

Le prix des plex a momentanément été influencé par les récents resserrements des règles de l'assurance prêt hypothécaire

Dans le « [Mot de l'économiste](#) » du mois passé, nous avons traité de l'effet des récents resserrements des règles de l'assurance prêt hypothécaire (voir encadré 1) sur les ventes résidentielles au Québec. Ce mois-ci, nous nous demandons si ces nouvelles règles ont eu un impact momentané sur les prix, entre le moment de leur annonce et leur entrée en vigueur.

Une comparaison des prix de vente et des prix demandés

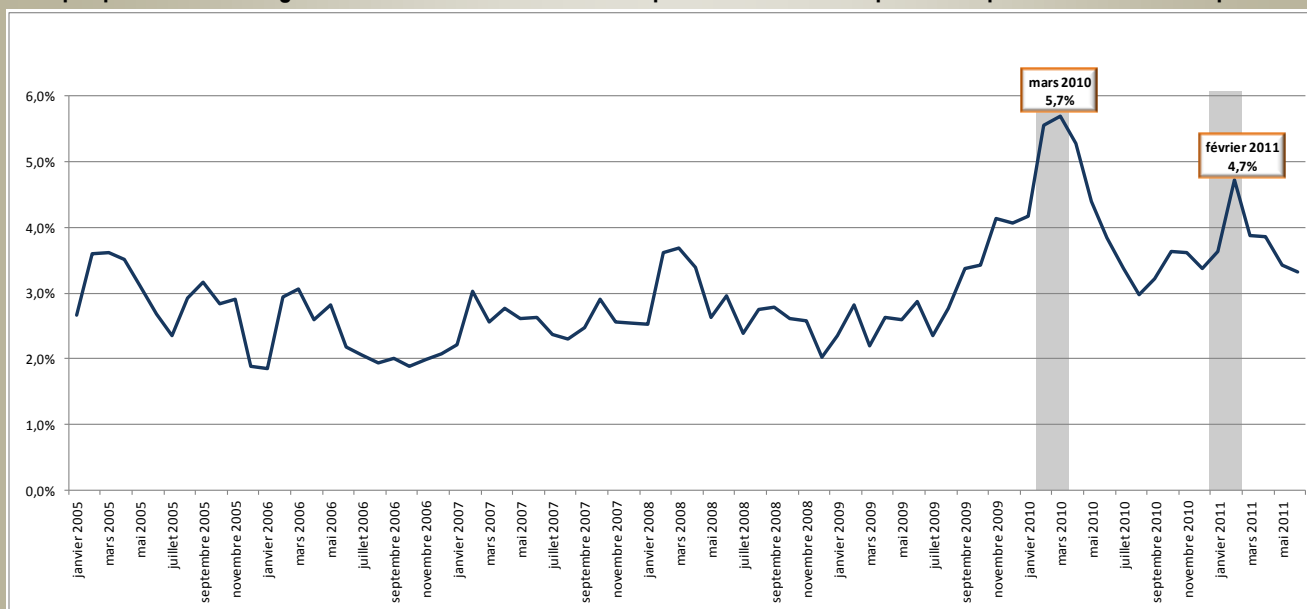
Nous avons utilisé comme mesure non pas le taux de croissance des prix, mais plutôt la proportion des ventes effectuées à un prix supérieur au prix demandé. Il s'agit normalement de cas où plusieurs acheteurs se font concurrence pour acquérir une même propriété, donnant lieu à des offres multiples.

Au cours des dernières années, même dans un marché fortement à l'avantage des vendeurs dans la plupart des régions de la province, la proportion de transactions conclues à un prix supérieur au prix demandé est demeurée faible. Le graphique 1 montre l'évolution de cette proportion à l'échelle de la province depuis janvier 2005. Elle représentait entre 2 % et 3 % des transactions seulement, exception faite de deux périodes¹ : 1) durant les trois mois précédant avril 2010, correspondant à l'entrée en vigueur du deuxième resserrement des règles de l'assurance prêt hypothécaire; et 2) durant les trois mois précédant mars 2011, correspondant à l'entrée en vigueur du troisième resserrement des règles de l'assurance prêt hypothécaire. Ces périodes sont identifiées par les zones hachurées sur le graphique.

Nous avons vérifié, à l'aide de tests d'hypothèses², si l'impact des resserrements sur la proportion de ventes conclues à un prix supérieur au prix demandé était significatif d'un point de vue statistique. Autrement dit, est-ce que l'annonce d'un changement des règles de l'assurance prêt hypothécaire expliquerait, en bonne partie, les pointes observées sur le graphique?

Au cours des dernières années, même dans un marché fortement à l'avantage des vendeurs dans la plupart des régions de la province, la proportion de transactions conclues à un prix supérieur au prix demandé est demeurée faible.

Graphique 1 : Pourcentage des ventes résidentielles dont le prix de vente a été supérieur au prix demandé dans la province



Source : FCIQ par Centris®

¹ Aucun changement n'est perceptible durant les mois qui ont précédé le premier resserrement en octobre 2008.

² Nous avons procédé à un test d'hypothèse à partir d'une analyse de régression. Des variables binaires ont été utilisées pour identifier les périodes précédant les resserrements (incluant le mois de l'annonce et celui de la mise en application). Nous avons ensuite testé l'aspect significatif des résultats pour un niveau de confiance de 2 %.

Les resserrements ont momentanément créé une pression à la hausse sur les prix

Dans un premier temps, les résultats obtenus laissent voir que tant l'annonce du resserrement d'avril 2010 que celle de mars 2011 ont eu un impact significatif, à la hausse, sur la proportion de ventes conclues à un prix supérieur au prix demandé.

Lors de ces deux périodes, certains acheteurs ont précipité leur achat, de sorte que la demande est devenue momentanément bien supérieure à l'offre, créant inévitablement une pression à la hausse sur les prix. D'autre part, il faut comprendre que l'application des nouvelles règles a eu un impact important sur le pouvoir d'achat de certains acheteurs. En effet, avant la mise en application des nouvelles règles, il était possible pour un acheteur de financer un plus gros montant, et ce, comme le démontre l'exemple décrit dans l'encadré. Dans cet exemple, un acheteur qui choisissait une hypothèque à taux variable pour un terme de cinq ans pouvait emprunter un montant maximum de 327 500 \$, mais ne pouvait emprunter qu'un maximum de 213 500 \$ après l'application des nouvelles règles. Dans un contexte d'offres multiples, de façon rationnelle, certains acheteurs ont préféré élever un peu leur offre afin de pouvoir présenter une promesse d'achat acceptée à leur prêteur hypothécaire avant l'entrée en vigueur des nouvelles règles et ainsi pouvoir emprunter un montant plus élevé.

L'application des nouvelles règles a eu un impact important sur le pouvoir d'achat de certains acheteurs. Avant la mise en application des nouvelles règles, il était possible pour un acheteur de financer un plus gros montant.

Exemple de l'incidence financière de l'exigence de se qualifier avec un taux cinq ans (nouvelle règle en vigueur depuis avril 2010)

Hypothèses	
Taux variable à cinq ans* (mars 2010)	2,25 %
Taux fixe à cinq ans* (mars 2010)	5,85 %
Période d'amortissement	35 ans
Revenu annuel brut	60 000 \$
Versement mensuel maximal pour qualification (25 % du revenu)**	1 250 \$
Scénarios pour l'acheteur	
Scénario 1 : Montant maximal de l'emprunt avec le taux variable (avant l'entrée en vigueur)	327 000 \$
Scénario 2 : Montant maximal de l'emprunt avec le taux fixe à cinq ans (après l'entrée en vigueur)	213 500 \$
Écart entre les deux scénarios sur le montant maximal emprunté	- 113 500 \$

Exemple de l'incidence financière de la réduction de la période d'amortissement de 35 à 30 ans (nouvelle règle en vigueur depuis mars 2011)

Hypothèses	
Taux fixe à cinq ans* (février 2011)	5,44 %
Revenu annuel brut	60 000 \$
Versement mensuel maximal pour qualification (25 % du revenu)**	1 250 \$
Scénarios pour l'acheteur	
Scénario 1 : Montant maximal de l'emprunt amorti sur 35 ans (avant l'entrée en vigueur)	236 234 \$
Scénario 2 : Montant maximal de l'emprunt amorti sur 30 ans (après l'entrée en vigueur)	223 117 \$
Écart entre les deux scénarios sur le montant maximal emprunté	- 13 117 \$

* Basé sur les taux affichés par les principales institutions financières canadiennes. Source : Banque du Canada.

** Le ratio d'amortissement brut de la dette, lié aux frais d'occupation, ne doit pas dépasser 32 % du revenu mensuel brut. Puisque celui-ci inclut également les autres frais d'occupation (taxes ou impôts fonciers, frais de copropriété, frais de chauffage), faisons l'hypothèse d'une mensualité hypothécaire ne dépassant pas 25 % du revenu brut mensuel.

Source : FCIQ

³ Les taux sur les hypothèques à taux variables étaient particulièrement faibles à l'hiver 2010.

Le resserrement d'avril 2010 a eu un impact plus important

Dans un deuxième temps, comme le suggère le précédent graphique, nos résultats démontrent que l'impact a été moindre lors du resserrement des règles de mars 2011 que lors de celui d'avril 2010. Ainsi, l'annonce de la réduction de la période maximale d'amortissement de 35 à 30 ans a eu un moins grand impact que les changements annoncés en février 2010 qui introduisait l'exigence de rencontrer les critères de solvabilité liés à une hypothèque de cinq ans à taux fixe. Mais le resserrement de 2010 comportait un autre changement de règle qui touchait directement les propriétés résidentielles de un à quatre logements, des plex pour la plupart.

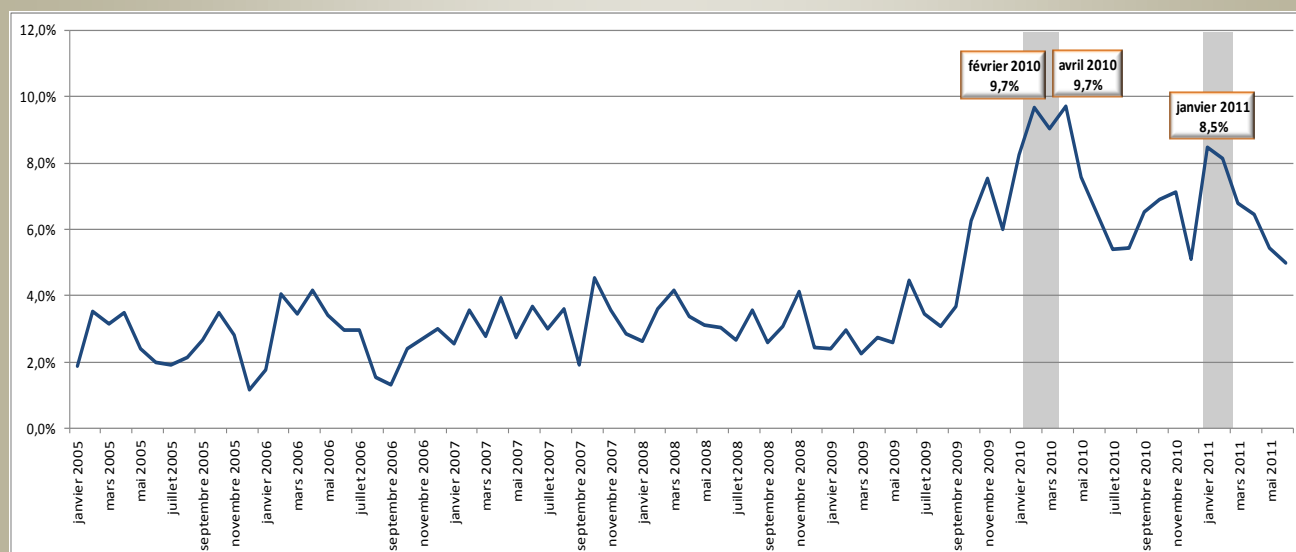
Des effets perceptibles surtout au niveau des plex

Parallèlement, nos résultats révèlent que ce sont surtout les plex (deux à cinq logements) qui ont vu augmenter leur proportion de ventes réalisées à un prix supérieur au prix demandé (voir graphique 2). Trois facteurs peuvent expliquer cet état de choses : premièrement, le plex présentait déjà au départ les conditions de marché les plus serrées, c'est-à-dire que l'offre était déjà beaucoup plus rare que la demande. Deuxièmement, leur prix, généralement plus élevé que les autres catégories de propriété, implique des emprunts plus élevés et rend leur achat (et leur prix) plus sensible aux conditions de financement. Finalement, en ce qui a trait plus spécifiquement au resserrement d'avril 2010, la règle relevant la mise de fonds minimale de 5 % à 20 % dans le cas d'immeubles dont aucun logement n'est occupé par le propriétaire⁴ est de nature à avoir incité une autre catégorie d'acheteurs à passer à l'action rapidement. Le bond dans la proportion de ventes de plex conclues à un prix supérieur au prix demandé au cours de la période précédant l'entrée en vigueur de cette mesure a probablement été alimenté par un certain nombre d'acheteurs à la recherche d'une petite propriété à revenus uniquement aux fins d'investissement et qui ont choisi d'acheter tout juste avant que la mise de fonds minimale ne soit relevée.

L'annonce de la réduction de la période maximale d'amortissement de 35 à 30 ans a eu un moins grand impact que les changements annoncés en février 2010 qui introduisait l'exigence de rencontrer les critères de solvabilité liés à une hypothèque de cinq ans à taux fixe.

Le plex présentait déjà au départ les conditions de marché les plus serrées, c'est-à-dire que l'offre était déjà beaucoup plus rare que la demande.

Graphique 2 : Pourcentage des ventes de plex dont le prix de vente a été supérieur au prix demandé dans la province



Source : FCIQ par Centris®

⁴ À titre d'exemple, puisque le prix médian d'un triplex sur le territoire de la Ville de Montréal était de 400 000 \$ en mars 2010, la mise de fonds minimale, pour un acheteur non occupant, passait de 20 000 \$ à 80 000 \$.

Un phénomène perceptible dans les régions de Montréal, Québec et Gatineau

Sur le plan géographique, nous avons testé dans chacune des régions métropolitaines, si ces resserrements ont eu un impact sur la proportion de ventes réalisées à un prix supérieur au prix demandé. Nous en concluons que l'impact a été significatif dans les régions métropolitaines de Montréal, de Québec et de Gatineau, et ce, tant pour le resserrement d'avril 2010 que pour celui de mars 2011. À l'inverse, l'impact n'a pas été significatif dans les régions métropolitaines de Saguenay, Sherbrooke et Trois-Rivières.

Comme ce sont surtout les plex qui ont fait l'objet d'offres multiples, il n'est pas surprenant que les marchés des régions de Montréal, Québec et Gatineau aient été les plus touchés. Dans chacune de ces régions, on a constaté que les quartiers centraux ont été les plus touchés.

L'impact n'a pas été significatif dans les régions métropolitaines de Saguenay, Sherbrooke et Trois-Rivières.

Chronologie du resserrement des règles de l'assurance-prêt hypothécaire garantie par le gouvernement du Canada

- ① **15 octobre 2008** (mesures annoncées le 9 juillet 2008)
 - La période maximale d'amortissement des nouveaux prêts est réduite de 40 à 35 ans
 - La mise de fonds minimale est relevée de 0 % à 5 %

- ② **19 avril 2010** (mesures annoncées le 16 février 2010)
 - Exigence pour les emprunteurs de remplir les critères de solvabilité liés à une hypothèque de 5 ans à taux fixe
 - Le montant maximum d'un prêt lors d'un refinancement est réduit de 95 % à 90 % de la valeur de la propriété
 - La mise de fonds minimale est relevée de 5 % à 20 % dans le cas de prêts relatifs à des immeubles (de 1 à 4 logements) dont aucun logement n'est occupé par le propriétaire

- ③ **18 mars 2011** (mesures annoncées le 17 janvier 2011*)
 - La période maximale d'amortissement des nouveaux prêts est réduite de 35 à 30 ans
 - Le montant maximum d'un prêt lors d'un refinancement est réduit de 90 % à 85 % de la valeur de la propriété

* Le gouvernement a également annoncé à cette même date qu'il cesserait, à compter du 18 avril 2011, d'offrir aux prêteurs une assurance de portefeuille dans le cas des lignes de crédit garanties par l'habitation, telles que les marges de crédit hypothécaires, dont le RPV est de 80 % ou moins. Cette mesure n'a toutefois pas d'impact direct sur les consommateurs.

Cette publication est produite par le service Analyse du marché de la FCIQ

Paul Cardinal, Directeur

Camille Laberge, Économiste

Paola Rodriguez, Adjointe à la recherche économique

Écrivez-nous à stats@fcig.ca

© 2011 Fédération des chambres immobilières du Québec. Tous droits réservés.