

## Quels facteurs expliquent l'évolution des prix des propriétés au Québec?

Les prix des propriétés sont influencés par plusieurs facteurs. Parmi ceux-ci, trois sont considérés comme fondamentaux, soit les revenus, la démographie et les taux d'intérêt. Nous avons mesuré l'effet de ces trois variables sur l'évolution des prix et nous en présentons ici les principaux résultats.

Le marché résidentiel au Québec a connu une vive progression des prix des propriétés au cours des trente dernières années, avec une période 2000-2010 particulièrement faste<sup>1</sup>. Entre le quatrième trimestre de 1980 et le quatrième trimestre de 2011, le prix moyen des propriétés au Québec, toutes catégories confondues, a augmenté de 422 % tandis que l'inflation<sup>2</sup> a atteint seulement 163 %. En conséquence, le prix moyen des propriétés dans la Belle Province a presque doublé en termes réels<sup>3</sup> au cours de cette période.

L'évolution des prix des propriétés est loin d'avoir été uniforme tout au long de la période considérée. Sur le graphique 1, on peut identifier des périodes de légère croissance, de décroissance, de stabilité et de forte croissance. Quels sont les facteurs sous-jacents permettant d'expliquer ces changements de tendance?

Entre le quatrième trimestre de 1980 et le quatrième trimestre de 2011, le prix moyen des propriétés au Québec, toutes catégories confondues, a augmenté de 422 % tandis que l'inflation a atteint seulement 163 %.

Graphique 1 : Prix moyen résidentiel au Québec (données trimestrielles)



Sources : ACI de 1980 à 2002, FCIQ par Centris® depuis 2002 et Statistique Canada.

L'évolution des prix des propriétés, en termes réels, est déterminée principalement par l'évolution des trois facteurs dits fondamentaux : la croissance des revenus, la croissance de la population et l'évolution des taux d'intérêt<sup>4</sup>. Afin de quantifier l'impact de chacun de ces facteurs sur l'évolution des prix au cours des trente dernières années, nous avons estimé un modèle à partir des données trimestrielles allant du premier trimestre de 1980 au quatrième trimestre de 2011. Ce modèle nous permet d'isoler l'effet individuel de chacun de ces trois facteurs sur le prix moyen des propriétés au Québec<sup>5</sup>. Voici donc les résultats obtenus.

<sup>1</sup> Consultez : « [De 2000 à 2010, le prix de l'immobilier résidentiel a plus que doublé au Québec](#) » pour plus de détails.

<sup>2</sup> Mesurée par l'[Indice des prix à la consommation au Canada](#) publié par Statistique Canada.

<sup>3</sup> Pour obtenir l'augmentation en termes réels, c'est-à-dire corrigée de l'effet de l'inflation, nous ramenons tous les prix en dollars constants de 2002. Nous avons ainsi calculé que le prix moyen au quatrième trimestre de 1980, en dollars de 2002, était de 111 174 \$ et celui du quatrième trimestre de 2011, en dollars de 2002, était de 220 592 \$. La croissance des prix en termes réels au cours de cette période a donc été de 98 % =  $((220\ 592/111\ 174)-1)*100$ .

<sup>4</sup> « [Déterminants du prix réel des logements au Canada](#) », M. Fortin et A. Leclerc, *l'Actualité économique*, vol. 78, n° 3, 2002, p. 293-320.

<sup>5</sup> Ceci signifie qu'on quantifie l'effet d'un facteur sur les prix tout en laissant les autres facteurs inchangés.

### La démographie a eu un impact important sur les prix

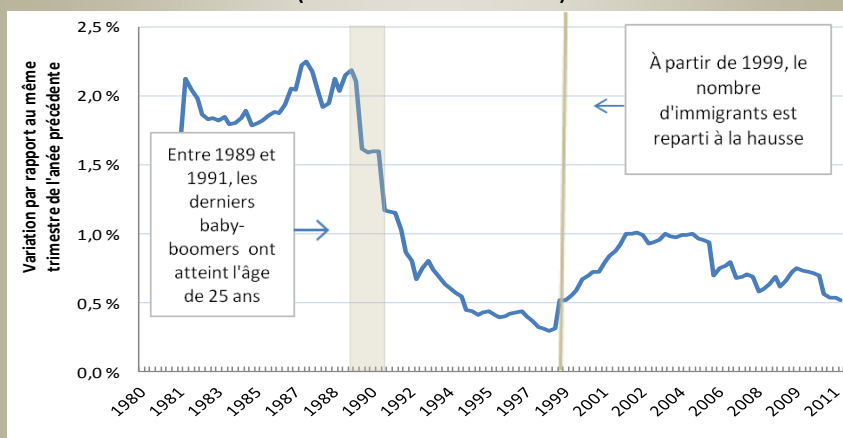
On constate premièrement que la croissance de la population entre 25 et 64 ans explique une bonne partie des variations de prix observées entre le quatrième trimestre de 1980 et le quatrième trimestre de 2011. Nous considérons que la plupart des acheteurs sont dans cette tranche d'âge et alors que son évolution explique mieux celle des prix que les variations de la population totale au Québec<sup>6</sup>.

Au cours de cette période, le nombre de personnes appartenant à ce groupe d'âge s'est accru d'environ 40 %. Selon le modèle que nous avons estimé, une hausse de 1 % de cette tranche de la population, entraînerait une hausse de 3,5 % du prix moyen, environ deux ans plus tard, toutes choses étant égales par ailleurs.

Ainsi, une fois que les derniers baby-boomers ont atteint l'âge de 25 ans au début des années 90, la croissance de la population 25-64 ans a commencé à ralentir comme l'illustre le graphique 2. Ce ralentissement, observé tout au long de la décennie, aurait exercé une influence à la baisse sur les prix des propriétés. Ensuite, le rebond du nombre de personnes appartenant à cette tranche d'âge à la fin des années 90, grâce principalement à la hausse rapide du nombre d'immigrants, aurait stimulé le marché immobilier et alimenté la hausse des prix observée au début des années 2000.

Une fois que les derniers baby-boomers ont atteint l'âge de 25 ans au début des années 90, la croissance de la population 25-64 ans a commencé à ralentir. Ce ralentissement, observé tout au long de la décennie, aurait exercé une influence à la baisse sur les prix des propriétés.

**Graphique 2 : Croissance de la population entre 25 et 64 ans au Québec (données trimestrielles)**



Source : ACI de 1980 à 2002, FCIQ par Centris® depuis 2002 et Statistique Canada.

### La croissance des revenus affecterait la croissance des prix avec plus ou moins trois trimestres de décalage

Le revenu personnel disponible au Québec, en termes réels, a augmenté d'environ 56 % entre le premier trimestre de 1981 et le quatrième trimestre de 2011<sup>7</sup>, ce qui aurait permis aux acheteurs d'allouer un montant plus élevé à l'achat de leur propriété. À partir des résultats du modèle, on estime qu'une hausse de 1 % des revenus serait associée à une hausse de 0,4 % des prix. Par exemple, la montée du revenu personnel disponible de 100 000 \$ à 101 000 \$ (ce qui équivaut à une hausse de 1 %), entraînerait une progression des prix de 100 000 \$ à 100 400 \$ (ce qui équivaut à une hausse de 0,4 %), toutes choses étant égales par ailleurs.

### L'effet des taux d'intérêt a également été important

Les taux d'intérêt hypothécaires jouent un rôle important sur le pouvoir d'emprunt des acheteurs. Lorsqu'ils sont bas, les acheteurs potentiels sont en mesure de payer un prix plus élevé pour leur propriété parce qu'ils peuvent, pour une même mensualité, se permettre d'emprunter un montant plus élevé auprès de leur institution financière.

À partir des résultats du modèle, on estime qu'une hausse de 1 % des revenus serait associée à une hausse de 0,4 % des prix.

<sup>6</sup> La population entre 25 et 64 ans a été estimée à partir des données de Statistique Canada et de l'Institut de la statistique du Québec (ISQ).

<sup>7</sup> Données désaisonnalisées et annualisées. Source : ISQ.

Selon les résultats de notre modèle, une baisse de 1 point de pourcentage (pdp) des taux hypothécaires entraînerait une hausse trimestrielle d'environ 1 % des prix avec plus ou moins deux trimestres de décalage. Par exemple, une diminution de 6 % à 5 % des taux hypothécaires à terme de cinq ans (ce qui équivaut à une baisse de 1 pdp) entraînerait, en moyenne, une hausse des prix de 1 %, toutes choses étant égales par ailleurs.

## D'autres facteurs qui exercent une influence significative sur les prix

Le taux d'inoccupation des logements locatifs<sup>8</sup> ainsi que les conditions d'accès au crédit ont eu également un effet sur les prix au cours de la période considérée. Lorsque le taux d'inoccupation s'éloigne de l'équilibre (estimé à 3 %) et diminue, cela a un impact à la hausse sur les prix des propriétés, toutes autres choses étant égales par ailleurs. Les ménages, face à un choix plus réduit de logements à louer, sont davantage enclins à l'achat d'une propriété, ce qui augmente la demande de propriétés et exerce une pression à la hausse sur les prix.

Au début des années 90, les conditions d'accès au crédit hypothécaire se sont assouplies. Le Régime d'accession à la propriété (RAP) a vu le jour en 1992. La mise de fonds minimale requise pour obtenir un prêt hypothécaire assuré est passée de 10 % à 5 % pour les premiers acheteurs en 1992 et pour tous les acheteurs en 1998. Ces mesures ont permis à un nombre plus élevé d'acheteurs potentiels de remplir les conditions d'obtention d'un prêt hypothécaire. Dans notre modèle, nous utilisons le ratio entre le volume des prêts hypothécaires résidentiels accordés par les banques à charte<sup>9</sup> et le revenu personnel disponible au Québec pour mesurer l'accessibilité au crédit. Lorsque les conditions d'accès au crédit hypothécaire deviennent plus souples, ce ratio augmente. Selon nos résultats, une augmentation de ce ratio a un impact à la hausse sur les prix des propriétés, toutes autres choses étant égales par ailleurs.

Les variations de prix observées entre le quatrième trimestre de 1980 et le quatrième trimestre de 2011 refléteraient également les changements de taille et de qualité des propriétés au Québec. Nous n'avons toutefois pas trouvé des données qui nous permettent de mesurer de façon satisfaisante l'évolution de ces caractéristiques au cours de la période considérée. En conséquence, ces facteurs ont été omis de notre modèle et n'ont pu être quantifiés.

Les taux d'intérêt hypothécaires jouent un rôle important sur le pouvoir d'emprunt des acheteurs. Lorsqu'ils sont bas, les acheteurs potentiels sont en mesure de payer un prix plus élevé pour leur propriété parce qu'ils peuvent, pour une même mensualité, se permettre d'emprunter un montant plus élevé auprès de leur institution financière.

*Cette étude empirique a été réalisée à partir des données trimestrielles sur le prix moyen des propriétés au Québec publiées par l'Association canadienne de l'immeuble (ACI) et la FCIQ. Les variations de prix ont été calculées du premier trimestre de 1981 au quatrième trimestre de 2011 par rapport au même trimestre de l'année précédente. Ces résultats ne sont pas destinés à prédire l'évolution future des prix des propriétés au Québec, mais plutôt à mesurer l'impact que certains facteurs tels que la démographie, les revenus et les taux d'intérêt ont eu sur le prix moyen des propriétés au cours des trente dernières années.*

<sup>8</sup> Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement.

<sup>9</sup> Source : Statistique Canada.

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

Paul Cardinal, Directeur    Camille Laberge, Économiste    Paola Rodriguez, Adjointe à la recherche économique

Écrivez-nous à [stats@fciq.ca](mailto:stats@fciq.ca)

© 2011 Fédération des chambres immobilières du Québec. Tous droits réservés.