



10 mars 2014

## LE MARCHÉ DE L'HABITATION DE LA RÉGION DU GRAND TORONTO : PLUSIEURS MARCHÉS, PLUSIEURS SITUATIONS

### Faits saillants

- Bien que la robuste croissance des prix des logements existants dans la région du Grand Toronto (RGT) ait retenu beaucoup l'attention des médias, les chiffres globaux peuvent être trompeurs. Le marché de l'habitation de la RGT est constitué de plusieurs marchés différents ayant chacun des facteurs fondamentaux différents.
- Le marché de l'habitation de la RGT peut être divisé entre le segment de la revente et celui des logements neufs. Alors que le premier demeure robuste, le second a fortement ralenti. Les deux segments présentent ensemble l'image d'un marché équilibré affichant une croissance modérée des ventes et des prix.
- Le segment des maisons unifamiliales isolées demeure le plus effervescent de tous les segments. La demande se heurte à une offre insuffisante de maisons à vendre, ce qui conduit à des surenchères et à une croissance des prix supérieure à 10 %.
- Le marché des logements en copropriété est relativement équilibré, mais ici aussi la situation n'est pas la même partout. L'offre de logements situés dans des immeubles de faible hauteur demeure insuffisante, tandis qu'il existe une offre excédentaire de logements situés dans des tours d'habitation, en raison de l'achèvement prévu d'environ 70 000 unités en 2014 et en 2015.
- Les logements neufs en copropriété ont de plus en plus de difficulté à être concurrentiels avec les logements en copropriété offerts sur le marché de la revente, qui sont à la fois plus grands et moins chers.

- Les régions du 416 et du 905 ont affiché dans l'ensemble des tendances semblables au cours des dernières années, bien que la première ait enregistré une croissance des prix beaucoup plus forte dans

Les immeubles en copropriété sont en train de remplacer les grues dans le paysage à Toronto. Le nombre d'unités dont la construction devrait être achevée au cours des deux prochaines années dans la RGT est phénoménal à un moment où les ventes de logements neufs en copropriété diminuent. Pendant ce temps, le marché des maisons isolées demeure très tendu, de sorte que la

**Tableau 1 : Marché de l'habitation de Toronto**

		Nombre annuel (en milliers)			Var. annuelle en %		
		2011	2012	2013	2011	2012	2013
Ventes	Neuf	46	33	28	24.5	-29.7	-12.7
	Revente	92	88	89	4.0	-3.9	0.9
Inscriptions	Neuf	22	26	30	-4.1	19.4	15.1
	Revente	148	159	157	-4.0	7.4	-1.1
Prix	Neuf	481	503	522	5.6	4.6	3.7
	Revente	464	495	522	7.6	6.8	5.4
Total	Ventes	138	121	117	10.1	-12.6	-2.8
	Inscriptions	170	185	188	-4.0	9.0	1.2
	Prix	470	497	522	7.1	5.9	4.9

Sources : RealNet et Association canadienne de l'immeuble.

croissance (sur 12 mois) du prix moyen de revente de maisons dans la RGT est demeurée près des 9 % en février, ce qui a accru les craintes d'une bulle immobilière. Un marché est en situation d'offre excédentaire, tandis que l'autre semble s'enflammer. Il existe d'autres différences selon les types de copropriété et les régions. Le marché de l'habitation de la RGT est constitué de plusieurs marchés dont les situations diffèrent.

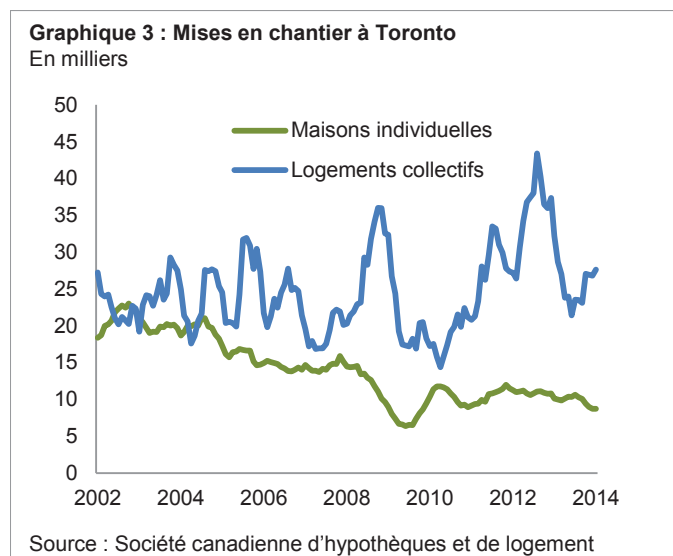
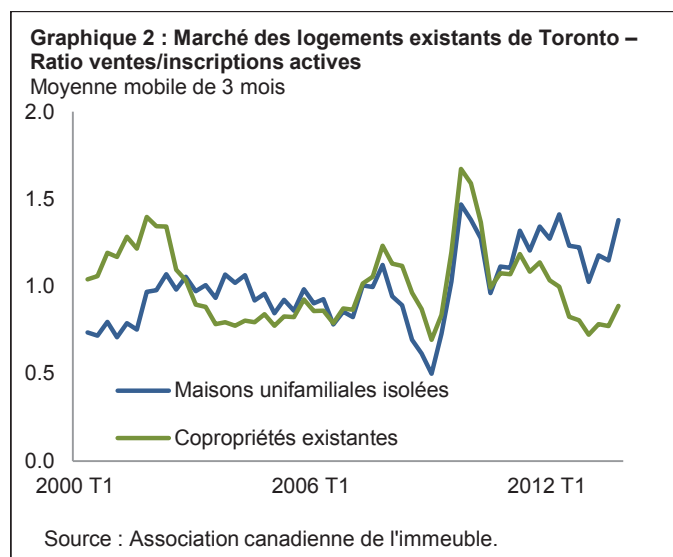
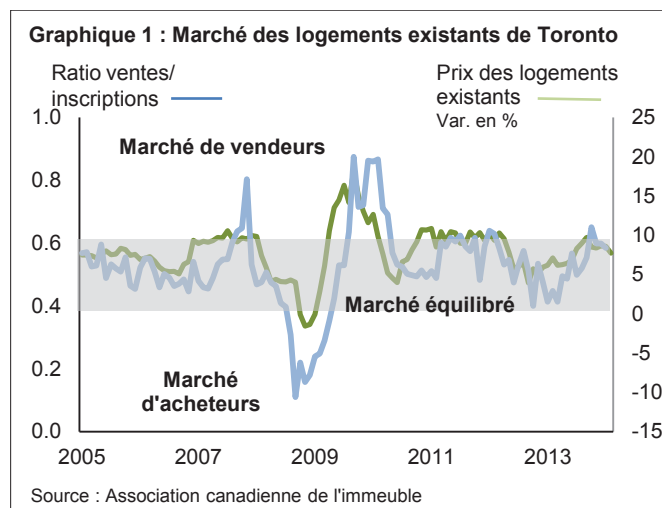
### Les marchés des logements neufs et des logements existants s'équilibrent

Les médias ont récemment attiré l'attention sur la vigueur des prix de revente des maisons dans la RGT, ce qui laisse penser que le marché pourrait être trop effervescent. En effet, le ratio ventes/inscriptions actives a récemment augmenté près de son sommet cyclique. Ce ratio est un indicateur de la vigueur relative de la demande et de l'offre, c'est-à-dire de la tension du marché. Mais les logements neufs représentent près de 25 % des ventes de logements dans la RGT. Si l'on combine le marché des logements neufs (où les conditions sont moins bonnes) à celui de la revente, la situation globale dans le domaine de l'habitation est beaucoup plus équilibrée, la croissance des prix s'établissant à un taux plus modeste d'environ 5 %.

Les différences entre le marché des logements neufs et celui de la revente s'expliquent en partie par des déplacements de la demande. Les ventes de logements neufs ont chuté d'environ 30 % depuis leur sommet de 2011. Par contraste, les reventes n'ont diminué que de 3 % au cours de la même période. Les pressions à la hausse sur les prix dans le marché de la revente sont surtout attribuables au nombre limité de logements offerts à la vente. Ce niveau exceptionnellement faible d'inscriptions a fait pencher la balance près d'un marché de vendeurs, ce qu'indique aussi la forte croissance des prix (graphique 1). Par contre, les logements neufs sont devenus plus abondants, le stock de logements neufs à vendre ayant doublé depuis 2011. Par conséquent, les prix des logements neufs n'ont augmenté que de 2,6 % (sur 12 mois) en janvier 2014.

### Les maisons individuelles isolées sont très en demande

En examinant les données plus en détail, nous constatons que les tensions accrues sur le marché proviennent surtout d'un segment du marché : les maisons unifamiliales isolées. C'est le segment du marché où la balance penche le plus fortement du côté des vendeurs et où les prix augmentent le plus rapidement (graphique 2). En janvier, la hausse sur 12



mois du prix moyen des maisons unifamiliales a atteint 12 %.

Ce qui pourrait être surprenant pour plusieurs, les ventes dans ce segment du marché sont nettement inférieures à leur moyenne historique. Mais, la rareté des logements à vendre est un important facteur dans ce segment du marché. Les logements existants sont la source dominante de l'offre de maisons isolées. Tandis que 43 000 maisons isolées ont été vendues en 2013 sur le marché de la revente, seulement 9 900 étaient de construction récente, comparativement à 22 000 en 2002, ce qui n'était pas beaucoup non plus. Le coût d'une maison unifamiliale isolée est élevé (718 000 \$ en moyenne) et est largement hors de portée pour une famille à revenu moyen de Toronto.

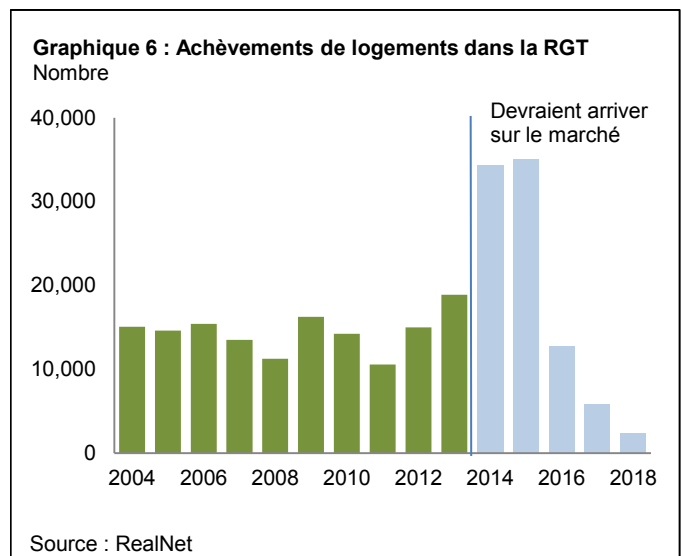
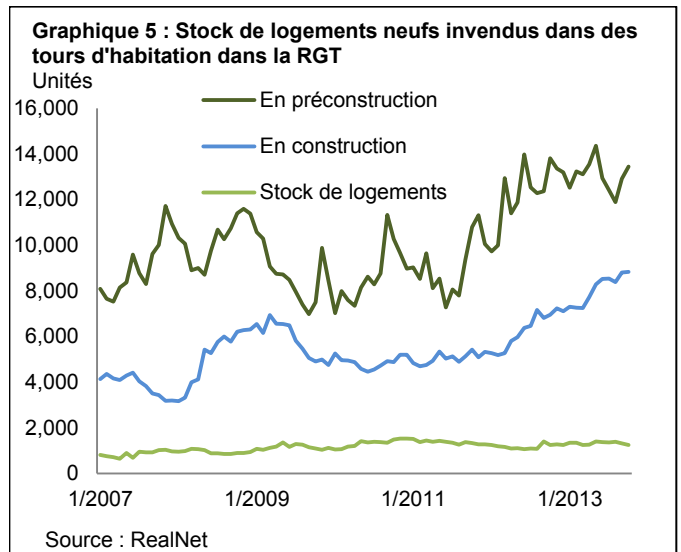
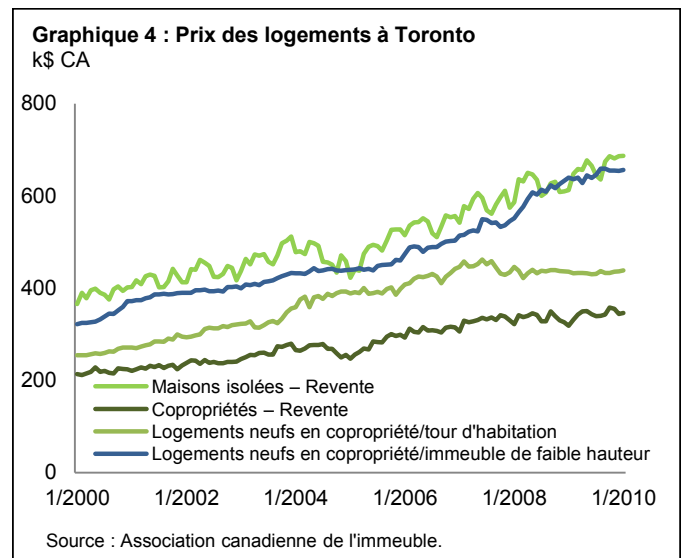
Le boom de la construction des dernières années ne devrait pas alléger les pressions sur le segment des maisons unifamiliales. Étant donné le coût élevé des terrains, les récentes modifications de la réglementation foncière et le manque d'infrastructures, les constructeurs ont été incités à construire des logements en copropriété plutôt que des maisons isolées. Pour trois logements en copropriété construits, seulement une maison isolée est construite dans la RGT. Ce ratio était plus près de l'unité avant 2005.

### Des copropriétés, des copropriétés et encore des copropriétés

Le marché des copropriétés se divise en deux segments distincts. Comme dans le cas du marché des maisons isolées, le marché des logements neufs situés dans des immeubles de faible hauteur (y compris les logements en copropriété et les maisons en rangée) est assez tendu et les prix augmentent rapidement (graphique 4). Les logements dans des immeubles de faible hauteur offrent plus d'espace et d'intimité, et constituent une meilleure solution de remplacement aux maisons unifamiliales isolées.

La construction de logements en copropriété dans la RGT s'est surtout concentrée dans les tours d'habitation, celles-ci représentant les projets les plus rentables pour les constructeurs. Les logements en copropriété dans des tours d'habitation ont représenté plus de 60 % de l'offre globale de logements neufs dans la RGT depuis 2011, comparativement à seulement 28 % en 2000.

Dans le marché de la revente de copropriétés, l'offre a été suffisante pour suivre la demande, ce qui a permis au marché de demeurer bien équilibré et aux prix de croître à un rythme modeste et durable. Toutefois, dans le marché des logements neufs en copropriété, l'offre a surpassé la demande. Le stock de logements neufs en copropriété dans



**Graphique 7 : Marché des logements neufs en copropriété de la RGT**

Superficie moyenne (en pieds carrés)



Source : RealNet

des tours d'habitation (à l'étape de la construction ou de la préconstruction) offerts à la vente augmente rapidement (graphique 5). Au total, 70 000 unités devraient être achevées en 2014 et en 2015, ce qui est le double de la moyenne historique. Bien que la majorité de ces unités soient déjà vendues, environ 9 000 unités doivent encore être absorbées (graphique 6).

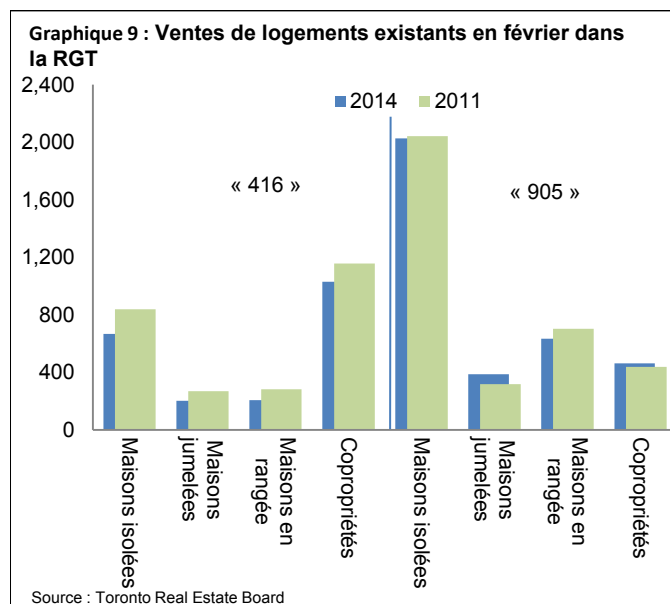
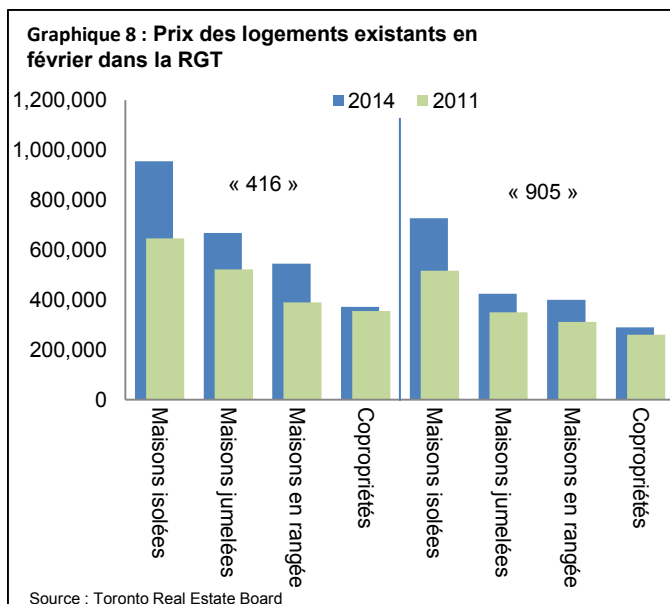
L'une des sources de préoccupation à l'égard du marché des logements dans des tours d'habitation est qu'une fraction importante de ces unités sont détenues par des investisseurs. Des sondages indiquent que 26 % des logements en copropriété dans la RGT sont loués. Un autre indice de la présence croissante des investisseurs est la diminution de la superficie moyenne des logements en copropriété (graphique 7). La superficie moyenne des logements en copropriété a atteint un sommet de 925 pieds carrés en 2005. La superficie moyenne des logements en copropriété qui étaient en construction en janvier 2014 se montait à 798 pieds carrés. La crainte est que les investisseurs 1) aient l'intention de vendre une fois le projet achevé ou 2) quittent rapidement le marché en périodes économiques difficiles. Une bonne partie de ces unités louées se retrouveront vraisemblablement sur le marché, mais pas au point d'exercer des pressions à la baisse extrêmement fortes sur les prix.

Récemment, les logements neufs en copropriété dans des tours d'habitation ont eu de la difficulté à concurrencer les logements en copropriété offerts sur le marché de la revente. Étant donné que les coûts des terrains, les coûts de construction et les coûts liés à la réglementation sont plus élevés pour les immeubles neufs, il est plus difficile pour eux d'être concurrentiels en matière de prix avec les immeubles plus anciens. Par conséquent, les logements en copropriété

### Faits importants concernant le marché de l'habitation de la région du Grand Toronto

- Les logements en copropriété neufs et existants représentent 60 % des ventes. Les logements en copropriété neufs ont constitué 24 % des ventes de logements en 2013.
- Les logements collectifs ont représenté près de 80 % des constructions de logements en 2013, comparativement à seulement 50 % en 2002.
- Le prix moyen des maisons unifamiliales isolées est de 718 000 \$, comparativement à 347 000 \$ et à 545 000 \$ respectivement pour les logements en copropriété existants et neufs.
- 26 % des logements en copropriété sont achetés en tant qu'investissement locatif. Le loyer moyen d'un logement en copropriété dans la RGT est de 1 700 \$.
- Fait intéressant, 75 % des ventes de maisons existantes ont eu lieu dans la région du 905, qui est plus grande en superficie. Étant donné qu'il y a plus de terrains disponibles, la région du 905 est plus propice à la construction de maisons unifamiliales isolées. Par contre, la région du 416 représente un plus grand segment du marché des logements en copropriété.
- Toutes les catégories de logements sont plus chères dans la région du 416. Toutefois, les maisons isolées et jumelées présentent les plus grandes différences de prix. Une maison isolée ou jumelée dans la région du 416 peut coûter au moins 300 000 \$ de plus qu'une maison semblable dans la région du 905. L'écart de prix dans le cas des logements en copropriété et des maisons en rangées sur le marché de la revente est d'environ 80 000 \$.
- La plus grande partie des logements neufs se trouvent dans la région du 416, en raison de sa forte concentration dans les logements en copropriété. En décembre, 70 % des ventes de logements neufs dans la RGT ont été effectuées à Toronto.
- Le prix moyen par pied carré d'un logement neuf à Toronto est de 688 \$, alors qu'il est compris entre 400 \$ à 500 \$ dans le reste de la RGT.

offerts sur le marché de la revente sont plus attrayants, car ils sont plus grands et plus abordables. Ils sont moins chers, de près de 100 000 \$ en moyenne. Un logement neuf en copropriété coûtait en moyenne 300 \$ par pied carré en 2004. Le prix d'un logement en copropriété en construction en décembre 2013 s'établissait à 545 \$ par pied carré.



### Comparaison entre le 416 et le 905

Les conditions du marché de l'habitation de la RGT présentent également des différences régionales. La RGT est constituée de deux marchés distincts – qui peuvent être définis, selon les indicatifs régionaux, comme étant les régions du 416 (la ville de Toronto) et du 905 (qui englobe les villes plus petites en dehors de Toronto, comme Markham, Mississauga et Newmarket).

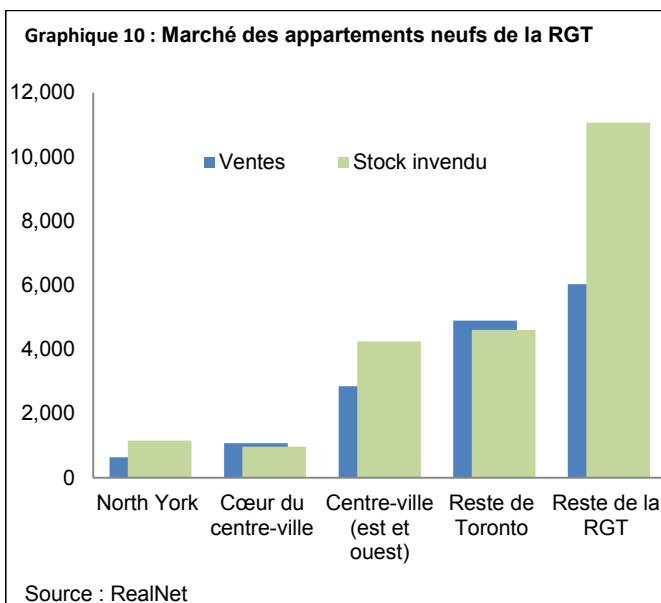
Dans l'ensemble, les régions du 416 et du 905 ont affiché des tendances semblables au cours des trois dernières années en ce qui a trait aux ventes et aux prix des logements existants (graphique 8). La seule différence entre les deux

marchés a été la croissance des prix des maisons isolées et jumelées qui a été beaucoup plus forte dans la région du 416 que dans celle du 905.

La situation est très différente dans les deux régions en ce qui concerne le marché des logements neufs. Au cours des dix dernières années, l'arrivée de jeunes professionnels au cœur du centre-ville de Toronto a contribué à la croissance de la demande de logements en copropriété dans ce secteur. Même si les prix sont plus élevés, les acheteurs dans la RGT affichent toujours une préférence pour les logements neufs dans la région du 416. En décembre 2013, les ventes dans des secteurs importants de Toronto, comme North York, le centre-ville et le cœur du centre-ville, ont été robustes par rapport au même mois de l'année précédente. Par contraste, les ventes de logements en copropriété dans les secteurs plus en périphérie et dans la région du 905 ont fortement chuté. Pour le moment, le problème de la croissance du stock de logements semble moins préoccupant dans le cœur du centre-ville, à North York et dans le secteur riverain de Toronto, où les ventes ont largement suivi le rythme de croissance du stock de logements. De fait, le projet qui a enregistré les plus fortes ventes en 2013 a été le projet Yorkdale, qui est commodément situé près de l'Université York.

### Le marché de l'habitation de la RGT continue d'afficher des contrastes

Nous prévoyons que la croissance des ventes et des prix des logements ralentira graduellement au cours des prochaines années, en raison du fait que la tendance ascendante modérée des taux d'intérêt continuera de réduire l'abordabilité et la demande. De plus, étant donné la su-





réévaluation du marché, les ventes dans la RGT pourraient être plus sensibles à des variations même faibles des taux d'intérêt qu'elles ne l'étaient par le passé.

Cependant, comme nous l'avons souligné, la situation n'est pas la même dans tous les segments. En plus de la forte croissance de l'offre de nouvelles unités, la diminution de la rentabilité des placements dans les propriétés locatives pourrait freiner le marché des logements en copropriété de la RGT, surtout le segment des logements en copropriété situés dans des tours d'habitation. Le coût de possession d'un logement en copropriété à prix moyen a dépassé le loyer qu'il est possible d'en tirer. La combinaison d'une demande statique et d'un stock croissant de logements en copropriété engendrera vraisemblablement des pressions à la baisse sur les prix au cours des prochaines années. Nous prévoyons que le prix moyen des logements en copropriété

diminuera d'environ 4 % par année en 2014 et en 2015.

La diminution de l'activité dans le segment des logements en copropriété devrait avoir des répercussions sur le segment des maisons unifamiliales, car elle pourrait empêcher des propriétaires d'acheter un logement d'une catégorie supérieure. Toutefois, les solides facteurs fondamentaux du segment des maisons unifamiliales isolées devraient continuer de bien soutenir ce secteur. Nous prévoyons que le prix moyen dans ce segment continuera de croître, mais à un taux plus modeste de 2-3 %. En général, les marchés plus fortement concentrés dans les maisons isolées et les logements en copropriété situés dans des immeubles de faible hauteur devraient mieux se comporter que les marchés plus fortement concentrés dans les logements en copropriété situés dans des tours d'habitation.

Le présent rapport est fourni par les Services économiques TD. Il est produit à des fins informatives et éducatives seulement à la date de rédaction, et peut ne pas convenir à d'autres fins. Les points de vue et les opinions qui y sont exprimés peuvent changer en tout temps selon les conditions du marché ou autres, et les prévisions peuvent ne pas se réaliser. Ce rapport ne doit pas servir de source de conseils ou de recommandations de placement, ne constitue pas une sollicitation d'achat ou de vente de titres, et ne doit pas être considéré comme une source de conseils juridiques, fiscaux ou de placement précis. Il ne vise pas à communiquer des renseignements importants sur les affaires du Groupe Banque TD, et les membres des Services économiques TD ne sont pas des porte-parole du Groupe Banque TD en ce qui concerne les affaires de celui-ci. L'information contenue dans ce rapport provient de sources jugées fiables, mais son exactitude et son exhaustivité ne sont pas garanties. De plus, ce rapport contient des analyses et des opinions portant sur l'économie, notamment au sujet du rendement économique et financier à venir. Par ailleurs, ces analyses et opinions reposent sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont sujettes à des risques et à des incertitudes intrinsèques. Les résultats réels pourraient être très différents. La Banque Toronto-Dominion ainsi que ses sociétés affiliées et entités apparentées qui constituent le Groupe Banque TD ne peuvent être tenues responsables des erreurs ou omissions que pourraient contenir l'information, les analyses ou les opinions comprises dans ce rapport, ni des pertes ou dommages subis.