



Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire : **rapport trimestriel** - *juillet 2023*

Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

Par Ben Rabidoux

Faits saillants :

- Le dernier resserrement monétaire de la Banque du Canada représente un obstacle sérieux pour la demande dans les mois à venir.
- L'inflation suit une tendance correcte, mais sa normalisation est plus lente que prévu par la banque centrale, ce qui pourrait signifier des taux plus élevés pendant une plus longue période.
- Le marché de l'habitation n'en reste pas moins prometteur sur le long terme, grâce à une croissance démographique soutenue et à une offre en recul.

Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire

Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

En juillet, la Banque du Canada a encore une fois hissé son taux directeur à 5,0%, portant l'augmentation cumulée à 4,75 points de pourcentage. Cette progression marque le cycle de hausse des taux le plus accentué de l'histoire.

La hausse est surtout due à un dynamisme économique plus vigoureux que prévu et à une inflation sous-jacente tenace.

La leçon essentielle ici est que la Banque s'attend désormais à ce que l'inflation reste supérieure à son objectif de 2% jusqu'à mi-2025, repoussant ainsi ses prévisions antérieures de fin 2024. En filigrane, ce message suggère que des taux plus élevés pourraient être nécessaires sur une période plus longue pour ramener l'inflation à la cible. **Les marchés anticipent donc que si ces projections se confirment, il n'y aura pas de baisse des taux avant le second semestre de 2024.**

Bien sûr, cette prévision repose sur l'hypothèse que l'économie réussira à atterrir en douceur, évitant une récession dans les 18 mois à venir. C'est un scénario possible, même si les indicateurs d'activité économique continuent de se dégrader, flirtant avec des niveaux qui dans le passé, présageaient un ralentissement économique imminent. Or, si ces indicateurs se révèlent justes, les pressions inflationnistes pourraient très probablement se relâcher plus rapidement que prévu. Cela laisserait alors à la Banque une certaine latitude pour assouplir les taux, sans doute dès le début de 2024.

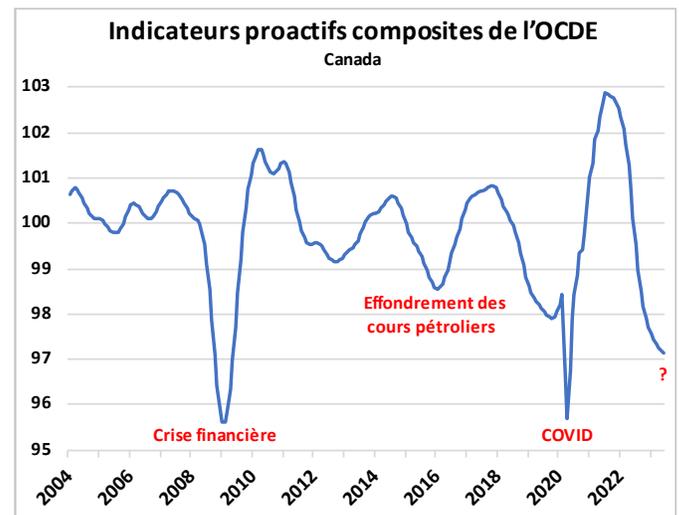
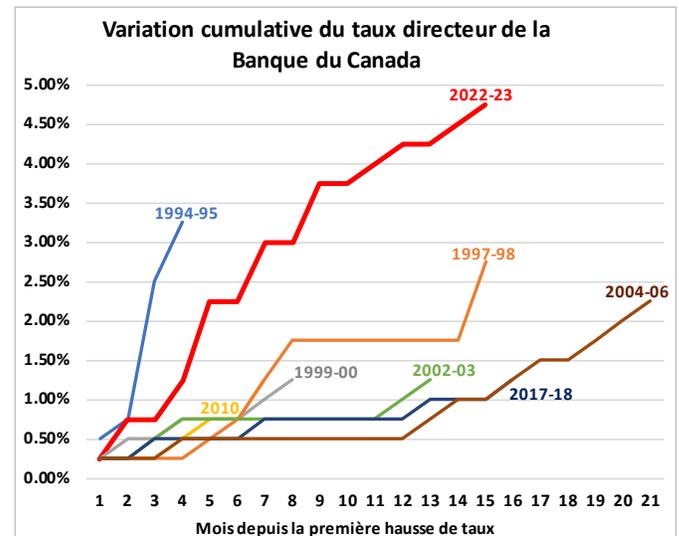
Parmi les facteurs soutenant ces pressions constantes sur les coûts, la Banque a mentionné la forte croissance démographique et les dépenses gouvernementales, toutes deux dirigées par le gouvernement fédéral.

La Banque du Canada commente rarement, même implicitement, la politique gouvernementale, car elle se doit d'être politiquement neutre. Cependant, il semble que la banque centrale et le gouvernement fédéral agissent en sens contraire dans la lutte contre l'inflation.

Les dépenses déficitaires continues du gouvernement fédéral dans un contexte de forte économie contribuent à maintenir la demande à des niveaux élevés. Cela compense en partie la politique de resserrement menée par la Banque du Canada.

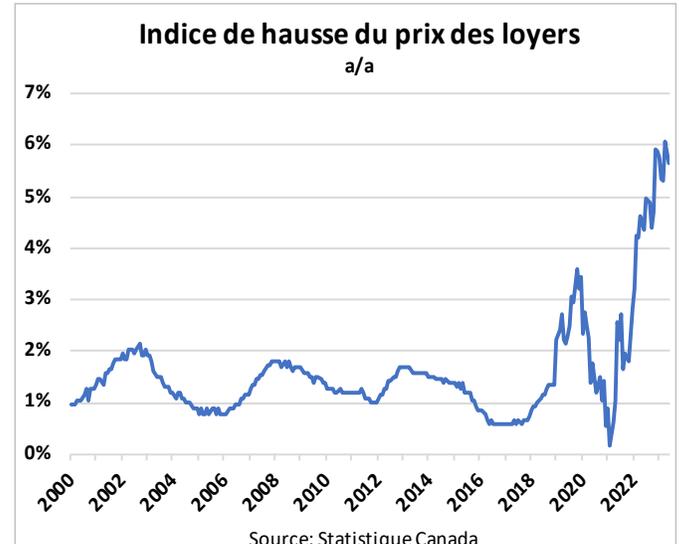
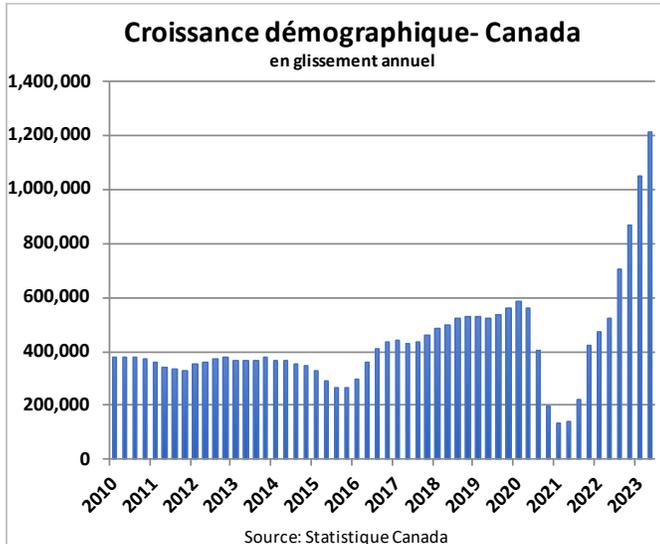
Croissance de la population

En matière de démographie, nous avons appris une nouvelle assez surprenante ce mois-ci. Le Canada a vu sa population grimper de manière spectaculaire de 1,2 million de personnes au cours de l'année écoulée. Cette augmentation, représentant un taux de croissance de 3,1 %, est la plus forte depuis les années cinquante et dépasse actuellement de six fois le taux observé aux États-Unis.



Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire

Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

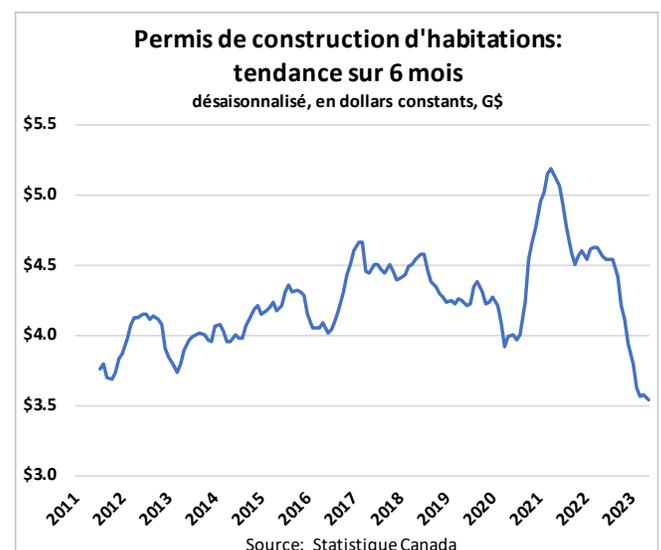


Il est certain que ces nouveaux travailleurs contribuent à maintenir les pressions salariales plus basses qu'elles ne le seraient autrement, atténuant ainsi les pressions inflationnistes. Cependant, la situation est plus complexe. Parmi eux, plus de 700 000 étaient des résidents non permanents, comprenant des travailleurs temporaires, des étudiants internationaux et des demandeurs d'asile. Cette catégorie de population est majoritairement constituée de locataires, et il n'est donc pas étonnant que lorsque nous ajoutons autant de locataires en une année, le taux d'inoccupation descend à son plus bas niveau en deux décennies, et que la croissance des loyers grimpe à son plus haut niveau depuis le début des années 80. Ceci est particulièrement important lorsque l'on sait que les loyers représentent 7% de l'indice des prix à la consommation (IPC), et que cet indice est désormais trois fois supérieur à l'objectif fixé.

En somme, les emprunteurs se retrouvent maintenant au cœur de cette course et il semblerait que cela pourrait perdurer jusqu'en 2024 si aucune modification n'intervient.

De plus, la hausse des taux d'intérêt affecte négativement le secteur de la construction. Les mises en chantier ont chuté de 23 % en mai, marquant le déclin le plus important depuis la crise financière de 2008. Cette tendance à la baisse pourrait se poursuivre si l'on se fie aux tendances des permis de construire, qui ont tendance à anticiper les mises en chantier d'environ six mois. Dans ce contexte, nous constatons que la valeur, ajustée à l'inflation, des nouveaux permis de construire a atteint son plus bas niveau depuis au moins 2011.

Malgré les défis posés par les taux plus élevés, il est difficile de manquer la configuration à long terme positive du marché de l'habitation, compte tenu de la forte croissance démographique et de la baisse de l'offre.



Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire

Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

Les taux hypothécaires atteignent de nouveaux sommets

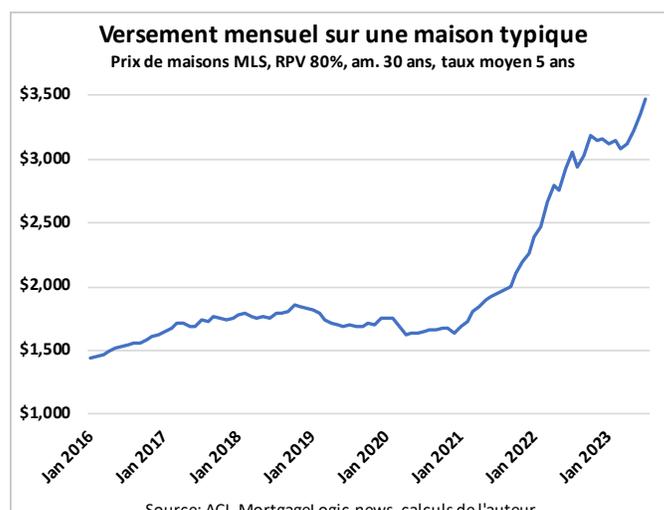
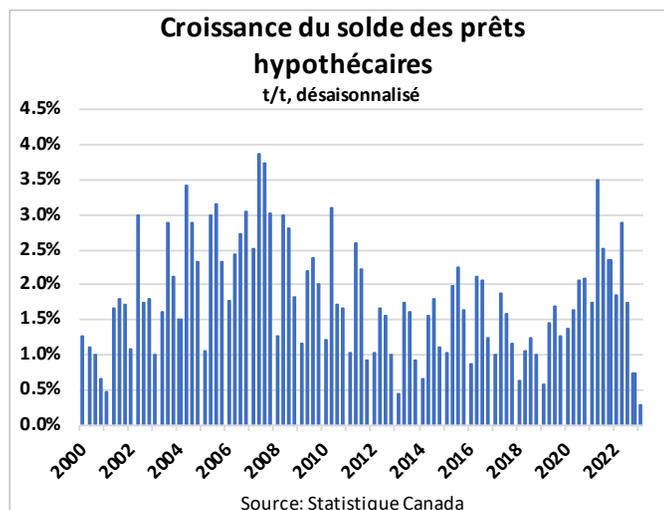
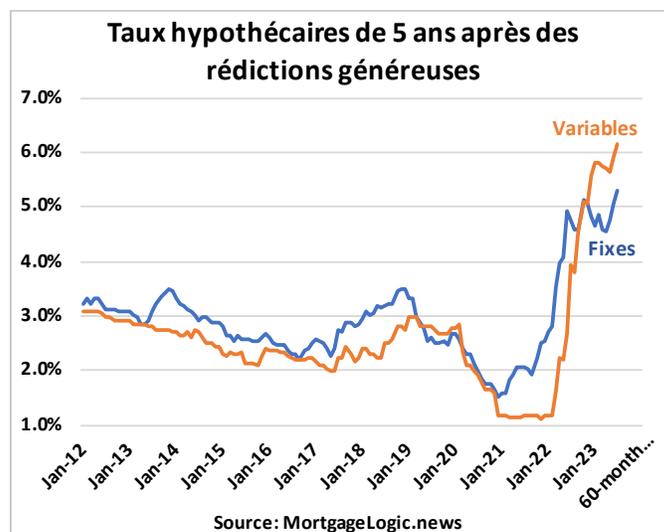
Les rendements obligataires ont suivi la Banque du Canada et ont bondi au cours du dernier mois, le rendement à cinq ans passant brièvement à 4 % pour la première fois depuis 2007, avant de se retirer légèrement la semaine dernière.

Les taux hypothécaires ont suivi, avec des taux fixes de cinq ans dépassant les sommets d'octobre 2022.

Cette hausse représente un sérieux défi à l'abordabilité à court terme. Sur la base de ces taux, le paiement mensuel nécessaire pour acheter une maison typique au Canada a grimpé de près de 400 \$, ou 12 %, au cours des quatre derniers mois seulement.

Cela a pesé sur la demande hypothécaire, la dette en cours affichant le taux de croissance trimestriel le plus faible depuis 1999 au dernier trimestre.

Le marché hypothécaire affronte des tempêtes, c'est indéniable. Pourtant, regardons au delà de l'horizon immédiat. La dynamique qui alimente le marché immobilier - croissance démographique robuste et marché locatif serré - garantit la persistance de la demande, même face à la montée des taux. Ce que nous attendons impatientement de la Banque du Canada, c'est un horizon dégagé : plus de clarté et de stabilité. Le temps fera le reste, en nourrissant la croissance de nos revenus.



Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire

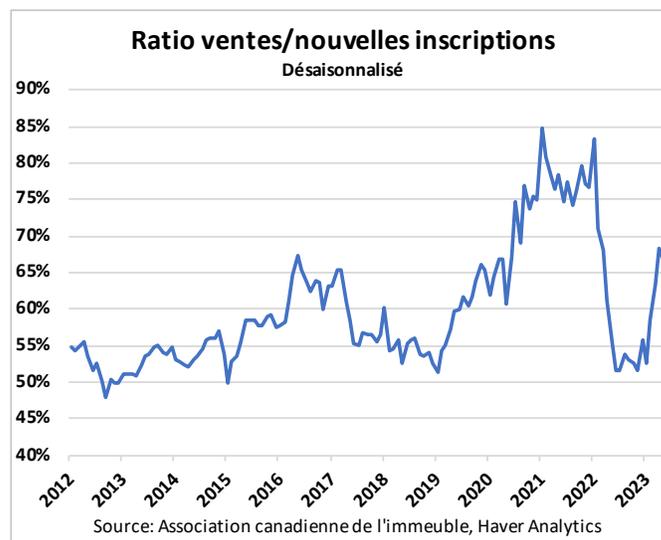
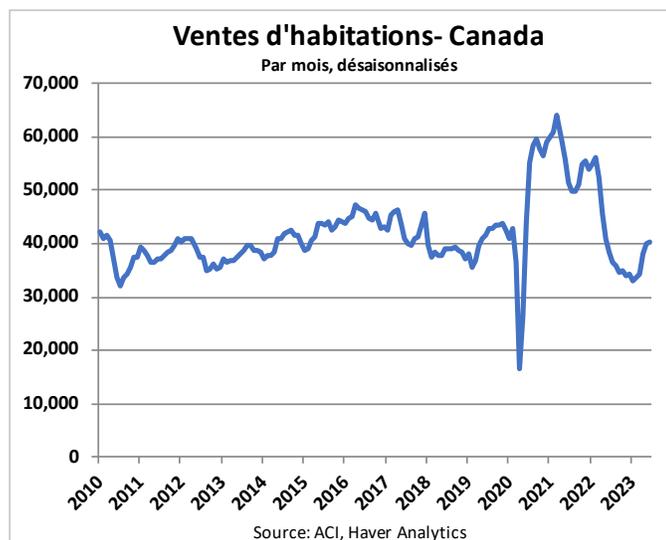
Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

Hausse des ventes d'habitations au deuxième trimestre

Les ventes de maisons désaisonnalisées ont bondi de 17,2 % au deuxième trimestre, y compris une augmentation de 1,5 % en juin.

Les ventes risquent de marquer le pas, face aux récentes escalades de taux de la Banque du Canada. On peut envisager une chute des ventes, ajustée en fonction des fluctuations saisonnières, de l'ordre de 10% durant l'été.

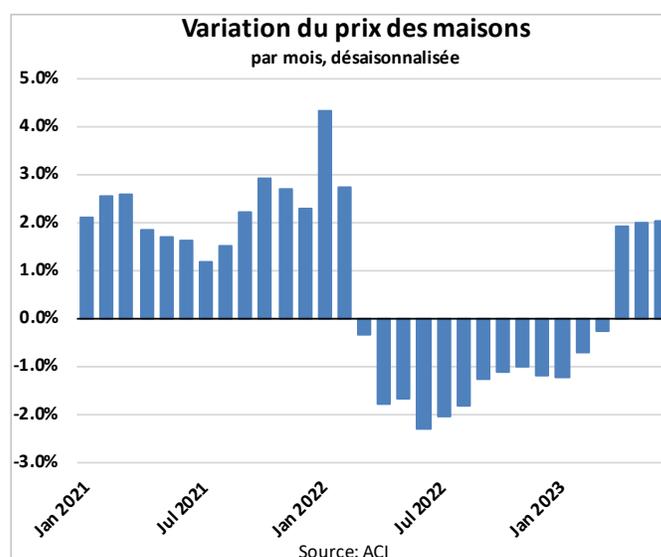
Cependant, l'approvisionnement tient le premier rôle dans ce scénario. Les nouvelles inscriptions, une fois désaisonnalisées, enregistrent une hausse modeste de 2.8% au deuxième trimestre. Malgré cela, leurs nombres restent singulièrement bas. Cette pénurie d'offres neuves contribue à tendre le marché, compensant une demande en berne. Le ratio des ventes aux nouvelles inscriptions a diminué par rapport aux pics antérieurs, mais il reste supérieur à 60%. Traduction : le marché bat fort le tambour de sa vigueur.



L'indice SIA a encore augmenté de 2 % d'un mois à l'autre en juin, pour une troisième augmentation mensuelle consécutive. Les prix ont maintenant augmenté de 6,1 % par rapport aux creux des trois derniers mois.

Premiers signes de ralentissement sur le marché du travail

Le rapport de juin sur les emplois stratégiques a surpris agréablement. Les chiffres révèlent un bond de l'emploi à 60 000, dépassant les prévisions de 20 000, gonflé par une spectaculaire augmentation de 110 000 emplois à temps plein.

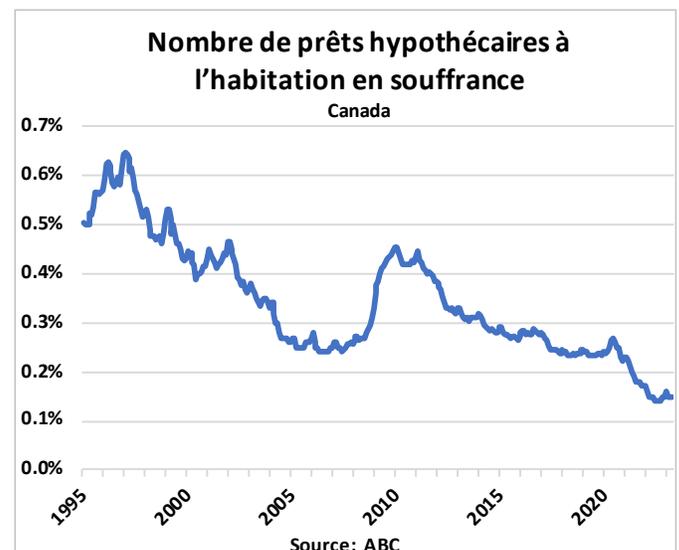
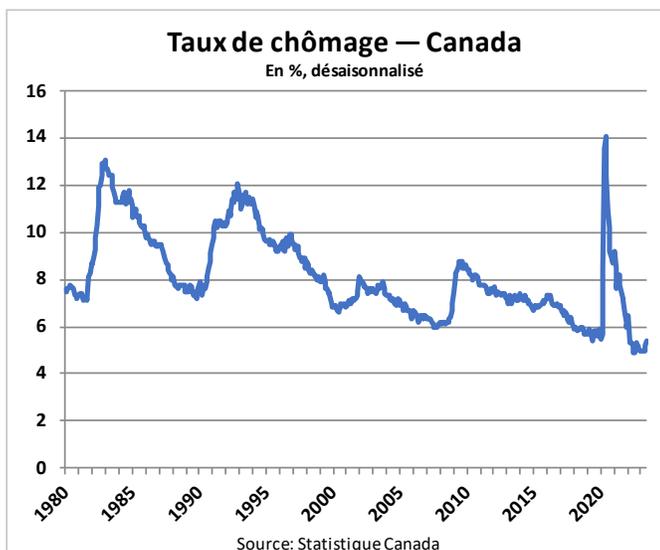


Revue du marché de l'habitation et du crédit hypothécaire

Les taux de la Banque du Canada poursuivent leur plus vertigineuse ascension en 30 ans

Cependant, en grattant le vernis, la réalité affiche des teintes moins radieuses. En point de mire, une croissance démographique en avance par rapport à la création d'emplois. Conséquence : le taux de chômage s'orbite vers le haut, grimpe de 0,2 % chaque mois, atteignant 5,4 % au niveau national. Un chiffre encore modeste, certes. Mais il a bondi de 0,4 % durant les trois mois précédents... la plus forte flambée hors sujet de la mise de fonds depuis 2019. Et pour trouver un bond similaire du taux de chômage, il faut remonter à la crise financière.

D'importantes avancées dans des domaines tels que les soins de santé ont trouvé leur contrepartie dans des pertes majeures dans des secteurs tributaires des taux d'intérêt, comme la construction. Ce dernier a vu s'envoler 14 000 emplois en juin, et 26 000 sur les trois derniers mois. Cela sonne probablement l'alarme : l'augmentation des taux commence à peser sur l'emploi.



Les défauts de paiement hypothécaires demeurent proches d'un creux historique, à seulement 0,15% à l'échelle nationale. Le tableau pourrait pourtant changer d'ici quelques mois. Les défauts de paiement sur les cartes de crédit et les prêts automobiles ont déjà atteint un pic de huit ans et progressent rapidement. On y décèle de bons baromètres pour prédire les retards de paiements dans le secteur hypothécaire.

La marée des défauts de paiement risque de monter, doublant peut-être dans l'année à venir. Le vent des taux plus élevés, allié au probable recul du marché du travail, pourrait les rapprocher de la moyenne à long terme, flirtant avec les 0,35%.

**Les prévisions contenues dans le présent rapport sont exactes à la date indiquée.*

Ben Rabidoux est le fondateur d'Edge Realty Analytics (www.edgeanalytics.ca), qui fournit aux meilleurs professionnels de l'immobilier des recherches récentes et des infographies de marketing pour les aider à se démarquer des concurrents et à rester engagés auprès de leurs clients et prospects.

Il est aussi le fondateur et président de North Cove Advisors, une firme d'études de marché au service de clients institutionnels et fortunés, qui est constamment classée au cinquième rang par Brendan Wood International.

Il est un invité fréquent et un collaborateur dans les grands médias, y compris Bloomberg, le Wall Street Journal, Reuters, le Globe and Mail, le Toronto Star, Macleans et bien d'autres.

