

Les contraintes liées à l'offre ont fait monter les prix des appartements en copropriété dans les villes canadiennes

À Toronto et à Vancouver, les prix des appartements sont beaucoup plus élevés que le coût de production de logements supplémentaires

INTRODUCTION

Depuis la fin de la crise financière aux États-Unis, les préoccupations liées à l'abordabilité du logement ont pris de l'ampleur dans certaines grandes villes canadiennes. Depuis 10 ans, les prix ont augmenté dans des villes comme Toronto et Vancouver. Cependant, l'inabordabilité du logement n'est pas, en soi, un échec du marché. Lorsque le prix d'un logement est proche de son coût marginal de production – autrement dit de ce qu'il en coûte pour produire un logement supplémentaire –, le marché fonctionne correctement et l'augmentation de l'offre ne peut pas faire diminuer le prix des logements. Pour les appartements, le coût marginal de production des unités correspond au coût de la construction d'un étage. Dans un marché qui fonctionne bien, sans pouvoir de marché, le prix des logements équivaut à leur coût de production moyen. À long terme, le coût de production moyen correspond au coût marginal de production. L'écart entre les prix et les coûts diminue à mesure que de nouveaux constructeurs font leur entrée sur le marché pour y offrir de nouveaux logements à des prix concurrentiels. Lorsque le prix des logements dépasse leur coût de production marginal, cela signifie que le marché a échoué. Une défaillance du marché peut avoir plusieurs causes. Parmi ces causes figurent notamment les contraintes liées à l'offre, qu'elles soient réglementaires ou non, et le manque de concurrence. Pour distinguer ces causes importantes les unes des autres, nous devons déterminer si les fournisseurs peuvent réagir à la hausse des prix en construisant plus de logements. Si ce n'est pas le cas, on peut en déduire qu'ils subissent des contraintes.

RÉSULTATS

- Les prix sont comparés aux coûts marginaux en fonction de la superficie en pieds carrés. Deux mesures des prix ont été utilisées : le prix de référence de tous les logements de la zone couverte par la chambre immobilière et le prix des logements construits dans les cinq ans suivant la date de clôture de la vente. Les deux mesures des prix ont augmenté durant les 10 dernières années dans les trois villes évaluées, soit Toronto, Montréal et Vancouver (figure 1).
- L'estimation du coût marginal de production des appartements est établie selon l'approche de Glaeser, Gyourko et Saks (2005)¹. RSMean fournit des données sur les coûts de construction moyens de plusieurs types d'immeubles dans chaque ville. Les coûts marginaux ont été évalués à partir de ces données. Si le rapport entre le prix par pied carré et le coût marginal par pied carré montre que le prix des appartements est nettement supérieur à leur coût de production (un rapport où les prix sont 1,3 fois plus élevés que les coûts marginaux est considéré comme un seuil raisonnable²), les prix sont alors beaucoup plus élevés que les coûts, signe que le marché subit des contraintes d'une façon ou d'une autre.
- Dans la région de Vancouver, quelle que soit la mesure des prix utilisée, les prix des appartements en copropriété sont beaucoup plus élevés que leurs coûts de production (figure 2).
 - À Vancouver, contrairement aux deux autres villes étudiées, le rapport prix-coût marginal n'a jamais été inférieur à un.
 - Comme dans tous les marchés, les prix varient plus que les coûts marginaux, ce qui semble indiquer que la forte demande a probablement engendré un écart entre les prix et les coûts.
 - À Vancouver, le marché des copropriétés ne produit pas de résultats efficaces.
- Dans la région de Toronto, la mesure des prix utilisée influe grandement sur les résultats :
 - Au début de la période, avec les deux mesures, le rapport prix-coût était inférieur à un, ce qui indique que le marché ne subissait probablement pas de contraintes (figure 3).
 - Lorsque l'on utilise le prix de référence pour Toronto, le rapport entre le prix et le coût marginal demeure près de un pour l'ensemble de l'échantillon.
 - Lorsqu'on ne tient compte, pour la mesure des prix, que des logements neufs, c'est-à-dire des immeubles qu'il se construit actuellement, les résultats changent. Le rapport entre les prix et les coûts marginaux dépasse largement 1,3, signe que la construction a subi des contraintes à Toronto.

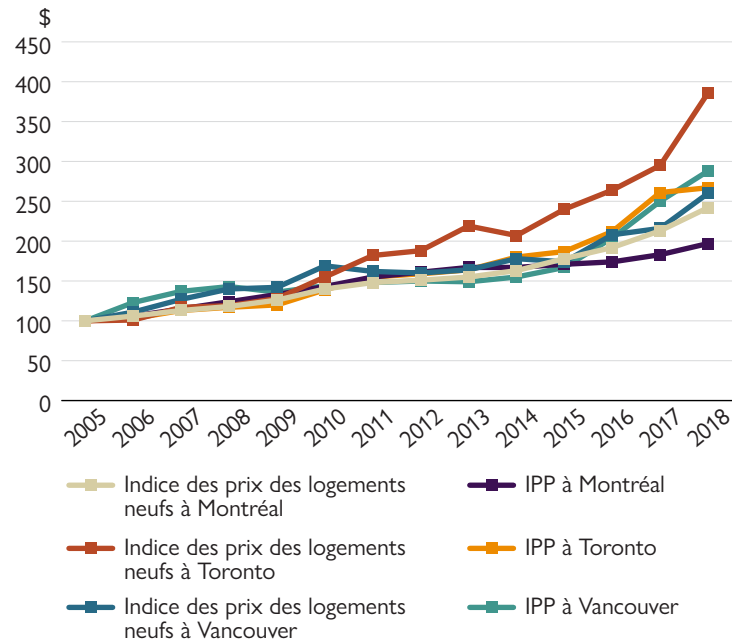
¹ Edward Glaeser, Joseph Gyourko et Raven Saks. (2005). « Why Is Manhattan So Expensive? Regulation and the Rise in Housing Prices. » *The Journal of Law and Economics*, 48 (2), 331-369.

² Au Canada, les fournisseurs de logements suivent une règle empirique selon laquelle, idéalement, il ne faut pas consacrer plus du tiers du coût du bâtiment au terrain.

- Dans la région de Montréal, contrairement aux deux autres villes étudiées, les prix n'étaient pas supérieurs aux coûts (figure 4).
 - Comme à Toronto, le rapport entre les prix et les coûts marginaux augmente lorsque le prix des logements neufs sert de base de comparaison. Le rapport demeure toutefois inférieur au seuil établi.
- Les municipalités d'une grande région métropolitaine peuvent avoir des approches différentes en matière de développement et une géographie différente, ce qui peut influencer sur les contraintes en matière de construction. Nous répétons l'analyse ci-dessus au niveau des subdivisions de recensement.
 - En 2018, dans la région de Vancouver, la majorité des logements se trouvent dans des municipalités autres que la ville de Vancouver, plus précisément à Burnaby et à Richmond. Dans les municipalités situées près du centre de Vancouver, le rapport prix-coût marginal se rapproche de celui de l'ensemble de la région de Vancouver. Le rapport de Burnaby est plus bas, mais il demeure élevé (figure 5).
 - Dans la ville de Montréal, le rapport prix-coût marginal est supérieur à 1,3, mais ce n'est pas le cas dans d'autres municipalités situées à l'extérieur de l'île principale, comme à Laval. L'accroissement de l'étalement urbain et la hausse des prix dans la ville centrale semblent indiquer qu'à Montréal la limite de hauteur pourrait être contraignante (figure 5).
 - La grande majorité des logements en copropriété construits dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Toronto au cours des cinq dernières années se trouvent dans la ville de Toronto. Par conséquent, aucune analyse des subdivisions de recensement n'a été effectuée pour Toronto.
- Pour déterminer si nous avons observé des contraintes sur l'offre dans les grandes villes canadiennes, nous devons voir si les constructeurs peuvent réagir à une hausse des prix révélant une évolution de la demande. Si une contrainte liée à l'offre empêche les constructeurs de réagir à la hausse des prix en augmentant le nombre de logements, nous nous attendons à ce qu'il y ait peu de liens entre les prix antérieurs et le nombre actuel de mises en chantier d'appartements.
 - Dans les régions de Toronto et de Vancouver, il n'y a pas de lien statistiquement significatif entre le nombre de mises en chantier d'appartements et les prix antérieurs. Une telle relation existe à Montréal, la région analysée qui ne montre aucun signe de contraintes liées à l'offre (figure 6).
 - On peut en déduire que la réaction de l'offre a été étouffée par les contraintes liées à l'offre à Toronto et Vancouver.
- À Toronto et à Vancouver, les frictions liées aux prix sont faibles comparativement à ce que l'on observe dans certaines villes des États-Unis, de l'Australie³ et de la Nouvelle-Zélande⁴.

Dans les grandes villes canadiennes, le prix des logements a augmenté de façon constante au cours de la dernière décennie.

Figure 1 : Prix de vente, prix de référence de l'IPP et prix moyen des logements neufs. Indice, 2005 = 100



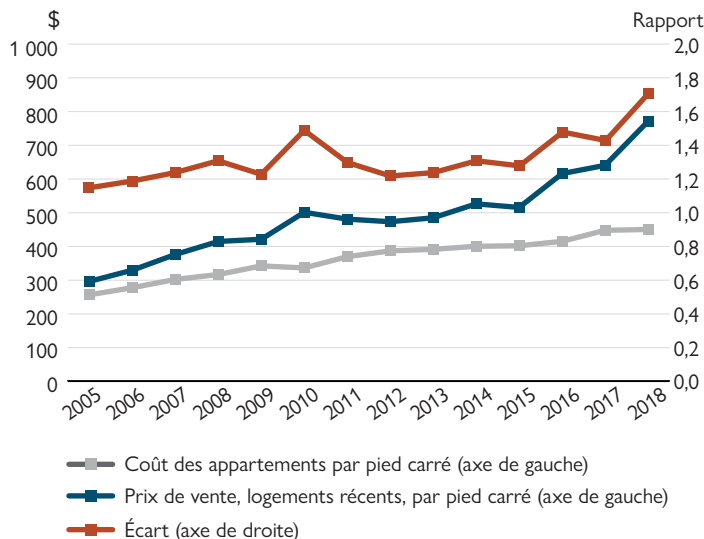
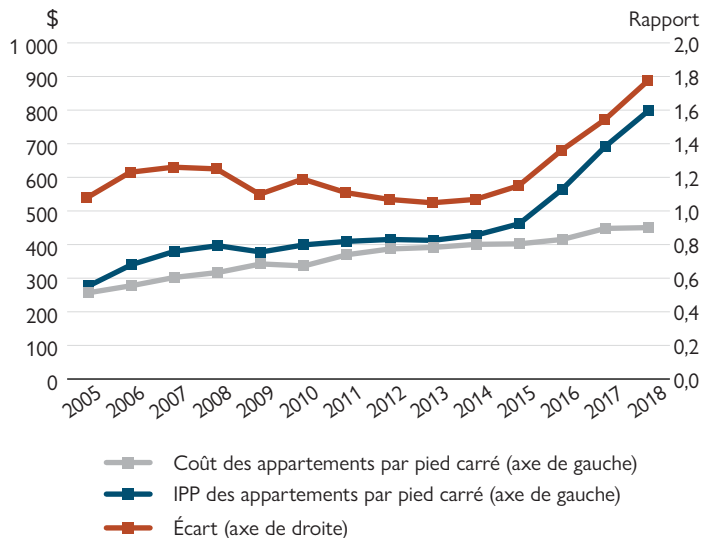
Sources : Association canadienne de l'immeuble, BC Assessment, Landcor, Teranet et Centris

³ Ross Kendal et Peter Tulip. (2018). *The Effect of Zoning on Housing Prices* (document de travail de recherche). Economic Research Department, Reserve Bank of Australia. Canberra.

⁴ K. Lees. (2017). *Quantifying the impact of land use regulation: Evidence from New Zealand*. Rapport pour Superu, Ministerial Social Sector Research Fund. Wellington. Sense Partners.

À Vancouver, les prix dépassent les coûts marginaux.

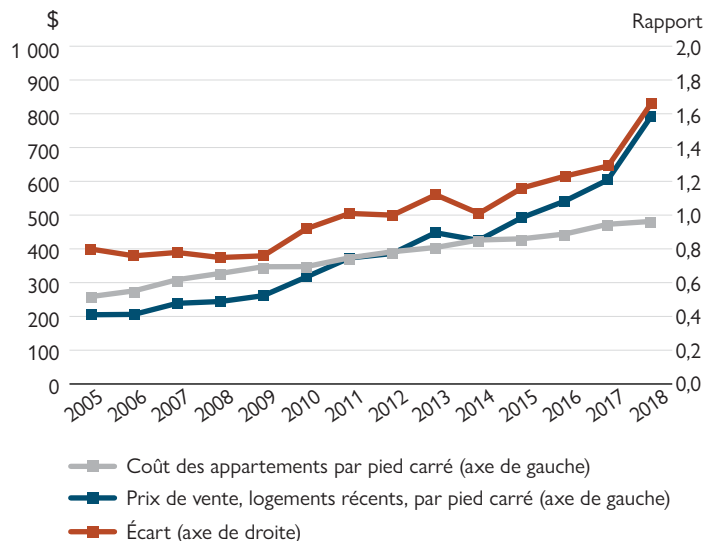
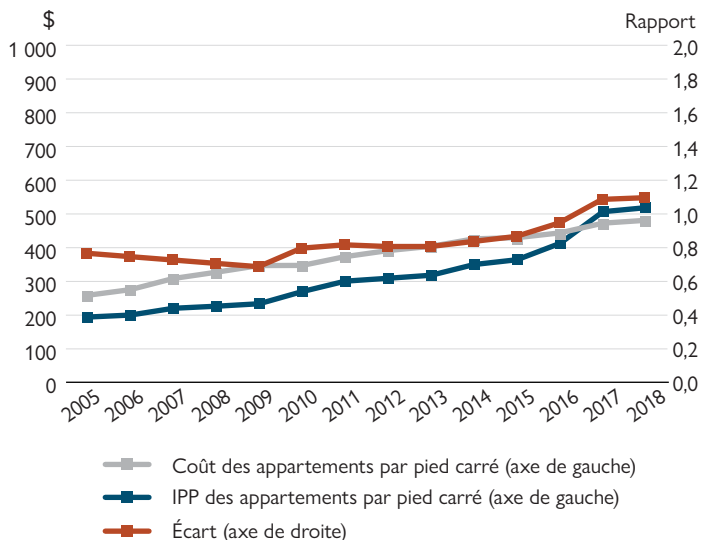
Figure 2 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Vancouver (IPP : en haut; logements neufs : en bas)



Sources : BC Assessment, Landcor, RSMMeans, calculs de la SCHL

À Toronto, les prix des logements neufs dépassent les coûts marginaux.

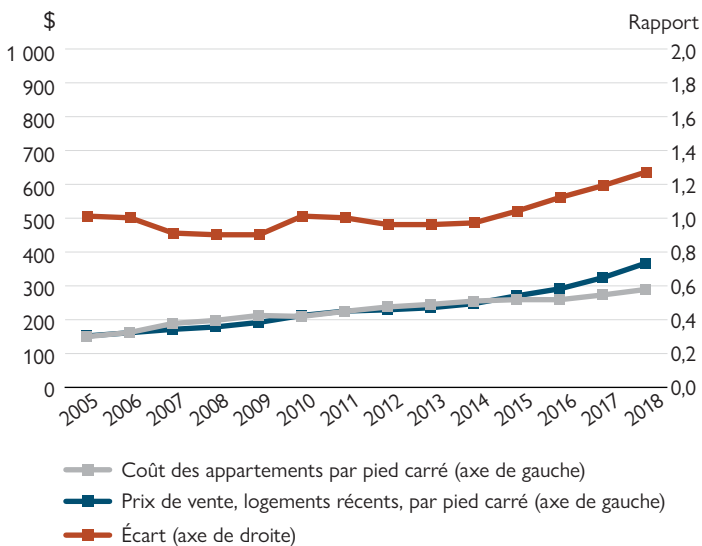
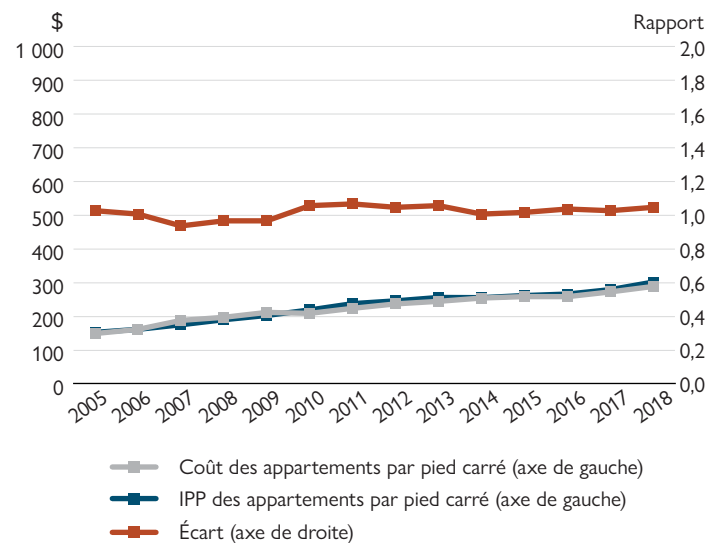
Figure 3 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Toronto (IPP : en haut; logements neufs : en bas)



Sources : Teranet, RSMMeans, données et calculs de la SCHL

À Montréal, les prix des appartements en copropriété se rapprochent des coûts marginaux.

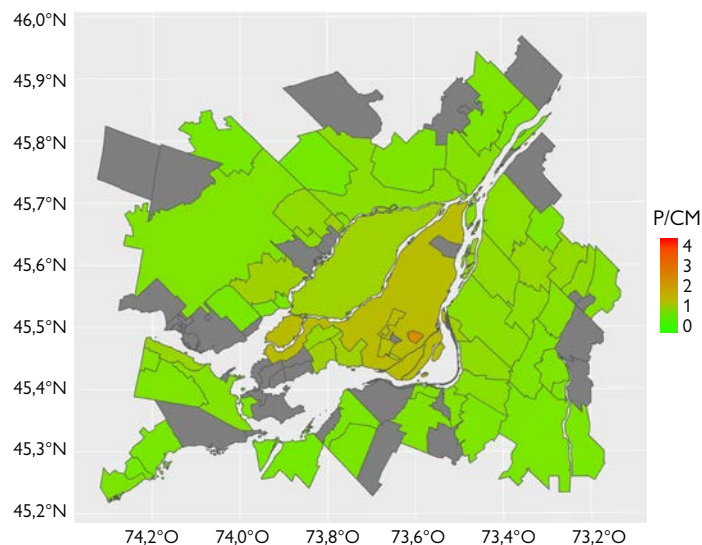
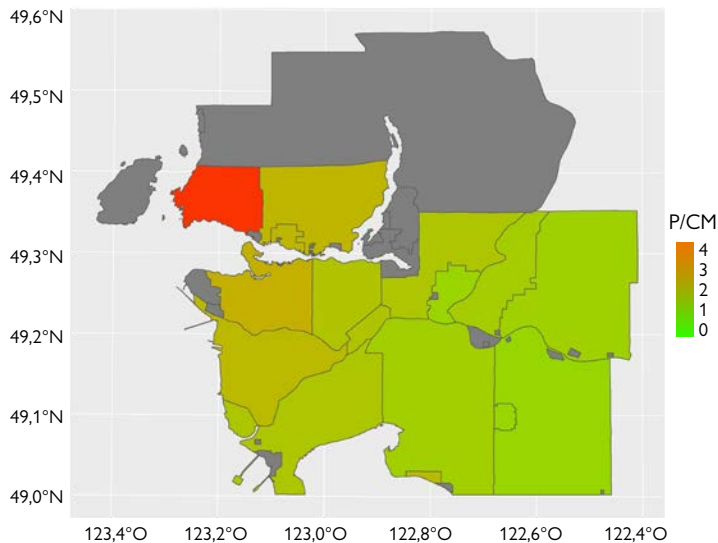
Figure 4 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Montréal (IPP : en haut; logements neufs : en bas)



Sources : Centris, RSMMeans, données et calculs de la SCHL

Les écarts entre les prix et les coûts marginaux sont plus élevés dans les municipalités situées près du centre ville.

Figure 5 : Cartes des rapports prix-coûts marginaux dans les municipalités des RMR de Vancouver et de Montréal, 2018 (Vancouver : en haut; Montréal : en bas)



Sources : BC Assessment, Landcor, Statistique Canada, Centris, calculs de la SCHL

Il n'y a pas de lien étroit entre les prix antérieurs et le nombre actuel de mises en chantier.

Figure 6 : Coefficient de régression du prix décalé d'un an par rapport au nombre de mises en chantier d'appartements

	Montréal	Toronto	Vancouver
Coefficient	4 8625	-3 919	-8 497
Statistique t	2,95*	-0,14	-0,52
R carré	0,46	0,01	0,03
Observations	12	12	12

* Significative au seuil de signification de 5 %.

Sources : BC Assessment, Landcor, Teranet, Centris, données et calculs de la SCHL

POUR EN SAVOIR PLUS

Rapport complet – *Les contraintes liées à l'offre ont fait monter les prix des appartements en copropriété dans les villes canadiennes* (https://eppdscrmssa01.blob.core.windows.net/cmhcprodcontainer/sf/project/archive/research_5/rr_supply_constraints_increased_prices_mar_12.pdf)*

* Ce lien mène à un rapport qui n'est disponible qu'en anglais. Un formulaire de demande de traduction vers le français se trouve dans le document.

Gestionnaire(s) de projet :

Timothy Gensey

Analyse économique, Connaissance du marché,
Politiques et Innovation

Société canadienne d'hypothèques et de logement



TEXTE DE REMPLACEMENT ET DONNÉES POUR LES FIGURES

Figure 1 : Prix de vente, prix de référence de l'IPP et prix moyen des logements neufs. Indice, 2005 = 100

Année	Logements neufs			IPP		
	Indice des prix des logements neufs à Montréal	Indice des prix des logements neufs à Toronto	Indice des prix des logements neufs à Vancouver	IPP à Montréal	IPP à Toronto	IPP à Vancouver
2005	100	100	100	100	100	100
2006	106	101	111	106	103	123
2007	113	117	127	115	113	137
2008	118	119	140	124	117	143
2009	126	128	142	133	120	136
2010	140	155	169	143	139	144
2011	148	182	162	155	155	148
2012	151	188	160	161	159	150
2013	155	219	164	167	164	149
2014	163	207	178	167	180	155
2015	178	240	174	171	187	167
2016	192	264	208	174	212	204
2017	213	295	216	183	261	250
2018	242	386	260	197	267	288

Sources : Association canadienne de l'immeuble, BC Assessment, Landcor, Teranet et Centris

Figure 2 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Vancouver (IPP : en haut; logements neufs : en bas)

Année	Haut – IPP			Bas – Nouveaux logements		
	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	IPP des appartements par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	Prix de vente, logements récents, par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)
2005	256,75 \$	276,99 \$	1,08	256,75 \$	296,48 \$	1,15
2006	277,84 \$	340,50 \$	1,23	277,84 \$	329,85 \$	1,19
2007	302,42 \$	380,08 \$	1,26	302,42 \$	376,32 \$	1,24
2008	316,93 \$	396,63 \$	1,25	316,93 \$	414,99 \$	1,31
2009	342,43 \$	377,82 \$	1,10	342,43 \$	421,41 \$	1,23
2010	336,44 \$	399,09 \$	1,19	336,44 \$	501,39 \$	1,49
2011	369,77 \$	409,49 \$	1,11	369,77 \$	481,17 \$	1,30
2012	386,97 \$	415,17 \$	1,07	386,97 \$	473,43 \$	1,22
2013	391,60 \$	412,56 \$	1,05	391,60 \$	485,12 \$	1,24
2014	400,63 \$	428,10 \$	1,07	400,63 \$	526,38 \$	1,31
2015	402,14 \$	461,92 \$	1,15	402,14 \$	515,80 \$	1,28
2016	415,21 \$	564,60 \$	1,36	415,21 \$	616,10 \$	1,48
2017	448,03 \$	691,91 \$	1,54	448,03 \$	640,63 \$	1,43
2018	450,41 \$	798,06 \$	1,77	450,41 \$	770,97 \$	1,71

Sources : BC Assessment, Landcor, RSMMeans, calculs de la SCHL

Figure 3 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Toronto (IPP : en haut; logements neufs : en bas)

Année	Haut – IPP			Bas – Nouveaux logements		
	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	IPP des appartements par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	Prix de vente, logements récents, par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)
2005	254,87 \$	194,34 \$	0,76	254,87 \$	204,93 \$	0,80
2006	271,67 \$	200,31 \$	0,74	271,67 \$	206,01 \$	0,76
2007	304,69 \$	220,40 \$	0,72	304,69 \$	238,79 \$	0,78
2008	323,32 \$	226,52 \$	0,70	323,32 \$	244,10 \$	0,75
2009	343,10 \$	233,84 \$	0,68	343,10 \$	261,34 \$	0,76
2010	343,48 \$	269,93 \$	0,79	343,48 \$	316,78 \$	0,92
2011	369,49 \$	300,77 \$	0,81	369,49 \$	372,96 \$	1,01
2012	387,55 \$	309,39 \$	0,80	387,55 \$	386,28 \$	1,00
2013	400,11 \$	318,36 \$	0,80	400,11 \$	447,87 \$	1,12
2014	422,24 \$	350,11 \$	0,83	422,24 \$	425,11 \$	1,01
2015	425,76 \$	364,31 \$	0,86	425,76 \$	492,06 \$	1,16
2016	439,92 \$	412,90 \$	0,94	439,92 \$	541,31 \$	1,23
2017	468,79 \$	506,74 \$	1,08	468,79 \$	604,05 \$	1,29
2018	477,23 \$	518,63 \$	1,09	477,23 \$	790,57 \$	1,66

Sources : Teranet, RSMMeans, données et calculs de la SCHL

Figure 4 : Comparaison entre les prix de vente et les coûts de construction, et écart entre les deux : Montréal (IPP : en haut; logements neufs : en bas)

Année	Haut – IPP			Bas – Nouveaux logements		
	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	IPP des appartements par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)	Coût des appartements par pied carré (axe de gauche)	Prix de vente, logements récents, par pied carré (axe de gauche)	Écart (axe de droite)
2005	149,97 \$	153,43 \$	1,02	149,97 \$	151,97 \$	1,01
2006	162,26 \$	162,36 \$	1,00	162,26 \$	161,48 \$	1,00
2007	188,80 \$	175,92 \$	0,93	188,80 \$	171,54 \$	0,91
2008	198,04 \$	190,88 \$	0,96	198,04 \$	178,64 \$	0,90
2009	212,56 \$	203,49 \$	0,96	212,56 \$	191,96 \$	0,90
2010	209,70 \$	219,90 \$	1,05	209,70 \$	212,53 \$	1,01
2011	224,66 \$	238,54 \$	1,06	224,66 \$	225,40 \$	1,00
2012	237,73 \$	246,78 \$	1,04	237,73 \$	229,35 \$	0,96
2013	245,31 \$	256,81 \$	1,05	245,31 \$	235,34 \$	0,96
2014	255,10 \$	256,25 \$	1,00	255,10 \$	247,56 \$	0,97
2015	259,33 \$	262,45 \$	1,01	259,33 \$	270,68 \$	1,04
2016	259,15 \$	266,87 \$	1,03	259,15 \$	291,40 \$	1,12
2017	273,28 \$	280,05 \$	1,02	273,28 \$	324,35 \$	1,19
2018	289,52 \$	302,54 \$	1,04	289,52 \$	367,32 \$	1,27

Sources : Centris, RSMMeans, données et calculs de la SCHL

Figure 5 : Cartes des rapports prix-coûts marginaux dans les municipalités des RMR de Vancouver et de Montréal, 2018

Région	Municipalité	Écart
Vancouver	Vancouver	1,89
	Richmond	1,71
	Burnaby	1,45
	Surrey	1,20
	Nord de Vancouver	1,77
Montréal	Montréal	1,63
	Laval	1,11
	Longueuil	0,80

Sources : BC Assessment, Landcor, Statistique Canada, Centris, calculs de la SCHL