

Banque Scotia

ANALYSE ÉCONOMIQUE MONDIALE

LE LOGEMENT EN BREF

Le 15 septembre 2022

Contributeurs

Farah Omran

économiste

Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4315

farah.omran@scotiabank.com

Ventes de logements en août 2022 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : TOUT AU RALENTI, MÊME LE MARCHÉ DU LOGEMENT

RÉSUMÉ

En août, les ventes de logements au Canada ont enchaîné une sixième baisse mensuelle d'affilée, en perdant 1% (en chiffres désaisonnalisés sur un mois), alors que les inscriptions se sont repliées de 5,4% (en chiffres désaisonnalisés sur un mois). Parce que les inscriptions ont plus baissé que les ventes, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions, indicateur du durcissement du marché, s'est hissé à 54,5% — ce qui frôle sa moyenne à long terme de 55,1%. Même si ce ratio s'est légèrement relevé, la conjoncture du marché, plus équilibrée dans l'ensemble, a donné lieu à un autre repli de l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS, qui a cédé 1,6% (en chiffres désaisonnalisés sur un mois) en août par rapport à juillet, ce qui représente une légère décélération sur la baisse de 1,7% de juillet.

Les ventes ont reculé dans les deux tiers des marchés locaux que nous suivons, malgré des gains dans les deux chiffres dans le Grand Toronto et dans d'autres centres urbains de l'Ontario, ce qui compense les baisses subies ailleurs. En raison du fléchissement comptabilisé national, le niveau des ventes se rapproche de ce qu'il était avant la pandémie : les ventes d'août tournent aux alentours de 9% de plus que la moyenne à long terme du mois.

Les inscriptions ont flanché dans presque tous nos marchés, ce qui explique que les marchés en territoire favorable aux acheteurs aient rebascué pour revenir à l'équilibre. Vingt-deux des centres locaux que nous suivons, dont tous les grands marchés, sont aujourd'hui à l'équilibre, alors que seulement quatre restent en territoire favorable aux vendeurs. Les mois de stocks ont continué de monter par rapport à leurs creux absolus, pour atteindre 3,5 mois en août — ce qui est toujours inférieur à leur moyenne à long terme de cinq mois, mais ce qui est nettement supérieur à leur creux absolu de 1,7 mois.

Pour le troisième mois de suite, les maisons unifamiliales ont mené la baisse des prix — mesurée par l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS — tandis que les appartements ont continué de ralentir le rythme. Les appartements sont mieux en mesure de garder leur valeur, puisqu'ils deviennent de plus en plus l'option la plus abordable dans la conjoncture de hausse des taux. Si l'IPP MLS a baissé de 7% pour tous les types de logements par rapport à février 2022, il s'agit, pour les appartements, d'à peine 1% de moins que leur niveau de février 2022. En chiffres annuels, l'IPP MLS composé a gagné 16,2 (en chiffres non désaisonnalisés sur un an) de plus que la hausse composée de 7,1% (en chiffres non désaisonnalisés sur un an) —, ce qui représente une nette décélération par rapport à il y a quelques mois à peine, alors qu'il avait gagné 30% (en chiffres non désaisonnalisés sur un an) en janvier et février 2022.

CONSÉQUENCES

En août, les marchés du logement au Canada ont continué de se rajuster en réaction à l'évolution de la conjoncture du marché et de la conjoncture monétaire. Depuis que la Banque du Canada a commencé, en mars cette année, à hausser son taux directeur, les ventes nationales ont perdu 32%, ce qui les rapproche des niveaux atteints avant la pandémie. Les prix de vente moyens ont légèrement masqué en août les baisses des derniers mois, en clôturant le mois à 16% de moins que leur pic de février 2022, mais en s'inscrivant à 16% de plus que leur niveau de février 2020 — juste avant que la pandémie surgisse.

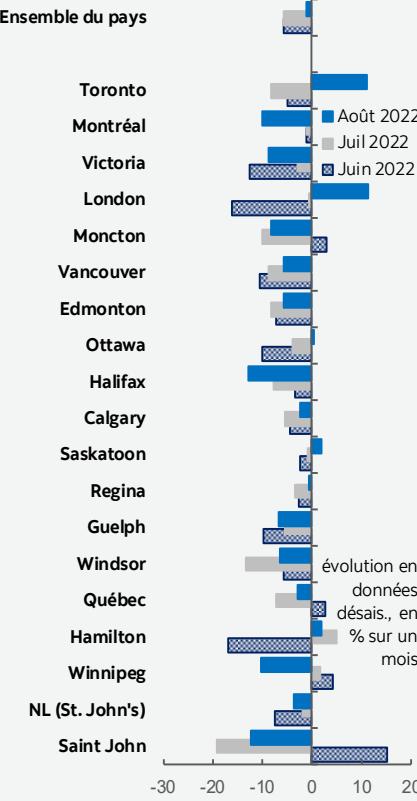
River l'attention sur les changements dans les prix de vente moyens pourrait toutefois être trompeur, puisqu'il ne s'agit pas d'une évolution de la valeur du logement moyen : il s'agit simplement de prendre la valeur totale en dollars des ventes du mois et de la diviser par le nombre total de logements vendus dans le même mois. C'est pourquoi les fluctuations des prix de vente moyens peuvent avoir pour effet de surestimer les mouvements du marché à l'heure où plus d'acheteurs s'installent dans des logements plus modestes et plus abordables, étant privés de l'accès aux logements plus vastes et plus verts en raison des prix. L'indice des prix des propriétés (IPP) MLS, baromètre beaucoup plus fiable qui tient compte des différences dans le type et la taille des logements, se situe à peine à 7% de moins que le pic de février 2022 et se maintient à 41% de plus que les niveaux d'avant la pandémie. En août, les prix de vente moyens ont augmenté alors que l'IPP MLS a évolué tendanciellement à la baisse : ces mouvements mensuels contraires des deux baromètres laissent entendre qu'il s'est vendu en août une plus grande part de logements plus chers.

Les tensions entre l'offre et la demande se sont apaisées dans bien des coins du pays, et le marché national est aujourd'hui à l'équilibre. Le rééquilibrage du marché du logement s'est jusqu'à

Canada	Août-22	Juil.-22	Août-21
	m/m ¹	m/m ¹	y/y ²
Ventes (variation en %)	-1,0	-5,7	-24,7
Nouvelles inscriptions (variation en %)	-5,4	-5,9	3,3
Prix moyen (variation en %)	1,9	-3,6	1,5
IPL MLS (variation en %)	-1,6	-1,7	7,1
	Août-22	Juil.-22	Août-21
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	54,5	52,1	75,9
Mois d'inscriptions actives (niveau) ¹	3,5	3,4	2,0

¹ Données désaisonnalisées ² Données non désaisonnalisées

Ventes de logements dans certaines villes



Le 15 septembre 2022

maintenant déroulé assez harmonieusement — et fort heureusement —, puisque de nombreux facteurs, dont la hausse des taux hypothécaires, ont eu pour effet de réduire la demande de logements et d'équilibrer beaucoup mieux les marchés qu'au début de l'année.

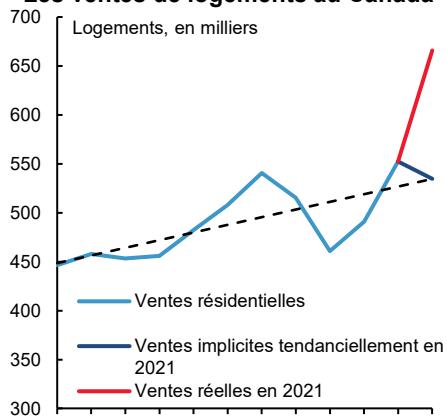
Murtaza Haider, du Ryserson Urban Analytics Institute, [a fait valoir l'argument intéressant](#), voulant qu'une simple ligne tendancielle du nombre de ventes dans la dernière dizaine d'années, malgré la tourmente sanitaire en 2020, laisse entendre qu'il aurait dû se vendre environ 530 000 logements en 2021. Or, dans la réalité, il s'est vendu en 2021 au-delà de 130 000 logements de plus que le niveau tendanciel (graphique 1), malgré le taux de croissance de la population, qui a atteint cette année-là son plus creux depuis une décennie, phénomène qu'il attribue aux achats anticipatifs. Certaines ventes qui n'auraient pas eu lieu cette année se sont déroulées l'an dernier, et ceux qui ont avancé leurs achats ne reviendront pas sur le marché cette année. C'est pourquoi le ralentissement du volume des ventes cette année par rapport à l'an dernier est au moins en partie attribuable à ce devancement de la demande, et non entièrement à la hausse des taux hypothécaires.

Dans une [note](#) publiée le mois dernier, René Lalonde et moi démontrons que ce dernier argument se vérifie : nous constatons que l'effritement du pouvoir d'achat lié à la hausse de l'inflation et des coûts des intrants, de concert avec la baisse des marchés boursiers, aurait freiné la demande de logements et donné lieu à une baisse des prix des logements même si les taux hypothécaires n'avaient pas augmenté dans le cadre du durcissement de la politique monétaire. Nous estimons que si les taux hypothécaires suivent nos prévisions sur les rendements des obligations à 5 ans du GdC, les prix des logements pourraient perdre, d'ici la fin de 2023, environ 23 % par rapport à leur pic du T1 de 2022. Or, la situation n'est pas aussi dramatique qu'elle puisse paraître, puisque les prix des logements se situeraient toujours à plus de 11 % au-dessus de leurs niveaux d'avant la pandémie, soit aux alentours de leurs niveaux de décembre 2020. Il va de soi que le potentiel d'un nouveau durcissement accentue les pressions à la baisse sur les prix — scénario que [Derek Holt entrevoit](#) comme plus probable en raison des mesures de relance budgétaire récemment annoncées par le gouvernement du Canada, qui viendront probablement augmenter les pressions sur les indicateurs de l'inflation fondamentale par rapport à celles qui se seraient normalement produites, et qui obligeront la Banque du Canada à durcir sa politique monétaire.

Toujours est-il que d'un océan à l'autre, les marchés du logement devraient continuer de se modérer dans la prochaine année. Le rythme auquel cette modération se déroule pourrait paraître alarmant aujourd'hui, d'autant plus qu'elle coïncide avec l'évolution et l'incertitude de la conjoncture macroéconomique, sans compter la détérioration du moral des ménages. Or, ce rythme est lié à de nombreux facteurs (que nous exposons dans les détails dans de précédents rapports, que le lecteur peut consulter en cliquant sur [ce lien](#) par exemple), dont la sensibilité avivée à la hausse des taux, l'activité des investisseurs, les ventes urgentes, les mutations de la psychologie des acheteurs et les attentes qui s'autoconforment dans les baisses de prix. Or, quand ces facteurs se tasseront, nous pouvons nous attendre à un rythme d'ajustement plus confortable. En fait, si août a enchaîné une sixième baisse mensuelle d'affilée, il s'agissait du recul le moins important, puisque ce recul s'amenuise chaque mois.

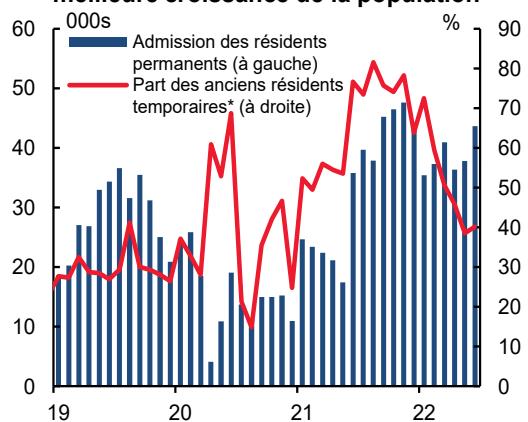
Et à plus long terme, les fondamentaux de la demande, dont l'accélération de l'immigration et les difficultés existantes dans l'accroissement de l'offre, devraient limiter à la baisse le rajustement. Cette affirmation se vérifie en particulier avec la hausse des cibles de l'immigration dans les prochaines années, qui devrait avoir pour effet d'accélérer la croissance de la population par rapport à 2021. À la différence de l'an dernier, lorsque le gouvernement a atteint essentiellement sa cible de l'immigration en donnant leur permanence à des résidents temporaires qui étaient déjà au Canada, ce qui a effectivement eu pour effet de ne générer aucune croissance de la population, on réussit à atteindre de plus en plus la cible de cette année grâce aux nouveaux arrivants qui s'installent au pays (graphique 2). Autrement dit, les cibles de l'immigration des prochaines années auront effectivement pour effet d'accroître encore plus la population et la demande de logements, en propriété ou en location. Ce dernier segment sera soumis à des pressions plus immédiates, puisque la plupart des nouveaux arrivants [louent](#) leur logement dans les premières années suivant leur arrivée, ce qui augmente la surchauffe du marché locatif et ce qui encourage certains investisseurs à réinvestir dans ce marché.

Graphique 1

Les ventes de logements au Canada

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACl.

Graphique 2

Hausse des cibles de l'immigration et meilleure croissance de la population

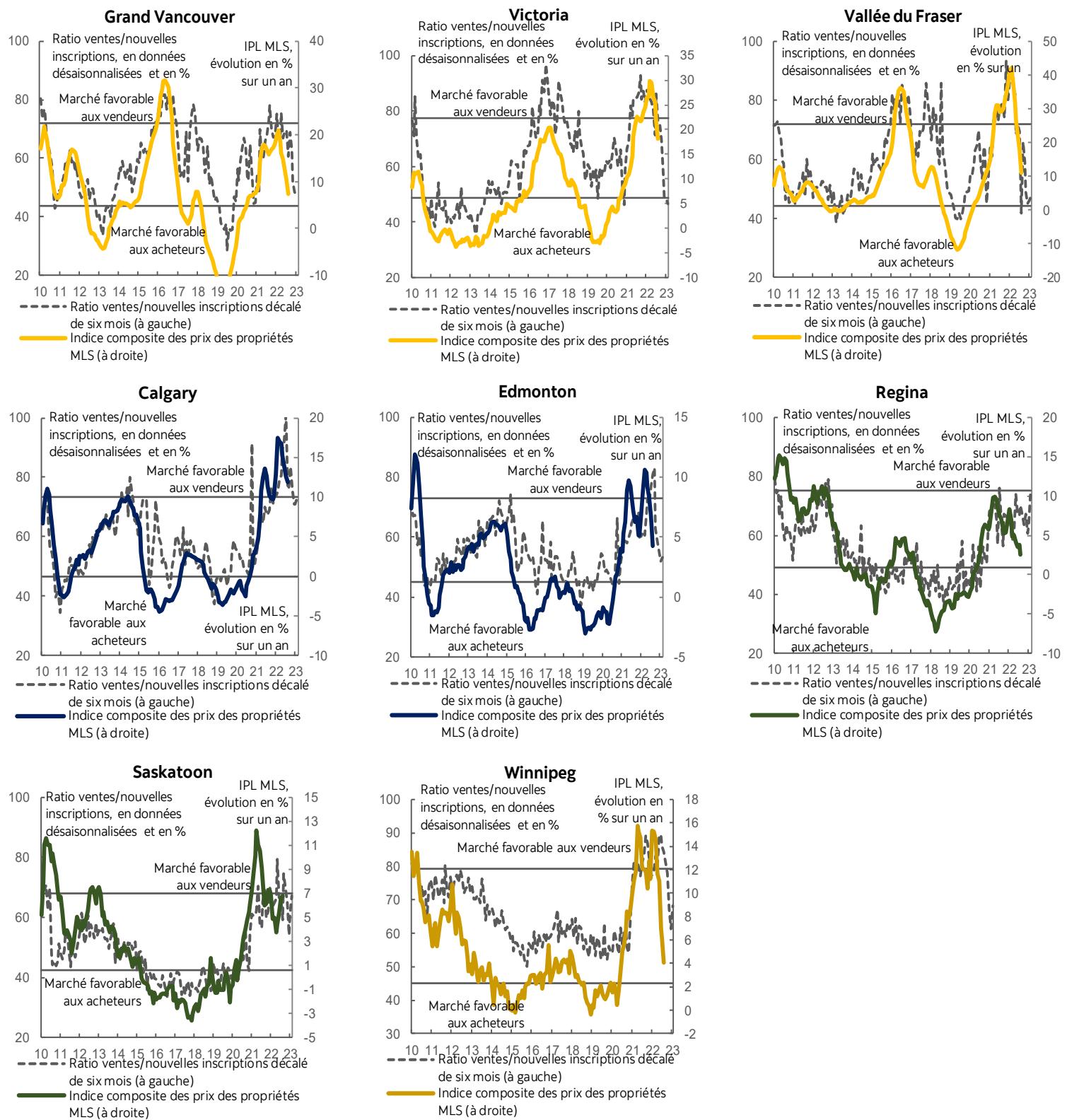
* Dont les résidents permanents qui avaient déjà des permis d'études, des permis de travailleurs étrangers temporaires, des permis dans le cadre du Programme de mobilité, des permis de travail postdiplôme.

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, IRCC.

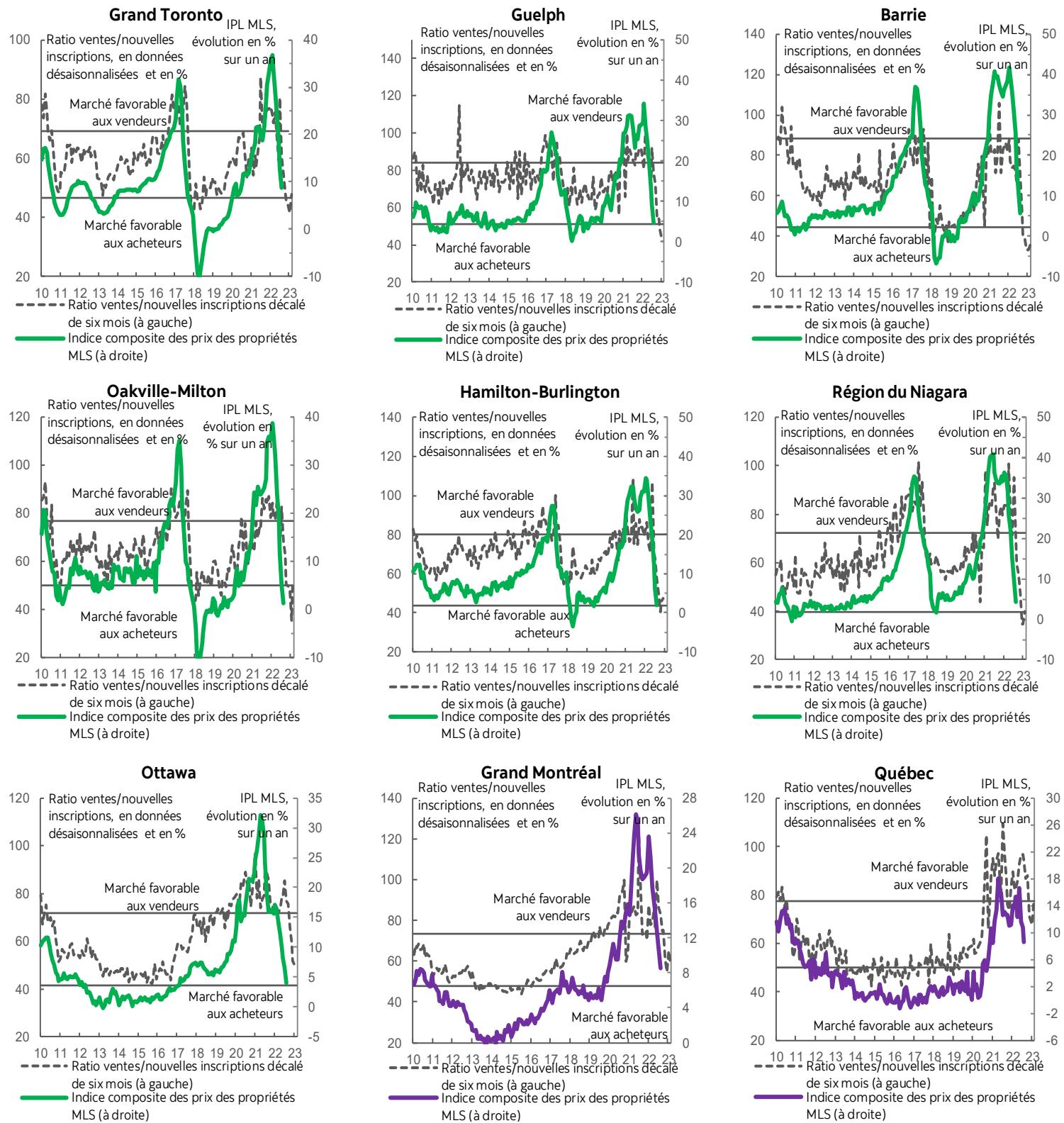
Veille du marché du logement de la Banque Scotia — août 2022																	
		Ratio ventes/inscriptions nouvelles						Ventes unitaires ³			Prix moyen de vente ³			Nouvelles inscriptions ³			
Rang ¹	Association de l'immobilier	Rang mois préc.	Var. mens.	Ratio ventes/nouv. Inscr.	Écart-type/moy. long 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	--	--	54.5	-0.1	● ●	Équilibré	-1.0	-26.0	-17.6	1.9	2.9	13.7	-5.4	6.7	-5.1	
1	NL (St. John's)	1	0	65.7	1.6	● ●	Vendeurs	-3.7	-8.2	6.1	-0.8	7.8	7.2	-2.5	-10.6	-10.9	
2	Lethbridge	8	6	76.3	1.3	● ●	Vendeurs	-9.4	-19.6	-6.7	-5.2	8.2	7.8	-24.0	-0.1	-0.8	
3	Moncton	3	0	71.8	1.3	● ●	Vendeurs	-8.2	-14.9	-12.2	-1.5	15.7	28.8	-10.1	6.0	-3.2	
4	Quebec City	11	7	77.7	1.0	● ●	Vendeurs	-2.9	-2.4	-12.9	-3.9	7.9	9.2	-15.4	22.6	-7.7	
5	Sudbury	4	1	66.5	1.0	● ●	Équilibré	-11.4	-11.6	-11.0	1.8	13.6	25.0	-12.0	9.4	-3.2	
6	Calgary	5	1	72.9	1.0	● ●	Équilibré	-2.4	-5.4	17.0	-1.0	3.7	6.3	-5.1	-2.7	6.6	
7	Saskatoon	7	0	67.0	0.9	● ●	Équilibré	2.0	-8.7	-7.6	0.7	4.7	3.8	-7.1	1.4	-10.3	
8	Saint John	2	6	63.7	0.9	● ●	Équilibré	-12.4	-15.6	-11.4	1.2	12.4	22.3	3.0	-4.5	-5.6	
9	Regina	13	4	73.6	0.9	● ●	Équilibré	-0.5	0.8	-2.3	-8.1	-0.8	3.4	-15.1	1.6	-3.6	
10	Winnipeg	9	1	66.9	0.3	● ●	Équilibré	-10.4	-7.7	-12.3	-0.7	6.3	10.0	-8.7	11.4	-5.9	
11	Thunder Bay	12	1	65.4	0.2	● ●	Équilibré	-1.6	3.4	-2.7	0.6	8.5	15.1	-0.7	20.6	6.3	
12	PEI (Charlottetown)	14	2	59.6	0.1	● ●	Équilibré	-0.7	-16.0	-10.0	-1.6	15.2	16.7	-14.9	5.3	5.9	
13	Halifax	6	7	67.8	0.1	● ●	Équilibré	-12.9	-20.3	-25.1	-6.0	11.8	22.3	-3.6	-12.0	-16.1	
14	Montreal	10	4	58.2	-0.2	● ●	Équilibré	-9.9	-16.7	-18.2	-0.5	8.1	13.0	0.5	18.3	-5.9	
15	Ottawa	16	1	51.5	-0.3	● ●	Équilibré	0.5	-30.7	-20.2	0.4	4.2	11.4	-1.7	-0.2	-7.6	
16	London	23	7	51.7	-0.3	● ●	Équilibré	11.3	-38.6	-19.4	-0.3	5.5	19.8	-8.9	13.7	8.0	
17	Kingston	15	2	46.2	-0.3	● ●	Équilibré	-2.9	-26.5	-23.5	-4.3	7.4	18.5	-2.7	25.4	-3.8	
18	Peterborough	22	4	51.2	-0.4	● ●	Équilibré	10.5	-34.2	-21.4	-5.3	4.2	19.9	-9.7	10.2	1.8	
19	Edmonton	17	2	53.2	-0.4	● ●	Équilibré	-5.6	-8.7	6.3	-3.7	1.1	2.8	-8.0	3.8	4.1	
20	KW*	26	6	54.6	-0.5	● ●	Équilibré	18.4	-25.4	-17.6	-0.7	1.0	20.6	-5.1	30.2	8.8	
21	Okanagan-Mainline (Kelowna)	19	2	43.3	-0.6	● ●	Équilibré	3.6	-35.4	-25.7	4.4	8.1	16.4	-4.2	26.3	6.1	
22	Vancouver	18	4	47.3	-0.8	● ●	Équilibré	-5.7	-39.8	-22.0	-0.9	2.4	9.8	-5.3	-12.2	-14.2	
23	Fraser Valley (Abbotsford)	20	3	47.6	-0.8	● ●	Équilibré	-3.7	-48.5	-32.2	-0.9	2.9	16.2	-6.9	-5.2	-13.9	
24	Hamilton-Burlington	21	3	47.4	-0.8	● ●	Équilibré	2.0	-33.6	-23.9	-0.2	4.8	19.6	-0.8	20.9	-1.1	
25	Toronto	28	3	47.6	-0.9	● ●	Équilibré	11.1	-41.5	-27.0	2.1	2.4	15.5	-2.8	-1.1	-12.7	
26	St. Catharines	27	1	39.9	-1.0	● ●	Équilibré	12.1	-44.9	-24.2	-5.4	4.4	19.8	-2.0	23.8	4.9	
27	Victoria	24	3	46.6	-1.1	● ●	Acheteurs'	-8.8	-37.6	-27.5	4.7	10.3	17.5	-5.0	10.7	-8.2	
28	Brantford	25	3	40.4	-1.2	● ●	Acheteurs'	-3.5	-33.8	-16.6	0.5	-0.6	21.5	5.2	24.9	13.6	
29	Windsor	31	2	41.1	-1.2	● ●	Acheteurs'	-6.6	-30.8	-10.3	-5.1	1.7	21.2	-16.8	23.9	19.2	
30	Guelph	29	1	44.4	-1.4	● ●	Acheteurs'	-6.8	-38.1	-24.3	-2.2	7.3	21.8	-8.7	12.7	1.1	
31	Barrie	30	1	35.5	-1.4	● ●	Acheteurs'	6.2	-36.1	-29.1	-2.7	2.6	23.2	-1.4	48.0	10.1	

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.

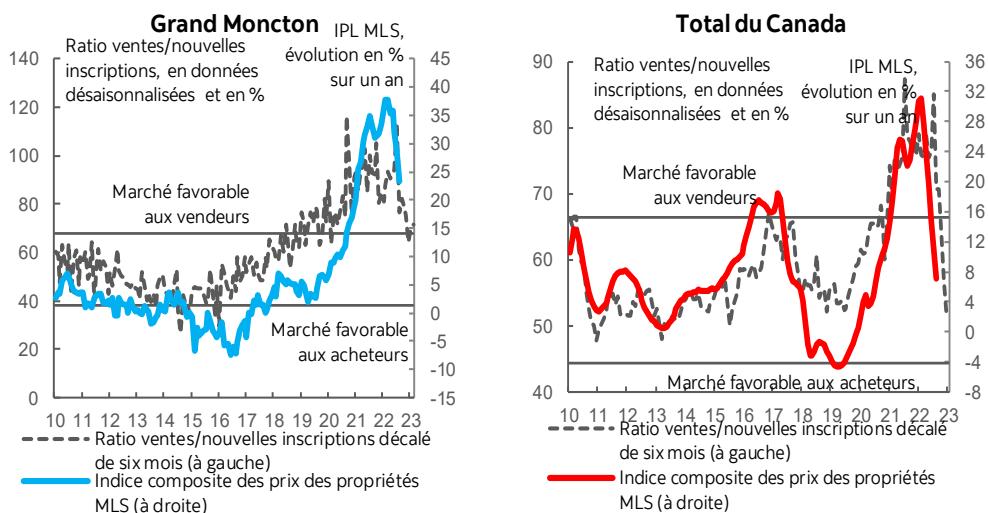
Indice des prix des logements (IPL) MLS — ouest du Canada



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



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