



## RESSERREMENTS HYPOTHÉCAIRES OBLIGENT, LE MARCHÉ DE LA REVENTE RALENTIRA AU QUÉBEC EN 2017

### Un contexte économique favorable, mais empreint d'incertitudes

Alors que la croissance économique devrait normalement s'accélérer cette année, l'arrivée à la tête des États-Unis du président Trump jette un voile d'incertitudes sur les perspectives de l'économie canadienne. La relance économique américaine, qui se poursuit et s'annonce plus vigoureuse cette année, devrait normalement favoriser l'économie canadienne en stimulant les exportations. De plus, étant donné la dernière hausse de taux d'intérêt de la Réserve fédérale américaine, le dollar canadien devrait continuer de se déprécier par rapport au dollar américain en 2017, ce qui est également de nature à favoriser nos exportations au sud de la frontière. Toutefois, l'accroissement des exportations ne sera peut-être pas aussi important que prévu étant donné la volonté du nouveau président américain de mettre en place plusieurs mesures protectionnistes, comme renégocier l'ALÉNA. Les négociations à venir dans le dossier du bois d'œuvre s'annoncent également houleuses.

Selon les différentes prévisions des principales institutions financières, le PIB canadien devrait s'accroître légèrement plus rapidement que la production potentielle en 2017, avec des scénarios de hausses variant entre 1,8 % et 2,1 %.

Néanmoins, selon les différentes prévisions des principales institutions financières, le PIB canadien devrait s'accroître légèrement plus rapidement que la production potentielle en 2017, avec des scénarios de hausses variant entre 1,8 % et 2,1 %. Selon les mêmes sources, le PIB du Québec devrait pour sa part progresser d'environ 1,4 % point, à 1,8 %, cette année.

### Le Québec porté par une forte progression de l'emploi

La demande sur le marché de l'habitation sera soutenue par les gains d'emplois réalisés au Québec au cours des deux dernières années. En particulier, 2016 a été très fertile à ce chapitre. Selon l'enquête sur la population active de Statistique Canada, pas moins de 53 000 emplois à temps plein auraient été créés l'an dernier, principalement dans le secteur privé. De plus, les gains concernent surtout les personnes de 25 à 44 ans, un groupe d'âge généralement très actif sur le marché immobilier résidentiel. Fait notable, selon les données désaisonnalisées, le taux de chômage dans la province a atteint en novembre un creux historique<sup>1</sup>, à 6,2 %. Pour l'ensemble de l'année 2016, le taux de chômage moyen au Québec s'est établi à 7,1 %. Il devrait osciller entre 6,5 % et 6,9 % en 2017.

<sup>1</sup> Les données débutent en 1976.

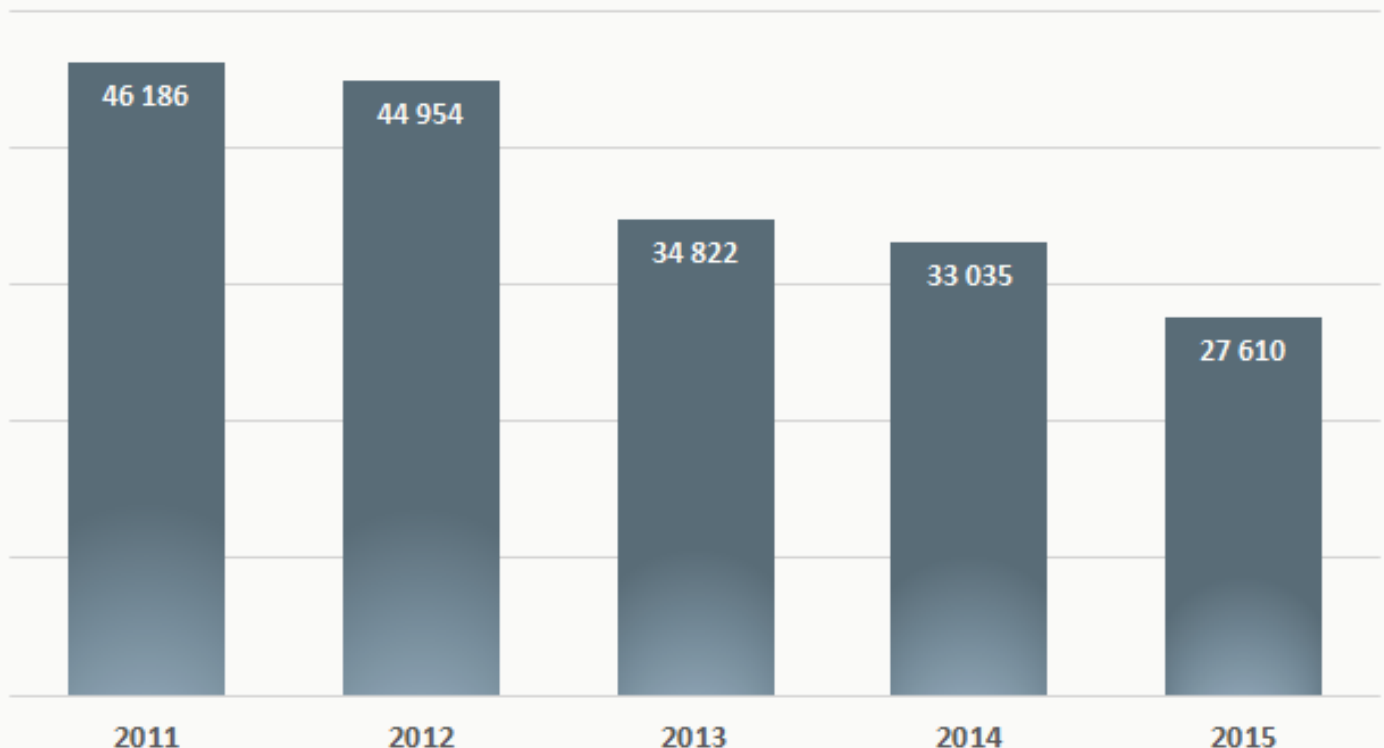
L'année 2017 s'annonce également prometteuse en matière de création d'emplois. Alors que le nombre d'emplois a progressé en moyenne de 0,8 % en 2016, il devrait augmenter de 0,8 % à 1,4 % cette année. Cela représente une création de l'ordre de 33 000 à 58 000 postes pour 2017.

### Embellie du solde migratoire en vue

Après avoir atteint un sommet de 51 500 personnes en 2009, le solde migratoire net (y compris le solde des résidents non permanents) du Québec s'est affaibli (voir graphique 1), principalement en raison d'un nombre plus important de personnes ayant quitté le Québec pour une autre province canadienne. Selon les estimations démographiques de Statistique Canada, la Belle Province a accueilli quelque 27 600 personnes en 2015. Même s'il est en perte de vitesse, le solde migratoire est demeuré positif, ce qui est une bonne nouvelle pour la demande d'habitations.

Selon l'enquête sur la population active de Statistique Canada, pas moins de 53 000 emplois à temps plein auraient été créés l'an dernier, principalement dans le secteur privé.

**Graphique 1 : Solde migratoire net\*, Province de Québec**



\*Y compris le solde des résidents non permanents

Source : Données de Statistique Canada adaptées par l'ISQ

Toutefois, il y a lieu de croire qu'un important renversement de tendance s'est produit récemment. Les estimations préliminaires pour le premier semestre de 2016 affichent des hausses appréciables par rapport au premier semestre de 2015, tant pour le solde migratoire net (19 400 vs 10 700) que le solde des résidents non permanents (9 100 vs 3 000). Il va sans dire que si cette embellie se poursuit, elle dynamisera encore plus le marché de l'habitation durant les prochains mois.

## Vers une hausse des taux hypothécaires

Après que tous les experts eurent anticipé depuis plusieurs années des hausses qui ne sont jamais concrétisées, cette fois-ci, c'est vrai : nous assisterons à une remontée graduelle des coûts de financement hypothécaire. Celle-ci a d'ailleurs déjà débuté l'automne dernier, suivant les résultats de l'élection présidentielle américaine. Étant donné les intentions de M. Trump de mettre en place des politiques jugées fortement inflationnistes, les taux obligataires ont bondi chez nos voisins du sud, entraînant du même coup les taux obligataires canadiens à la hausse. Il ne faut pas perdre de vue que ce sont les taux obligataires qui dictent l'évolution des taux hypothécaires pour les échéances de moyen et de long termes. Or, il ne faut pas exclure d'autres progressions des taux obligataires si la croissance économique s'accélère.

Outre les éléments énumérés ci-dessus, d'autres facteurs créeront des pressions à la hausse sur les taux hypothécaires pratiqués par les institutions financières. Ces facteurs sont liés aux nouvelles mesures de resserrement décrétées à l'automne par le ministre des Finances du Canada et le Bureau du surintendant des institutions financières (voir : [Pluie de nouvelles règles hypothécaires : une douche froide pour le marché immobilier québécois](#)). Notamment, le rehaussement, pour les institutions financières fédérales, des exigences de réserve en capital pour les prêts hypothécaires assurés; la « disqualification » de plusieurs types de prêts hypothécaires aux fins d'assurance de portefeuille; et un éventuel mode de partage des risques entre les institutions financières et les assureurs hypothécaires entraîneront inévitablement des augmentations des taux pratiqués par les prêteurs.

En définitive, nous nous attendons à ce que les taux hypothécaires canadiens pour une échéance fixe de cinq ans remontent de 0,25 à 0,5 point de pourcentage<sup>2</sup> d'ici la fin de 2017.

## L'impact attendu des nouvelles règles hypothécaires

En plus d'être touchés par les pressions à la hausse sur les taux hypothécaires que nous venons de décrire, les premiers acheteurs, ou du moins ceux qui envisageaient le devenir, seront le principal groupe à subir les contrecoups du dernier resserrement des règles

Étant donné les intentions de M. Trump de mettre en place des politiques jugées fortement inflationnistes, les taux obligataires ont bondi chez nos voisins du sud, entraînant du même coup les taux obligataires canadiens à la hausse.

Le rehaussement, pour les institutions financières fédérales, des exigences de réserve en capital pour les prêts hypothécaires assurés; la « disqualification » de plusieurs types de prêts hypothécaires aux fins d'assurance de portefeuille; et un éventuel mode de partage des risques entre les institutions financières et les assureurs hypothécaires entraîneront inévitablement des augmentations des taux pratiqués par les prêteurs.

<sup>2</sup> Il est à noter que notre prévision porte ici sur les taux consentis par les principales institutions financières, et non pas sur les taux affichés. Ces derniers pourraient demeurer stables puisqu'ils servent de taux de référence dans l'application du test de simulation de crise des taux d'intérêt en vertu d'une autre mesure imposée par Ottawa depuis le 17 octobre 2016.

hypothécaires survenu en octobre 2016, le sixième en neuf ans. Sans contredit, c'est la règle du test de simulation de crise des taux d'intérêt (« stress test »), à laquelle seront soumis tous les emprunteurs n'ayant pas une mise de fonds minimale de 20 % (dans ce cas, l'assurance prêt hypothécaire est obligatoire), qui sera la plus contraignante. En vigueur depuis le 17 octobre dernier, cette mesure oblige les emprunteurs à répondre aux critères d'octroi d'un prêt<sup>3</sup> au taux d'intérêt de référence publié par la Banque du Canada plutôt qu'au taux réellement consenti par l'institution financière. Or, au moment d'écrire ces lignes, ce taux de référence est de 4,64 %, soit près de 2 points de pourcentage au-dessus des taux négociés avec la plupart des prêteurs.

C'est la règle du test de simulation de crise des taux d'intérêt, à laquelle seront soumis tous les emprunteurs n'ayant pas une mise de fonds minimale de 20 %, qui sera la plus contraignante.

Cette mesure aura deux conséquences notables : premièrement, elle exclura un bon nombre d'emprunteurs et, deuxièmement, elle réduira la valeur maximale des prêts octroyés de plusieurs dizaines de milliers de dollars pour les emprunteurs qui maximisaient leur effet de levier. Inévitablement, ce nouveau « stress test » aura des incidences négatives sur le nombre de transactions conclues et sur la progression des prix.

Selon une enquête menée récemment<sup>4</sup>, nous estimons que les premiers acheteurs ont représenté environ 40 % des acheteurs de propriétés résidentielles au cours des cinq dernières années. Cela a représenté quelque 30 000 transactions Centris® annuellement. Selon cette même enquête, nous estimons que quatre de ces premiers acheteurs sur cinq n'avaient pas une mise de fonds initiale de 20 %. C'est donc l'équivalent de 24 000 nouveaux acheteurs québécois qui auraient été soumis au test de simulation de crise des taux d'intérêt chaque année. Une majorité d'entre eux auraient tout de même rempli les conditions, mais un nombre important n'y seraient pas parvenus, ce qui les aurait obligés à diminuer considérablement le montant emprunté ou à reporter leur achat. Reste donc à savoir quelle proportion aurait pu représenter ce dernier groupe.

Le seul point de repère à cet égard provient de l'analyse des dossiers des assureurs hypothécaires réalisée par la Banque du Canada dans sa Revue du système financier de décembre 2016. On y apprend que 26 % des acheteurs montréalais (il n'y a pas de données à l'échelle de la province) ayant eu recours à l'assurance prêt hypothécaire<sup>5</sup> n'auraient pas respecté le nouveau critère de rehaussement du taux admissible au niveau du ratio de l'Amortissement total de la dette (ATD).

En fin de compte, nous évaluons que, pour l'ensemble de la province, entre 5 000 et 6 000 acheteurs potentiels seront évincés du marché en 2017 par la seule règle de simulation de crise des taux d'intérêt.

## Les ventes vont fléchir, mais pas les prix

Après avoir pris tous ces facteurs en considération, la FCIQ entrevoit une baisse d'activité sur le marché de la revente en 2017 (voir tableau 1). À l'échelle de la province, 72 500 ventes sont attendues cette année, soit une diminution de 7 % par rapport à 2016. Il s'agirait d'un recul similaire à celui que l'on a connu en 2013 (-8 %), à la suite du resserrement hypothécaire de 2012, qui a fait passer la période maximale d'amortissement de 30 à 25 ans.

À l'échelle de la province, 72 500 ventes sont attendues cette année, soit une diminution de 7 % par rapport à 2016.

<sup>3</sup> Selon son pointage de crédit, l'emprunteur ne peut dépasser un ratio d'amortissement brut de la dette (ABD) maximal de 39 % et un ratio d'amortissement net de la dette maximal de 44 %.

<sup>4</sup> Enquête sur les intentions d'achat et de vente dans le secteur immobilier au Québec, FCIQ, avril 2016.

<sup>5</sup> En fonction des prêts octroyés entre le 4e trimestre de 2015 et le 3e trimestre de 2016.

Tableau 1

PRÉVISIONS 2017 - Province de Québec

	Nombre de ventes		Prix médian - unifamiliale	
		Variation		Variation
<b>Province de Québec</b>				
2012	77 372	0 %	224 050 \$	+3 %
2013	71 194	-8 %	225 000 \$	0 %
2014	70 620	-1 %	227 000 \$	+1 %
2015	74 123	+5 %	230 000 \$	+1 %
2016 (réel)	78 231	+6 %	234 500 \$	+2 %
<b>2017 (prévu)</b>	<b>72 500</b>	<b>-7 %</b>	<b>234 500 \$</b>	<b>0 %</b>

Source et prévisions : FCIQ

En ce qui a trait aux prix, avec des hausses timides au cours des quatre dernières années (voir tableau 1), le Québec avait déjà réussi son atterrissage en douceur, contrairement à des marchés comme Vancouver et Toronto. Puisque la capacité d'emprunt sera limitée par les nouvelles règles hypothécaires et que, dans plusieurs régions, les conditions du marché sont à l'avantage des acheteurs, il ne faut pas trop compter sur une hausse des prix. Le prix médian d'une maison unifamiliale au Québec devrait se maintenir à 234 500 \$ en 2017.

Le prix médian d'une maison unifamiliale au Québec devrait se maintenir à 234 500 \$ en 2017.

### Région de Montréal : en bonne position

Les perspectives 2017 sont légèrement meilleures pour la région métropolitaine de recensement (RMR) de Montréal que pour l'ensemble du Québec. Entre autres, la RMR de Montréal a été la locomotive de l'emploi au Québec en 2016. De plus, au chapitre de la migration, elle demeure le point de chute de la plupart des nouveaux arrivants dans la Belle Province. Finalement, le bilan de fin d'année a révélé une forte présence des acheteurs expérimentés sur le marché de la revente en 2016, comme en témoignent les hausses importantes des ventes dans les gammes de prix de 1 000 000 \$ et plus (+24 %) pour l'unifamiliale et de 500 000 \$ et plus (+26 %) pour la copropriété.

La RMR de Montréal a été la locomotive de l'emploi au Québec en 2016.

Ainsi, nous prévoyons que 37 750 transactions seront conclues par l'entremise du système Centris® des courtiers immobiliers cette année, soit une diminution de 5 % par rapport à 2016 (voir tableau 2). Cette baisse ne fera qu'effacer la croissance de l'an dernier, de sorte que le niveau d'activité sera similaire à celui enregistré en 2015.



Tableau 2

PRÉVISIONS 2017 - Région métropolitaine de Montréal

	Nombre de ventes		Prix médian - unifamiliale		Prix médian - copropriété	
		Variation		Variation		Variation
<b>2016 (réel)</b>	39 926	+5 %	295 000 \$	+2 %	240 000 \$	+1 %
<b>2017 (prévu)</b>	37 750	-5 %	297 000 \$	+1 %	240 000 \$	0 %

Source et prévisions : FCIQ

En ce qui a trait à l'évolution des prix, la RMR de Montréal devrait tout de même afficher une légère hausse, étant donné que le fort recul des inscriptions au cours de 2016 a fait basculer les conditions du marché en territoire « vendeur » dans plusieurs secteurs pour l'unifamiliale. Nous anticipons que le prix médian des maisons unifamiliales atteindra 297 000 \$ en 2017, soit une augmentation de 1 % par rapport à l'an dernier. Toutefois, pour le segment de la copropriété, qui montre toujours un léger surplus d'offre malgré le resserrement des conditions du marché au cours des derniers mois, nous prévoyons que le prix médian demeurera stable, à 240 000 \$.

La RMR de Montréal devrait tout de même afficher une légère hausse, étant donné que le fort recul des inscriptions au cours de 2016 a fait basculer les conditions du marché en territoire « vendeur » dans plusieurs secteurs pour l'unifamiliale.

Région de Québec : toute bonne chose a une fin

À l'instar de ce qui se produira dans la province, l'activité sur le marché immobilier résidentiel diminuera en 2017 dans la région métropolitaine de recensement (RMR) de Québec.

Même si elle affichait toujours le taux de chômage le plus bas (4,6 %) de la province, la RMR de Québec n'aurait pas bénéficié de la bonne tenue du marché du travail en 2016 (-2 800 emplois). Heureusement, les gains d'emplois des deux dernières années ont été solides (+7 600 en 2014 et +5 800 en 2015) et continueront d'avoir des effets bénéfiques sur la demande d'habitations.

La FCIQ s'attend à ce que 6 200 transactions soient conclues par l'entremise du système Centris® des courtiers immobiliers cette année, soit une diminution de 8 % par rapport à 2016 (voir tableau 3).

Tableau 2

PRÉVISIONS 2017 - Région métropolitaine de Québec

	Nombre de ventes		Prix médian - unifamiliale		Prix médian - copropriété	
		Variation		Variation		Variation
<b>2015 (réel)</b>	6 721	2%	248 000 \$	1%	190 000 \$	-4%
<b>2016 (prévu)</b>	6 200	-8%	245 000 \$	-1%	185 000 \$	-3%

Source et prévisions : FCIQ

Par ailleurs, on anticipe une légère baisse de prix des unifamiliales dans la RMR de Québec. Dans un contexte où les inscriptions ont poursuivi leur tendance haussière l'an dernier, les conditions du marché demeurent légèrement en faveur des acheteurs. Le prix médian des maisons unifamiliales atteindra 245 000 \$ en 2017, soit une diminution de 1 % par rapport à 2016. Il s'agirait alors de la première baisse de prix en près de 20 ans pour ce segment dans la Capitale-Nationale.

Du côté des copropriétés, la situation est différente. Le nombre de mois d'inventaire sur le marché de la revente atteint 21 mois, ce qui reflète une offre excédentaire importante. Le prix médian des copropriétés est en baisse depuis maintenant trois ans dans la région de Québec et, compte tenu de l'impact des derniers resserrements hypothécaires, ce n'est pas en 2017 que la tendance pourra s'inverser. Nous prévoyons donc que le prix médian des copropriétés fléchira de 3 %, à 185 000 \$.

### Conclusion : la progression du marché immobilier sera freinée par les mesures d'Ottawa

En résumé, la FCIQ anticipe un ralentissement sur le marché de la revente en 2017 qui se traduira par une diminution du nombre de transactions et une stabilité du prix médian des unifamiliales à l'échelle de la province. Même si les contrecoups des derniers resserrements hypothécaires se feront sentir de manière inégale dans les différentes régions métropolitaines, nous croyons que la baisse d'activité sur le marché résidentiel prévue pour 2017 demeurera somme toute modeste et atteindra des niveaux de transactions similaires à ceux observés en 2015. Qui plus est, les baisses de prix présagées pour certains secteurs du Québec seront modérées et concerneront principalement la copropriété dans les marchés les plus fortement à l'avantage des acheteurs.