'agit notamment de facteurs démographiques, économiques et financiers.

Niveau fondamental des prix des logements

Le niveau fondamental des prix est celui qui est soutenu par les facteurs fondamentaux du marché. C'est un concept théorique. Il s'agit du niveau théorique des prix déterminé selon le revenu personnel disponible, la population et les taux d'intérêt. Étant donné qu'il s'agit d'un concept théorique, ce niveau doit être estimé au moyen de méthodes économétriques.

Seuil critique

Chaque indicateur du cadre de l'EMH est évalué en fonction d'un seuil critique. Le seuil correspond à la valeur à partir de laquelle l'indicateur devient excessif – ou non durable – et qui reflète un déséquilibre.

Vulnérabilités et degré de vulnérabilité du marché de l'habitation

Les vulnérabilités correspondent à des conditions sous-jacentes qui réduisent la capacité du système de logement et des systèmes économique et financier à résister aux événements défavorables. Les vulnérabilités peuvent aussi amplifier les conséquences négatives de ces événements sur ces systèmes.

Plus les déséquilibres sont nombreux et importants, plus le degré de vulnérabilité du marché de l'habitation est élevé et plus le ralentissement pourrait être marqué à la suite d'événements défavorables.

Un lien étroit existe entre le système de logement et les systèmes financier et économique. Une hausse de la vulnérabilité du marché de l'habitation accroît la vulnérabilité financière et économique.



[Retour à la table des matières](#)

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**.

© 2021, 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.