

Le quatrième resserrement hypothécaire, un an plus tard

Nous examinons ici l'effet du dernier resserrement des règles de l'assurance prêt hypothécaire sur la performance du marché immobilier québécois ; depuis juillet 2012, ces règles limitent à 25 ans, plutôt qu'à 30 ans, la période maximale d'amortissement des nouveaux prêts hypothécaires assurés.

En juillet 2012, le ministre des Finances du Canada, M. Flaherty, imposait un quatrième resserrement hypothécaire depuis 2008 (la chronologie de ces ressernements se trouve en annexe) afin de freiner la progression du marché immobilier au Canada¹ et l'endettement des ménages. À ce moment, l'impact sur les mensualités hypothécaires de la réduction de la période maximale d'amortissement de 30 à 25 ans équivalait à une hausse du taux d'intérêt de 0,9 point de pourcentage pour l'emprunteur². Les nouvelles mesures devraient logiquement avoir tempéré l'activité immobilière, en particulier du côté des premiers acheteurs, puisque ce sont principalement eux qui ont recours à l'assurance prêt hypothécaire³.

Afin de voir si les nouvelles règles ont eu un impact significatif sur la performance du marché immobilier, nous utiliserons deux périodes : celle des 12 mois précédant le resserrement hypothécaire, soit d'août 2011 à juillet 2012 ; et celle des 12 mois suivant le resserrement hypothécaire, soit d'août 2012 à juillet 2013. Nous allons ensuite comparer les résultats des deux périodes⁴. Bien sûr, pour isoler l'effet du resserrement hypothécaire, il faudrait, en théorie, être en mesure d'exclure tous les autres facteurs susceptibles d'avoir influencé la performance du marché immobilier. Bien entendu, toutes choses ne sont pas égales par ailleurs dans la situation qui nous occupe, mais puisqu'il n'y a pas eu de chocs majeurs au niveau des autres facteurs généralement reconnus en tant que principaux déterminants de l'activité immobilière⁵, il est raisonnable d'affirmer que le resserrement hypothécaire est le principal facteur en cause.

Chute marquée des ventes

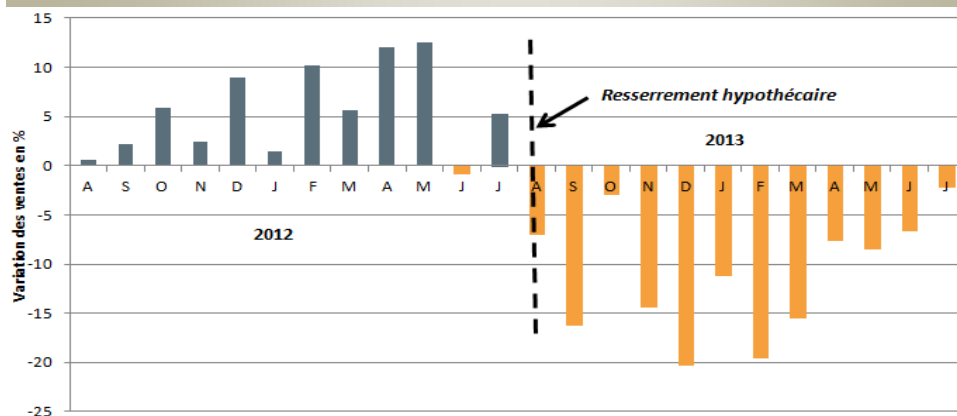
Le graphique 1 montre l'évolution des ventes résidentielles à l'échelle de la province avant et après le resserrement hypothécaire. Avant celui-ci, les ventes suivaient clairement une tendance à la hausse, enregistrant onze augmentations mensuelles en douze mois. Au final, les ventes ont augmenté de 6 % durant la période d'août 2011 à juillet 2012.

Après le resserrement hypothécaire, les ventes provinciales ont affiché douze baisses mensuelles consécutives, pour un recul global de 11 %. Il s'agit de la plus forte baisse du genre depuis la récession de 2008-2009⁶.

L'impact sur les mensualités hypothécaires de la réduction de la période maximale d'amortissement de 30 à 25 ans équivaut à une hausse du taux d'intérêt de 0,9 point de pourcentage pour l'emprunteur.

1. M. Flaherty était d'avis que le marché immobilier canadien était en surchauffe, quoique ses préoccupations semblaient surtout alimentées par les marchés de Vancouver et de Toronto.
2. Basé sur un taux d'intérêt de 3,5 % pour un terme de 5 ans.
3. L'assurance prêt hypothécaire est obligatoire dans le cas où l'emprunteur n'a pas un minimum de 20 % de mise de fonds du prix d'achat de la propriété.
4. Le délai très court entre l'annonce des nouvelles règles (21 juin 2012) et leur mise en application (9 juillet 2012) écarte la possibilité qu'un nombre important de consommateurs aient pu devancer l'achat de leur propriété avant leur entrée en vigueur.
5. Un de ces facteurs est bien sûr le niveau des taux d'intérêt. Or les taux hypothécaires sont demeurés très stables, à un creux historique, durant les deux périodes comparatives. Les autres facteurs à considérer sont la confiance des consommateurs, l'emploi et la démographie. Encore là, il n'y a eu aucun changement de tendance ou de mouvement brusque dans l'évolution de ces variables.
6. Les ventes avaient reculé de 7 % durant la période allant d'août 2008 à juillet 2009.

Graphique 1 : Évolution des ventes résidentielles, Province de Québec



Source : FCIQ par le système Centreis®

L'activité a nettement ralenti après le resserrement hypothécaire et ce, dans toutes les régions sans exception.

Le tableau 1 montre l'évolution des ventes avant et après le resserrement hypothécaire dans les six régions métropolitaines de recensement (RMR) de la province. En se basant sur la colonne (A), on note que l'activité a nettement ralenti après le resserrement hypothécaire et ce, dans toutes les régions sans exception. C'est dans les RMR de Trois-Rivières que le revirement à ce chapitre a été le plus prononcé, suivi de la RMR de Québec, où les ventes sont passées d'une croissance de 9 % durant la période d'août 2011 à juillet 2012 à un recul de 15 % durant la période d'août 2012 à juillet 2013.

Tableau 1 : Évolution de certains indicateurs du marché immobilier par région avant et après le resserrement hypothécaire de juillet 2012

| Région | (A) Ventes | | (B) Prix | | (C) Délais de vente moyen | | (D) Conditions du marché | |
|--------------------|---------------|---------|-------------|---------|------------------------------|---------|-----------------------------|-----------|
| | Avant* | Après** | Avant* | Après** | Avant* | Après** | Avant* | Après** |
| Province | 6 % | -11 % | 4,1 % | 2,5 % | 92 | 102 | - | - |
| RMR Gatineau | 6 % | -12 % | 4,2 % | 2,0 % | 66 | 76 | Vendeur | Équilibré |
| RMR Montréal | 6 % | -13 % | 4,4 % | 2,1 % | 81 | 88 | Vendeur | Équilibré |
| RMR Québec | 9 % | -15 % | 4,0 % | 4,4 % | 86 | 99 | Vendeur | Équilibré |
| RMR Saguenay | 6 % | -13 % | 6,7 % | 2,5 % | 85 | 93 | Vendeur | Équilibré |
| RMR Sherbrooke | 4 % | -11 % | -0,3 % | 4,7 % | 95 | 119 | Équilibré | Acheteur |
| RMR Trois-Rivières | 16 % | -14 % | 0,0 % | -0,3 % | 96 | 92 | Équilibré | Équilibré |
| Hors RMR | 5 % | -4 % | 3,3 % | 2,7 % | 124 | 124 | - | - |

* Août 2011 à juillet 2012

**Août 2012 à juillet 2013

Source : FCIQ par le système Centreis®

Ralentissement dans la croissance des prix

La colonne (B) du tableau 1 illustre pour sa part le rythme d'augmentation des prix (toutes catégories de propriété confondues)⁷ pour la province et ses six RMR avant et après le resserrement hypothécaire. À l'échelle de la province, les prix ont augmenté au rythme annuel de 2,5 % après le resserrement, ce qui constitue un net fléchissement par rapport au rythme de 4,1 % observé avant celui-ci. Le ralentissement dans la croissance des prix a touché quatre RMR sur six. Les deux exceptions sont la RMR de Québec, où le rythme d'augmentation des prix n'a pas bronché, tout en demeurant soutenu, et la RMR de Sherbrooke, où il s'est plutôt accéléré⁸.

À l'échelle de la province, les prix ont augmenté au rythme annuel de 2,5 % après le resserrement, ce qui constitue un net fléchissement par rapport au rythme de 4,1 % observé avant celui-ci.

7. Nous avons utilisé ici un prix moyen pondéré. Pour plus de détails sur cette mesure, consultez « [Un prix moyen pondéré pour mieux mesurer l'évolution des prix](#) », FCIQ, septembre 2013.

8. Cette accélération s'est surtout manifestée en périphérie de la Ville de Sherbrooke ainsi que dans le segment des copropriétés à Magog.

Finis les marchés de « vendeurs »

Avant l'entrée en vigueur des nouvelles règles hypothécaires, le nombre d'inscriptions en vigueur au système Centris® suivait déjà une tendance à la hausse depuis plusieurs mois et celle-ci s'est poursuivie depuis lors. La baisse des ventes, qui a débuté en août 2012, conjuguée à cette hausse de l'offre, a bien sûr entraîné une détente des conditions du marché (voir colonne (D) du tableau 1). Autrefois à l'avantage des vendeurs, les marchés immobiliers des RMR de Montréal, de Québec, de Gatineau et de Saguenay se sont équilibrés. Dans la RMR de Trois-Rivières, les conditions du marché sont malgré tout demeurées sensiblement les mêmes (équilibrées). Finalement, dans la RMR de Sherbrooke, le marché a basculé en faveur des acheteurs depuis le resserrement hypothécaire. Ainsi, il n'y a plus aucune RMR de la province qui confère aujourd'hui des conditions de marché à l'avantage des vendeurs.

De pair avec la détente des conditions du marché, les délais de vente moyens se sont allongés.

De pair avec la détente des conditions du marché, les délais de vente moyens se sont allongés (voir colonne (C) du tableau 1). Pour l'ensemble de la province, le délai de vente moyen, toutes catégories de propriété confondues, est passé de 92 jours avant le resserrement à 102 jours après celui-ci. Cinq des six RMR ont enregistré une hausse du délai de vente moyen (Gatineau +10 jours, Montréal +7 jours, Québec +13 jours, Saguenay +8 jours et Sherbrooke +24 jours). Encore ici, c'est la RMR de Trois-Rivières qui fait figure d'exception (-4 jours).

La copropriété écope davantage

Regardons cette fois la performance du marché immobilier par catégorie de propriété depuis le dernier resserrement hypothécaire. Le tableau 2 montre l'évolution de certains indicateurs du marché immobilier par catégorie de propriété avant et après la réduction de la période maximale d'amortissement pour l'ensemble du Québec.

Tableau 2 : Évolution de certains indicateurs du marché immobilier par catégorie avant et après le resserrement hypothécaire de juillet 2012, Province de Québec

| Catégorie | (A) Ventes | | (B) Prix | | (C) Délais de vente moyen | |
|--------------|---------------|---------|-------------|---------|------------------------------|---------|
| | Avant* | Après** | Avant* | Après** | Avant* | Après** |
| Unifamiliale | 6% | -9% | 3,3% | 1,4% | 92 | 101 |
| Copropriété | 7% | -15% | 3,4% | 1,4% | 96 | 111 |
| Plex | 2% | -12% | 4,6% | 0,0% | 86 | 89 |

*Août 2011 à juillet 2012

**Août 2012 à juillet 2013

Source : FCIQ par le système Centris®

Les ventes (colonne (A)) de copropriétés, qui avaient le vent dans les voiles avant le resserrement hypothécaire (croissance de 7 % durant la période d'août 2011 à juillet 2012), se sont repliées de 15 % après celui-ci. Les deux autres catégories de propriété ont enregistré des diminutions un peu moindres, soit de 9 % pour l'unifamiliale et de 12 % pour le plex. La copropriété a aussi vu son délai de vente moyen (colonne (C)) augmenter de manière légèrement plus prononcée (15 jours vs 9 jours pour l'unifamiliale et 3 jours pour le plex). Le tableau 2 montre finalement que le rythme de croissance des prix (colonne (B)) a fléchi pour les trois catégories de propriété durant la période qui a immédiatement suivi l'instauration des nouvelles règles.

Notons que dans les trois principaux marchés de copropriétés de la province, soit, dans l'ordre, les RMR de Montréal, de Québec et de Gatineau, les ventes pour cette catégorie ont chuté de 16 %, de 20 % et de 18 % respectivement depuis l'entrée en vigueur des règles hypothécaires plus restrictives.

Dans les trois principaux marchés de copropriétés de la province, soit, dans l'ordre, les RMR de Montréal, de Québec et de Gatineau, les ventes pour cette catégorie ont chuté de 16 %, de 20 % et de 18 % respectivement depuis l'entrée en vigueur des règles hypothécaires plus restrictives.

Ainsi, bien que la performance de toutes les catégories de propriété ait été affectée par le resserrement, la copropriété semble en avoir subi davantage les contrecoups, ce qui est conséquent avec le fait que la copropriété est plus populaire que l'unifamiliale ou le plex auprès des premiers acheteurs.

Les gammes de prix inférieures sont les plus affectées

Puisque ce sont surtout les premiers acheteurs qui sont touchés par les nouvelles mesures réduisant la période maximale d'amortissement, il est plausible de croire que les ventes ont surtout diminué dans les gammes de prix inférieures. À l'inverse, dans les gammes de prix supérieures, où beaucoup moins d'acheteurs doivent avoir recours à l'assurance prêt hypothécaire, il n'est pas certain que le resserrement ait eu une incidence. Ce sont les deux hypothèses que nous voulons vérifier ici.

Pour ce faire, en raison des écarts importants dans le niveau des prix entre certaines régions métropolitaines, il vaut mieux utiliser des gammes de prix propres à chaque RMR afin de poser un bon diagnostic. Le tableau 3 présente la variation des ventes selon les gammes de prix inférieures et supérieures pour chacune des RMR.

Bien que la performance de toutes les catégories de propriété ait été affectée par le resserrement, la copropriété semble en avoir subi davantage les contrecoups, ce qui est conséquent avec le fait que la copropriété est plus populaire que l'unifamiliale ou le plex auprès des premiers acheteurs.

Tableau 3 : Variation des ventes par gamme de prix après le resserrement hypothécaire*

| RMR de Gatineau | |
|-----------------------|--------------------|
| Moins de 250 000 \$ | 250 000 \$ et plus |
| -16 % | -5 % |
| RMR de Montréal | |
| Moins de 400 000 \$ | 400 000 \$ et plus |
| -15 % | -7 % |
| RMR de Québec | |
| Moins de 250 000 \$ | 250 000 \$ et plus |
| -22 % | -5 % |
| RMR de Saguenay | |
| Moins de 250 000 \$ | 250 000 \$ et plus |
| -16 % | 8 % |
| RMR de Sherbrooke | |
| Moins de 250 000 \$ | 250 000 \$ et plus |
| -13 % | -2 % |
| RMR de Trois-Rivières | |
| Moins de 200 000 \$ | 200 000 \$ et plus |
| -13 % | -19 % |

*Août 2012 à juillet 2013 vs août 2011 à juillet 2012

Source : FCIQ par le système Centris®

D'après le tableau 3, on observe des baisses d'activité plus importantes dans les gammes de prix inférieures dans les RMR de Gatineau, de Montréal, de Québec, de Saguenay et de Sherbrooke, ce qui corrobore notre hypothèse. Par contre, il n'y a rien de concluant à ce chapitre du côté de Trois-Rivières qui représente de loin le marché le plus abordable parmi les six RMR. Aussi, notons que dans la RMR de Sherbrooke, si l'on choisi plutôt la gamme de prix de 300 000 \$ et plus, les ventes ont même augmenté de 10 % ce qui, du même coup, explique l'accélération du rythme de croissance des prix dans cette RMR (voir colonne (B) du tableau 1) qui était contraire aux résultats des autres régions.

En somme, les variations des ventes par gamme de prix semblent démontrer que l'activité a davantage diminué dans les gammes de prix les plus accessibles pour les premiers acheteurs.

Conclusion

Suite à la réduction de la période maximale d'amortissement de 30 à 25 ans en juillet 2012, le marché immobilier a connu un ralentissement qui s'est traduit par un repli significatif des ventes, une modération dans la progression des prix, un allongement des délais de ventes et une détente des conditions du marché. Bien que cette détérioration des indicateurs du marché immobilier ne puisse être entièrement attribuée au resserrement hypothécaire, il en est sans doute le principal responsable. En ce sens, il a constitué un tournant important pour le marché immobilier au Québec.

Les variations des ventes par gamme de prix semblent démontrer que l'activité a davantage diminué dans les gammes de prix les plus accessibles pour les premiers acheteurs.

Si vous avez des questions ou des commentaires à propos du contenu de cet article, n'hésitez pas à nous contacter à l'adresse courriel stats@fcig.ca.

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

Paul Cardinal, Directeur

Camille Laberge, Économiste

Mathieu Fort, Analyste

Écrivez-nous à stats@fcig.ca

© 2013 Fédération des chambres immobilières du Québec. Tous droits réservés.

ANNEXE

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 2011⁹*)

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

④ **9 juillet 2012** (*mesures annoncées le 21 juin 2012*)

La période maximale d'amortissement des nouveaux prêts est réduite de 30 à 25 ans

Le montant maximum d'un prêt lors d'un refinancement est réduit de 85 % à 80 % de la valeur de la propriété

La limite de l'ABD est fixée à un maximum de 39 % des revenus.

La limite de l'ATD est fixée à un maximum de 44 % des revenus.

Le gouvernement limite sa garantie des prêts hypothécaires assurés à des habitations dont le prix est inférieur à 1 millions \$.

9. 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.