

2 octobre 2023

# Commentaire sur les marchés

---

**Crise du logement ou occasion?**

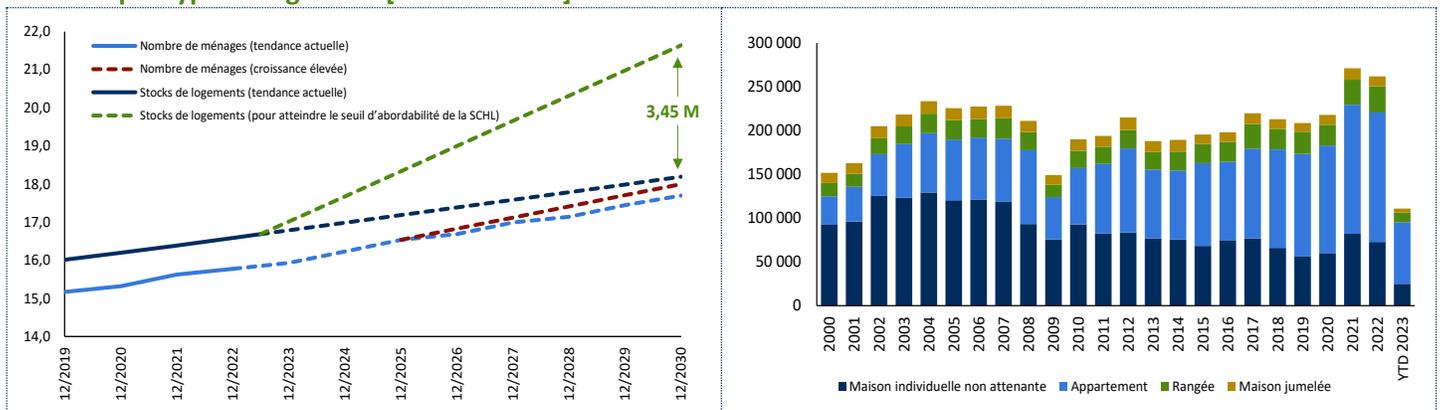
Neil Linsdell, CFA  
Responsable de la stratégie de placement

## Crise du logement ou occasion?

Selon la mise à jour de la Société canadienne d’hypothèques et de logement (SCHL) publiée en septembre, nous aurons besoin de 3,45 millions de logements supplémentaires, en plus des projections de construction actuelles, pour répondre aux besoins en matière d’abordabilité avant 2030. Pour clarifier ce titre, il s’agit du nombre de logements, en plus des 1,5 million de logements qui devraient déjà être construits, nécessaires pour que les logements se situent dans la fourchette « abordable » de la SCHL. Bien que le problème d’abordabilité du logement soit indéniable au Canada, les hausses continues des taux d’intérêt ont contribué à faire grimper le coût du logement à 50 % du revenu disponible à l’échelle nationale. En Ontario et en Colombie-Britannique, ce ratio atteint le chiffre renversant de 60 %. De nombreux lecteurs se souviendront peut-être de la convention des années 1970 selon laquelle les coûts du logement devaient représenter 30 % du revenu disponible, ou du fait que ce ratio a fluctué dans une fourchette de 35 % à 40 % pendant la majeure partie des 20 dernières années à l’échelle nationale. En fonction des hypothèses d’immigration et de croissance de la population, les prévisions actuelles de mise en chantier indiquent que l’abordabilité et l’abordabilité devraient au mieux rester semblables à l’environnement actuel, et qu’il est peut-être plus probable qu’elles se détériorent. Pour atteindre les objectifs d’abordabilité fixés par la SCHL, nous estimons que les mises en chantier devraient plus que tripler, passant d’un peu plus de 200 000 par année actuellement à environ 700 000 par année, et ce, dès maintenant.

Quiconque connaît la dynamique de l’offre et de la demande devrait rapidement comprendre que cela implique une pression à la hausse sur les prix du logement, bien que nous devions également tenir compte de l’incidence de l’abordabilité sur le nombre de participants potentiels à ce marché. La SCHL effectue une analyse approfondie des revenus des ménages dans différentes régions, des migrations entre les provinces, et formule certaines hypothèses sur la croissance de la population, notamment en prévoyant que le taux d’immigration diminuera après 2025, mais avec une analyse de sensibilité allant jusqu’à 700 000 immigrants par année. La question reste donc de savoir si cette crise du logement peut devenir encore plus dramatique ou si elle crée des occasions pour les investisseurs. Malgré une volatilité ou une faiblesse potentielle à court terme et peut-être régionale des prix du logement, la tendance prévisible devrait être à l’appréciation des prix du logement, principalement en raison de l’offre et de la demande. Comme cela crée et aggrave également l’abordabilité, davantage de ménages devront probablement envisager de louer plutôt que d’acheter, ce qui créera probablement des occasions dans des véhicules tels que les fiducies de placement immobilier (FPI) de logements multifamiliaux, et d’autres actifs immobiliers locatifs. Si les niveaux de construction augmentent et se rapprochent des objectifs de la SCHL, des occasions pourraient se présenter dans les secteurs de l’équipement, des fournitures et des services de construction.

### Croissance des ménages par rapport à l’abordabilité et à l’abordabilité du logement [éch. de gauche]; Construction annuelle par type de logement [éch. de droite]



Source : [éch. de gauche] SCHL; Statistique Canada; données au 13 septembre 2023. Nombre de ménages : tendance actuelle, ralentissement de la croissance démographique après la fin de la politique d’immigration actuelle en 2025; forte croissance, poursuite des tendances actuelles de l’immigration jusqu’en 2030. [éch. de droite] Statistique Canada; données au 30 juin 2023.

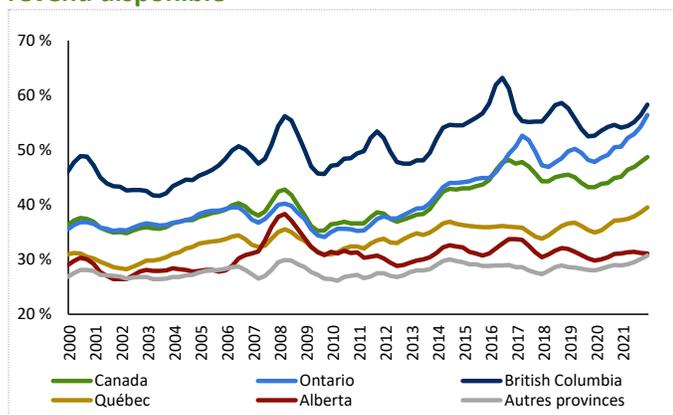
L'abordabilité en général représente un problème qui fait de plus en plus l'objet de discussions lors des dîners, en particulier dans certaines régions du pays. Après quelques augmentations importantes au cours des dernières années, nous avons récemment constaté un (léger) ralentissement des prix au cours des 12 derniers mois, l'indice des prix des logements neufs passant de 126,1 en août 2022 à 125,0 en août 2023. Il s'agit toujours d'une hausse considérable par rapport à l'indice de 103,8 enregistré avant la pandémie en février 2020.

Comme on peut s'en douter, compte tenu de la rigidité de l'inflation salariale au Canada, les coûts de construction ont augmenté. L'indice composite de Statistique Canada sur les prix de la construction de bâtiments dans 11 régions métropolitaines a révélé une augmentation de 7,5 % des coûts entre le deuxième trimestre de 2022 et celui de 2023. La hausse la plus importante a été enregistrée à Toronto (13,0 %) et la plus modérée à Edmonton (seulement 0,8 %).

L'Association canadienne de l'immeuble (ACI), qui représente 160 000 courtiers immobiliers, prévoit une baisse de 0,2 % des prix des maisons en 2023 et une diminution de 6,8 % des transactions. En supposant que l'on envisage des taux plus stables, et même le début d'une baisse des taux l'année prochaine, l'ACI prévoit une augmentation de 11,2 % des ventes unitaires en 2024, avec une augmentation de 3 % du prix moyen national des maisons, à environ 723 250 \$.

Les différences régionales peuvent être très importantes lorsque l'on parle d'abordabilité. Sur les 3,45 millions de logements manquants recensé par la SCHL, les deux tiers seraient nécessaires en Ontario et en Colombie-Britannique, où le ratio du coût du logement est déjà de 60 % du revenu.

### Augmentation des coûts d'habitation par rapport au revenu disponible



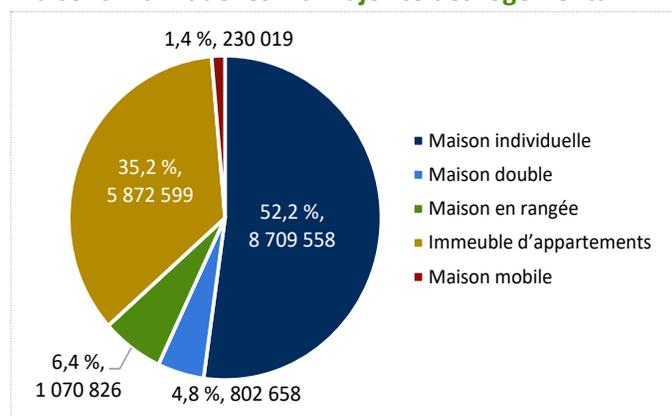
Source : SCHL; MLS; données au 31 décembre 2021.

Au deuxième trimestre de 2023, le Canada comptait un peu moins de 15,4 millions de logements privés occupés, avec une moyenne de

2,4 personnes par logement, en baisse constante par rapport aux 2,9 millions en 1981. Le nombre total de logements privés était légèrement inférieur à 16,7 millions. Selon le scénario de base de la SCHL, ce nombre devrait passer à 18,2 millions avant 2030, soit un peu plus de 200 000 unités par année.

Le parc actuel de logements est principalement constitué de maisons individuelles (52,2 %), mais les appartements représentent la deuxième catégorie en importance et augmentent à un rythme deux fois plus vite pour maintenant représenter 35,2 % des logements privés, comparativement à 33,9 % en 2016. Les récentes annonces du gouvernement fédéral, qui a supprimé la TPS sur les nouveaux appartements, pourraient favoriser cette initiative de densification afin de développer des logements plus rapidement.

### Maisons individuelles : la majorité des logements



Source : Statistique Canada; données au 30 juin 2023.

Compte tenu de tous ces éléments en mouvement, et probablement d'autres initiatives, que signifie l'abordabilité pour la SCHL? La SCHL utilise les années 2003 et 2004, une période où l'économie était stable, sans boom ni récession, comme cible pour l'abordabilité du logement. Les taux d'abordabilité seraient ainsi d'environ 30 % dans la plupart des provinces, l'Ontario se situant à 37 % et la Colombie-Britannique à 44 %. Une deuxième option consiste à atteindre un ratio du coût du logement par rapport au revenu disponible de 40 % à l'échelle nationale, ce qui correspond à environ 30 % du revenu avant impôt, et à permettre ensuite aux prix du logement de fluctuer selon la région ou la province.

Dans l'ensemble, nous doutons que les mises en chantier de logements neufs augmentent aussi fortement que nécessaire à court terme et que l'abordabilité du logement reste un problème dans un avenir prévisible. Bien qu'il soit possible que les prix du logement restent stables ou baissent légèrement dans certaines régions pendant certaines périodes, notamment en cas d'affaiblissement de l'économie ou de pertes d'emploi, le resserrement probable de l'offre à long terme devrait entraîner une hausse des prix de l'immobilier résidentiel et des coûts de location dans la plupart des régions.

## Information à l'intention des épargnants

L'information propre à toutes les sociétés suivies par Raymond James figure sur le site : [Disclosures \(en anglais seulement\)](https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)  
<https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Solutions pour clients privés de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et peuvent ou non tenir compte des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce document est présenté uniquement à titre informatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Puisque chaque situation est différente, les personnes doivent chercher à obtenir des conseils propres à leur situation. De plus, le présent bulletin ne constitue pas une offre de vente ou une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre que ce soit. Il ne peut être diffusé que dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, administrateurs, mandataires, employés et leur famille peuvent, de temps à autre, détenir une position en compte ou à découvert dans les titres mentionnés dans le présent document et se livrer à des opérations contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour toute entreprise mentionnée aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent ni ne peuvent être interprétés comme une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un investissement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement. Certains des titres mentionnés dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des titres à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée