

Banque Scotia^{inc.}

ANALYSE ÉCONOMIQUE MONDIALE

LE LOGEMENT EN BREF

Le 15 décembre 2025

Contributeurs

Patrick Perrier

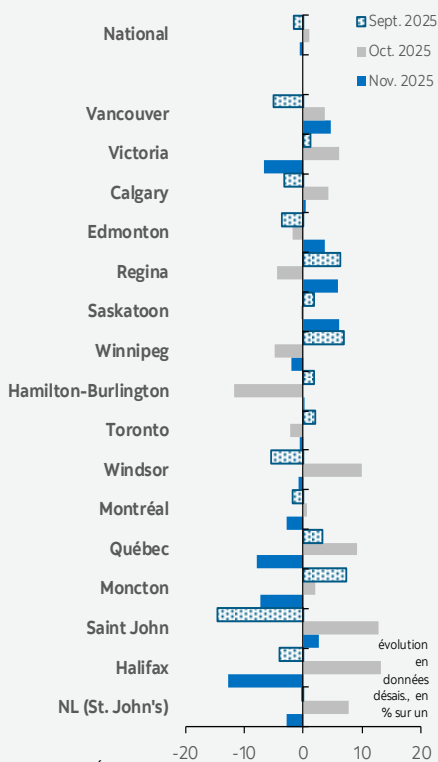
Premier directeur, Prévisions économiques
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4733

patrick.perrier@scotiabank.com

Canada	Nov.-25	Oct.-25	Nov.-25
	m/m ¹	m/m ¹	a/a ²
Ventes (% de variation)	-0.6	0.9	-10.7
Nouvelles inscriptions (% de changement)	-1.6	-1.4	-2.0
Prix moyen (% de variation)	-0.3	0.1	-1.1
MLS HPI (% de variation)	-0.4	0.0	-3.7
	Nov.-25	Oct.-25	Nov.-24
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	52.7	52.2	57.6
Inventaire mensuel (niveau) ¹	4.4	4.4	3.8

¹ désaisonnalisé ² non désaisonnalisé
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

Ventes de maisons pour certaines villes



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

Ventes de logements en novembre 2025 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : LA CONJONCTURE NATIONALE DU LOGEMENT DOIT TOUJOURS SE RAFFERMIR, PUISQUE NOTRE INDICATEUR PHARE DES PRIX DES LOGEMENTS A CONTINUÉ SON DÉCLIN TENDANCIEL EN NOVEMBRE

RÉSUMÉ

En novembre 2025, les ventes nationales de logements (en unités) ont fléchi. Elles n'ont essentiellement pas bougé depuis juillet au vu de la volatilité inhérente des données. Le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions — indicateur de l'état du marché — s'est légèrement relevé en novembre par rapport à octobre, puisque les nouvelles inscriptions ont baissé plus que les ventes. L'indice des prix des propriétés MLS a poursuivi en novembre la baisse tendancielle entamée depuis plus de deux ans.

Les ventes de logements ont perdu -0,6 % (en chiffres désaisonnalisés) en novembre par rapport à octobre. Elles ont baissé depuis novembre 2024 — au moment où elles ont atteint leur pic le plus récent — jusqu'en mars 2025 dans la foulée de l'escalade des tensions commerciales mondiales déclenchées par la nouvelle administration américaine, ce qui a pesé sur la demande de logements dans le contexte de la montée de l'incertitude qui plombe la conjoncture projetée de l'économie et des revenus. Les ventes ont repris du mieux au printemps; elles ont toutefois fait essentiellement du surplace autour du niveau atteint en juillet. Comparativement au même mois en 2024, les ventes ont cédé 10,7 % (en données non désaisonnalisées) en novembre.

Les nouvelles inscriptions ont inscrit une troisième baisse mensuelle consécutive en novembre, soit -1,6 % (en données désaisonnalisées) et ce sont établies à -2,0 % (en données non désaisonnalisées) de moins que leur niveau de novembre 2024. Puisque cette baisse mensuelle des nouvelles inscriptions a été supérieure à la baisse des ventes, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions — indicateur de la conjoncture du marché — a légèrement augmenté pour passer de 52,2 % en octobre à 52,7 % en novembre. Toutefois, il se situe toujours dans la moitié inférieure de notre fourchette estimative pour une conjoncture équilibrée. Et puisque les ventes ont enregistré une progression moindre que celle des nouvelles inscriptions depuis novembre 2024, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions a lâché 4,9 points de pourcentage au cours de cette période, ce qui témoigne d'un ralentissement de la conjoncture du marché de la revente.

L'indice des prix des propriétés (IPP) MLS national a poursuivi sa baisse tendancielle en novembre, en reculant de -0,4 % (en données désaisonnalisées) par rapport à octobre et en cédant -3,7 % depuis novembre 2024 (en données non désaisonnalisées). Bien que cet indice se situait, en novembre, à 18,4 % de moins que son sommet de février 2022 (en chiffres désaisonnalisés) — juste avant que la Banque du Canada lance son cycle de hausse du taux directeur afin de réduire l'inflation — il atteignait quand même 27,4 % de plus que son niveau prépandémique (décembre 2019).

Les ventes se sont repliées dans 17 des marchés locaux déclarés que nous surveillons¹ en novembre par rapport à octobre, alors que le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions se durcit pour 15 d'entre eux. Toutefois, de novembre 2024 à novembre 2025, cet indicateur de la conjoncture des marchés a faibli dans plus de trois quarts de ces marchés.

La conjoncture des marchés a été jugée équilibrée dans 15 des marchés locaux déclarés que nous suivons en novembre, favorisant les acheteurs dans 7 de ces marchés et les vendeurs dans 8 d'entre eux. C'est pour Halifax (-12,8 % en données désaisonnalisées), Brantford (-9,3 %) et Québec (-7,9 %) qu'on a relevé les plus fortes baisses mensuelles dans les ventes de novembre. C'est pour Lethbridge (42,6 %) et St. Catharines (11,9 %) qu'on a constaté les hausses les plus fortes.

CONSÉQUENCES

La conjoncture du marché du logement est toujours relativement détendue, ce qui explique en novembre la poursuite de la baisse tendancielle de l'IPP MLS depuis l'automne 2023. Cette conjoncture léthargique se constate dans le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions dans la moitié inférieure de notre fourchette estimative d'une conjoncture équilibrée (entre 44,7 % et 66,1 %) depuis, et dans la brusque hausse des logements récemment achevés et non absorbés dans les régions métropolitaines de recensement (RMR) au cours de cette période, et en 2025, dans le solide apport des immeubles à logements multiples (graphique 1). Nous ne nous attendons pas à ce que cette conjoncture léthargique du marché du logement se durcisse assez fortement dans les prochains mois pour provoquer un important retournement de l'IPP MLS.

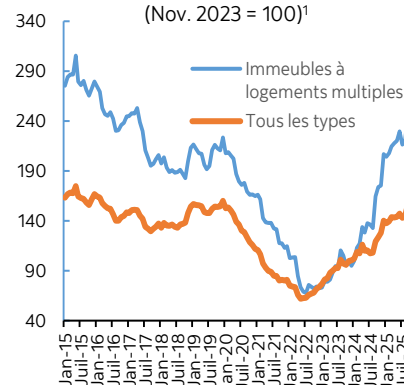
¹ L'information de novembre 2025 était incomplète pour Peterborough au moment de produire ce rapport. C'est pourquoi ce marché ne fait pas partie du tableau de l'Observatoire du marché du logement.

Le 15 décembre 2025

Dans le meilleur des cas, nous entrevoyons une modeste hausse de cet indice des prix en 2026, qui cadrerait essentiellement avec l'inflation des prix à la consommation. Nous nous attendons à un léger resserrement de la conjoncture du marché du logement après la baisse passée des taux hypothécaires et l'amenuisement des vents contraires que font souffler les tensions commerciales mondiales, notamment en raison de la réduction de l'incertitude sur la progression future des revenus des acheteurs potentiels. Il va de soi que des annonces inattendues de politiques par les États-Unis pourraient inverser cet amenuisement des vents contraires, ce qui aurait pour effet de ralentir encore plus la conjoncture du marché du logement et les prix.

Graphique 1

Les logements achevés et non absorbés dans les RMR du Canada
(Nov. 2023 = 100)¹



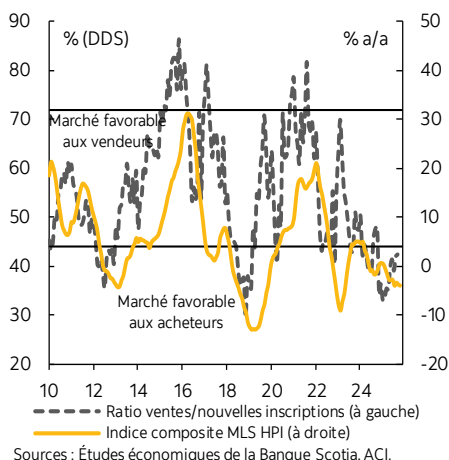
Sources : Études économiques de la Banque Scotia et SCHL.
¹Chiffres non désaisonnalisés pour la période terminée en octobre 2023.

Veille du marché du logement de la Banque Scotia — novembre 2025													
Association de l'immobilier	Ratio ventes/nouvelles inscriptions (%; DD) ¹						Ventes unitaires (%)		Prix moyen de vente (%)		Nouvelles inscriptions (%)		
	Mois récent	Variation		Écart-type ²	Conditions de marché	Type de marché	Variation		Variation		Variation		
		Mensuelle	Annuelle				Mensuelle	Annuelle	Mensuelle	Annuelle	Mensuelle	Annuelle	
		(points de pourcentage)					(DD)	(DND)	(DD)	(DND)	(DD)	(DND)	
National	52.7	0.5	-4.9	-0.3	I • I	Équilibré	-0.6	-10.7	-0.3	-1.1	-1.6	-2.0	
Colombie-Britannique													
Vallée du Fraser	38.3	-0.7	-2.8	-1.4	• I I	Acheteurs ³	4.2	-16.8	1.3	-1.0	6.0	-9.0	
Okanagan-Mainline	42.7	-1.2	-1.4	-0.6	I • I	Équilibré	-1.2	-8.6	-6.2	5.1	1.6	-3.3	
Vancouver	42.4	0.4	-5.3	-1.1	• I I	Acheteurs ³	4.6	-15.1	-0.9	-2.9	3.6	-2.6	
Victoria	50.1	-3.2	-16.3	-0.8	• I I	Équilibré	-6.6	-20.6	-3.9	5.5	-0.6	5.1	
Alberta													
Calgary	58.0	1.4	-10.4	-0.2	I • I	Équilibré	0.3	-14.3	-2.4	0.4	-2.2	-1.5	
Edmonton	63.0	3.6	-14.2	0.3	I • I	Équilibré	3.6	-13.1	0.2	2.6	-2.3	9.8	
Lethbridge	101.7	35.4	8.3	2.8	I I •	Vendeurs	42.6	-3.7	7.5	14.6	-7.1	-10.5	
Saskatchewan													
Regina	81.0	9.2	0.9	1.5	I I •	Vendeurs	6.0	-5.4	-1.6	4.6	-6.1	-5.6	
Saskatoon	71.4	7.8	-7.6	1.2	I I •	Vendeurs	6.2	-4.3	1.3	2.9	-5.5	6.3	
Manitoba													
Winnipeg	68.7	-4.3	-4.5	0.4	I • I	Équilibré	-2.1	-9.5	-3.7	-1.0	4.0	-2.5	
Ontario													
Barrie	34.1	2.2	-8.5	-1.3	• I I	Acheteurs ³	1.4	-18.5	1.0	0.5	-5.3	2.0	
Brantford	43.8	-7.6	-12.3	-1.0	• I I	Équilibré	-9.3	-14.3	2.4	-6.9	6.4	9.8	
Guelph	41.1	-1.9	-12.0	-1.5	• I I	Acheteurs ³	-6.0	-16.6	-6.2	-10.8	-1.7	7.4	
Hamilton-Burlington	44.5	-0.6	-9.2	-1.0	• I I	Équilibré	0.1	-13.8	-3.6	-5.1	1.4	6.1	
Kingston	46.0	4.1	-3.3	-0.4	I • I	Équilibré	-5.5	-15.5	-1.3	-0.2	-13.8	-8.8	
Kitchener-Waterloo	50.9	6.1	2.0	-0.8	• I I	Équilibré	1.8	-7.5	0.3	-5.0	-10.5	-10.1	
London	43.5	0.0	-9.1	-0.9	• I I	Équilibré	-3.9	-20.0	0.1	-5.3	-3.9	-3.8	
Ottawa	51.3	-2.0	-15.1	-0.4	I • I	Équilibré	-6.7	-15.1	-2.6	1.4	-3.1	8.9	
St. Catharines	38.2	1.8	-6.1	-1.0	• I I	Acheteurs ³	11.9	-4.4	2.9	-1.8	6.6	11.1	
Sudbury	69.6	-1.7	1.2	1.1	I I •	Vendeurs	1.7	6.0	-3.4	1.3	4.2	5.2	
Thunder Bay	77.8	-15.4	-2.1	1.1	I I •	Vendeurs	-1.0	-4.7	-4.5	4.8	18.5	-2.9	
Toronto	38.4	0.2	-4.6	-1.6	• I I	Acheteurs ³	-0.6	-14.7	0.6	-6.0	-1.1	-4.0	
Windsor	42.2	3.2	-0.4	-1.1	• I I	Acheteurs ³	-0.8	-0.5	-1.7	-7.2	-8.3	0.6	
Québec													
Montréal	65.9	-0.4	-7.0	0.0	I • I	Équilibré	-2.8	4.3	-2.7	8.3	-2.2	6.5	
Ville de Québec	95.3	3.9	3.3	2.0	I I •	Vendeurs	-7.9	15.6	3.6	9.5	-11.6	12.4	
Nouveau-Brunswick													
Moncton	64.5	-2.6	-2.5	0.6	I • I	Équilibré	-7.3	-4.7	0.1	0.4	-3.6	1.0	
Saint John	78.0	12.5	6.3	1.6	I I •	Vendeurs	2.7	8.7	3.0	1.1	-13.7	-0.5	
Nouvelle-Écosse													
Halifax	73.6	-6.6	-2.8	0.8	I I •	Équilibré	-12.8	-12.7	-0.5	3.7	-5.0	-10.6	
Île-du-Prince-Édouard													
ÎPÉ (Charlottetown)	56.1	-1.6	-3.5	0.4	I • I	Équilibré	-5.6	-11.2	-0.1	1.4	-2.9	-7.5	
Terre-Neuve et Labrador													
TNL (St. John's)	67.2	0.5	7.1	1.5	I I •	Vendeurs	-2.7	4.5	3.5	8.7	-3.4	-6.6	
¹ DD utilisé pour données désaisonnalisées et DND pour données non-désaisonnalisées. ² Le 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 baissière dans les six prochains mois. Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ACI.													

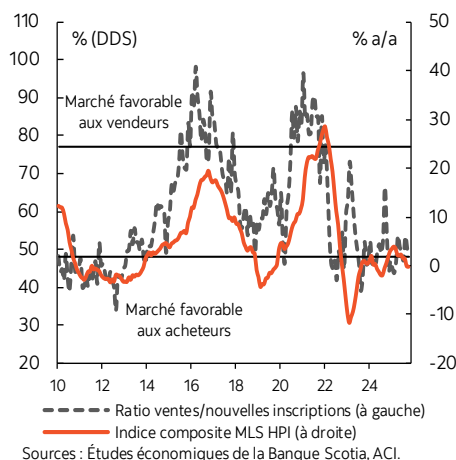
Le 15 décembre 2025

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

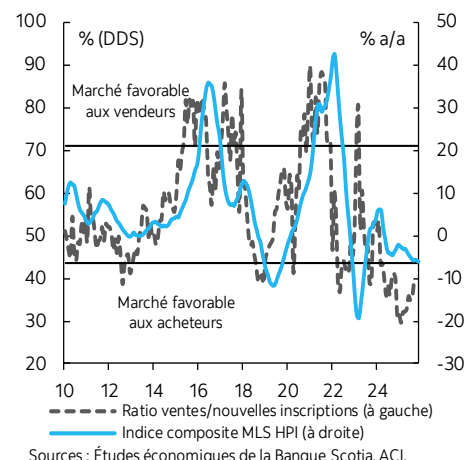
Grand Vancouver



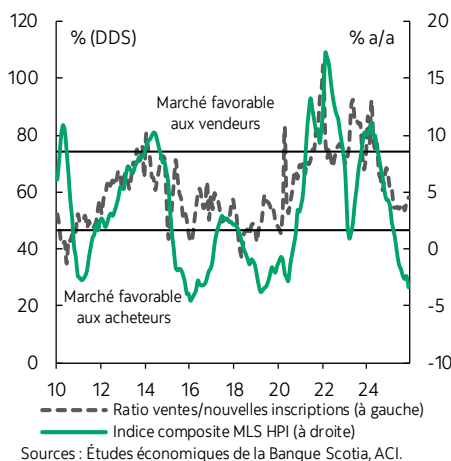
Victoria



Vallée du Fraser



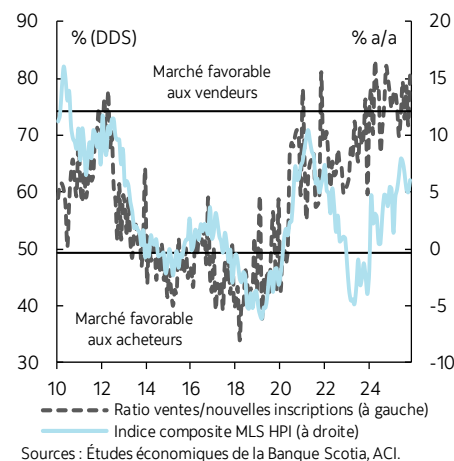
Calgary



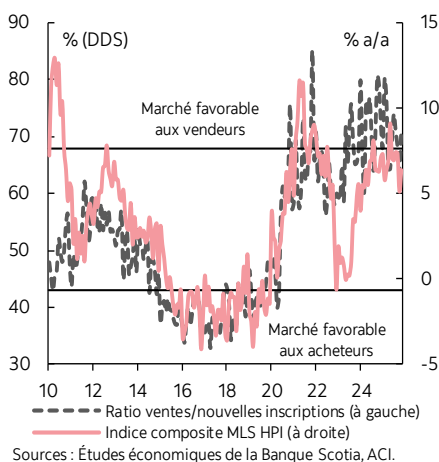
Edmonton



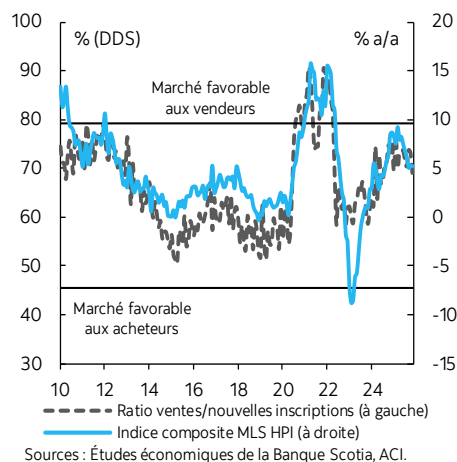
Regina



Saskatoon



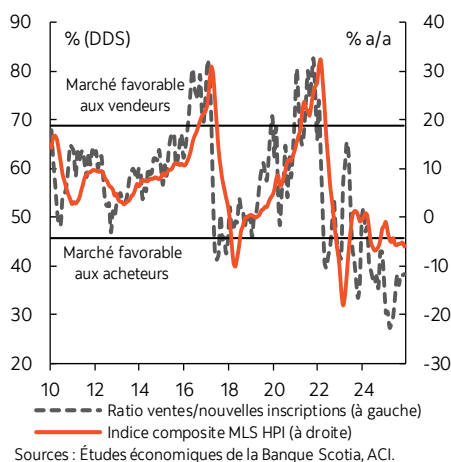
Winnipeg



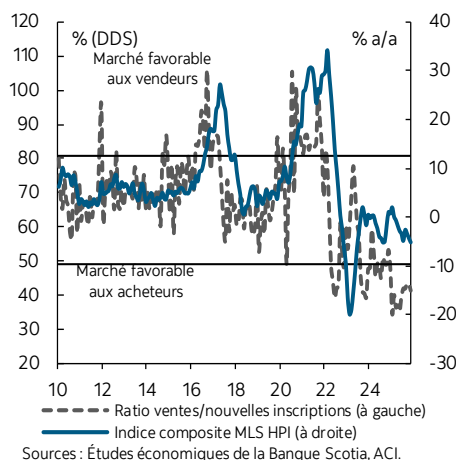
Le 15 décembre 2025

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

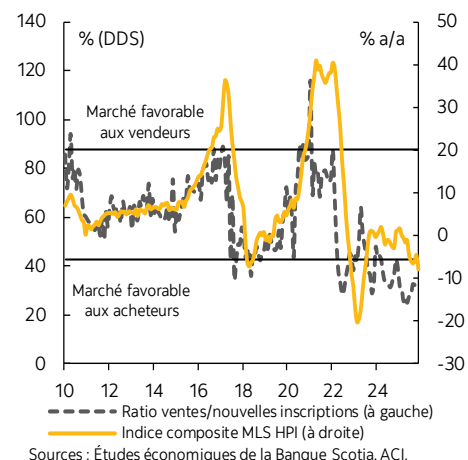
Grand Toronto



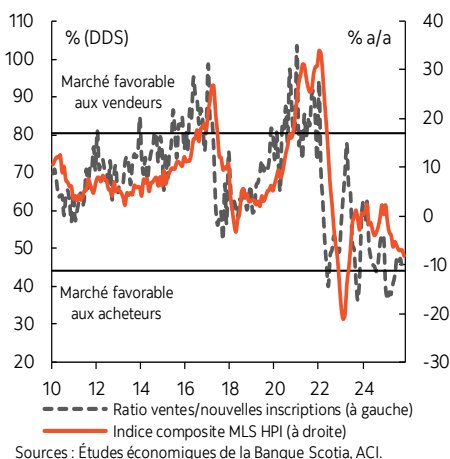
Guelph



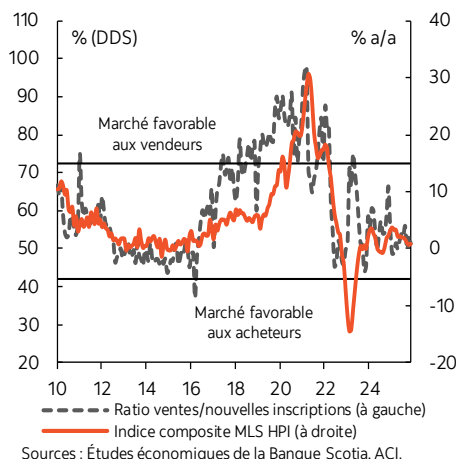
Barrie



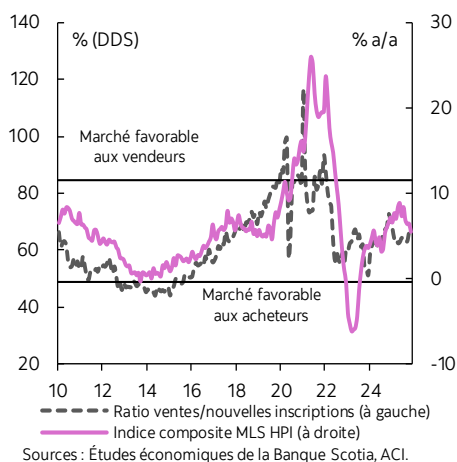
Hamilton-Burlington



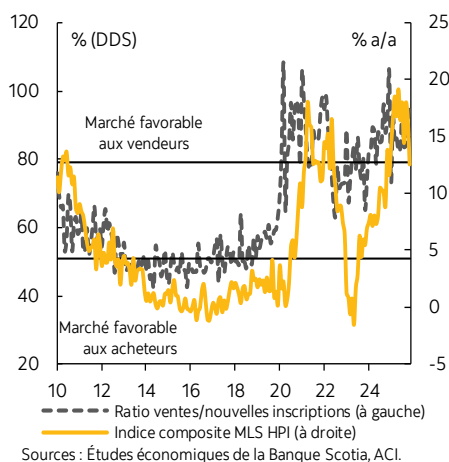
Ottawa



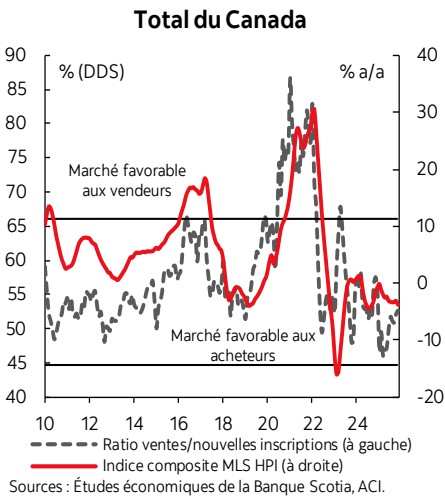
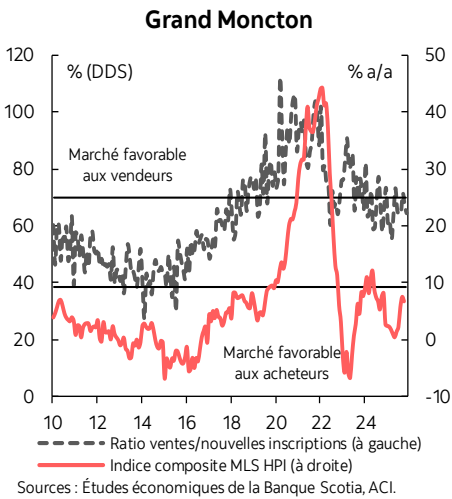
Grand Montréal



Ville de Québec



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



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 cochefs 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.