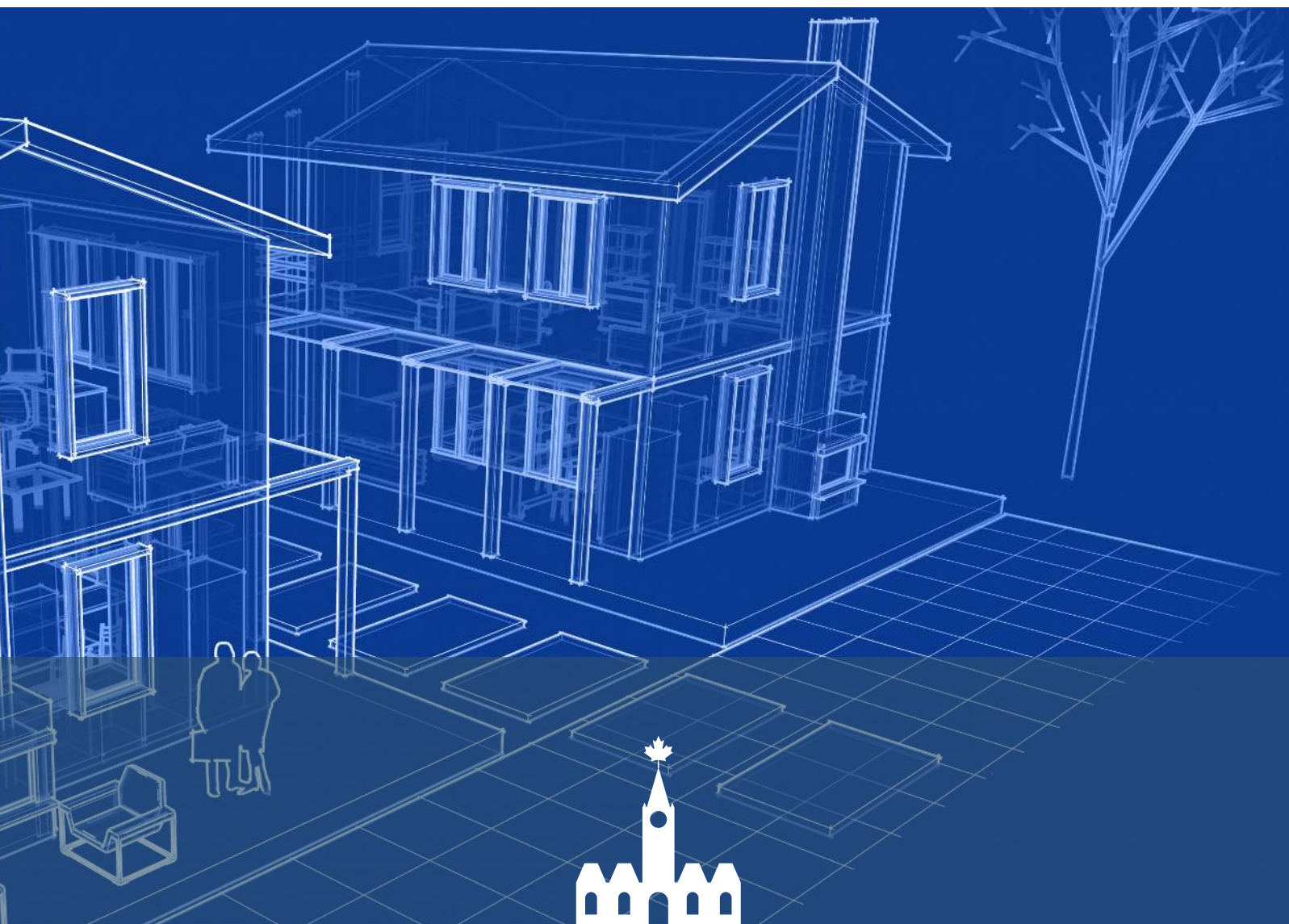


17 février 2022



ÉVALUATION DU PRIX DES PROPRIÉTÉS – UN PORTRAIT DE LA CAPACITÉ D'EMPRUNT



BUREAU DU DIRECTEUR PARLEMENTAIRE DU BUDGET
OFFICE OF THE PARLIAMENTARY BUDGET OFFICER

Le directeur parlementaire du budget (DPB) appuie le Parlement en fournissant des analyses économiques et financières dans le but d'améliorer la qualité des débats parlementaires et de promouvoir davantage de transparence et de responsabilité en matière budgétaire.

Ce rapport présente une évaluation du prix des propriétés par rapport à la capacité des ménages d'emprunter et de payer pour l'achat d'une maison dans certaines villes canadiennes.

Analyste principal :
Robert Behrend, conseiller-analyste

Collaborateur :
Raphaël Liberge-Simard, ancien analyste du Bureau du DPB¹

Ce rapport a été préparé sous la supervision de :
Chris Matier, directeur général

Nancy Beauchamp, Marie-Ève Hamel Laberge et Rémy Vanherweghem ont contribué à la préparation du rapport pour publication.

Pour obtenir de plus amples renseignements, veuillez nous rejoindre à l'adresse : dpb-pbo@parl.gc.ca.

Yves Giroux
Directeur parlementaire du budget

RP-2122-029-S_f

© Bureau du directeur parlementaire du budget, Ottawa, Canada, 2022

Table des matières

Résumé	3
1. Introduction	5
2. Capacité d'emprunt des ménages	6
3. Prix des propriétés et capacité d'emprunt	8
4. Perspectives à moyen terme	13
5. Vulnérabilité financière des ménages	17
Notes	21

Résumé

Ce rapport présente une évaluation du prix des propriétés par rapport à la capacité des ménages d'emprunter et de payer pour l'achat d'une maison dans certaines villes canadiennes.

Nous estimons le niveau du prix des propriétés qu'un ménage moyen pourrait se permettre dans le cadre d'une utilisation normale de sa capacité d'emprunt – le prix des propriétés « abordables ». Lorsque le prix d'une propriété dépasse les niveaux abordables, il est permis de supposer que le ménage concerné met à rude épreuve ses finances et sa capacité d'emprunt, ce qui accroît sa vulnérabilité aux chocs économiques négatifs.

Principales constatations

- Au début de 2015, les prix des propriétés dans la plupart des régions métropolitaines de recensement (RMR) examinées étaient inférieurs ou près des niveaux abordables selon la capacité d'emprunt. Au niveau national, début 2015, le prix moyen des propriétés était de 413 000 dollars.
- Toutefois, dans les années qui ont suivi – et avant la pandémie – le prix des propriétés s'est « dissocié » de la capacité d'emprunt des ménages dans plusieurs RMR : Hamilton, Toronto, Ottawa, Victoria, Halifax et Vancouver.
 - Le prix des propriétés dans ces marchés était de 20 %, ou même plus, supérieur aux prix abordables selon la capacité d'emprunt des ménages.
 - Au cours de cette période, l'augmentation de la population a été nettement supérieure au nombre de logements construits, ce qui laisse à penser que l'offre n'a pas suivi la demande et a exercé une pression à la hausse sur le prix des propriétés.
 - Juste avant la pandémie, le prix moyen des propriétés au Canada à la fin de 2019 était de 565 800 \$, soit 37 % de plus qu'en janvier 2015.
- La capacité d'emprunt a augmenté pendant la pandémie en raison de la baisse des taux d'intérêt et du soutien financier lié à la COVID-19. Toutefois, dans plusieurs RMR, les nouvelles augmentations du prix des propriétés ont largement dépassé les gains sur le plan de la capacité d'emprunt, ce qui a entraîné des écarts de capacité financière plus importants en matière d'accessibilité du prix des propriétés.
 - À la fin de 2021, le prix moyen des propriétés à l'échelle nationale était de 811 700 \$ – soit 43 % de plus qu'en décembre 2019 et 97 % de plus qu'en janvier 2015.

- Nous estimons que, en décembre 2021, le prix moyen des propriétés à Hamilton, Toronto, Halifax et Ottawa était supérieur de plus de 50 % aux niveaux abordables.
- Les prix moyens des propriétés à Vancouver, Montréal et Victoria étaient d'environ 30 % à 45 % supérieurs aux niveaux abordables estimés en décembre 2021.
- La hausse des taux des prêts hypothécaires devrait compenser l'augmentation du revenu moyen des ménages, ce qui entraînera une diminution de la capacité d'emprunt à moyen terme.

Pour évaluer dans quelle mesure un ménage mobilise une grande partie de ses finances pour acheter une maison, nous examinons son ratio du service de la dette hypothécaire, qui représente la part du revenu total d'un ménage consacrée au service des paiements hypothécaires totaux (soit le capital plus les intérêts).

- Bien qu'approximatifs de nature, nos résultats suggèrent que la vulnérabilité financière des ménages qui ont récemment acheté une maison est élevée dans plusieurs RMR.

1. Introduction

Contexte

Depuis le début de la pandémie de COVID-19, la hausse rapide du prix des propriétés canadiennes a fait grimper le prix moyen de 43 %, pour atteindre 811 700 dollars en décembre 2021². L'analyse de la Banque du Canada met en évidence « [l]a vigueur des facteurs fondamentaux de la demande, la volonté des ménages d'avoir plus d'espace et l'offre restreinte de maisons individuelles » qui, ensemble, ont contribué à la hausse rapide du prix des propriétés dans les villes canadiennes³.

La vigueur des facteurs fondamentaux de la demande reflète, en partie, les mesures de politique budgétaire et monétaire mises en œuvre en réponse à la pandémie, qui ont augmenté la capacité d'emprunt des ménages. Mais les taux d'intérêt devraient augmenter et la croissance du revenu des ménages devrait se modérer à moyen terme.

Portée de l'analyse

En nous fondant sur une méthodologie développée par le Fonds monétaire international (FMI), ce rapport fournit une évaluation des prix des propriétés par rapport à la capacité d'un ménage à emprunter et à payer pour l'achat d'une maison dans certaines villes canadiennes.

Plus précisément, nous estimons le niveau de prix d'une propriété qu'un ménage moyen pourrait se permettre dans le cadre d'une utilisation normale de sa capacité d'emprunt – le prix des propriétés « abordables ». Lorsque le prix d'une propriété dépasse les niveaux abordables, il est permis de supposer que le ménage concerné met à rude épreuve ses finances et sa capacité d'emprunt, ce qui accroît sa vulnérabilité aux chocs économiques négatifs sur les revenus et les taux d'intérêt.

Notre analyse porte sur le prix moyen des propriétés et la capacité d'emprunt dans certaines régions métropolitaines de recensement (RMR) : Halifax, Québec, Montréal, Ottawa (c'est-à-dire la partie ontarienne d'Ottawa-Gatineau), Toronto, Hamilton, Winnipeg, Edmonton, Calgary, Vancouver et Victoria⁴.

Structure du rapport

La section 2 du rapport décrit la méthodologie de la capacité d'emprunt et les sources de données. La section 3 présente nos estimations des prix des propriétés abordables par rapport aux prix réels des propriétés observés entre 2000 et 2019, sur la base de données historiques. La section 4 examine les évolutions depuis le début de la pandémie et fournit des perspectives à moyen terme pour la capacité d'emprunt des ménages. La section 5 conclut par une évaluation de la vulnérabilité financière des ménages.

2. Capacité d'emprunt des ménages

La méthodologie utilisée dans ce rapport est basée sur la méthodologie de la capacité d'emprunt développée au FMI qui, en 2019, a été utilisée pour évaluer le prix des propriétés dans les villes canadiennes⁵. Cette méthodologie est orientée du côté de la demande du marché de l'habitation.

En effet, cette méthodologie est étroitement liée aux « calculateurs » de paiements hypothécaires en ligne fournis par les institutions financières. Cependant, plutôt que de calculer le montant de la mensualité nécessaire pour rembourser un nouveau prêt hypothécaire, cette méthodologie estime le prix de la maison qu'un ménage peut se permettre, compte tenu de sa situation financière.

En suivant les calculs habituels des paiements hypothécaires, le versement mensuel total (VMT), comprenant le capital (D) plus les intérêts, est donné par l'équation (1), où i représente le taux de prêt hypothécaire (mensuel) et m le nombre de mois de la période d'amortissement.

$$VMT = \left[\frac{i \cdot D}{1 - (1 + i)^{-m}} \right] \quad (1)$$

Le ratio du service de la dette (RSD) d'un ménage est calculé comme étant le paiement hypothécaire mensuel total d'un ménage par rapport à son revenu mensuel brut (avant impôt) total Y . Le capital de l'hypothèque est égal au ratio prêt/valeur (RPV) (à l'origine) multiplié par le prix « accessible » de la propriété, PH ⁶.

$$RSD = \left[\frac{i \cdot D}{1 - (1 + i)^{-m}} \right] \cdot \frac{1}{Y} \quad (2)$$

$$D = RPV \cdot PH \quad (3)$$

Par substitution et réarrangement des modalités, le prix abordable d'une propriété peut être exprimé par l'équation (4).

$$PH = \frac{1}{RPV} \cdot \left[\frac{(1 + i)^m - 1}{i \cdot (1 + i)^m} \right] \cdot RSD \cdot Y \quad (4)$$

Pour un service de la dette et des RPV donnés, et en supposant une période d'amortissement fixe, le prix abordable des propriétés est déterminé par les taux de prêt hypothécaire et les revenus des ménages.

À partir de cette équation, certaines relations qui affectent la capacité d'emprunt d'un ménage peuvent être mises en évidence. L'augmentation du prix des propriétés abordables est due à la hausse du revenu des ménages, à la baisse des taux d'intérêt des prêts hypothécaires et à la diminution du ratio prêt/valeur en raison d'une mise de fonds plus importante.

Données et hypothèses

Pour les RMR examinées dans ce rapport, nous utilisons les prix mensuels moyens des propriétés de L'Association canadienne de l'immeuble (ACI), basés sur leur indice de référence composite IPP MLS désaisonnalisé⁷. Ces prix reflètent tous les types de propriétés (c'est-à-dire les maisons individuelles, les maisons en rangée et les appartements) et sont basés « sur un modèle hybride qui fusionne la méthodologie des ventes répétées et la méthodologie hédonique⁸ ».

Pour la période d'amortissement, nous supposons qu'un ménage moyen envisageant d'acheter une maison amortit son prêt sur une période de 25 ans. Le taux du prêt hypothécaire de chaque mois est la moyenne des taux fixes affichés de 5 ans calculés par la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL)⁹.

Nous supposons que le RPV (à l'origine) reste constant à sa moyenne nationale de 67 % en 2019, ce qui implique que le ménage moyen de chaque RMR versera une mise de fonds de 33 % du prix d'achat¹⁰.

Le revenu moyen des ménages de 2000 à 2019 pour chaque RMR est tiré de l'Enquête canadienne sur le revenu (ECR) de Statistique Canada¹¹. Le revenu annuel moyen des ménages (à l'exclusion des ménages à revenu nul) est calculé sur une base brute (soit avant impôts) et est converti en fréquence mensuelle.

Pour chaque RMR, compte tenu du prix moyen des propriétés de l'indice de référence composite MLS, d'un RPV moyen de 67 %, du revenu moyen des ménages et du taux moyen des prêts hypothécaires, nous utilisons l'équation 4 ci-dessus pour calculer le ratio implicite du service de la dette pour chaque mois. Ensuite, nous utilisons le RSD moyen sur la période de 2012 à 2014 pour représenter la capacité « normale » du ménage moyen à assurer le service de sa dette hypothécaire¹².

Ensuite, pour estimer le prix des propriétés abordables en fonction de la capacité d'emprunt des ménages, pour chaque RMR, le RSD normalisé est ensuite combiné avec le RPV, le revenu des ménages et les taux d'emprunt hypothécaire de l'équation 4. Notre méthodologie repose implicitement sur l'hypothèse selon laquelle les ménages ayant un revenu moyen sont des acheteurs potentiels de propriétés à prix moyen¹³.

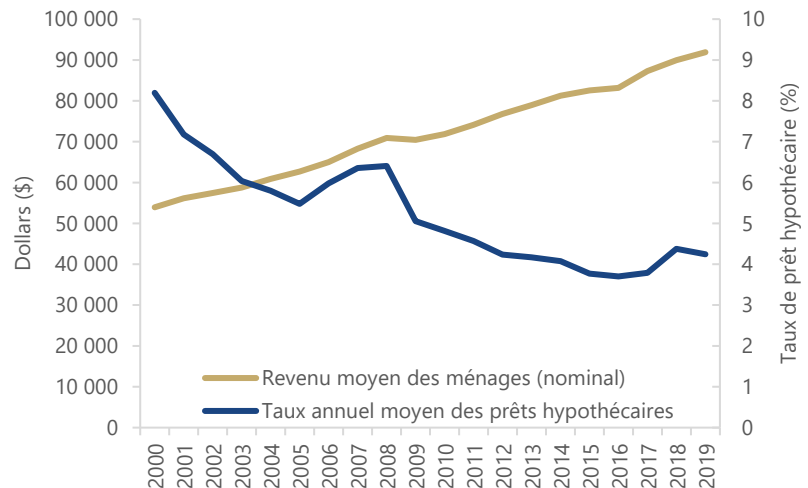
3. Prix des propriétés et capacité d'emprunt

En utilisant la méthodologie de la capacité d'emprunt, nous comparons le prix des propriétés abordables pour le ménage moyen dans chaque RMR au prix moyen des propriétés observé entre 2000 et 2019.

La figure 3-2 plus bas montre graphiquement que le prix des propriétés a généralement suivi la capacité d'emprunt des ménages jusqu'en 2015 dans la plupart des RMR examinées. L'augmentation tendancielle du prix des propriétés abordables reflète les augmentations tendancielle des revenus moyens des ménages et les baisses tendancielle des taux de crédit hypothécaire (figure 3-1).

Figure 3-1

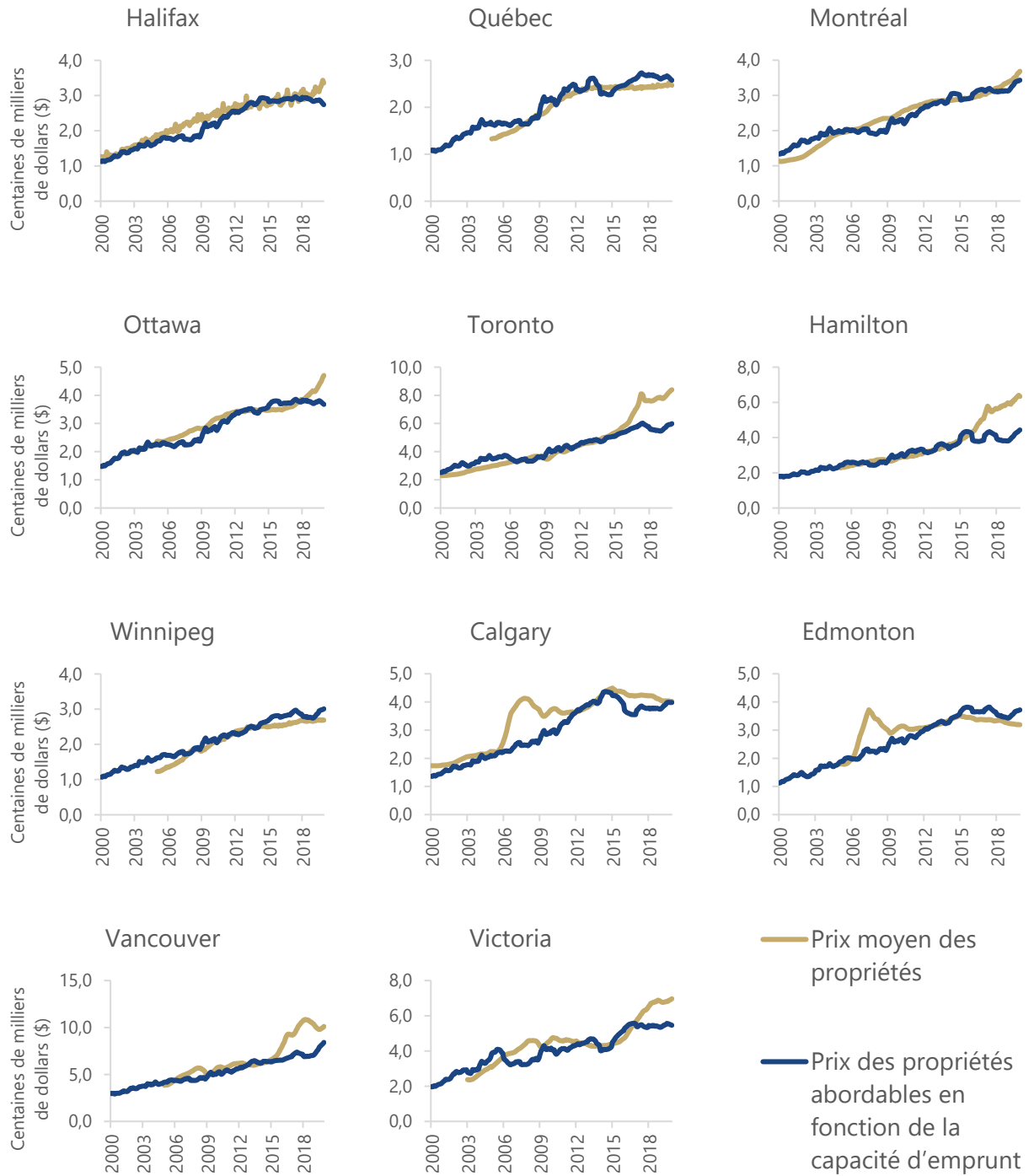
Revenus moyens des ménages et taux de crédit hypothécaire, de 2000 à 2019



Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Toutefois, le prix des propriétés à Calgary et à Edmonton a dépassé la capacité d'emprunt des ménages en 2007 et 2008 en raison de l'explosion du prix des produits de base qui a attiré les gens dans cette région, ce qui a exercé une pression à la hausse sur le prix des propriétés. À partir de 2015 environ – et avant la pandémie de COVID-19 – le prix des propriétés s'est « dissocié » de la capacité d'emprunt des ménages à Hamilton, Toronto, Ottawa, Victoria, Halifax et Vancouver.

Figure 3-2 Prix des propriétés et capacité d’emprunt, de 2000 à 2019



Sources : L'Association canadienne de l'immeuble et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Les prix des propriétés indiqués sont les prix de l'indice de référence composite MLS de l'ACI, sauf pour Halifax, qui est le prix de vente résidentiel moyen.

L'écart d'accessibilité du prix des propriétés

L'écart d'accessibilité du prix des propriétés est défini comme la différence en pourcentage entre le prix réel des propriétés et le prix abordable des propriétés (pour le ménage moyen) en fonction de la capacité d'emprunt du ménage.

Au début de 2015, le prix des propriétés dans la plupart des RMR était en dessous ou près des niveaux abordables selon une utilisation normale de la capacité d'emprunt. À Toronto et à Calgary, le prix moyen des propriétés n'était que de 5 à 6 % supérieur aux niveaux abordables. Au niveau national, début 2015, le prix moyen des propriétés était de 413 000 dollars.

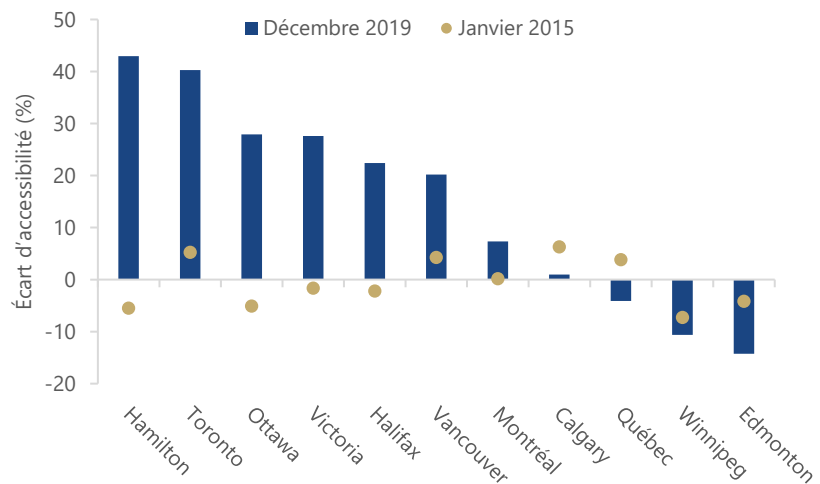
Dans les années qui ont suivi (et avant la pandémie), l'augmentation du prix des propriétés à Toronto a continué à dépasser la capacité d'emprunt, tandis que le prix des propriétés à Calgary a diminué, convergeant vers des niveaux abordables. De plus, d'importants écarts d'accessibilité se sont également creusés à Vancouver en 2015, à Hamilton en 2016, à Victoria en 2017, à Ottawa en 2018 et à Halifax en 2019. À la fin de 2019, le prix moyen des propriétés à l'échelle nationale était de 565 800 \$ – soit une augmentation de 37 % par rapport à janvier 2015.

La figure 3-3 montre l'ampleur des écarts d'accessibilité observés en janvier 2015 et en décembre 2019 dans certaines RMR. Depuis le début de 2015, l'écart d'accessibilité s'est fortement creusé à Hamilton, Toronto, Ottawa, Victoria, Halifax et Vancouver. Le prix des propriétés dans ces marchés était au moins 20 % supérieur aux prix abordables selon la capacité d'emprunt des ménages, tandis que le prix des propriétés à Montréal était « seulement » de 7 % supérieur aux niveaux abordables.

En revanche, le prix des propriétés à Edmonton et à Winnipeg est tombé encore plus bas que les niveaux abordables selon la capacité d'emprunt, tandis que le prix des propriétés à Calgary et à Québec est resté proche des niveaux abordables.

Figure 3-3

Écarts d'accessibilité du prix des propriétés dans certaines RMR, pour 2015 et 2019



Sources : L'Association canadienne de l'immeuble et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : L'écart d'accessibilité du prix des propriétés est défini comme la différence en pourcentage entre le prix réel des propriétés et le prix abordable des propriétés (pour le ménage moyen) en fonction de la capacité d'emprunt du ménage.

Un écart positif indique que le prix des propriétés dépasse les niveaux de prix des propriétés abordables sur la base de la capacité d'emprunt. Un écart négatif indique que les ménages pourraient se permettre un prix plus élevé, compte tenu de leur capacité d'emprunt.

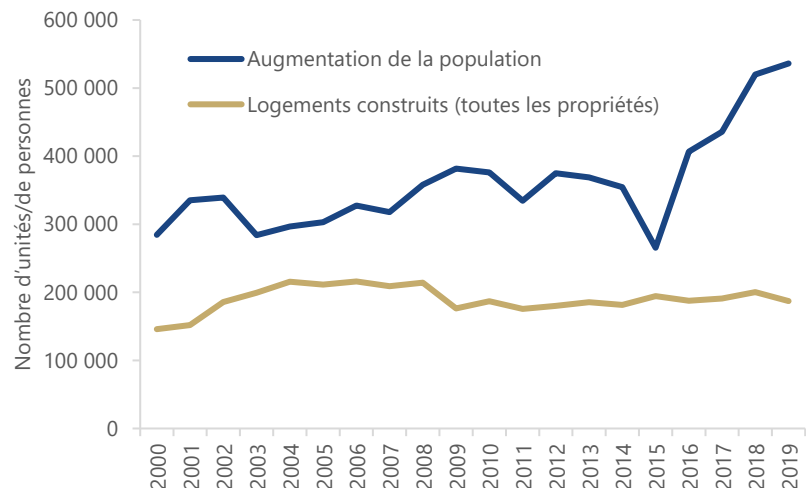
Offre et demande de propriétés

Si le prix des propriétés a globalement suivi la capacité d'emprunt jusqu'en 2015 environ, sa hausse au-dessus des niveaux de prix abordables dans la plupart des RMR après 2015 suggère que d'autres facteurs sont entrés en ligne de compte.

Rappelons que la méthodologie de la capacité d'emprunt des ménages est orientée vers l'évaluation de la demande du marché de l'habitation du point de vue de la situation financière d'un ménage individuel. Toutefois, la demande globale de propriétés est également influencée par l'évolution de la taille globale de la population. Pour estimer la demande démographique sous-jacente de propriétés, nous utilisons l'évolution de la taille de la population et la comparons au nombre de logements construits.

La figure 3-4 montre que, au niveau national, le nombre de logements construits a largement suivi l'évolution de la population entre 2000 et 2014, ce qui suggère que l'offre de nouveaux logements correspondait à peu près à la demande démographique. Toutefois, après 2015, l'augmentation de la population a nettement dépassé le nombre de logements construits, ce qui laisse à penser que l'offre n'a pas suivi la demande et a exercé une pression à la hausse sur le prix des propriétés au cours de cette période¹⁴.

Figure 3-4 Croissance de la population et logements construits, de 2000 à 2019



Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Dans un rapport de mars 2021, la SCHL a estimé qu'une migration internationale élevée et une offre de logements insuffisante ont toutes les deux contribué à la flambée du prix des propriétés à Toronto et à Vancouver entre 2015 et 2019. De plus, le rapport de la SCHL évalue que « [l']augmentation de la migration hors de Toronto et de Vancouver a exercé une forte pression à la hausse sur les prix des habitations dans beaucoup d'autres régions des provinces où se trouvent ces deux centres urbains, en particulier les RMR avoisinantes ».

4. Perspectives à moyen terme

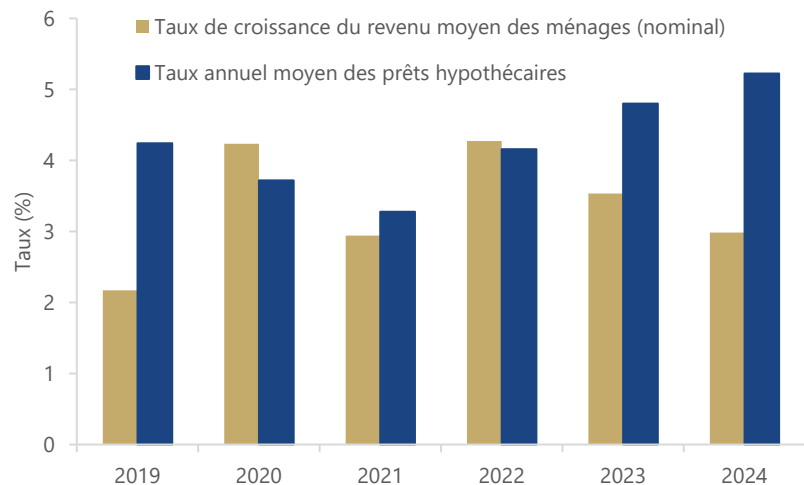
Les estimations de la capacité d'emprunt des ménages dans la section précédente sont basées sur des données historiques jusqu'à 2019 inclusivement. Pour estimer le prix des propriétés abordables en 2020 et 2021, ainsi que pour les projeter à moyen terme, il faut des données et des hypothèses supplémentaires. La note 15 détaille les données et les hypothèses utilisées pour estimer la capacité d'emprunt des ménages sur la période 2020 à 2024¹⁵.

La figure 4-1 met en évidence le profil du taux moyen des prêts hypothécaires et la croissance du revenu moyen des ménages (au niveau national) qui sous-tendent nos estimations et notre projection sur la période de 2019 à 2024. Pour chaque RMR, on suppose que le revenu moyen des ménages augmente au même rythme que celui prévu au niveau national dans les perspectives actualisées du DPB¹⁶.

À partir de 2022, la hausse des taux des prêts hypothécaires devrait compenser l'augmentation du revenu moyen des ménages, ce qui entraînera une diminution de la capacité d'emprunt à moyen terme (figure 4-3). Si le prix des propriétés reste proche des niveaux actuels, cela laisse entendre qu'il deviendra encore plus inabordable dans la plupart des RMR examinées.

Figure 4-1

Taux de crédit hypothécaire et croissance du revenu moyen des ménages, de 2019 à 2024



Sources : Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Bureau du directeur parlementaire du budget.

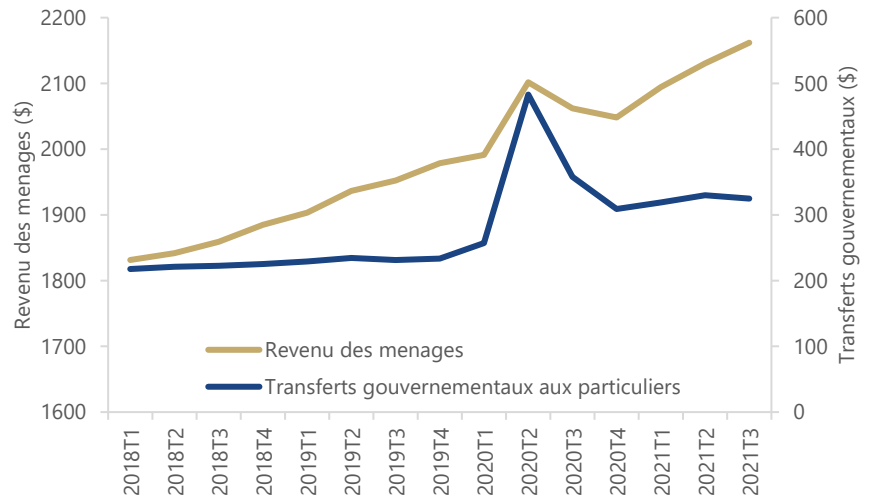
Note : Les données réelles couvrent la période allant de 2019 à 2021. Les projections du DPB sont utilisées pour la période de 2022 à 2024. Le taux de prêt hypothécaire est la moyenne des taux affichés (fixes) sur cinq ans.

La figure 4-3 présente les prix abordables estimés et projetés en fonction de la capacité d'emprunt de 2015 à 2024, par rapport aux prix moyens des propriétés observés de 2015 à 2021. Malgré la contraction économique induite par la pandémie, la capacité d'emprunt a augmenté au cours de la pandémie de 2020 et 2021 en raison de la baisse des taux d'intérêt et du soutien financier lié à la COVID-19 (figure 4-2). Toutefois, dans plusieurs RMR, les nouvelles augmentations du prix des propriétés ont largement dépassé les gains sur le plan de la capacité d'emprunt, ce qui a entraîné des écarts de capacité financière plus importants en matière d'accessibilité du prix des propriétés.

À la fin de 2021, le prix moyen des maisons à l'échelle nationale était de 811 700 \$ – soit 43 % de plus qu'en décembre 2019 (565 800 \$) et 97 % de plus qu'en janvier 2015 (413 000 \$).

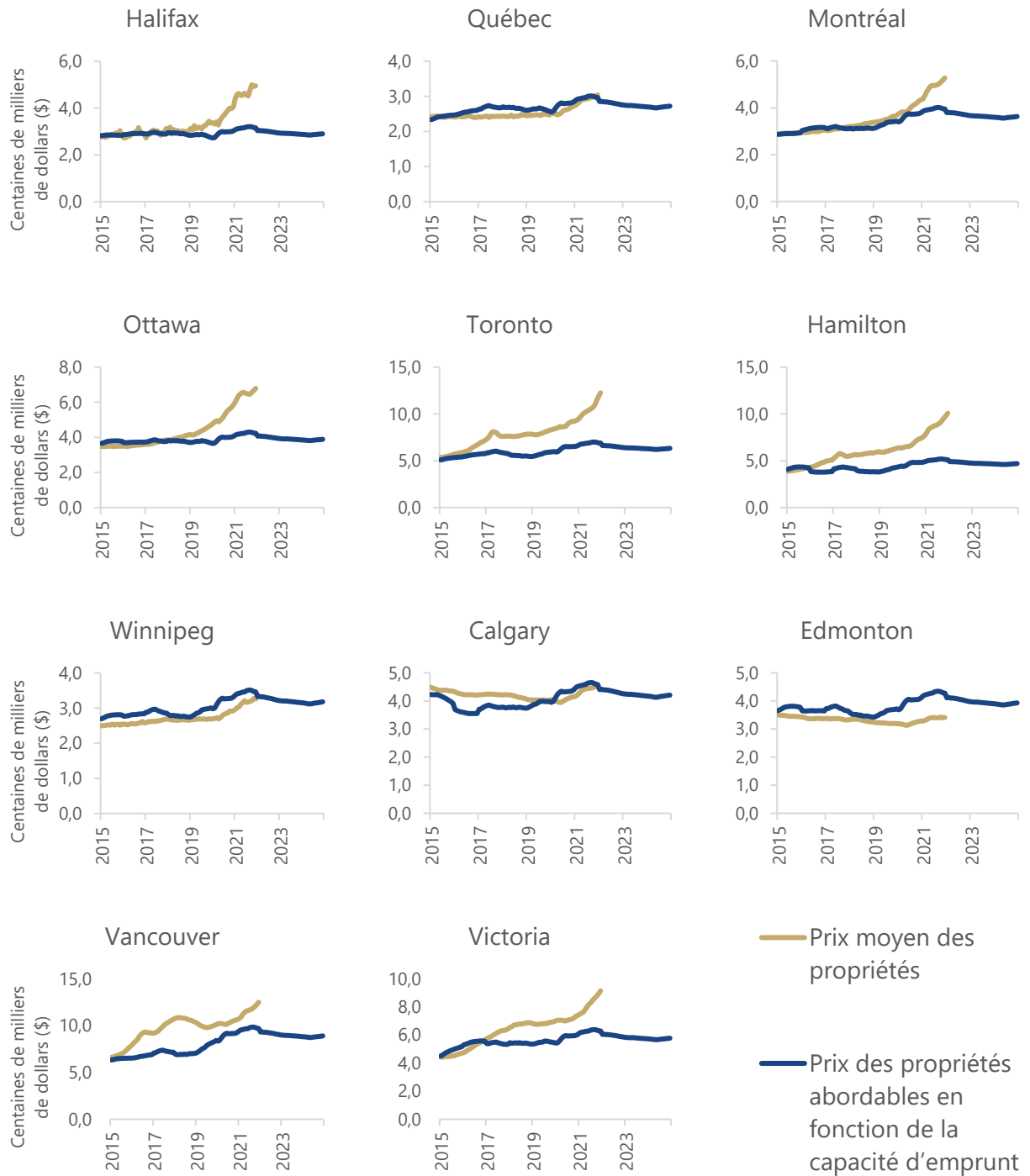
Figure 4-2

Revenu des ménages et transferts gouvernementaux, de 2018 à 2021



Sources : Statistique Canada et Bureau du directeur parlementaire de budget.

Figure 4-3 Prix des propriétés et capacité d'emprunt des ménages, de 2015 à 2024



Sources : Statistique Canada, L'Association canadienne de l'immeuble et Bureau du directeur parlementaire du budget.

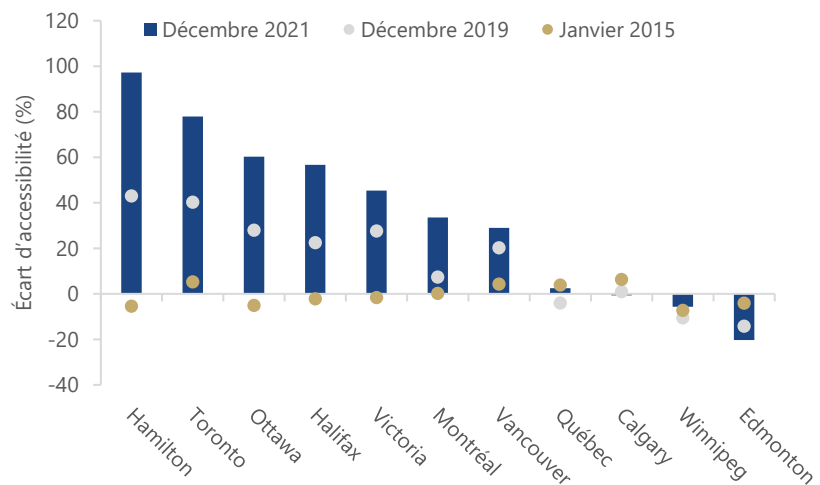
Note : Les prix des propriétés indiqués sont les prix de l'indice de référence composite MLS de l'ACI pour la période de 2015 à 2021, sauf pour Halifax, qui est le prix de vente résidentiel moyen. Les prix abordables basés sur la capacité d'emprunt des ménages de 2015 à 2019 sont basés sur des données

historiques; les prix abordables estimés de 2020 à 2024 sont basés sur les hypothèses et les projections du DPB.

La figure 4-4 montre que depuis le début de la pandémie, les écarts d'accessibilité du prix des propriétés ont continué de se creuser en 2021 dans la plupart des RMR examinées. À noter que nous estimons qu'en décembre 2021, le prix moyen des propriétés à Hamilton, Toronto, Halifax et Ottawa était supérieur de plus de 50 % aux niveaux abordables. Les prix moyens des propriétés à Vancouver, Montréal et Victoria étaient d'environ 30 % à 45 % supérieurs aux niveaux abordables estimés en décembre 2021.

En revanche, d'après la capacité d'emprunt des ménages, nous estimons que le prix moyen des propriétés était égal ou inférieur aux niveaux abordables à Edmonton, Winnipeg et Calgary à la fin de 2021.

Figure 4-4 Écarts d'accessibilité du prix des propriétés dans certaines RMR



Sources : L'Association canadienne de l'immeuble et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : L'écart d'accessibilité du prix des propriétés est défini comme la différence en pourcentage entre le prix réel et le prix abordable des propriétés (pour le ménage moyen) en fonction de la capacité d'emprunt du ménage.

Un écart positif indique que le prix des propriétés dépasse les niveaux de prix des propriétés abordables sur la base de la capacité d'emprunt. Un écart négatif indique que les ménages pourraient se permettre un prix plus élevé, compte tenu de leur capacité d'emprunt.

5. Vulnérabilité financière des ménages

Vulnérabilité financière des ménages

Dans le contexte de la dette hypothécaire, un ménage financièrement vulnérable est un ménage qui doit consacrer une part importante de ses revenus au service de sa dette. Ce ménage est plus exposé aux chocs et risque davantage d'être en retard dans ses paiements hypothécaires.

Ce rapport ne prend en compte que la vulnérabilité financière des ménages en ce qui concerne la dette hypothécaire. Cependant, une perspective plus large, prenant en compte les dettes non hypothécaires, permettrait d'avoir un portrait plus complet de la vulnérabilité financière.

Juste avant le début de la pandémie, le prix moyen des propriétés dans plusieurs RMR examinées était bien supérieur aux niveaux abordables selon la capacité d'emprunt des ménages. Cela signifie que les ménages à revenu moyen ont déjà mis leurs finances à rude épreuve pour acheter et payer une propriété. Avec de nouvelles augmentations du prix des propriétés en 2020 et 2021, l'accessibilité a continué de se détériorer dans ces RMR, ce qui a accru la vulnérabilité financière des ménages moyens.

Pour évaluer dans quelle mesure un ménage mobilise toutes ses ressources financières, il est utile d'examiner son ratio du service de la dette (RSD), qui représente la part du revenu total d'un ménage consacrée aux paiements hypothécaires totaux (soit le capital plus les intérêts).

Rappelons que nos estimations du prix abordable des propriétés sont fondées sur l'utilisation « normale » par un ménage de sa capacité d'emprunt, que nous avons supposé être égale au RSD moyen observé de 2012 à 2014. Ainsi, la mesure dans laquelle le RSD dépasse son niveau « normal » indique jusqu'où le ménage moyen doit étirer ses finances pour s'offrir le prix moyen d'une propriété.

En outre, le rapport d'amortissement brut de la dette (ABD), utilisé par les institutions financières pour évaluer la capacité financière d'un emprunteur potentiel, fournit une limite supérieure naturelle pour évaluer la vulnérabilité financière d'un ménage¹⁷. Le ratio d'ABD est défini comme le capital de l'hypothèque plus les intérêts, ainsi que les taxes foncières, les frais de copropriété et les frais de chauffage, par rapport au revenu brut. La plupart des prêteurs hypothécaires limitent le rapport d'ABD à 39 %, 32 % étant la norme dans le secteur¹⁸. La SCHL limite le rapport d'ABD à 39 % pour ses prêts hypothécaires assurés.

Pour que le rapport d'ABD soit comparable au cadre de la capacité d'emprunt, nous utilisons les données provinciales sur les impôts fonciers, les frais de copropriété et les frais de chauffage de Statistique Canada pour ajuster le seuil d'ABD de 39 % de manière à ce qu'il ne comprenne que les paiements de capital et d'intérêts et qu'il puisse donc être directement comparé à nos estimations des RSD implicites des ménages.

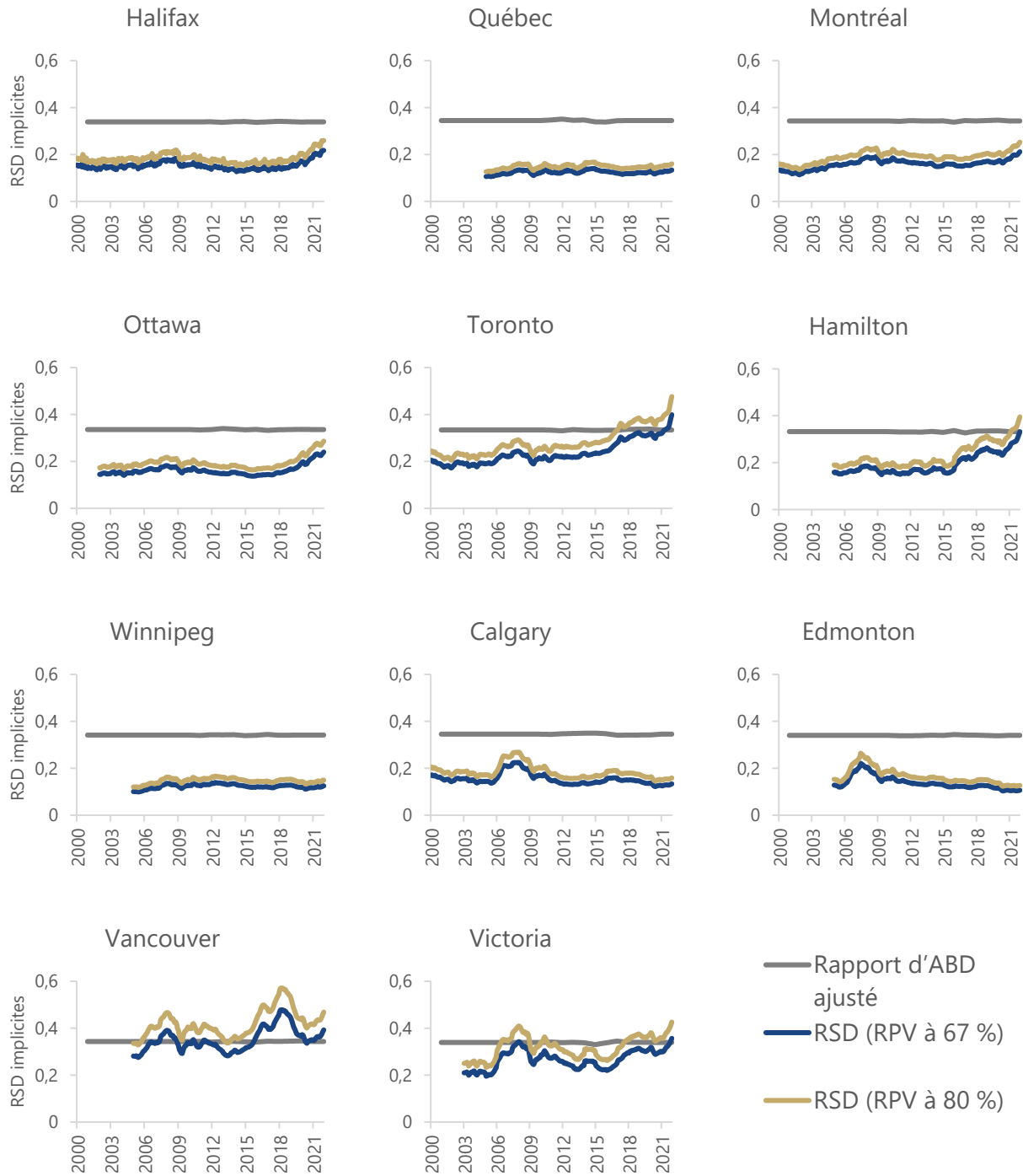
La figure 5-1 présente les RSD pour le ménage moyen qui achète une propriété dans les RMR examinées. Rappelons que les RSD des ménages estimés sur la période de 2000 à 2021 sont basés sur un ratio prêt/valeur moyen de 67 % (à l'origine) qui a été observé en 2019. À des fins de comparaison, nous incluons également des estimations du ratio du service

de la dette des ménages, fondées sur un RPV présumé de 80 %, soit le RPV maximum possible pour les prêts hypothécaires non assurés, exigeant un acompte minimum de 20 % du prix d'achat de la propriété.

D'après nos estimations du RSD avec un RPV de 67 %, le ménage moyen qui achète une propriété dans la plupart des RMR examinées a une capacité de service de la dette hypothécaire qui, en décembre 2021, était inférieure au seuil (ajusté) de l'ABD. Cela dit, les RSD de Toronto, Vancouver, Victoria et Hamilton étaient égaux ou supérieurs au seuil (ajustée) de l'ABD.

Bien qu'approximatifs de nature, ces résultats suggèrent que la vulnérabilité financière des ménages qui ont récemment acheté une maison est élevée dans plusieurs villes.

Figure 5-1 Ratios de service de la dette hypothécaire des ménages, de 2000 à 2021



Sources : Statistique Canada, L'Association canadienne de l'immeuble, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Bureau du directeur parlementaire du budget.

Note : Le ratio du service de la dette hypothécaire (RSD) est défini comme le total des paiements hypothécaires (principal plus intérêts) par rapport au revenu total du ménage.

Évaluation du prix des propriétés – Un portrait de la capacité d'emprunt

Pour chaque RMR, le ratio du service de la dette brute (ABD) de 39 % a été ajusté pour retirer les taxes foncières, les frais de copropriété et les frais de chauffage (en tant que part du revenu) afin d'assurer la comparabilité avec nos estimations du RSD des prêts hypothécaires.

Notes

1. Nous reconnaissons la contribution de notre ancien collègue, Raphaël Liberge-Simard, à ce rapport. Avant son départ du Bureau du DPB, Raphaël a mené l'analyse initiale sur la capacité d'emprunt et a réalisé des estimations préliminaires de la capacité d'emprunt pour les RMR sélectionnées.
2. En nous fondant sur l'augmentation du prix de référence de l'indice du prix des propriétés MLS (IPP MLS) désaisonnalisé pour le Canada en décembre 2021 par rapport à décembre 2019.
3. Voir la Note analytique 2021-9 du personnel de la Banque du Canada, « Détecter l'exubérance des prix des logements dans des villes canadiennes ». Disponible sur le site : <https://www.banqueducanada.ca/2021/05/note-analytique-personnel-2021-9/>.
4. Notre analyse comprend les mêmes RMR que celles sélectionnées dans le document de travail du FMI de 2019 qui a évalué le prix des propriétés au Canada en utilisant la méthodologie de la capacité d'emprunt.
5. Voir le document de travail du FMI n° 19/248 intitulé « Assessing House Prices in Canada ». Disponible sur le site : <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/11/15/Assessing-House-Prices-in-Canada-48777> [EN ANGLAIS SEULEMENT].
6. Dans leur document de travail du FMI évaluant le prix des propriétés au Canada à l'aide de la méthodologie de la capacité d'emprunt, les auteurs Andrlé et Plašil font une distinction entre les prix des propriétés « abordables » et « accessibles », étant donné que l'on suppose que la mise de fonds s'ajuste (c'est-à-dire que le RPV reste constant).
Dans notre rapport, nous ne faisons pas une telle distinction et, conformément à d'autres études, nous utilisons le terme « accessibilité » pour caractériser le prix des propriétés. Par exemple, voir l'indice d'accessibilité à la propriété de la Banque du Canada (<https://www.banqueducanada.ca/taux/indicateurs/pressions-capacite-inflation/marche-immobilier-definitions>) et Oxford Economics (<http://blog.oxfordeconomics.com/content/us-and-canada-housing-affordability-edged-down-in-q3>) [EN ANGLAIS SEULEMENT].
7. Le prix de référence de l'IPP pour Halifax n'est pas disponible et nous utilisons plutôt le prix de vente moyen résidentiel de l'ACI.
8. Pour de plus amples renseignements, veuillez consulter : <https://www.crea.ca/fr/housing-market-stats/mls-home-price-index/> et https://www.crea.ca/wp-content/uploads/2019/06/Méthodologie_de_l'Indice-1.pdf.
9. Statistique Canada. Tableau 34-10-0145-01. Société canadienne d'hypothèques et de logement, taux des prêts hypothécaires ordinaires, terme de 5 ans. Disponible sur le site : <https://www150.statcan.gc.ca/t1/tbl1/fr/tv.action?pid=3410014501>.

Toutefois, les taux des prêts hypothécaires contractés sont généralement réduits pour la plupart des emprunteurs. À toutes choses égales, par ailleurs, la baisse des taux de crédit hypothécaire augmenterait la capacité d'emprunt des ménages et améliorerait l'accessibilité du prix des propriétés.

10. Le RPV moyen (de 67 %) à l'origine a été estimé à partir des données fournies par la SCHL et comprend les prêts hypothécaires assurés et non assurés. L'analyse du FMI pour 2019 partait de l'hypothèse d'un RPV de 80 %.

Compte tenu de la méthodologie de calibrage utilisée pour déterminer le ratio de service de la dette « normal » du ménage moyen, la valeur estimée du prix de la propriété abordable ne varie pas par rapport à la valeur supposée pour le RPV. À toutes choses égales, par ailleurs, les changements de la valeur supposée du RPV sont entièrement compensés par les changements du RSD implicite.

11. Pour de plus amples renseignements sur l'ECR, veuillez consulter : https://www23.statcan.gc.ca/imdb/p2SV_f.pl?Function=getSurvey&SDDS=5200.
12. La période de 2012 à 2014 a été choisie pour faire abstraction de l'explosion des prix des produits de base avant la crise financière mondiale, de la crise financière mondiale et de l'effondrement des prix du pétrole qui a suivi. L'analyse de 2019 du FMI a utilisé la période de 2004 à 2006 dans ses calculs. Cela dit, pour la plupart des RMR examinées, les ratios d'endettement sont relativement stables de 2000 à 2019.
13. Le rapport 2019 du FMI a appliqué la méthodologie de la capacité d'emprunt au Canada, et a fondé son analyse sur les ménages à revenu médian et le prix médian des propriétés. Nous avons adopté des moyennes en raison de la meilleure qualité des données sur les revenus des ménages (c'est-à-dire en évitant de devoir convertir les revenus des familles en revenus des ménages) et de la plus grande visibilité du prix moyen des propriétés dans le discours public.
14. Le rapport de la SCHL de mars 2021, Tendances migratoires – RMR les plus peuplées (2002 - 2019), peut être consulté à l'adresse suivante : <https://www.cmhc-schl.gc.ca/fr/blog/2021/migration-trends-most-populated-cmas-2002-2019>.
15. Pour la période 2020 à 2024, nous maintenons nos hypothèses concernant le RPV à l'origine (67 %), les RSD (sur la base de leurs moyennes de 2012 à 2014) et la période d'amortissement (25 ans).

Les taux d'intérêt réels de la SCHL pour les prêts hypothécaires à taux fixe de 5 ans pour 2020 à 2021 sont combinés aux taux projetés pour 2022 à 2024. Les taux projetés sont basés sur une mise à jour des perspectives du DPB pour les obligations de référence à 10 ans du gouvernement du Canada, plus une prime présumée (de 226 points de base au final) pour le taux de prêt hypothécaire basé sur sa moyenne historique de 2012 à 2021.

Pour chaque RMR examinée, nous projetons le revenu moyen des ménages vers l'avant à partir de son niveau de 2019 en nous basant sur la croissance observée du revenu moyen des ménages à l'échelle

nationale en 2020 et 2021, en utilisant les données agrégées sur le revenu des ménages tirées des comptes nationaux et les estimations du nombre de ménages de Statistique Canada.

Après 2021, nous utilisons une perspective actualisée du DPB pour le revenu des ménages et supposons une augmentation annuelle constante du nombre de ménages (201 100) sur la base de sa moyenne historique de 2015 à 2019. Par déduction, notre méthodologie suppose que la croissance du revenu moyen des ménages dans chaque RMR est la même que la croissance au niveau national. Cela dit, les différences dans les niveaux de revenus moyens des ménages entre les RMR se maintiennent à leur niveau de 2019 (en pourcentage). Les travaux futurs examineront d'autres méthodologies pour projeter le revenu moyen des ménages par RMR.

16. C'est-à-dire, la série de revenus des ménages mise à jour à partir de la prévision de référence du coût des mesures proposées pendant la campagne électorale d'août 2021 du DPB.
- 17 Le rapport d'amortissement total de la dette (ATD) est également utilisé pour évaluer la situation financière d'un ménage lors de l'obtention d'un prêt hypothécaire. Le rapport d'ATD est plus important que le ratio d'ABD et il comprend d'autres dettes telles que les dettes de cartes de crédit et les lignes de crédit.

Pour de plus amples renseignements, voir les définitions des rapports d'ABD et d'ATD de la SCHL. Disponible sur le site : <https://www.cmhc-schl.gc.ca/fr/professionals/project-funding-and-mortgage-financing/mortgage-loan-insurance/calculating-gds-tds>.

Cependant, dans le cas des prêts hypothécaires non assurés, pour les prêteurs réglementés par le gouvernement fédéral, les seuils des rapports d'ATD et d'ABD servent de lignes directrices, et non de contraintes actives.

18. Par exemple, voir : <https://www.ratehub.ca/ratios-de-dettes>.