



Examen de la financiarisation des logements locatifs

Mémoire présenté au Comité permanent des ressources humaines, du développement des compétences, du développement social et de la condition des personnes handicapées de la Chambre des communes (HUMA)

Par Steve Pomeroy, professeur (industrie) et conseiller de direction au Collectif canadien pour la recherche sur le logement (CCRL), Université McMaster

Mai 2023

Introduction

Le Comité permanent des ressources humaines, du développement des compétences, du développement social et de la condition des personnes handicapées de la Chambre des communes entreprend une étude sur la financiarisation du logement. Dans le cadre de cette étude, le Comité examinera la question de la financiarisation du marché du logement, y compris la propriété par des sociétés de maisons unifamiliales, la hausse abusive des loyers et les rénovictions. L'étude portera également sur l'effet des sociétés de placement immobilier sur le marché de logements locatifs, dont la hausse des loyers et le manque de logements abordables, ainsi que sur le traitement fiscal des sociétés de placement immobilier.

[HUMA, 8 mai 2023]

Nous examinons d'abord dans ce mémoire le concept de financiarisation et la façon dont il fait son chemin dans le marché canadien du logement. Nous exposons ensuite le contexte des tendances du logement locatif pour évaluer les facteurs qui, au-delà de la financiarisation, contribuent le plus à la crise de l'abordabilité du logement. Enfin, nous concluons par un résumé des observations et des recommandations pour faire face à la baisse de l'abordabilité du marché locatif.

Les préoccupations liées à la baisse spectaculaire de l'abordabilité des logements locatifs, aggravée par un parc insuffisant de propriétés à loyer modéré répondant aux besoins des locataires à faible revenu, semblent être à l'origine de la présente étude. Bien que les locataires ne soient pas tous à faible revenu, la plupart des ménages à faible revenu sont locataires. Ce constat reflète le revenu médian des locataires, beaucoup plus faible que celui des propriétaires (à l'échelle nationale, en 2021, 54 800 \$ pour les premiers et 102 000 \$ pour les seconds). Les données du recensement confirment le manque important de logements à loyer modéré (moins de 750 \$) abordables pour les ménages à faible revenu (revenus inférieurs à 30 000 \$) comparativement au nombre de ménages à faible revenu. En 2016, il manquait plus de 370 000 logements. Les ménages à faible revenu sont donc forcés de vivre dans des logements à loyer plus élevé et de consacrer au logement bien plus que le pourcentage recommandé de 30 % de leur revenu.

L'adoption de la *Loi sur la Stratégie nationale sur le logement* de 2019 a mis un nouvel accent sur la façon dont le marché du logement du Canada, et en particulier le secteur locatif, s'harmonise avec le concept du droit au logement et les engagements liés à ces mesures législatives pour la réalisation progressive du droit à un logement adéquat. D'autres mémoires présentés au Comité aborderont la question du droit au logement et de la mesure dans laquelle certaines politiques et certains règlements permettent des comportements qui sont incompatibles avec ce droit accordé par la loi.

Le but du présent mémoire consiste à orienter la discussion et à élargir l'examen des facteurs (au-delà de la financiarisation) qui contribuent à la crise de l'abordabilité des logements locatifs, ainsi que des options stratégiques en vue de créer un secteur locatif plus sain et plus inclusif.

Comprendre la financiarisation du logement

Le terme « financiarisation » n'est entré que récemment dans le discours politique populaire au Canada et il est souvent associé au rôle et à l'incidence accrues des grands fonds d'immobilisations, notamment les sociétés de placement immobilier (SPI). Ce terme lié à l'économie s'applique de façon beaucoup plus générale à tous les secteurs de l'économie, bien qu'il soit généralement reconnu que les systèmes de logement constituent un aspect central de la financiarisation¹. La financiarisation du logement comporte de nombreuses facettes, allant bien au-delà de la caractérisation des propriétaires-locataires financiarisés (et plus particulièrement des sociétés de placement immobilier, les SPI).

De par sa nature, le logement est largement intégré au système financier; en effet, la plupart des acheteurs (et tous les investisseurs) comptent sur le financement hypothécaire pour acheter une maison. Les achats avec facteur d'endettement sont une caractéristique centrale à la fois de la consommation et de l'investissement dans le secteur du logement. Le gouvernement fédéral, par l'intermédiaire de sa société de logement, la SCHL, joue un rôle direct en tant qu'agent de financiarisation par la création des obligations hypothécaires du Canada. Notons également la création par la SCHL, à la fin des années 1980, de titres adossés à des créances hypothécaires — des mécanismes financiers qui ont converti les prêts à l'habitation en instruments financiers pouvant être investis et négociés pour accroître les liquidités et élargir l'offre de financement à l'habitation à l'appui d'un marché du logement en expansion. Les caisses de retraite sont depuis longtemps des investisseurs actifs dans les biens de location afin de stocker des capitaux et de générer des flux de trésorerie pour assurer le service des obligations de retraite et à ce titre, elles représentent une autre forme de financiarisation de longue date.

Palley (2007) explique que la financiarisation est un processus selon lequel les marchés financiers, les institutions financières et les élites financières exercent une plus grande influence sur la politique économique et les résultats économiques. Il fait observer en outre que la financiarisation fonctionne selon trois canaux différents, à savoir des changements liés à la structure et au fonctionnement des marchés financiers, des changements liés au comportement des sociétés non financières, et des changements touchant la politique économique. Il en ressort un contexte beaucoup plus vaste que celui de la simple participation de sociétés financiarisées au marché locatif, ce qui constitue la portée de la présente étude. Comme nous le verrons plus loin, l'expansion des petits investisseurs dans le secteur du logement a une grande incidence, plus importante que celles des sociétés financiarisées et des élites financières.

Dans le contexte de la présente étude, le phénomène de la financiarisation est plus étroitement délimité par la nature et la source du financement, c'est-à-dire que les réserves de capitaux sont constituées à partir d'un éventail d'investisseurs (y compris des particuliers et des

¹ Pour un traitement plus approfondi de la nature de la financiarisation du logement, voir Aalbers, M B. (2017). *The Variegated Financialization of Housing*. Urban Research Publications DOI:10.1111/1468-2427.12522.

institutions) et déployées pour acheter des actifs immobiliers dans le seul but de générer un rendement concurrentiel pour des investisseurs anonymes. Cela diffère des acteurs traditionnels qui construisaient et exploitaient des immeubles locatifs en tant que principales sociétés d'affaires ou en tant que petites propriétés détenues par des particuliers ou des familles — des investisseurs qui étaient visibles et souvent connus des locataires et donc considérés comme des propriétaires-locateurs plus indulgents.

Comme August et Walks l'ont signalé dans leurs recherches (2017), la création de SPI à la suite de la modification de la politique fiscale au milieu des années 1990 a changé la structure du système de financement du logement. Compte tenu de leur arrivée sur le marché puis de leur expansion importante, les SPI officielles (par opposition aux autres sociétés de gestion d'actifs) possèdent maintenant près de 10 % des immeubles construits à des fins locatives (mais moins de 5 % de tous les logements locatifs); elles sont maintenant réputées avoir une influence sur les résultats économiques et l'abordabilité des logements locatifs.

Dans le cadre de l'étude par le comité HUMA, la question cruciale est de savoir dans quelle mesure les facteurs externes indésirables (perte de logements abordables existants) sont **causés par des entités financiarisées comme les SPI** par rapport à d'autres acteurs et de savoir si une réforme réglementaire ou fiscale des SPI réglerait ces problèmes. Je dirais que l'érosion du parc de logements abordables existants est associée à un éventail beaucoup plus large d'investisseurs, dont la plupart ne seraient pas définis comme des « propriétaires-locateurs financiarisés », même si bon nombre d'entre eux ont accumulé des capitaux propres par l'appréciation d'actifs existants, et que l'élimination des SPI ne freinerait pas ou ne ralentirait pas à elle seule l'érosion des propriétés à loyer modéré.

Pour mieux comprendre les facteurs qui minent l'abordabilité des logements locatifs et qui limitent le respect du droit à un logement adéquat, il est nécessaire d'examiner l'évolution à long terme du secteur locatif au Canada et la façon dont les pressions actuelles du marché, qui ne se limitent pas à l'incidence seule des propriétaires-locateurs financiarisés, créent la crise de l'abordabilité et y contribuent. Une fois le diagnostic correctement posé, il est possible d'explorer les remèdes possibles.

Le logement locatif en tant qu'investissement

Dans un système de logement qui englobe un important secteur locatif privé (34 % des ménages sont locataires, 29 % de propriétaires-locateurs du secteur privé), l'investissement et les investisseurs sont une nécessité. Parmi les pays de l'OCDE, le Canada possède l'un des secteurs locatifs privés les plus importants (et un très petit secteur social non marchand).

Cette situation est en partie le résultat de plusieurs politiques et mesures d'incitation spécifiques visant à encourager l'investissement dans le logement locatif. Au cours de l'après-guerre, nous nous sommes concentrés sur l'expansion de l'offre de logements pour les anciens combattants de retour au pays et nous avons assisté à une augmentation du nombre de nouveaux immigrants. Le gouvernement fédéral, par l'intermédiaire de la SCHL, a joué un rôle

essentiel en fournissant du financement hypothécaire direct, tant pour la propriété que pour la location.

Au début des années 1960, la génération du baby-boom, ayant atteint l'âge adulte, a suscité une forte demande de logements locatifs. La SCHL a donc créé un programme de financement à dividendes limités, à faible taux, pour permettre la construction de logements, encouragée par ce qui à l'époque était un traitement fiscal très favorable de l'investissement locatif. C'est durant ces années que se sont construits le plus de logements locatifs, soit plus de 60 000 logements par année (et près de 80 000 logements par année de 1970 à 1974).

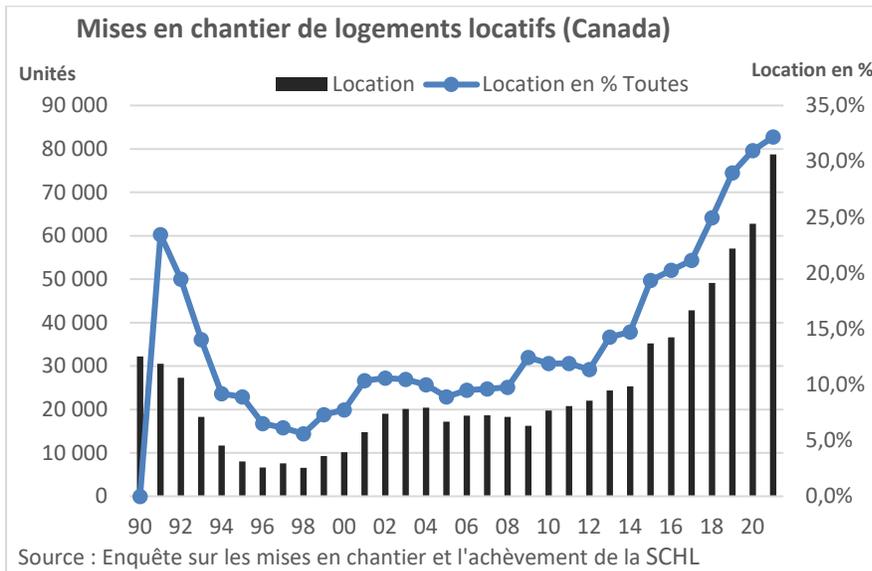
La construction de logements locatifs a chuté de façon spectaculaire à la fin des années 1970, alors qu'une tempête parfaite d'influences négatives s'est abattue sur la viabilité de la construction de logements locatifs. En guise d'aperçu, mentionnons :

- un programme de réforme fiscale générale, qui a éliminé le traitement fiscal très favorable des revenus de placements locatifs et des gains en capital (réforme initiale en 1972; révisée par la suite, avec des répercussions négatives en 1986);
- l'adoption de mesures législatives sur les titres de copropriété dans toutes les provinces de 1967 à 1970, ce qui a créé un nouveau produit en concurrence pour les terrains zonés en vue d'une utilisation multirésidentielle (rendant plus difficile pour les promoteurs de logements locatifs d'obtenir des terrains multirésidentiels);
- l'adoption de la *Loi anti-inflation* en 1975, en vertu de laquelle le gouvernement fédéral a exhorté les provinces à adopter des mesures de contrôle des loyers afin de supprimer l'inflation des loyers (et supprimer les rendements potentiels des investissements);
- dans le contexte d'une inflation élevée, tous les coûts des intrants — terrain, matériaux et main-d'œuvre — sont devenus de plus en plus élevés (tandis que la capacité de couvrir les coûts élevés a été réduite par les contrôles des loyers susmentionnés);
- des changements démographiques : les baby-boomers ont commencé à former des familles et ont cherché à devenir propriétaires de maisons unifamiliales, ce qui a réduit la demande de logements locatifs. Comme les cohortes suivantes étaient plus petites, la demande de logements locatifs n'est pas revenue au niveau antérieur.

C'est cette combinaison de facteurs de renforcement, pas seulement la réforme de la politique fiscale, qui a freiné la production de logements locatifs après le milieu des années 1980, un point que les défenseurs récents et actuels de la modification de la fiscalité (pour rétablir les dispositions antérieures à 1972) ont tendance à négliger pour remédier à l'absence de construction de logements locatifs.

Les programmes incitatifs (le Programme d'aide au logement locatif [1975 à 1978], l'offre locative au Canada, [1982-1985], et une incitation fiscale temporaire pour les immeubles résidentiels à logements multiples) qui ont rétabli certaines des caractéristiques les plus avantageuses du régime fiscal d'avant 1972 a accru la viabilité de l'investissement locatif durant les années 1970 et au début des années 1980. Toutefois, tout cela a pris fin au milieu des années 1980 et le financement de logements sociaux s'est aussi terminé à la fin de 1993, ce qui a freiné davantage la construction de logements locatifs.

C'est ainsi qu'a commencé une période de construction locative minimale dont nous voyons aujourd'hui les conséquences — une insuffisance chronique de l'offre à long terme de logements construits à des fins locatives. Alors que le tiers des ménages sont des locataires, la construction de logements locatifs neufs de 1996 à 2016 représente en moyenne moins de 10 % de toutes les constructions de logements neufs chaque année.



Cette offre insuffisante a toutefois été compensée par un accès facile à la propriété. Après s'être stabilisé entre 62 % et 63 % pendant 30 ans (1966 à 1996), le taux d'accession à la propriété est passé de 63 % (1996) à 68 % en 2006 (puis a culminé à 69 % en 2011). Cette augmentation spectaculaire a été rendue possible par une économie forte, y compris une augmentation de l'emploi et des revenus, ainsi que par la baisse des taux hypothécaires qui a facilité l'achat de maisons. Il s'ensuit que pour le secteur locatif, de 1996 à 2006, 800 000 locataires sont devenus propriétaires — l'effet a été équivalent à la construction de 80 000 nouveaux logements locatifs par année. Le fait qu'un grand nombre d'entre eux ait quitté le secteur de la location a fait monter le taux d'inoccupation des logements locatifs, ce qui a réduit la pression sur le secteur de la location, dissimulant et compensant tout effet de la faible construction de logements locatifs.

En 2016, cette « soupape de décharge de pression » a été fermée en raison d'une combinaison de prix excessifs des maisons et de politiques macroprudentielles (p. ex. simulation de crise et critères d'admissibilité plus rigoureux de la SCHL) faisant en sorte qu'il est extrêmement difficile pour les acheteurs d'une première maison d'accéder à la propriété. La conséquence, c'est qu'ils demeurent locataires et ne créent pas l'inoccupation dans le secteur locatif que la transition vers la propriété avait entraîné au cours de la décennie précédente.

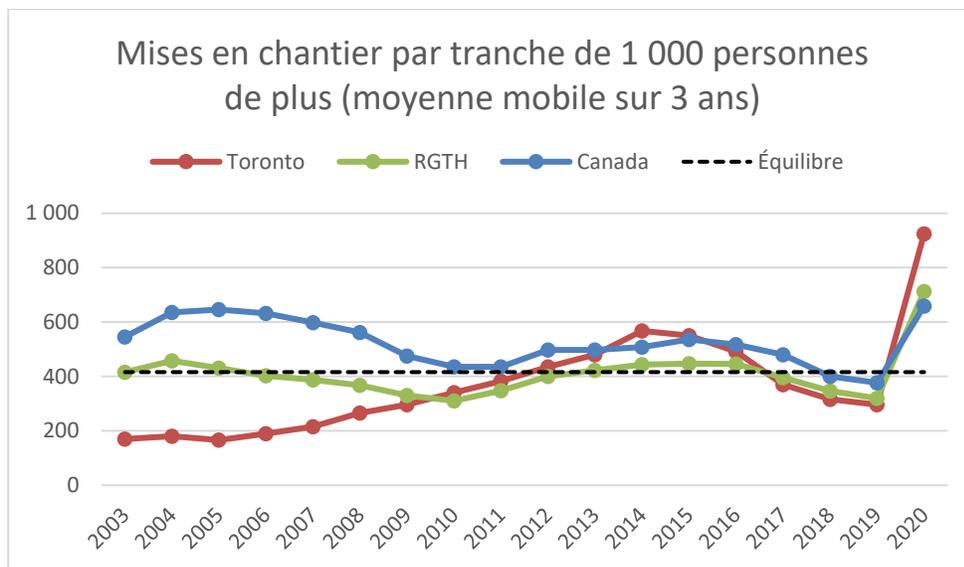
Parallèlement à ce groupe de « sorties bloquées du marché locatif » attribuable à la demande insatisfaite des acheteurs, une demande supplémentaire de logements locatifs est maintenant créée par des niveaux d'immigration élevés. Bien que la cible pour les nouveaux résidents

permanents soit à la hausse, les répercussions de l'immigration les plus importantes sont créées par les travailleurs étrangers temporaires et les étudiants étrangers.

En 2022, le nombre net de résidents non permanents a bondi d'environ 600 000, une augmentation record. Ce groupe comprend les étudiants étrangers, ainsi que les travailleurs temporaires dont les permis ne sont pas délivrés dans le cadre du programme des TET². Ces nouveaux venus sont tous locataires, ce qui exerce de la pression sur le marché locatif, et pas beaucoup sur l'accèsion à la propriété et le prix des maisons³.

L'offre de logements est intrinsèquement inélastique — les gens peuvent sauter dans un avion et arriver demain — il faut de trois à quatre ans pour leur construire une maison. Le déséquilibre est un phénomène plus récent, car les résidents non permanents (RNP) ont considérablement fait croître la demande (freinée temporairement seulement pendant la fermeture de la frontière en raison de la COVID-19). Les nouveaux RNP et la demande résiduelle (acheteurs bloqués) sont la principale cause du déséquilibre actuel de l'offre, et non l'offre insuffisante chronique alléguée.

Le mythe de l'offre insuffisante chronique est illustré dans le tableau ci-dessous. Selon la taille moyenne des ménages (2,45 personnes par foyer en 2016), le nombre de logements requis pour 1 000 personnes de plus dans la population peut être comparé au nombre de nouvelles maisons construites.



² <https://www.theglobeandmail.com/business/article-use-of-temporary-foreign-worker-program-soared-in-2022/>.

³ Il est toutefois admis que certains TET recrutés pour travailler dans les industries agricoles et des ressources sont souvent logés dans des logements de type dortoir, de sorte qu'ils n'ont aucune incidence sur les marchés locatifs locaux.

Ce graphique montre que, sauf dans la RMR de Toronto, à l'échelle nationale, il n'y a pas d'offre insuffisante chronique — le nombre de nouvelles maisons construites a dépassé le nombre requis chaque année jusqu'en 2019.

La conséquence de ces pressions accrues liées à la demande dans le marché locatif est une pression à la hausse sur les loyers. En outre, cette pression est exacerbée à l'extrémité inférieure du marché locatif par à la fois une pénurie absolue de logements à loyer modéré, aggravée par un processus continu d'érosion (décrit plus en détail ci-dessous) alors que les loyers augmentent bien au-dessus des niveaux abordables — un processus facilité par la réglementation provinciale des loyers qui permet la suppression du contrôle des logements devenus vacants — dans la plupart des provinces, les locations en cours sont assujetties à une augmentation de base annuelle; mais le coût des logements vacants peut être rajusté en fonction du marché. **C'est ce mécanisme de réglementation, combiné à une forte demande locative, qui a créé un environnement propice aux comportements et aux pratiques inflationnistes.**

Dans le cas des logements qui sont occupés depuis de nombreuses années et dont le loyer est donc contrôlé, les loyers ont chuté bien en deçà de la pleine valeur marchande potentielle du loyer. Le roulement des locataires — et près d'un locataire sur cinq change de logement chaque année, est très avantageux pour le propriétaire. C'est cette augmentation potentielle du revenu locatif qui est mise en évidence dans le prospectus des sociétés de gestion d'actifs et des SPI — célébrant l'utilisation du roulement pour renforcer les rendements (August et Walks, 2017)⁴.

De plus, les courtiers immobiliers commercialisent souvent des immeubles locatifs en mentionnant explicitement que les loyers actuels sont « inférieurs au prix du marché », et qu'il existe un potentiel connexe d'augmentation du revenu locatif — voir par exemple l'annonce dans le *Globe and Mail* du 23 mai.



Poussée à l'extrême, cette pratique incite les propriétaires d'actifs et les propriétaires-locataires à encourager ou à forcer les locataires existants à partir — y compris au moyen de « rénovictions » et de « démovictions », une pratique (analysée par August et Walks, 2017) consistant pour les propriétaires à utiliser le motif des rénovations ou du réaménagement pour expulser les locataires.

Toutefois, les propriétaires-locataires financiarisés ne sont pas les seuls à se comporter de cette façon (et plusieurs grands gestionnaires d'actifs ne sont pas structurés comme des SPI). Tous les

⁴ August, M. (2017), *Gentrification, suburban decline, and the financialization of multi-family rental housing: The case of Toronto*. Geoforum <http://dx.doi.org/10.1016/j.geoforum.2017.04.011>.

types de propriétaires-locateurs, et en particulier les propriétaires-locateurs de petites propriétés individuelles, ont fait l'objet de nombreux reportages dans les médias pour avoir expulsé des locataires parce qu'ils ont besoin d'une propriété pour leur propre usage ou celui d'un membre de leur famille ou parce qu'ils prévoient rénover.

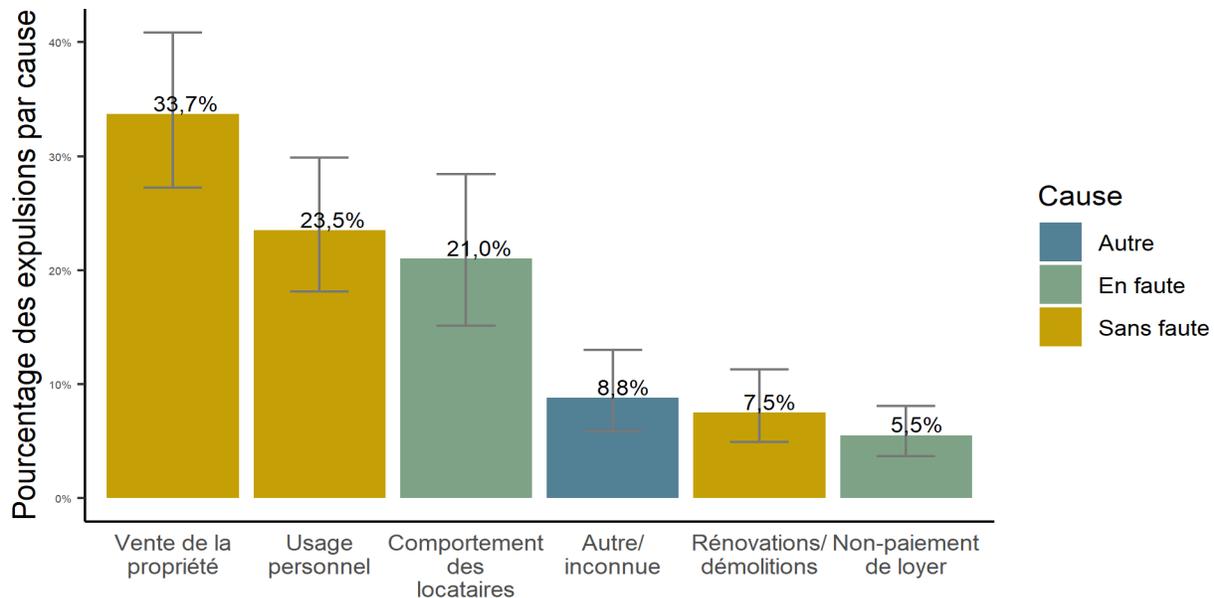
Un nouveau venu de plus en plus répandu : le petit investisseur

La faible construction de logements locatifs de 1996 à 2016 a également été compensée, en partie, par l'aménagement de copropriétés et l'émergence d'une nouvelle forme de petit propriétaire-locateur — les particuliers achetant des logements en copropriété à titre d'immeubles d'investissement locatif⁵. Ce phénomène s'est considérablement amplifié après 2016, alimenté par l'appréciation de la valeur des maisons, qui a permis à de nombreux particuliers d'emprunter pour acheter des immeubles de placement. Ceux-ci font partie de ce qu'on appelle le marché locatif secondaire (distinct des immeubles construits à des fins locatives) et comprennent des maisons louées, des appartements dans des maisons et de plus en plus des copropriétés louées.

De 2011 à 2021, les données du recensement révèlent que le nombre de logements locatifs dans les immeubles en copropriété (donc appartenant à des investisseurs) a presque doublé (passant de 419 000 à près de 800 000 à l'échelle nationale; et à Toronto seulement, passant de 81 000 à 178 000). Il s'agit du double de la croissance du secteur des SPI financiarisées. Ces petits propriétaires-locateurs recourent plus souvent à l'expulsion de locataires au motif qu'ils ont besoin du logement à des fins personnelles ou que le logement a été vendu au propriétaire occupant. Ces expulsions sont beaucoup plus fréquentes que les expulsions dues à la rénovation.

Les données nationales de la période allant de 2012 à 2021 sur les motifs des expulsions ont permis de déterminer que la plupart des expulsions étaient attribuables à la vente de la propriété (34 %) et à l'utilisation par le propriétaire-locateur (24 %); l'expulsion pour faciliter les rénovations constituait une proportion beaucoup plus faible, seulement 8 %. Cela donne à penser que le fait de se concentrer uniquement sur les propriétaires-locateurs financiarisés et les rénovations ne tient pas compte d'un problème beaucoup plus important. On ne sait pas quelle proportion de logements dans lesquels des expulsions ont été effectuées ont par la suite réintégré le secteur locatif secondaire, mais à un niveau de loyer plus élevé non contrôlé.

⁵ L'augmentation du nombre de petits investisseurs a été démontrée dans une étude récente fondée sur les données du nouveau Programme de la statistique du logement canadien : [Xuereb, X. and Jones, C. \(2023\). Estimating No-Fault Evictions in Canada: Understanding BC's disproportionate eviction rate in the 2021 Canadian Housing Survey](#), Balanced Supply of Housing Research Cluster.



Source : Xuereb, X. et Jones, C. (2023)

Profil des investisseurs en immobilier locatif

Le marché locatif totalise environ 4,5 millions de logements et comprend trois segments : le marché primaire des logements construits à des fins locatives (46 %), le marché secondaire (38 %) et le secteur du logement social non marchand (14 %).

Les petits investisseurs dans les copropriétés dont il a été question ci-dessus se trouvent dans le marché secondaire, aux côtés principalement d'autres petits investisseurs qui possèdent des habitations individuelles et jumelées, certains ayant plusieurs appartements dans la structure. De récents reportages dans les médias laissent entendre que des groupes d'investisseurs-sociétés ciblent des habitations unifamiliales individuelles pour constituer des portefeuilles de placement (plus fréquents aux États-Unis), mais les données à ce sujet demeurent insuffisantes au Canada.

Dans un rapport de recherche de 2017, la SCHL a examiné les caractéristiques de la propriété dans le grand secteur des logements construits à des fins locatives (propriétés de trois logements et plus) et a déterminé que le groupe de propriétaires le plus important est celui des particuliers et des familles (49 %), suivi des sociétés principalement actives en tant que propriétaires ou gestionnaires immobiliers (40 %). Cela représente 89 % de tous les logements construits à des fins locatives.

Les SPI en tant que propriétaires ne représentaient que 8 % de tous les logements construits à des fins locatives. Si l'on tient compte du marché locatif secondaire (1,7 million de logements), la part globale des SPI dans le secteur locatif complet tombe à moins de 4 % de l'ensemble des logements locatifs.

L'établissement de la portée de l'étude de la financiarisation en vue de mettre l'accent sur les SPI et toute recommandation de politique visant à atténuer l'influence et l'impact de seulement

les SPI aura donc une incidence minimale sur la question cruciale de l'abordabilité pour les locataires et de l'inflation des loyers, enjeux associés à un groupe plus large d'investisseurs.

Cela dit, les SPI et d'autres investisseurs institutionnels achetaient par le passé des propriétés existantes parce que leur coût était très inférieur à celui de la construction, mais aussi parce qu'il y avait des flux de trésorerie immédiats connus et que cela évitait les risques et les retards liés à la construction. À mesure que les loyers ont augmenté et fait grimper la valeur des actifs, le rabais lié au coût d'acquisition s'est amoindri. De plus, les propriétés nouvellement construites génèrent des loyers plus élevés et ne sont pas assujetties au contrôle des loyers dans la plupart des provinces. Par conséquent, les SPI et les investisseurs institutionnels se sont récemment tournés vers les nouvelles constructions plutôt que les acquisitions. Cette pratique aide à constituer une nouvelle offre et bien que les loyers ne soient pas abordables, cela bonifie l'offre. Il serait souhaitable d'encourager ce virage.

Érosion continue des logements à loyer modéré

Comme nous l'avons mentionné plus tôt, il y a beaucoup plus de ménages à faible revenu qui cherchent un logement à loyer modéré que de propriétés de ce type. La possibilité d'augmenter les loyers grâce au roulement des locataires contribue à l'érosion continue des logements à loyer modéré.

De nombreux logements à loyer modéré existaient en raison des faibles taux historiques de la location et de la stabilité des locataires, les locataires à long terme étant protégés par le contrôle des loyers. Les loyers n'augmentaient que légèrement et étaient décalés par rapport aux loyers potentiels du marché. Toutefois, à mesure que ces locataires partent, volontairement ou par expulsion, les loyers montent en flèche jusqu'à atteindre la pleine valeur marchande.

Un autre facteur important est le processus d'intensification urbaine, qui consiste en partie à tenter de croître plutôt que de réduire au minimum l'étalement urbain à faible densité non durable. Comme il a été mentionné dans l'examen historique du pic de la construction de logements locatifs dans les années 1960 et 1970, de nombreuses propriétés de hauteur moyenne ont été construites dont la plupart dans les zones centrales de l'époque, qui sont maintenant des zones ciblées pour l'intensification. On démolit donc de petits immeubles de hauteur moyenne, qui sont souvent des éléments clés du parc de logements à loyer modéré, pour faire place à une nouvelle densité plus élevée, et habituellement à un aménagement de logements à prix beaucoup plus élevé.

L'érosion du parc de logements à loyer modéré se produit par deux processus parallèles : la perte absolue attribuable à la démolition et au réaménagement des anciennes propriétés à loyer modéré; et la dérive des loyers, où la structure existe toujours, mais compte tenu de la suppression du contrôle pour les logements vacants, les loyers augmentent rapidement et dépassent les niveaux abordables.

À l'aide du montant de référence de 750 \$, qui est un loyer abordable correspondant à 30 % d'un revenu de 30 000 \$, la variation du nombre de ces logements à loyer modéré a été suivie tout au long du recensement de 2011 à 2021. Ce suivi révèle une érosion très importante, soit quelque 320 000 unités de moins en 2016 par rapport à 2011, et une réduction supplémentaire de 230 000 unités de 2016 à 2021. Au total, plus de 550 000 logements à moins de 750 \$ ont été perdus au cours de cette décennie. Cela représente 6 % du total des logements locatifs non subventionnés.

Cela signifie que de nombreux ménages à faible revenu sont forcés de louer à plus de 750 \$ et de payer bien au-delà de 30 % de leur revenu. Ceux qui ont besoin de déménager (travail, séparation de la famille, expulsion) sont alors confrontés à des loyers beaucoup plus élevés, car d'autres logements vacants seront loués selon la pleine valeur marchande, ce qui est souvent inabordable. Les campements et l'itinérance, ou le fait de vivre dans une voiture, sont l'une des conséquences, comme l'a signalé le Globe and Mail du 23 mai dans un article sur la situation d'une infirmière de Halifax⁶.

Attrait accru des immeubles locatifs en tant que catégorie d'actifs

Le phénomène des propriétés à loyer modéré et leur érosion, conjugués à l'augmentation des investissements dans les propriétés existantes, sont principalement la conséquence de l'augmentation des niveaux potentiels de loyer. Au cours de la période de 1996 à 2016, compte tenu des taux de départ élevés des locataires afin d'accéder à la propriété, la demande était faible et les loyers ont subi moins de pressions à la hausse. Cette situation a considérablement changé après 2015, car une forte demande est apparue, comme nous l'avons vu ci-dessus.

C'est cette forte demande, combinée à un environnement réglementaire de suppression des mesures de contrôle des logements devenus vacants, qui a fait des logements locatifs - un type d'actifs jusqu'alors peu attrayant - une catégorie d'actifs de plus en plus intéressante, qui attire un large éventail d'investisseurs, tant les petits particuliers que les grandes sociétés financières et les investisseurs institutionnels.

La forte demande et la possibilité d'une forte augmentation des loyers en raison du roulement, entraînent un comportement des investisseurs incompatible avec l'objectif d'améliorer l'abordabilité et le concept du droit au logement.

Ce n'est pas simplement la croissance des SPI au cours des trois dernières décennies ayant modifié la structure du marché (bien qu'elle puisse y contribuer en petite partie) qui pose problème, c'est aussi la transition des logements locatifs vers une catégorie d'actifs attrayante, et le comportement inflationniste que cela entraîne parmi toutes les catégories d'investisseurs.

Une façon de remédier à ces effets négatifs est de réduire l'attrait de l'investissement locatif, ou du moins de l'investissement dans les actifs existants. La meilleure façon d'y parvenir serait de réformer et d'éliminer la réglementation sur la suppression des mesures de contrôle des logements devenus vacants. Cependant, il s'agit d'un domaine de compétence provinciale, hors

⁶ <https://www.theglobeandmail.com/canada/article-halifax-housing-van-life/>.

du contrôle Parlement fédéral, à part la persuasion morale. Il existe toutefois un précédent qui justifie que l'on demande aux provinces de procéder à une telle réforme de la réglementation. Dans le cadre du contrôle des prix et des salaires anti-inflation de 1975, on a demandé aux provinces de mettre en œuvre un contrôle des loyers, limitant les augmentations de loyer — toutes ont accepté de le faire.

Conclusions et recommandations

L'analyse qui précède montre que les problèmes qui contribuent au phénomène continu de la hausse abusive des loyers et des rénovictions, et à l'érosion continue et considérable du parc de logements à loyer modéré sont omniprésents et liés à un large éventail d'investisseurs, dont les SPI ne représentent qu'une très petite fraction. Ces comportements ont davantage trait à la transformation des logements locatifs en une catégorie d'actifs attrayante, en grande partie en raison d'une offre insuffisante de logements locatifs pour répondre à la demande résiduelle insatisfaite des acheteurs potentiels et d'une importante cohorte de résidents non permanents, y compris les étudiants. En outre, la situation est rendue possible par la réglementation provinciale des loyers qui permet la suppression des mesures de contrôle des logements devenus vacants. Il est donc peu probable que le fait de procéder uniquement à une réforme du traitement fiscal et de la réglementation des SPI ait un effet important. Une telle mesure ne suffira pas à inverser la tendance à l'augmentation excessive des loyers et à l'érosion du parc de logements à loyer modéré.

Recommandation 1 : Demander aux provinces de réviser la réglementation actuelle sur les loyers pour (au moins temporairement) supprimer le mécanisme de suppression des mesures de contrôle des logements devenus vacants afin de modérer les augmentations excessives des loyers (pendant que les nouvelles constructions rattrapent la demande excédentaire de logements locatifs liée à l'immigration).

Recommandation 2 : Demander à la SCHL d'établir des conditions plus strictes pour limiter les augmentations de loyer pour les investisseurs qui utilisent l'assurance prêt hypothécaire pour acheter des propriétés existantes à loyer modéré.

Recommandation 3 : Encourager la réorientation continue des SPI vers l'investissement dans de nouveaux logements locatifs plutôt que vers l'achat d'actifs existants.

Recommandation 4 : Encourager les investisseurs institutionnels et les caisses de retraite à examiner et à mettre à jour les lignes directrices en matière de placement ESG afin de réduire au minimum la pratique de la rénoviction et des augmentations importantes des loyers des propriétés de leurs portefeuilles.

Recommandation 5 : Demander au gouvernement de modifier la Stratégie nationale sur le logement afin de créer un mécanisme de financement, y compris le recours à un financement à faible taux pour permettre aux entités sans but lucratif d'acquérir des propriétés existantes à loyer modéré afin de préserver et de protéger les faibles loyers et d'isoler ces actifs de

l'inflation excessive des loyers⁷. Cela pourrait tirer parti de la cession de propriétés de SPI qu'elles souhaitent vendre à un fonds ou une fiducie abordable sans but lucratif.

Recommandation 6 : Encourager Immigration, Réfugiés et Citoyenneté Canada (IRCC) à revoir et à rajuster la délivrance des visas d'étudiants étrangers et des permis de travailleurs étrangers temporaires afin de mieux les harmoniser avec la nouvelle offre de logements locatifs; et demander à la SCHL d'offrir des incitatifs financiers à faible taux pour faciliter la construction à des fins locatives de logements pour étudiants afin de mieux gérer la demande locative des étudiants étrangers.

⁷ À l'heure actuelle, la SCHL affirme qu'elle n'a pas l'autorisation du Cabinet d'utiliser ces programmes de financement pour appuyer l'acquisition de logements locatifs existants – elle n'est autorisée qu'à financer de nouveaux logements et la modernisation de logements abordables existants.