

Au T3, l'abordabilité pâtit de la hausse des taux hypothécaires

Paiement hypothécaire en % du revenu :

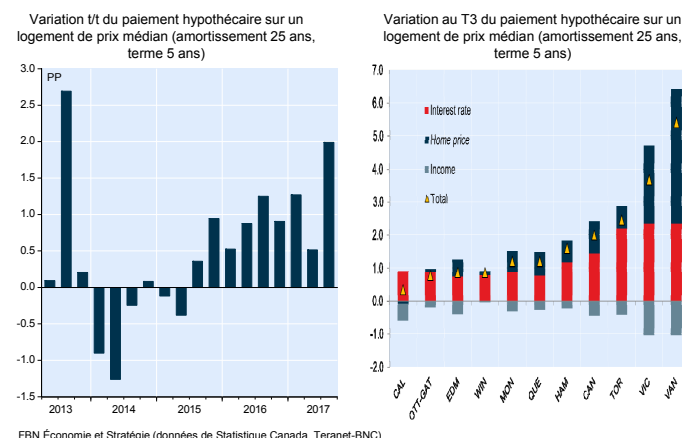
Var. t/t au T3 : +2.0 points de pourcentage

Variation sur un an : +4.7 points de pourcentage

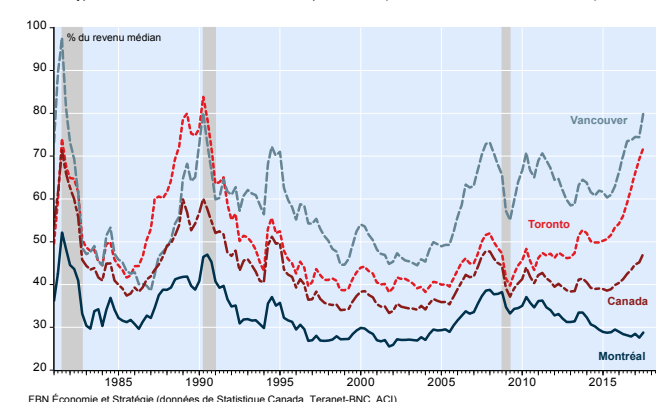
CHIFFRES : L'accession à la propriété est devenue encore plus difficile au T3 au Canada. Le paiement hypothécaire sur une maison canadienne représentative en pourcentage du revenu (PHPR) a augmenté de 2.0 points de pourcentage (en hausse, cette donnée indique une diminution de l'abordabilité) après une augmentation de 0.5 point de pourcentage au T2. Les marchés qui ont subi la plus forte dégradation étaient ceux de Vancouver (+5.4 points), de Victoria (+3.7 points) et de Toronto (+2.5 points), tandis que la ville de Calgary a été essentiellement épargnée pendant le trimestre. À l'échelle du pays, l'accession à la propriété s'est dégradée pour la catégorie des logements collectifs (+1.7 points) et des autres logements (+2.4 points). Les prix des logements après correction des effets saisonniers ont augmenté de 2.2% par rapport au T2; le taux hypothécaire de référence (terme de 5 ans) a augmenté de 28 pb et le revenu médian des ménages a progressé de 1.0%. L'augmentation annuelle du PHPR était de 4.7 points, car une hausse de 1.9% du revenu médian a été largement annulée par une hausse de 12.1% des prix des maisons et une augmentation de 7 points de base du taux hypothécaire (première hausse en 3 ans). Le temps nécessaire pour accumuler une mise de fonds sur un logement représentatif à un taux d'épargne de 10% était de 58.3 mois, contre 47.9 mois un an auparavant. Fait à noter, nous avons mis à jour les prix de propriétés selon les données du recensement de 2016 publié le mois dernier.

OPINION : L'accession à la propriété est devenue plus difficile un neuvième trimestre de suite au T3, du jamais vu depuis trois décennies. Il faut souligner que la détérioration du T3 - la plus prononcée sur 9 trimestres - a été exacerbée par l'impact de l'augmentation des taux hypothécaires qui a résulté des hausses des taux d'intérêt par la Banque du Canada cet été (graphique du haut). À l'échelle nationale, plus de 70% de la dégradation de l'accession à la propriété était le fait de la hausse des taux d'intérêt, contre 90% à Toronto. À Vancouver, l'abordabilité a connu la détérioration la plus prononcée depuis 1994, car les acheteurs potentiels ont également dû faire face à un bond des prix des logements. Depuis le T3, les marchés de Toronto et Vancouver sont désormais moins abordables que jamais depuis le début des années 1990 (graphique du milieu). Comme la Banque du Canada a l'intention de continuer de normaliser sa politique monétaire au cours de l'année à venir, nous nous attendons à ce que les taux hypothécaires de 5 ans remontent d'environ 100 points de base au total de leur creux. Historiquement, une telle variation a pu avoir un impact limité, mais, cette fois-ci, la situation pourrait être différente. Il y a vingt ans, une hausse de 100 points de base des taux hypothécaires aurait entraîné une dégradation de l'indice national d'abordabilité de 3.5 points de pourcentage. Aujourd'hui, une hausse de la même ampleur a un impact 60% plus important puisque les prix des logements sont beaucoup plus élevés. Les marchés immobiliers de Toronto et Vancouver sont particulièrement sensibles à la hausse des taux d'intérêt comparativement à d'autres villes (graphique du bas). Avec le durcissement des critères d'admissibilité aux prêts hypothécaires non assurés annoncé la semaine dernière par le BSIF, cela signifie que les prix des logements devraient baisser sur ces marchés en 2018.

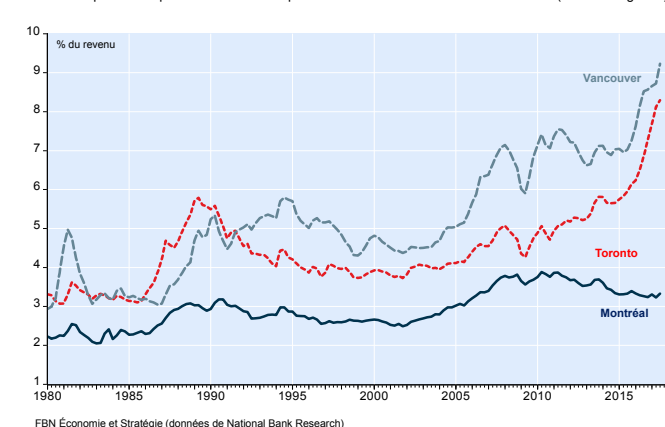
Canada : La hausse des taux hypothécaires nuit à l'accessibilité au T3



Vancouver, le marché le moins abordable depuis le début des années 1990



Canada : La sensibilité à la hausse des taux hypothécaires en perspective



Suivi de l'abordabilité du logement

Statistiques d'abordabilité du logement

Tableau 1

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
Tous les types de logement	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2016)	Paiement hypothécaire mensuel
Composé urbain	\$ 566,116	2.2	12.1	58.3	32.3	47.2	2.0	4.7	39.5	\$ 95,903	\$ 65,048	68%	\$ 2,557
Toronto	\$ 882,254	1.0	21.7	113.9	41.2	71.8	2.5	12.7	46.7	\$ 149,458	\$ 66,640	66%	\$ 3,986
Montréal	\$ 316,854	2.3	4.9	31.9	25.2	28.8	1.2	0.7	31.2	\$ 53,676	\$ 59,652	56%	\$ 1,431
Vancouver	\$ 1,019,839	5.5	9.3	353.6	55.6	79.9	5.4	6.4	59.5	\$ 172,765	\$ 69,218	64%	\$ 4,607
Calgary	\$ 445,170	-0.3	1.6	32.6	26.4	29.4	0.3	-0.1	33.8	\$ 75,414	\$ 81,956	73%	\$ 2,011
Edmonton	\$ 403,179	2.3	0.9	26.6	23.6	24.0	0.9	-0.3	30.5	\$ 68,300	\$ 90,959	70%	\$ 1,821
Ottawa/Gatineau	\$ 373,413	0.3	3.8	31.7	23.8	28.6	0.8	0.9	29.6	\$ 63,258	\$ 70,726	67%	\$ 1,687
Québec	\$ 278,569	2.9	3.0	28.2	20.0	25.5	1.2	0.1	24.2	\$ 47,191	\$ 59,228	60%	\$ 1,258
Winnipeg	\$ 310,701	0.6	1.8	28.2	20.4	25.5	0.9	-0.1	25.0	\$ 52,634	\$ 66,025	67%	\$ 1,404
Hamilton	\$ 557,086	1.7	22.1	46.9	24.0	38.4	1.6	6.9	29.0	\$ 94,373	\$ 78,608	70%	\$ 2,517
Victoria	\$ 757,341	3.2	15.9	115.7	50.0	78.0	3.7	10.3	60.5	\$ 128,297	\$ 52,626	63%	\$ 3,421

Tableau 2

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	N
Appartements en copropriété	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2016)	Paiement hypothécaire mensuel	Loyer mensuel moyen
Composé urbain	\$ 377,077	3.5	14.0	34.8	23.3	31.4	1.7	3.6	29.1	\$ 63,879	\$ 65,048	9%	\$ 1,703	\$ 1,257
Toronto	\$ 494,329	4.1	24.4	44.5	24.6	40.2	2.6	7.8	30.0	\$ 83,741	\$ 66,640	15%	\$ 2,233	\$ 1,334
Montréal	\$ 258,565	1.4	2.0	26.0	21.7	23.5	0.8	-0.1	27.0	\$ 43,802	\$ 59,652	11%	\$ 1,168	\$ 796
Vancouver	\$ 564,480	5.6	17.5	54.5	29.9	44.2	3.1	6.4	37.1	\$ 95,625	\$ 69,218	22%	\$ 2,550	\$ 1,467
Calgary	\$ 275,738	-0.7	-2.6	20.2	18.9	18.2	0.1	-0.9	24.7	\$ 46,711	\$ 81,956	14%	\$ 1,246	\$ 1,234
Edmonton	\$ 245,209	0.9	-2.7	16.2	15.8	14.6	0.3	-0.7	20.9	\$ 41,540	\$ 90,959	12%	\$ 1,108	\$ 1,230
Ottawa/Gatineau	\$ 243,628	0.5	1.9	20.7	17.0	18.7	0.5	0.2	21.2	\$ 41,272	\$ 70,726	9%	\$ 1,101	\$ 1,208
Québec	\$ 210,792	0.5	-3.8	21.4	16.3	19.3	0.5	-1.2	19.8	\$ 35,709	\$ 59,228	9%	\$ 952	\$ 811
Winnipeg	\$ 229,949	-0.5	-2.5	20.9	17.0	18.9	0.4	-0.9	21.1	\$ 38,954	\$ 66,025	6%	\$ 1,039	\$ 1,073
Hamilton	\$ 428,580	5.2	24.4	32.7	19.0	29.6	2.2	5.7	23.3	\$ 72,603	\$ 78,608	11%	\$ 1,936	\$ 1,048
Victoria	\$ 438,447	4.2	17.0	50.0	30.3	45.2	2.6	6.3	38.8	\$ 74,275	\$ 52,626	14%	\$ 1,981	\$ 1,201

Tableau 3

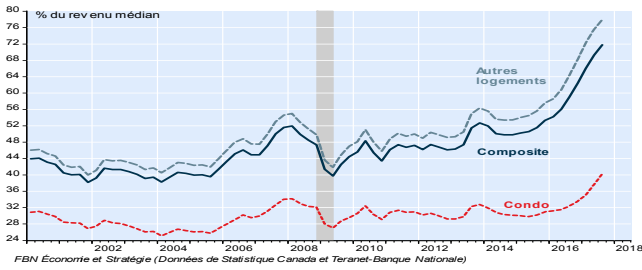
	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M
Autres logements	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2016)	Paiement hypothécaire mensuel
Composé urbain	\$ 718,366	2.0	11.8	86.4	41.6	59.9	2.4	5.8	49.3	\$ 121,694	\$ 65,048	59%	\$ 3,245
Toronto	\$ 957,704	0.5	21.3	127.4	44.4	77.9	2.3	13.6	49.7	\$ 162,239	\$ 66,640	52%	\$ 4,326
Montréal	\$ 342,758	2.5	5.4	34.5	27.0	31.1	1.4	0.9	33.5	\$ 58,065	\$ 59,652	45%	\$ 1,548
Vancouver	\$ 1,261,544	5.5	7.5	437.4	88.9	98.8	6.7	6.4	71.2	\$ 213,711	\$ 69,218	42%	\$ 5,699
Calgary	\$ 501,804	-0.2	2.3	36.9	29.2	33.2	0.4	0.1	37.3	\$ 85,008	\$ 81,956	59%	\$ 2,267
Edmonton	\$ 426,987	2.4	1.4	28.2	24.7	25.4	1.0	-0.2	31.9	\$ 72,334	\$ 90,959	57%	\$ 1,929
Ottawa/Gatineau	\$ 403,670	0.3	4.0	34.2	25.5	30.9	0.8	1.0	31.7	\$ 68,383	\$ 70,726	58%	\$ 1,824
Québec	\$ 285,290	3.3	4.0	28.9	20.3	26.1	1.3	0.4	24.6	\$ 48,329	\$ 59,228	51%	\$ 1,289
Winnipeg	\$ 312,093	0.7	2.1	28.4	20.4	25.6	0.9	0.0	24.9	\$ 52,870	\$ 66,025	61%	\$ 1,410
Hamilton	\$ 593,406	1.3	21.8	52.4	25.6	40.9	1.5	7.3	30.8	\$ 100,526	\$ 78,608	60%	\$ 2,681
Victoria	\$ 805,930	3.0	15.8	126.8	53.0	83.0	3.8	10.9	63.5	\$ 136,528	\$ 52,626	49%	\$ 3,641

NBF Economics and Strategy (data via Statistics Canada, Teranet-NBC, CREA)

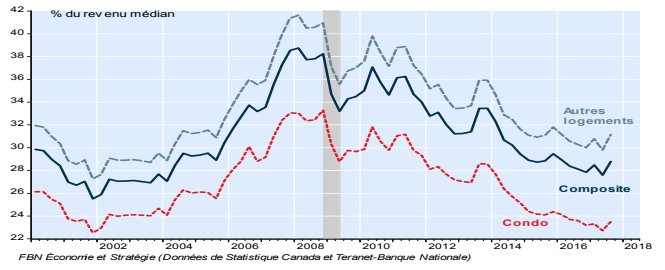
Suivi de l'abordabilité du logement

Paieement hypothécaire (% du revenu) pour un logement représentatif

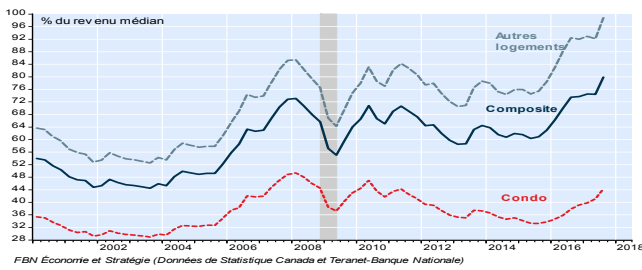
TORONTO



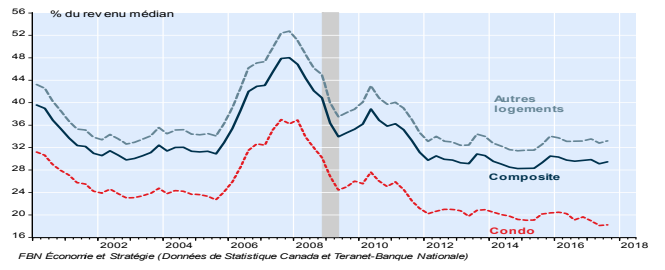
MONTRÉAL



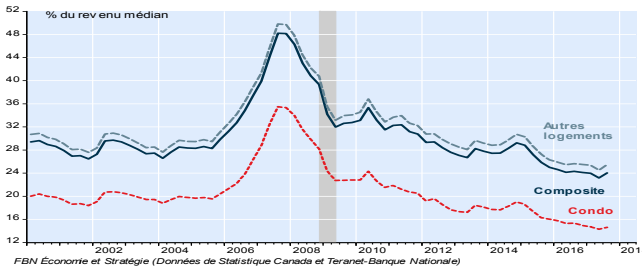
VANCOUVER



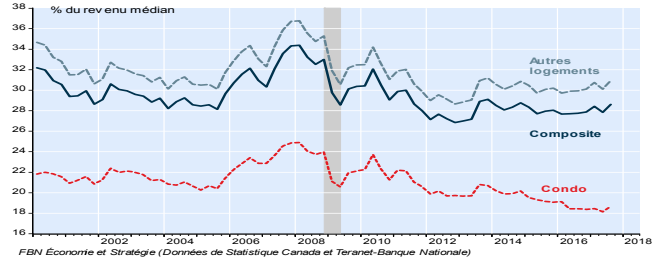
CALGARY



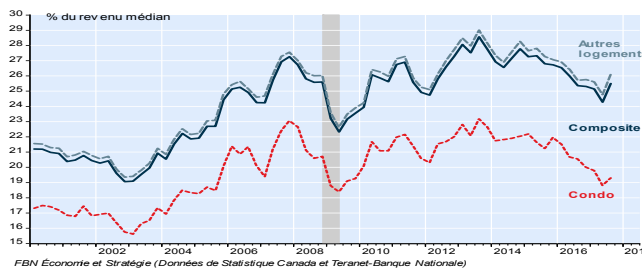
EDMONTON



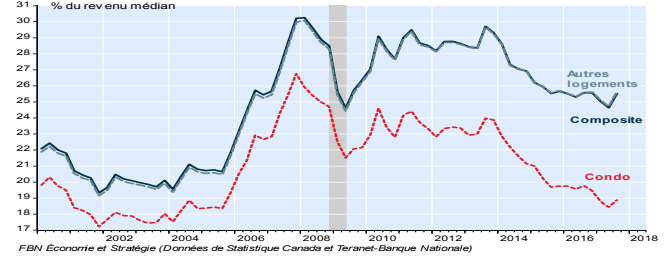
OTTAWA/GATINEAU



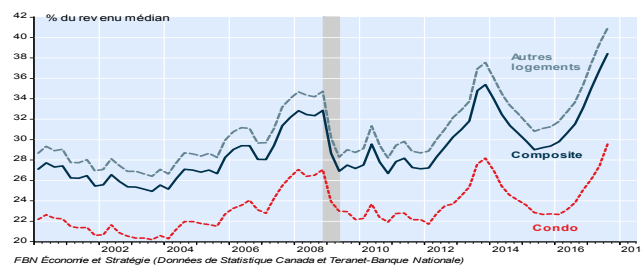
VILLE DE QUÉBEC



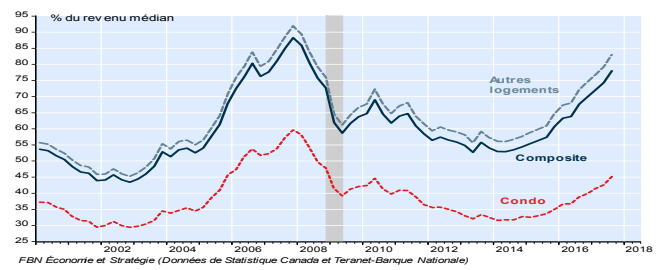
WINNIPEG



HAMILTON



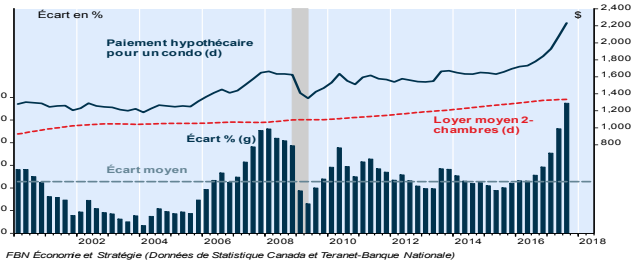
VICTORIA



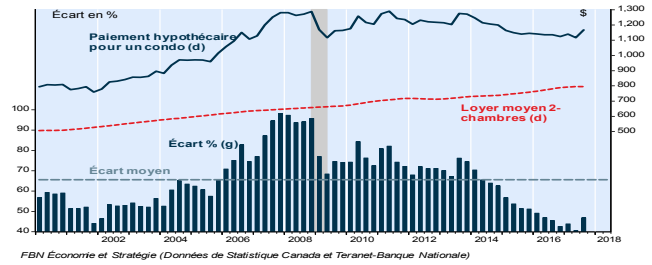
Suivi de l'abordabilité du logement

Loyer mensuel et paiement hypothécaire pour une copropriété

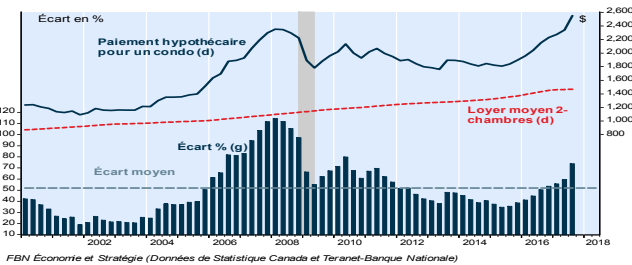
TORONTO



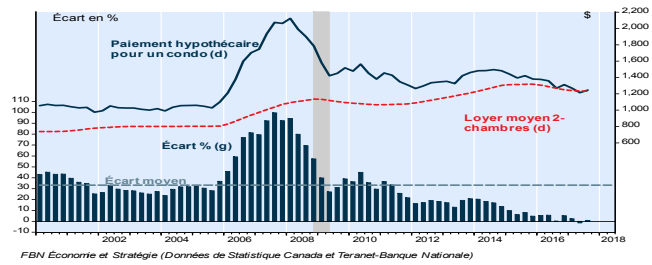
MONTRÉAL



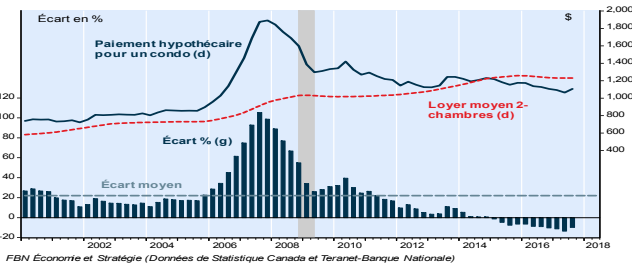
VANCOUVER



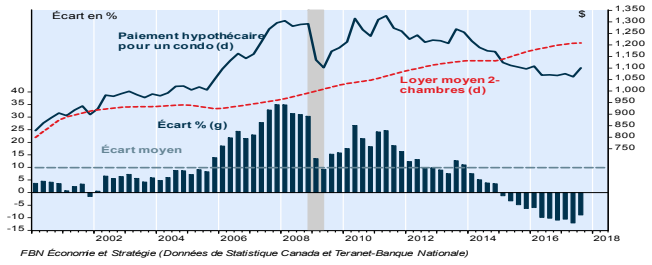
CALGARY



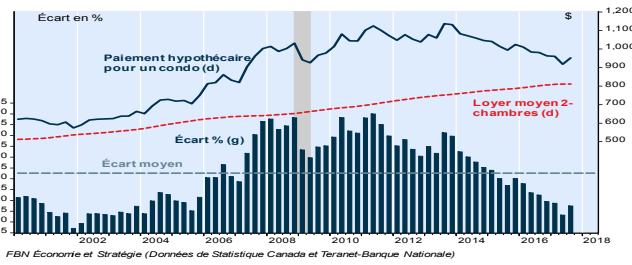
EDMONTON



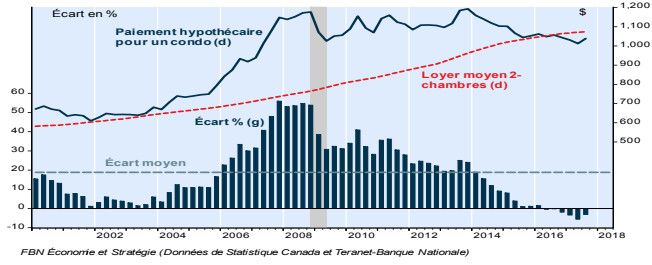
OTTAWA/GATINEAU



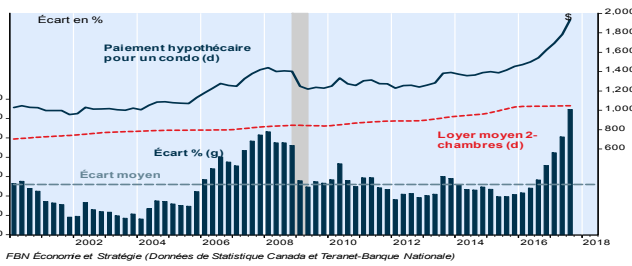
VILLE DE QUÉBEC



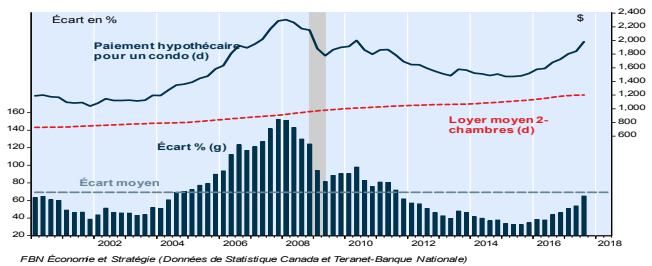
WINNIPEG



HAMILTON



VICTORIA



Méthodologie

Le Rapport sur l'abordabilité du logement Banque Nationale mesure l'abordabilité du logement dans 10 grandes régions métropolitaines de recensement (RMR) et résume les résultats d'un composé de la moyenne pondérée des 10 RMR. Nous suivons le **marché des appartements en copropriété**, les **autres logements** (maisons individuelles isolées, maisons jumelées) et le **marché dans son ensemble**.

Nous mesurons deux critères pour accéder à la propriété d'un logement. Premièrement, le ménage doit épargner la somme nécessaire pour la **mise de fonds**. Nous mesurons ce critère par le nombre de mois qu'il faut à un ménage à revenu médian pour épargner la mise de fonds minimale exigée pour acquérir un logement représentatif à un taux d'épargne de 10% de son revenu avant impôt. Nous évaluons le logement représentatif en utilisant l'Indice de prix de maison Teranet-Banque Nationale pour le marché en question afin de calculer le prix du logement pour les mois précédant et suivant le prix médian mesuré par l'Enquête nationale auprès des ménages de 2011 de Statistique Canada. Pour le **revenu médian** des ménages dans chaque RMR, nous employons les données annuelles de Statistique Canada jusqu'à 2013. Pour les mois subséquents, nous prolongeons la série en utilisant la hausse moyenne du salaire hebdomadaire comme chiffre représentatif.

Le deuxième critère pour l'accession à la propriété d'une maison est le paiement hypothécaire mensuel. Nous le mesurons comme le paiement mensuel sur un logement d'un prix médian sur une période d'amortissement de 25 ans et un terme de 5 ans. Le montant qui en résulte est présenté comme un pourcentage du revenu calculé tel que décrit ci-dessus (**PHPR**). Notez que nous ne considérons pas mise de fonds pour ce calcul dans la mesure où il y a un coût d'opportunité pour les ménages d'utiliser ces sommes à cette fin. Qui plus est, nous ne voulons pas que les changements réglementaires à cet égard affectent notre indicateur dans le temps. Par ailleurs, nous calculons aussi le revenu nécessaire pour acheter un logement médian en supposant que le ménage consacre 32% de son revenu avant impôt au paiement hypothécaire (**seuil d'admissibilité**). Pour le marché des appartements en copropriété, nous comparons aussi le paiement hypothécaire mensuel au loyer mensuel moyen pour un appartement de deux chambres à coucher sur le même marché. Nous calculons le loyer à partir des données annuelles de la SCHL, actualisé au mois courant à l'aide du composant loyer de l'Indice des prix à la consommation. Notez que les données de ce rapport ont été désaisonnalisées lorsque c'était nécessaire.

Suivi de l'abordabilité du logement

Économie et Stratégie

Bureau de Montréal

514-879-2529

NBF.EconomyStrategy@nbc.ca

Généralités : La Financière Banque Nationale (FBN) est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes.

Analystes de recherche : Les analystes de recherche qui préparent les présents rapports attestent que leur rapport respectif constitue une image fidèle de leur avis personnel et qu'aucune partie de leur rémunération n'a été, n'est ni ne sera directement ou indirectement liée à des recommandations ou à des points de vue particuliers formulés au sujet de titres ou de sociétés.

FBN rémunère ses analystes de recherche à partir de sources diverses. Le service de recherche constitue un centre de coûts financé par les activités commerciales de FBN, notamment les Ventes institutionnelles et opérations sur titres de participation, les Ventes au détail et les activités de compensation correspondantes, les Services bancaires aux entreprises et les Services de banque d'investissement. Comme les revenus tirés de ces activités varient, les fonds destinés à la rémunération des travaux de recherche fluctuent en conséquence. Aucun secteur d'activité n'a plus d'influence qu'un autre sur la rémunération des analystes de recherche.

Résidents du Canada : À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur représentant professionnel FBN. Pour effectuer une opération, les résidents du Canada devraient communiquer avec leur conseiller en placement FBN.

Résidents des États-Unis : En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ce rapport a été préparé en tout ou en partie par des analystes de recherche employés par des membres du groupe de NBCFI hors des États-Unis qui ne sont pas inscrits comme courtiers aux États-Unis. Ces analystes de recherche hors des États-Unis ne sont pas inscrits comme des personnes ayant un lien avec NBCFI et ne détiennent aucun permis ni aucune qualification comme analystes de recherche de la FINRA ou de toute autre autorité de réglementation aux États-Unis et, par conséquent, ne peuvent pas être assujettis (entre autres) aux restrictions de la FINRA concernant les communications par un analyste de recherche avec une société visée, les apparitions publiques des analystes de recherche et la négociation de valeurs mobilières détenues dans le compte d'un analyste de recherche.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport de recherche reflètent fidèlement les opinions personnelles des analystes de recherche concernant l'ensemble des valeurs mobilières et des émetteurs en question. Aucune partie de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux points de vue particuliers qu'ils ont exprimés dans cette étude. L'analyste responsable de la production de ce rapport atteste que les opinions exprimées dans les présentes reflètent exactement son appréciation personnelle et technique au moment de la publication. Comme les opinions des analystes peuvent différer, des membres du Groupe Financière Banque Nationale peuvent avoir publié ou pourraient publier à l'avenir des rapports qui ne concordent pas avec ce rapport-ci ou qui parviennent à des conclusions différentes de celles de ce rapport-ci. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis sont invités à communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Résidents du Royaume-Uni : Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, Financière Banque Nationale Inc. a autorisé le contenu (y compris, là où c'est nécessaire, aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée *Financial Services and Markets Act 2000*). Financière Banque Nationale Inc. et sa société mère ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes et/ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Ils peuvent agir dans la tenue d'un marché pour ces placements ou placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou ils peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles pour les clients du secteur détail. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription ni la sollicitation d'une offre d'acheter ou de souscrire les titres décrits dans les présentes ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira, de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

La présente information ne doit être distribuée qu'aux contreparties admissibles (*Eligible Counterparties*) et clients professionnels (*Professional Clients*) du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. Financière Banque Nationale Inc. est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et a son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD.

Financière Banque Nationale Inc. n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents de HK : En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener une activité réglementée de type 1 (négociation de valeurs mobilières), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « *Professional Investors* », tel que défini par la *Securities and Futures Ordinance of Hong Kong* (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments.

Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris FBN, n'est titulaire d'un permis de la SCF ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur : Le présent rapport ne peut être reproduit que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement préalable écrit de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.