

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Perspectives de Desjardins sur le marché locatif

L'inflation des loyers ralentit grâce à la baisse de la demande et à l'augmentation de l'offre

Par Kari Norman, économiste, et Maëlle Boulais-Préseault, économiste senior

FAITS SAILLANTS

- ▶ L'offre de logements en location a fortement progressé au Canada, la construction d'unités locatives s'étant accélérée après des décennies de croissance limitée. Le parc de logements locatifs en construction à l'échelle nationale a augmenté de plus de 25 % au premier semestre de 2025, et le Québec figure au sommet du palmarès.
- ▶ Les logements locatifs conventionnels ne constituent qu'une partie de l'offre de location. Les copropriétés louées, particulièrement à Toronto et à Vancouver, ont de plus en plus comblé l'écart entre l'offre et la demande, bien que l'activité dans ce secteur ait connu un déclin. En revanche, Montréal continue de dépendre davantage de son grand parc d'unités locatives traditionnelles.
- ▶ La demande de logements en location devrait faiblir en raison du ralentissement de la croissance démographique induit par les mesures fédérales visant à réduire les niveaux d'immigration. L'incidence variera toutefois d'une province à l'autre.
- ▶ L'inflation des loyers devrait se modérer à court terme, car la croissance démographique moindre et l'offre accrue de logements atténueront les pressions à la hausse, mais les disparités régionales et les contraintes structurelles influenceront la forme que prendra cette tendance.

Le paysage de l'habitation au Canada a beaucoup changé depuis [notre dernier rapport](#) sur l'inflation des loyers. Le conflit commercial en cours a lourdement pesé sur les acheteurs potentiels au cours de la dernière année, et les ventes de propriétés n'ont pas réussi à reprendre leur élan, même en contexte de baisse des taux d'intérêt. Malgré le recul des prix dans les principaux marchés et la baisse des taux hypothécaires, l'abordabilité demeure difficile à atteindre. La construction résidentielle, qui a connu un départ lent cette année, s'est accélérée au printemps et à l'été, principalement grâce à la construction de logements locatifs plutôt que de maisons destinées à la propriété. Un nombre croissant de copropriétés terminées et non absorbées se sont également ajoutées à l'offre de location. Cependant, comme [nous l'avons mentionné précédemment](#), ces moyennes nationales cachent des tendances provinciales très différentes. Du côté de la demande, les pressions s'apaisent aussi, notamment avec les

mesures du gouvernement fédéral visant à réduire le nombre de [nouveaux arrivants au Canada](#). Ensemble, ces facteurs ont permis d'équilibrer le marché de l'habitation dans de nombreux centres urbains, et les taux d'inoccupation des logements locatifs augmentent. La hausse des loyers demandés s'est modérée et, dans bien des cas, les locataires trouvent de meilleures conditions qu'il y a un an. L'inflation des logements locatifs, une composante de l'indice des prix à la consommation (IPC), a ralenti dans les plus grandes villes canadiennes, comme nous l'avons prévu il y a un an.

Dans ce contexte, nous étendons nos perspectives d'inflation des loyers jusqu'en 2027. Nos prévisions reflètent les changements récents dans l'offre de logements, la croissance démographique et les conditions macroéconomiques, en mettant l'accent sur la façon dont ces facteurs se manifestent dans les plus grandes villes du Canada. L'objectif : brosser un portrait

plus clair de la direction que prendront les loyers et de ce que cela signifie pour l'abordabilité, les politiques et le marché de l'habitation en général.

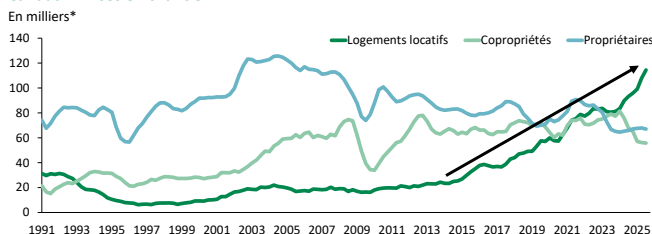
Effet des récents développements sur l'offre, la demande et les prix de location

L'offre de nouvelles unités locatives a explosé

Après des décennies de croissance limitée, la construction de logements locatifs a connu une augmentation notable ces dernières années (graphique 1). Soutenue par l'intérêt croissant des investisseurs et les incitatifs gouvernementaux visant à la stimuler, l'offre totale de logements locatifs conventionnels a grimpé de 4,1 % à l'échelle nationale en 2024, le rythme le plus rapide en plus de 30 ans. Et avec l'accélération encore plus marquée de la construction neuve, qui a bondi d'environ 26 % au cours des neuf premiers mois de 2025 par rapport à la même période l'an dernier, la croissance du parc d'unités locatives pourrait être encore plus importante cette année.

Graphique 1

La construction de logements locatifs est deux fois plus élevée que celle de copropriétés
Canada – mises en chantier



* Somme mobile sur quatre trimestres.

Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

Les incitatifs gouvernementaux englobent un éventail de mesures conçues pour compenser l'incidence des coûts de construction élevés sur les promoteurs.

Les divers paliers de gouvernement, dont les municipalités (particulièrement au Québec), les gouvernements provinciaux et le gouvernement fédéral, ainsi que la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) ont mis en place des initiatives visant à stimuler l'offre de logements locatifs (tableau 1). Les incitatifs municipaux, comme les crédits d'impôt ou la diminution des frais d'aménagement, peuvent aussi avoir une incidence sur la volonté des constructeurs de lancer de nouveaux projets dans une ville plutôt qu'une autre. Ces mesures, centrales à plusieurs stratégies municipales en matière de logement et au cœur du programme Maisons Canada au fédéral, devraient demeurer en place et favoriser la construction résidentielle là où elles seront mises en œuvre.

Tableau 1

Changements aux politiques fédérales et provinciales influençant le marché locatif

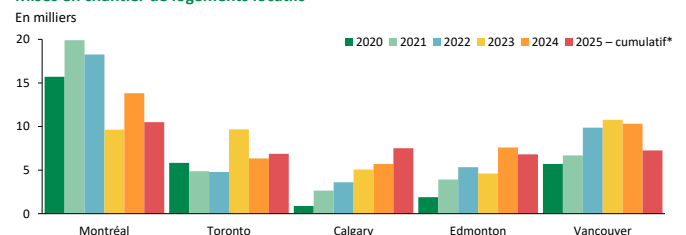
Politique	Détails	Conséquences possibles
Remboursement de la TPS/TVH pour les logements locatifs	➤ Remboursement de 100 % de la TPS (et de la partie fédérale de la TVH) sur les nouveaux logements locatifs. ➤ S'applique aux projets démarrés après le 13 septembre 2023 et terminés avant 2036. ➤ L'Ont., la N.-É. et l'A.-N.-E. remboursent également la partie provinciale de la TVH.	✓ Améliore la viabilité du projet en réduisant les coûts initiaux.
Déduction pour amortissement accéléré	➤ Dans le budget de 2024, le taux de la déduction pour amortissement accéléré pour les nouveaux logements locatifs admissibles est passé de 4 % à 10 %. ➤ S'applique aux projets démarrés après le 15 avril 2024 et terminés avant 2036.	✓ Améliore les flux de trésorerie initiaux. ✓ Améliore l'attrait pour les fiduciaires de placement immobilier et les investisseurs institutionnels.
Programme de prêts pour la construction d'appartements	➤ Financement à long terme à faible coût pour les projets de logements locatifs. ➤ Le financement total du programme s'élève à 55 G\$. ➤ Les prêts peuvent être assortis d'engagements en matière d'abordabilité ou d'efficacité énergétique.	✓ S'attaque aux obstacles au financement.
Fonds pour accélérer la construction de logements	➤ Fonds liés aux réformes du zonage, à l'accélération des approbations et aux cibles de densité.	✓ Accélérer les projets de logements multiples et intercalaires.
Fonds canadiens pour les infrastructures liées au logement	➤ 6 G\$ pour les infrastructures d'aqueduc et d'égout. ➤ Doit respecter des conditions liées à l'offre de construction résidentielle, à la densification ou à l'abordabilité.	✓ Financer les infrastructures liées à l'eau et aux déchets pour accélérer la construction résidentielle.

Site Web des gouvernements fédéral et provinciaux et Desjardins, Études économiques

À l'échelle régionale, Montréal continue de dominer au chapitre de la construction de logements locatifs, surpassant constamment les autres grandes villes (graphique 2). Ensemble, les cinq plus grandes villes canadiennes représentent près de la moitié du total national. Alors qu'il reste encore un trimestre en 2025, Toronto et Calgary ont déjà dépassé le nombre de leurs mises en chantier de logements locatifs en 2024, et Edmonton n'est pas loin derrière.

Graphique 2

Montréal domine le secteur de la construction de logements locatifs au Canada
Mises en chantier de logements locatifs



* Les mises en chantier à ce jour pour 2025 couvrent les trois premiers trimestres et ne sont pas désaisonnalisées.

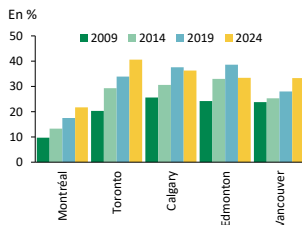
Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

Les logements locatifs conventionnels ne représentent qu'une partie de l'offre locative. Ces dernières années, le secteur des copropriétés louées a de plus en plus comblé l'écart entre la demande locative et l'offre de logements locatifs conventionnels (graphique 3, gauche, à la page 3). En 2024, plus de 200 000 copropriétés à Toronto et plus de 100 000 à Vancouver étaient louées, ce qui représente une part importante du parc locatif de chaque ville. Montréal, en revanche, possède une culture axée sur la location de longue date, et on y trouve plus de logements locatifs traditionnels que dans les villes de Toronto et de Vancouver combinées, malgré une population moindre (graphique 3, droite, à la page 3). Bien qu'une part

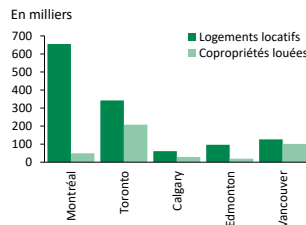
Graphique 3

Les copropriétés sont de plus en plus utilisées pour répondre à la demande de location

Part des appartements* utilisés pour la location



Logements locatifs et copropriétés louées, 2024



* En copropriété.

Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

croissante des copropriétés soient offertes en location à Montréal, ce segment demeure marginal comparativement au parc de logements locatifs traditionnels.

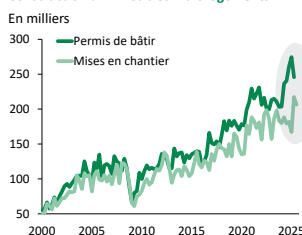
Les récentes données font état d'une remontée notable du nombre de permis de bâtir pour des immeubles multilogements, ce qui est généralement un signal fiable de hausse des mises en chantier.

Les mises en chantier de logements collectifs ont commencé à suivre la tendance haussière des permis, bien qu'avec un certain décalage (graphique 4, gauche). Environ 80 % de la construction résidentielle au Canada se concentre dans le segment des immeubles multilogements – un mélange de copropriétés et de logements locatifs traditionnels. Le problème, c'est que les constructeurs disposent déjà d'un nombre important de copropriétés terminées, mais non absorbées par les acheteurs, particulièrement à Toronto et à Vancouver (graphique 4, droite). Afin de générer des liquidités, les promoteurs pourraient choisir de convertir certaines de ces unités en logements à louer ou de les vendre à des propriétaires institutionnels qui les exploiteront comme immeubles locatifs.

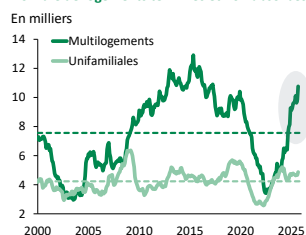
Graphique 4

Les permis de bâtir pointent vers une croissance des mises en chantier d'immeubles multilogements... mais pourront-elles être absorbées?

Construction d'immeubles multilogements



Nombre de logements terminés et non absorbés*



* Les lignes pointillées représentent les moyennes à long terme pour les unités terminées et non absorbées.
Statistique Canada, Société canadienne d'hypothèques et de logement et Desjardins, Études économiques

La demande pour les logements locatifs devrait faiblir

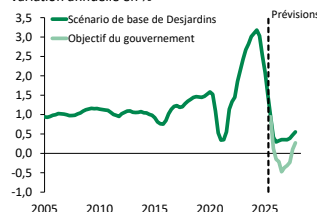
La croissance rapide de la population après la pandémie, alimentée par l'immigration et les résidents non permanents, a surpassé le rythme de la construction locative, ce qui s'est traduit par des taux d'occupation bas et des loyers élevés. Après avoir bondi en 2022 et en 2023, la croissance démographique a ralenti considérablement, un reflet des mesures fédérales annoncées en 2024 et mises à jour en novembre 2025 visant à faire passer la proportion de résidents non permanents de 7,6 % à 5,0 % de la population et à réduire les autres flux d'immigration (graphique 5). Les nouveaux arrivants au Canada forment un groupe très susceptible de louer un logement. Ainsi, les changements aux politiques d'immigration touchent particulièrement la demande de location. Les provinces comme la Colombie-Britannique et l'Ontario, où les concentrations de résidents non permanents sont les plus élevées, sont davantage exposées aux changements de politiques. Des ajustements continus à la politique d'immigration fédérale pourraient influencer les projets à venir et ajouter de l'incertitude pour les constructeurs.

Graphique 5

La croissance démographique ralentit, mais moins que le souhaiterait le gouvernement du Canada

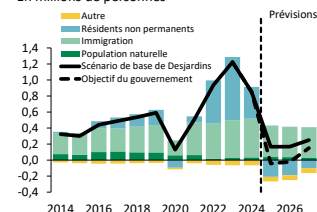
Croissance démographique

Variation annuelle en %



Var. du niveau de population par source

En millions de personnes



NOTE : La population annuelle est présentée sur la base d'une année civile.

Gouvernement du Canada, Statistique Canada, Banque du Canada et Desjardins, Études économiques

Les mesures de contrôle des loyers varient considérablement d'une province à l'autre

Les politiques provinciales de contrôle des loyers continuent de façonner les dynamiques locatives régionales.

Au Québec, le Tribunal administratif du logement (TAL) a recommandé une augmentation de loyer de 5,9 % en 2025, l'augmentation la plus marquée en 30 ans pour les immeubles de plus de 5 ans (tableau 2 à la page 4). Bien que les lignes directrices du TAL pour 2026 soient toujours attendues, la modification de la formule devrait entraîner des hausses moindres à l'avenir. Le Québec se démarque depuis longtemps

Tableau 2
Politiques de contrôle des loyers au Canada

Province	Contrôle des loyers				Remarques
	2023	2024	2025	2026	
Terre-Neuve-et-Labrador	Pas de contrôle des loyers				Cette situation pourrait changer sous le nouveau gouvernement.
Île-du-Prince-Édouard	0,0 %	3,0 %	2,3 %	2,0 %	Le loyer ne peut être augmenté automatiquement d'un locataire à l'autre.
Nouvelle-Écosse	2,0 %	5,0 %	5,0 %	5,0 %	
Nouveau-Brunswick	Pas de contrôle des loyers				
Québec	1,8 %	4,0 %	5,9 %	nd	Nouvelle formule à venir pour 2026.
Ontario	2,5 %	2,5 %	2,5 %	2,1 %	Le contrôle des loyers s'applique uniquement pour les logements construits avant 2019.
Manitoba	0,0 %	3,0 %	1,7 %	1,8 %	
Saskatchewan	Pas de contrôle des loyers				
Alberta	Pas de contrôle des loyers				
Colombie-Britannique	2,0 %	3,5 %	3,0 %	2,3 %	

nd : les lignes directrices pour l'augmentation des loyers au Québec couvrent la période du 2 avril 2025 au 1^{er} avril 2026. Le taux limite pour 2026 n'était pas disponible au moment de la publication.
Sites Web provinciaux et Desjardins, Études économiques

des autres provinces par sa méthode complexe d'établissement des loyers, basée sur les coûts réels et les composantes d'inflation décalée liées au logement. Ces dernières années, cela a entraîné des hausses plus élevées que dans les provinces où les lignes directrices sont plus strictes, comme en Ontario. La réforme de 2026 devrait rendre le processus plus simple et prévisible en s'appuyant sur moins d'indicateurs. Néanmoins, les hausses de loyer devraient demeurer plus importantes que dans les autres provinces, car la formule continuera d'utiliser une moyenne mobile de l'IPC et ne sera pas soumise à un plafond légal. En revanche, l'Ontario a mis en place un plafond de 2,5 % d'augmentation cette année et de 2,1 % en 2026 pour les logements construits avant 2019. Ces politiques divergentes devraient contribuer aux pressions différentes sur les coûts de location d'une province à l'autre.

Les locataires à long terme paient souvent des loyers inférieurs au marché en raison d'années d'augmentations contrôlées. Cela peut mener à des situations où les locataires restent dans des logements qui ne répondent plus à leurs besoins, simplement parce que le déménagement entraînerait des coûts beaucoup plus élevés. Même quand les loyers demandés sont en baisse, le prix des logements soumis à des mesures de contrôle peut demeurer inférieur à ceux du marché, contribuant à un décalage entre l'inflation moyenne des loyers et les changements aux loyers annoncés (voir l'encadré pour la description détaillée de l'IPC des loyers et du loyer demandé).

La dynamique de location, hautement cyclique, reflète l'absence de contrôle officiel des loyers. Sans lignes directrices provinciales limitant l'augmentation des loyers, les prix de ceux-ci en Alberta ont tendance à suivre de plus près les cycles de marché dans leur ensemble. Lorsque la demande excède l'offre, les locataires peuvent augmenter les loyers pour qu'ils correspondent aux taux du marché. À l'inverse, lorsque les conditions du marché s'affaiblissent, les locataires peuvent avoir un plus grand pouvoir de négociation, soit pour demander des réductions de loyer, soit pour déménager dans des logements plus abordables. La Saskatchewan n'a pas non plus de mesures de contrôle des loyers. À l'heure actuelle, Terre-Neuve-et-Labrador n'a pas de lignes directrices officielles, mais la question a attiré l'attention avant les dernières élections provinciales.

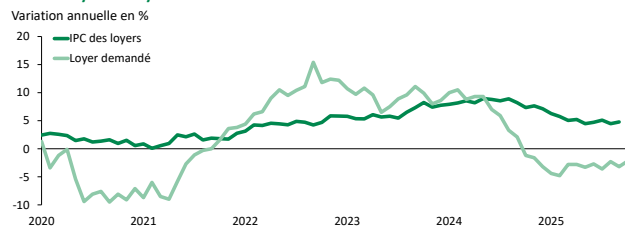
ENCADRÉ

IPC des loyers et loyer moyen demandé

L'**IPC des loyers** mesure l'évolution du loyer payé par les Canadiens et les Canadiennes, et inclut les locataires avec un bail en cours et ceux qui en signent un nouveau ou le renouvellent. Les nouveaux baux sont généralement établis au taux du marché, tandis que les renouvellements peuvent être soumis à un contrôle des loyers. Habituellement, les locataires ayant un bail en cours ne sont pas assujettis à des changements de loyer d'un mois à l'autre, mais peuvent l'être d'une année à l'autre. Les loyers constituent la majeure partie de l'indice et environ 5 % proviennent des primes d'assurance locataire, de l'entretien, des réparations et des autres coûts. L'IPC des loyers tient également compte de facteurs comme les inclusions et les services, l'âge de l'immeuble, le nombre de chambres, le type d'immeuble et l'emplacement.

Le **loyer moyen demandé**, publié par Rentals.ca, est fondé sur les annonces publiées mensuellement et ne tient compte que des nouveaux baux. Il peut être influencé par des changements de qualité dans les logements annoncés, notamment des rénovations, ou par l'arrivée de nouveaux appartements sur le marché. Le loyer demandé peut être plus sensible aux fluctuations de l'offre et de la demande, ce qui le rend beaucoup plus volatil que l'IPC des loyers (graphique A).

Graphique A
La croissance du loyer demandé est plus volatile que l'inflation
moyenne des loyers
IPC des loyers et loyer demandé



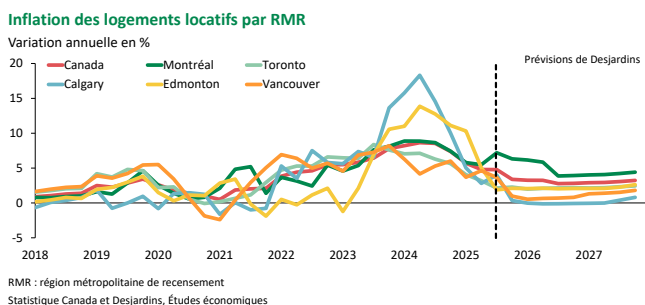
IPC : indice des prix à la consommation
Statistique Canada, Rentals.ca, Urbanation et Desjardins, Études économiques

L'inflation des loyers devrait encore diminuer à court terme

L'inflation des loyers devrait continuer de se modérer au cours des prochains trimestres. Après avoir atteint un sommet en 2024, la croissance moyenne des loyers a commencé à ralentir dans tous les principaux marchés, reflétant à la fois une croissance démographique plus lente et une offre locative accrue. À l'échelle nationale, l'inflation des loyers devrait continuer de ralentir jusqu'au milieu de 2026, avant de s'accélérer graduellement à mesure que la demande reprendra de la vigueur et que l'offre de nouveaux logements sera réduite en raison des difficultés liées aux coûts et à la réglementation (graphique 6).

Graphique 6

L'inflation des loyers devrait continuer de ralentir



Alors que l'IPC des loyers devrait ralentir à l'échelle nationale, les tendances régionales varieront. À Calgary, le loyer moyen risque de diminuer en raison des récents ajouts à l'offre et de l'évolution de la demande. En l'absence de contrôle des loyers, une partie de ce repli pourrait être attribuable à l'inflation démesurée des loyers observée au cours des dernières années. En revanche, l'inflation des loyers devrait demeurer faible, mais positive à Toronto, à Edmonton, à Vancouver et dans l'ensemble du Canada. Ces marchés continuent d'enregistrer des taux d'inoccupation serrés, mais une croissance plus lente de la population, jumelée à l'arrivée d'unités nouvellement construites sur le marché, devrait limiter les hausses de loyers à court terme. Les limites d'augmentation de loyer plus élevées au Québec ainsi que l'effet moindre de l'immigration réduite pourraient faire que l'inflation des loyers à Montréal soit plus élevée que dans les autres grandes villes. Cette tendance était déjà visible au troisième trimestre de 2025, [l'inflation des loyers à Montréal s'étant accélérée](#) pendant que la croissance demeurerait stable au niveau national. À l'échelle du pays, la croissance des loyers pourrait généralement reprendre à moyen terme lorsque la demande se stabilisera, mais elle devrait demeurer bien en deçà des sommets postpandémiques.

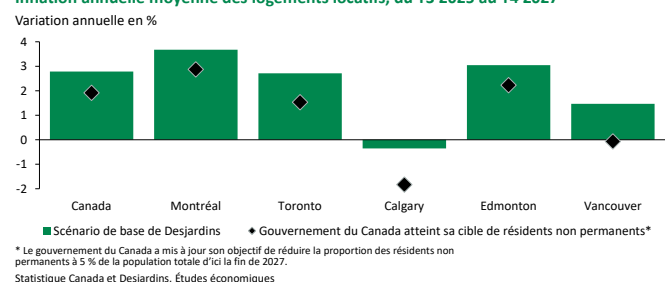
Et si les cibles fédérales en matière de résidents non permanents étaient atteintes?

Nos perspectives d'inflation des loyers supposent un rythme de croissance démographique modérément plus lent. Mais qu'arriverait-il si la croissance de la population canadienne venait à ralentir plus fortement, conformément aux cibles du gouvernement fédéral? Une baisse plus marquée que prévu des entrées nettes de résidents non permanents atténuerait probablement la demande de location plus rapidement et pourrait entraîner une inflation des loyers plus faible. Toutefois, les effets ne seraient pas uniformes. Le taux d'inoccupation des logements locatifs pourrait grimper dans les grandes régions métropolitaines, touchant à la fois le secteur des immeubles locatifs et celui des copropriétés louées. Une demande plus faible pourrait faire place à un ralentissement de l'inflation des loyers ou, dans le cas de Calgary, à une déflation des loyers (graphique 7). D'autres réductions des arrivées nettes de résidents non permanents auraient probablement une incidence considérable sur l'inflation des loyers à Toronto et à Vancouver. Cela serait particulièrement le cas si une telle réduction s'accompagnait d'une offre accrue, puisque l'augmentation récente des mises en chantier de logements locatifs devrait se traduire par davantage de logements à louer. Cela dit, les investisseurs continuent de compter sur les revenus locatifs pour couvrir leurs coûts de possession. À moyen terme, une réduction soutenue des arrivées de résidents non permanents pourrait aussi influencer les décisions d'investissement des promoteurs et freiner le nombre de nouveaux projets de logements locatifs et de copropriétés.

Graphique 7

Les perspectives d'inflation des loyers varient en fonction de la croissance de la population

Inflation annuelle moyenne des logements locatifs, du T3 2025 au T4 2027



Risques additionnels pour nos perspectives

Les logements locatifs représentent encore une part relativement faible du parc immobilier du Canada, ce qui maintient les taux d'inoccupation à des niveaux faibles ou équilibrés dans plusieurs centres urbains malgré la hausse de la construction. Les récents changements aux politiques, comme l'élimination de la TPS/TVH sur les nouvelles constructions locatives, ont amélioré la faisabilité des projets, mais les coûts de construction élevés continuent de poser des défis. En effet, depuis la pandémie, la hausse de ces coûts a largement dépassé l'inflation générale (graphique 8). L'inflation des matériaux de construction, les prix élevés des terrains, les contraintes de main-d'œuvre et les effets persistants des tensions commerciales avec les États-Unis sont tous des facteurs qui ajoutent de la pression. Bien que les taux d'emprunt diminuent, ils demeurent au-dessus des niveaux pré-pandémiques. Les frais imposés par les gouvernements et les obstacles réglementaires pèsent également sur les aspects économiques des projets, ce qui complique la tâche des promoteurs et restreint l'augmentation de l'offre locative. Le programme fédéral Maisons Canada vise à accroître l'offre de logements hors marché pour parer au risque que les conditions économiques défavorables puissent ralentir l'offre sur le marché, bien que les détails de l'initiative soient encore peu nombreux.

Conclusion

Compte tenu de l'accroissement attendu de l'offre et du ralentissement prévu de la demande en raison d'une croissance démographique plus faible, les prix des loyers devraient progresser à un rythme plus modéré au cours des prochains mois. Ce sera une bonne nouvelle pour de nombreux locataires qui ont dû composer avec une hausse rapide du coût de la vie au cours des dernières années.

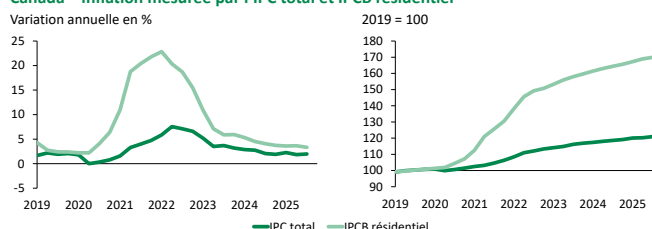
Toutefois, l'incertitude économique actuelle introduit plusieurs risques qui pourraient modifier ces perspectives. La façon dont les gouvernements fédéral et provinciaux mettront en œuvre les politiques d'immigration jouera un rôle clé dans la demande de logements locatifs. Du côté de l'offre, les coûts de construction élevés et les tensions commerciales persistantes avec les États-Unis pourraient freiner la volonté des constructeurs d'investir dans les logements locatifs, malgré les incitatifs disponibles pour soutenir de tels projets.

Somme toute, nous nous attendons à ce que l'inflation des loyers diminue dans l'ensemble des grandes villes canadiennes au cours de la prochaine année, avec des baisses plus importantes à Calgary et à Vancouver.

Graphique 8

Les coûts de construction résidentielle ont explosé

Canada – inflation mesurée par l'IPC total et IPCB résidentiel



IPC : indice des prix à la consommation; IPCB : indice des prix de la construction de bâtiments
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques