

Banque Scotia

ANALYSE ÉCONOMIQUE MONDIALE

LE LOGEMENT EN BREF

Le 18 février 2025

Contributeurs

Patrick Perrier

Premier directeur, Prévisions économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4733
patrick.perrier@scotiabank.com

Canada	Jan-25	Déc-24	Jan-25
	m/m ¹	m/m ¹	y/y ²
Ventes (variation en %)	-3,3	-5,0	2,9
Nouvelles inscriptions (variation en %)	11,0	-1,0	22,7
Prix moyen (variation en %)	-2,0	-0,7	3,7
IPL MLS (variation en %)	-0,1	0,0	0,1
	Jan-25	Déc-24	Jan-24
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	49,3	56,5	59,5
Mois d'inscriptions actives (niveau) ¹	4,2	3,9	3,7

¹ Données désaisonnalisées ² Données non désaisonnalisées

Ventes de logements dans certaines villes



Sources pour les graphiques et les tableaux : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

Ventes de logements en janvier 2025 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : L'INCERTITUDE COMMERCIALE A PLOMBÉ LES MARCHÉS DU LOGEMENT EN JANVIER... ET POURRAIT CONTINUER DE LE FAIRE DANS L'AVENIR PRÉVISIBLE

RÉSUMÉ

La conjoncture nationale du marché du logement s'est considérablement détendue en janvier 2025 : les ventes ont fléchi et les nouvelles inscriptions ont inscrit une hausse mensuelle presque sans précédent. L'indice des prix des propriétés MLS pour l'ensemble du pays est resté essentiellement inchangé en janvier.

Le fléchissement des ventes et la brusque hausse des nouvelles inscriptions ont tous concouru à la détente de la conjoncture de la revente des logements de décembre 2024 à janvier 2025. Au cours de cette période, les ventes ont baissé de -3,3 % (sur un mois en rythme désaisonnalisé), après avoir reculé de -5 % de novembre à décembre. En janvier 2025, les ventes ont progressé d'à peine 2,9 % par rapport à leur niveau du même mois en 2024 (en chiffres non désaisonnalisés). Or, d'après le rapport de l'ACI, la baisse des ventes en janvier s'explique essentiellement par une piètre performance dans la dernière semaine du mois, soit la période au cours de laquelle l'incertitude a commencé à s'embellir lorsque la nouvelle administration américaine a annoncé ses intentions de politique tarifaire.

Les nouvelles inscriptions ont gagné 11 % de décembre à janvier (en chiffres désaisonnalisés), et elles ont atteint un niveau sans précédent, en excluant la période très volatile des 12 premiers mois de la pandémie. Du point de vue de leur progression mensuelle, les nouvelles inscriptions ont inscrit leur deuxième hausse en importance en janvier (toujours hors de la période pandémique évoquée ci-dessus), après l'augmentation observée en février 2022 (+21,4 % en chiffres désaisonnalisés), alors que les prix des logements culminaient à leur sommet et juste avant que la Banque du Canada et d'autres banques centrales commencent à hausser leur taux directeur. Ce resserrement de la politique monétaire a mené à la détente qui a suivi dans la conjoncture de l'économie et du marché du logement, ainsi qu'à la baisse des prix des logements.

Puisque les ventes ont baissé et que les nouvelles inscriptions ont augmenté, le ratio national des ventes sur les nouvelles inscriptions a encore régressé et a reculé considérablement de décembre à janvier, pour passer de 56,5 % à 49,3 % au cours de cette période (en chiffres désaisonnalisés). Cet indicateur des pressions du marché se situe aujourd'hui en deçà du point milieu de notre zone estimative de la conjoncture équilibrée (soit entre 44,7 % et 66,1%). Un autre indicateur des pressions qui s'exercent sur le marché national, soit le nombre de mois de stocks, s'est lui aussi apaisé de décembre à janvier, pour passer de 3,9 à 4,2 mois (en chiffres désaisonnalisés) au cours de cette période à l'échelle du pays; or, il est resté inférieur à sa moyenne pré-pandémique à long terme de 5,2 mois. Toutes les provinces ont constaté une hausse du nombre de leurs mois de stocks de décembre à janvier, sauf la Saskatchewan, province dans laquelle cet indicateur n'a pas changé, et sauf à Terre-Neuve-et-Labrador, où il a reculé (pour passer de 5,5 à 4,3 mois).

L'indice des prix des propriétés (IPP) MLS pour l'ensemble du pays a relativement peu bougé en janvier, en perdant moins de -0,1 % par rapport à son niveau de décembre 2024 (en chiffres désaisonnalisés). En janvier, cet indice a gagné moins de 0,1 % sur son niveau du même mois de l'année précédente. Or, cette progression sur un an masque d'importantes différences du point de vue de la progression de ses segments, puisque l'IPP MLS des habitations unifamiliales a augmenté de 0,9 % (en chiffres non désaisonnalisés) de janvier 2024 à janvier 2025 — alors que les logements d'un étage et de deux étages ont augmenté respectivement de 2,1 % et de 0,9 % — tandis que les maisons en rangée et les appartements ont fléchi respectivement de -0,7 % et de -3 %.

La conjoncture des marchés — selon le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions — s'est détendue dans 27 des 31 marchés que nous suivons pour la période comprise entre décembre 2024 et janvier 2025.

Puisque les ventes ont fléchi et que les nouvelles inscriptions ont augmenté généralement d'un océan à l'autre, la conjoncture du marché du logement mesurée d'après le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions s'est détendue dans presque 90 % des marchés que nous suivons en décembre et en janvier. Au cours de cette période, le nombre de marchés en territoire favorable aux vendeurs a baissé pour passer de 9 à 6, alors que le nombre de marchés en territoire favorable aux acheteurs a augmenté pour passer de 4 à 9.

C'est à Québec que la conjoncture du marché s'est le plus détendue, puisque cet indicateur a régressé pour passer de 107 % à 73 % au cours de cette période, alors que les ventes ont perdu -18,9 % et que les nouvelles inscriptions ont augmenté de 19,4 % (en chiffres désaisonnalisés). C'est pourquoi la conjoncture de cette ville a changé au cours de cette période pour passer du territoire favorable aux vendeurs à la fourchette supérieure du territoire équilibré.

Le 18 février 2025

En Ontario, Guelph et Kitchener-Waterloo ont elles aussi comptabilisé des baisses proches de 20 points de pourcentage ou plus dans leur ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions de décembre à janvier; c'est pourquoi Guelph est passée de l'équilibre au territoire favorable aux acheteurs. Pour Guelph, cet indicateur de la conjoncture du marché a perdu -21 points de pourcentage au cours de cette période, puisque les ventes ont flanché de -49,4 % — et ont ainsi accusé la plus forte baisse pour l'ensemble des marchés que nous suivons — et que les nouvelles inscriptions ont cédé -15,8 % (en chiffres désaisonnalisés). Pour Kitchener-Waterloo, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions a fléchi de -19,5 points de pourcentage, alors que les nouvelles inscriptions ont gagné 38 % et que les ventes ont perdu -9,3 % de décembre à janvier.

La conjoncture s'est durcie sur seulement quatre marchés de décembre à janvier, en raison d'une hausse (désaisonnalisée) de leur ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions. Il s'agit de St. John's (Terre-Neuve; +13,7 points de pourcentage), de Kingston (+8,3 points de pourcentage), d'Edmonton (+4,4 points de pourcentage) et de Barrie (+2,6 points de pourcentage). On a observé pour toutes ces villes une baisse mensuelle des nouvelles inscriptions, alors qu'on a constaté une hausse mensuelle des ventes pour St. John's (Terre-Neuve) et Edmonton (soit des hausses mensuelles désaisonnalisées de 14,4 % et de 2 % respectivement). Au cours de cette période, les ventes ont reculé de décembre à janvier à Barrie (-16,7 %) et à Kingston (-2,6 %).

CONSÉQUENCES

Comme nous l'avons mentionné dans nos précédents rapports, le marché national du logement a entamé un parcours de reprise depuis les environs du printemps 2024 : les ventes ont augmenté, et finalement, en octobre et novembre, elles ont progressé suffisamment pour dominer l'impact sur la conjoncture — le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions — de la tendance à la hausse des nouvelles inscriptions. Nous avons aussi mentionné que la dynamique observée pour les ventes et les prix des logements d'après notre modèle macro-économétrique de l'économie canadienne (et américaine) cadrait essentiellement avec ce qui a été relevé dans les annales suivant le début du cycle de l'assouplissement de la politique monétaire. Selon le modèle des Études économiques de la Banque Scotia, les transactions sur les logements réagissent d'abord, et l'amélioration des prix est décalée.

D'après ce modèle, nous pensons que le niveau de l'activité du marché du logement sera sain en 2025 grâce à l'amélioration de l'abordabilité des logements et à la baisse des taux du crédit hypothécaire et des prix, qui ont relativement peu bougé en 2024. À partir de cette constatation — et d'après les simulations de notre modèle —, nous pensons qu'il faut s'attendre à une tendance haussière soutenue de l'IPP MLS; toutefois, cette hausse sera d'abord modeste en raison des pressions baissières exercées par le ralentissement de la croissance de la population du fait des changements récents intervenus dans la politique migratoire du gouvernement.

Il va de soi que l'incertitude avivée par la politique tarifaire annoncée par la nouvelle administration américaine s'est répercutee sur les marchés du logement en janvier. C'est ce que confirme le rapport de l'ACI, selon lequel la léthargie des ventes est essentiellement attribuable à la dernière semaine du mois, au moment où les gouvernements, les entreprises et les ménages du Canada attendaient les brusques hausses potentielles des surtaxes imposées sur les importations du Canada et des autres pays à destination des États-Unis.

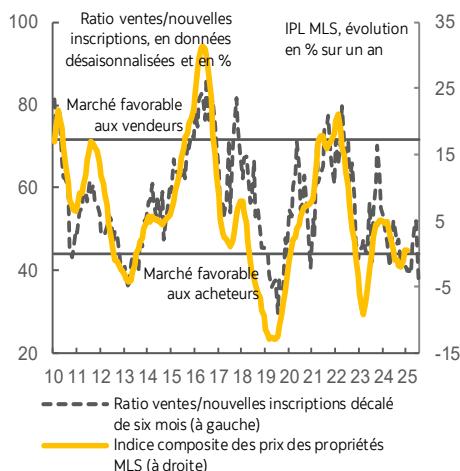
Cette incertitude est toujours présente et pourrait se prolonger. Même si les fondamentaux des marchés du logement laissent entendre que le niveau de l'activité sera sain en 2025 et que l'IPP MLS reprend du mieux, cette incertitude avivée pèse sur l'économie et sur la demande de logements. Nous pensons que le programme tarifaire mis en œuvre sera finalement moins sévère que celui qui a été annoncé récemment (veuillez cliquer sur [ce lien](#)); or, cette incertitude pourrait à l'évidence ralentir la demande de logements et la croissance des prix, du moins dans le court terme. Il va de soi que la conjoncture économique et la conjoncture du logement se détérioreraient si le programme tarifaire américain était plus sévère que ce que nous escomptons dans nos plus récentes prévisions.

Veille du marché du logement de la Banque Scotia — janvier 2025																		
		Ratio ventes/inscriptions nouvelles						Ventes unitaires ³			Prix moyen de vente ³			Nouvelles inscriptions ³				
Rang ¹	Association de l'immobilier	Rang mois préc.	Var. mens.	Ratio ventes/nouv. Inscr.	Écart-type/moy. long terme ²	Type de marché	Évolution 24 mois	Dernier mois	Trois derniers mois	12 derniers mois	Dernier mois	Trois derniers mois	12 derniers mois	Dernier mois	Trois derniers mois	12 derniers mois		
--	National	--	--	49.3	-0.6	Équilibré	Équilibré	-3.3	16.9	6.4	-2.0	5.2	2.9	11.0	11.8	11.9		
1	NL (St. John's)	6	▲ 5	76.9	2.3	Vendeurs	Équilibré	14.4	14.6	7.3	3.2	10.7	9.2	-5.9	-1.0	2.8		
2	Lethbridge	3	▲ 1	88.2	1.9	Vendeurs	Équilibré	12.1	15.3	7.6	14.9	11.4	11.6	14.2	-0.3	2.8		
3	Saint John	2	▼ 1	79.7	1.7	Vendeurs	Équilibré	-17.9	8.6	5.0	-7.9	15.9	12.2	-10.8	-2.1	0.7		
4	Edmonton	9	▲ 5	79.7	1.5	Vendeurs	Équilibré	2.0	15.1	23.2	0.2	12.2	9.8	-3.6	1.9	6.3		
5	Sudbury	4	▼ 1	73.7	1.3	Vendeurs	Équilibré	0.0	8.4	10.5	1.9	9.7	6.0	11.6	-0.4	5.9		
6	Regina	8	▲ 2	76.2	1.1	Vendeurs	Équilibré	-6.8	4.7	11.6	2.7	9.5	7.6	-4.7	-8.9	-0.8		
7	Saskatoon	5	▼ 2	68.3	1.0	Équilibré	Équilibré	-1.5	10.6	5.6	2.3	11.3	7.9	3.3	2.3	-1.2		
8	Montreal	13	▲ 5	67.3	0.5	Équilibré	Équilibré	2.4	45.7	21.5	2.3	8.3	6.3	5.6	11.9	12.2		
9	Quebec City	1	▼ 8	72.8	0.5	Équilibré	Équilibré	-18.9	33.5	17.8	5.1	18.9	12.8	19.4	7.4	4.2		
10	Winnipeg	12	▲ 2	69.7	0.4	Équilibré	Équilibré	-6.6	15.9	11.9	-0.6	5.7	5.7	0.1	-2.8	0.1		
11	Halifax	10	▼ 1	67.2	0.4	Équilibré	Équilibré	-6.2	5.1	7.7	-0.5	8.1	5.2	5.1	8.9	6.4		
12	Thunder Bay	15	▲ 3	68.4	0.3	Équilibré	Équilibré	-10.6	11.4	4.4	-11.5	3.8	5.0	-10.0	7.5	2.3		
13	Calgary	14	▲ 1	63.9	0.2	Équilibré	Équilibré	3.2	-2.8	-2.6	-0.7	10.5	12.8	9.3	15.4	10.6		
14	Moncton	7	▼ 7	57.7	0.2	Équilibré	Équilibré	-15.8	5.1	3.4	4.1	9.9	9.6	8.0	14.6	19.1		
15	PEI (Charlottetown)	11	▼ 4	49.9	0.0	Équilibré	Équilibré	-2.3	9.9	8.3	-1.3	9.1	2.4	20.8	12.5	11.7		
16	Kingston	27	▲ 11	46.9	-0.3	Équilibré	Équilibré	-2.6	13.5	3.2	-0.1	6.3	2.0	-19.9	-0.8	3.0		
17	Ottawa	16	▼ 1	51.2	-0.4	Équilibré	Équilibré	-11.2	20.0	10.7	1.0	3.8	1.9	-8.6	2.4	19.0		
18	Peterborough	23	▲ 5	46.8	-0.6	Équilibré	Équilibré	-3.9	-0.6	-12.8	-13.2	-1.2	-1.3	-2.6	9.7	-2.0		
19	Barrie	26	▲ 7	48.0	-0.7	Équilibré	Équilibré	-16.7	17.7	-7.9	-0.9	2.2	1.6	-21.3	-6.5	2.7		
20	Brantford	24	▲ 4	44.2	-1.0	Équilibré	Équilibré	-22.4	13.2	-3.9	3.7	1.0	-2.1	-12.6	6.6	4.1		
21	London	22	▲ 1	41.8	-1.0	Équilibré	Équilibré	-13.3	8.9	4.5	0.8	3.5	0.0	-0.4	9.7	10.7		
22	Hamilton-Burlington	21	▼ 1	43.8	-1.0	Équilibré	Équilibré	-10.7	13.5	1.4	-0.4	3.3	2.1	7.4	22.0	13.0		
23	Victoria	20	▼ 3	44.8	-1.2	Acheteurs'	Acheteurs'	-0.5	31.2	11.2	2.4	1.1	-0.4	24.7	6.6	17.5		
24	Okanagan-Mainline (Kelowna)	17	▼ 7	31.5	-1.3	Acheteurs'	Acheteurs'	-5.0	22.5	-2.6	0.1	-0.7	-0.7	44.8	15.1	14.3		
25	St. Catharines	28	▲ 3	33.5	-1.3	Acheteurs'	Acheteurs'	-23.5	-16.1	-6.5	-4.1	3.4	-0.8	-11.2	-19.5	-3.8		
26	Windsor	30	▲ 4	38.5	-1.4	Acheteurs'	Acheteurs'	2.7	8.9	2.8	-3.6	11.0	5.1	6.3	19.2	14.2		
27	Vancouver	19	▼ 8	37.5	-1.4	Acheteurs'	Acheteurs'	-3.9	23.5	0.3	-4.4	-0.2	0.7	33.4	26.6	20.2		
28	KW*	18	▼ 10	37.4	-1.7	Acheteurs'	Acheteurs'	-9.3	10.1	2.2	-4.0	3.1	0.9	38.0	18.9	16.0		
29	Fraser Valley (Abbotsford)	29	0	32.5	-1.8	Acheteurs'	Acheteurs'	-8.3	11.3	-3.9	-3.5	4.9	2.6	16.7	30.7	21.1		
30	Toronto	31	▲ 1	33.4	-2.0	Acheteurs'	Acheteurs'	9.9	9.9	0.3	-2.1	0.7	-0.2	26.1	26.3	19.5		
31	Guelph	25	▼ 6	31.6	-2.1	Acheteurs'	Acheteurs'	-49.4	3.4	1.0	3.0	2.7	-0.8	-15.8	-7.9	10.6		

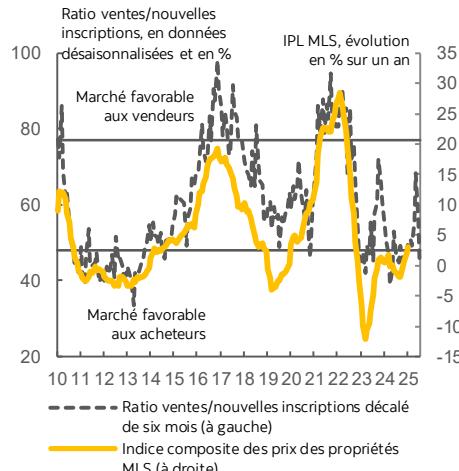
¹D'après les résultats les plus favorables aux vendeurs par rapport aux résultats les moins favorables. ²Le marché est favorable aux vendeurs, et sera probablement soumis à une pression à la hausse des prix, si le ratio ventes/nouvelles inscriptions est supérieur à la moyenne à long terme plus un écart-type. Un ratio ventes/nouvelles inscriptions inférieur à la moyenne à long terme moins un écart-type est l'indice d'un marché favorable aux acheteurs et suivra probablement une tendance étalement ou baissière dans les six prochains mois. On entend par « moyenne à long terme » la moyenne de 1990-2020. ³Évolution en pourcentage sur un an. * Kitchener-Waterloo. Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ACI.

Indice des prix des logements (IPL) MLS — ouest du Canada

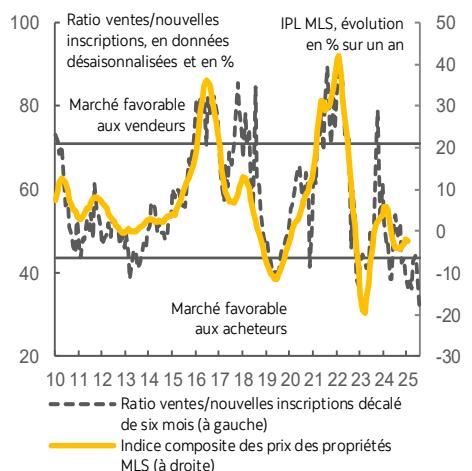
Grand Vancouver



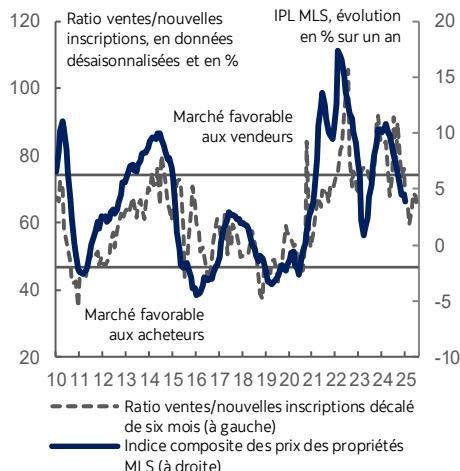
Victoria



Vallée du Fraser



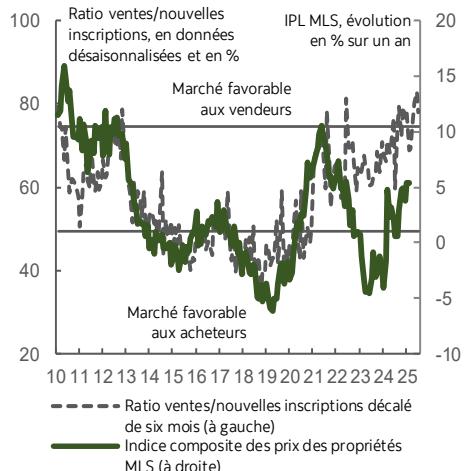
Calgary



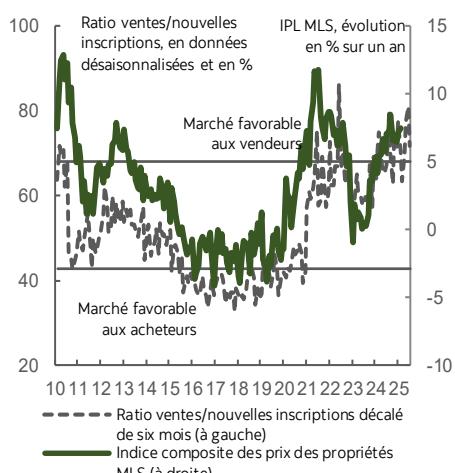
Edmonton



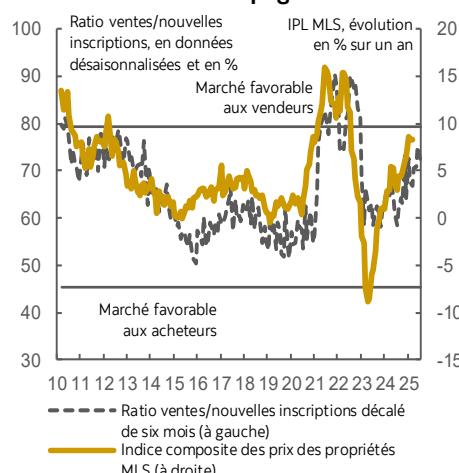
Regina



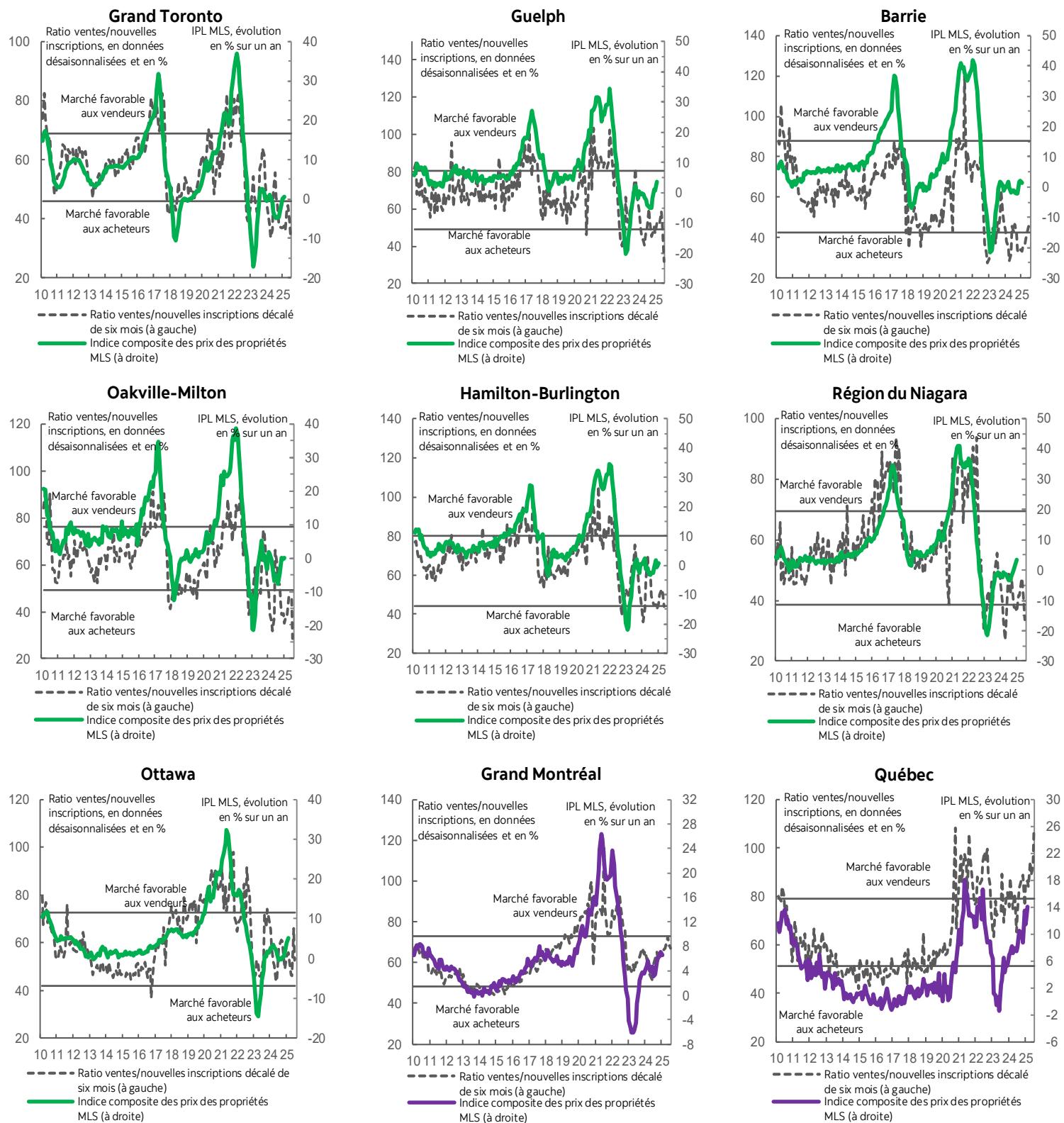
Saskatoon



Winnipeg



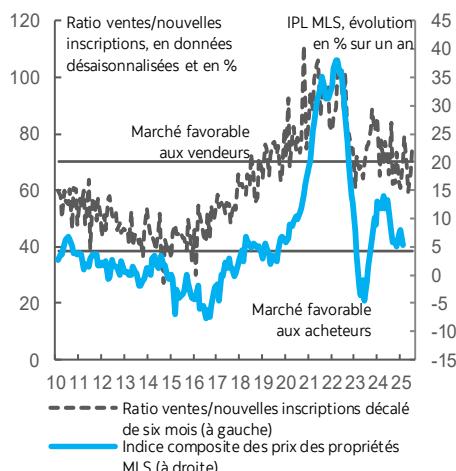
Indices des prix des logements MLS (suite) — est du Canada



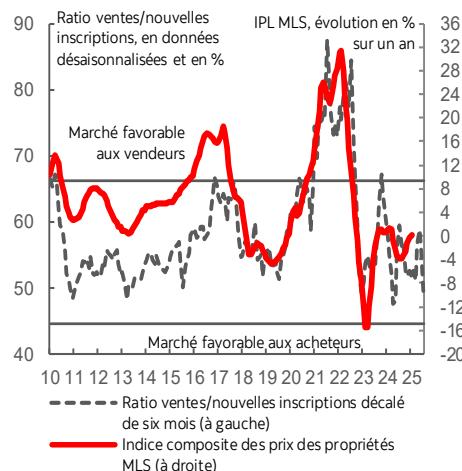
Sources : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

Indices des prix des logements MLS (suite) — est du Canada et total du Canada

Grand Moncton



Total du Canada



Sources : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de coches de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.

^{MD} Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont

Scotiabank Europe plc; Scotiabank (Ireland) Designated Activity Company; Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., Grupo Financiero Scotiabank Inverlat, Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V., de Grupo Financiero Scotiabank Inverlat et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.