

Contributeurs

Farah Omran

économiste principal
Études économiques de la Banque Scotia
416.866.4315
farah.omran@scotiabank.com

Canada	Juin-23	Mai-23	Juin-23
	m/m ¹	m/m ¹	y/y ²
Ventes (variation en %)	1.5	4.6	4.7
Nouvelles inscriptions (variation en %)	5.9	7.6	-11.1
Prix moyen (variation en %)	-0.7	2.7	2.4
IPL MLS (variation en %)	2.0	2.0	-4.5
	Juin-23	Mai-23	Juin-22
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	63.6	66.4	51.7
Mois d'inscriptions actives (niveau) ¹	3.1	3.1	3.3

¹ Données désaisonnalisées ² Données non désaisonnalisées

Ventes de logements en juin 2023 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : RAPPEL À LA RÉALITÉ

RÉSUMÉ

En juin, les ventes de logements au Canada ont crû de 1,5 % (en données désaisonnalisées sur un mois), ce qui est inférieur au rythme des deux mois précédents. Les inscriptions ont surpassé les ventes pour le deuxième mois d'affilée, en progressant de 5,9 %. Cette bonne nouvelle est venue détendre le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions, indicateur de la tension du marché. Ce ratio s'établit à 63,6 % en mai, soit une baisse par rapport au récent pic d'avril de 68,3 %; il reste toutefois supérieur à sa moyenne à long terme de 55,2 %. Le marché national du logement revient donc à l'équilibre après avoir regagné le territoire vendeur en avril. Les mois d'inventaire n'ont pas bougé, à 3,1 mois — soit presque deux mois de moins que la moyenne à long terme, ce qui masque les améliorations réalisées après les creux records atteints depuis l'automne 2021.

L'augmentation des ventes s'explique plus que le mois dernier par les différences régionales, alors que la hausse des inscriptions a été plutôt généralisée dans l'ensemble des marchés locaux que nous suivons. Les replis des ventes dans certains grands marchés du Canada, dont Toronto et Vancouver, ont en partie effacé les hausses vertigineuses de plus de 19 % et à hauteur de 40 % dans la vallée du Fraser, à St. John's, à Thunder Bay, à Peterborough et à Sudbury. Par contre, les inscriptions ont augmenté dans 26 des 31 marchés locaux que nous suivons. En fait, sur les 18 marchés sur lesquels les ventes ont augmenté en juin, les inscriptions ont aussi augmenté dans 17 marchés — ce qui veut dire que l'offre nouvelle sur le marché est immédiatement absorbée en raison de la demande refoulée. Malgré la hausse des inscriptions, huit marchés ont été en territoire vendeur en juin contre 7 en mai.

Les prix, mesurés selon l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS, ont augmenté de 2 % (en données désaisonnalisées sur un mois) en juin, comme ils l'avaient fait en mai et en avril. Il s'agirait de la troisième hausse mensuelle importante consécutive, après une année de baisses en réaction à la hausse des taux d'intérêt et à la conjoncture économique. Les appartements ont connu la plus forte accélération dans les gains mensuels de prix — l'IPP du segment a progressé de 2,3 % (en données désaisonnalisées sur un mois), en hausse sur 1,5 % en mai, rythme sans précédent depuis mars 2022 au plus fort du marché, avant que la BdC commence à hausser les taux d'intérêt. L'augmentation de juin a donc été menée par les appartements, suivis des habitations unifamiliales (2,2 %) et des habitations en rangée (1,9 %). Il est utile de noter que le segment des habitations en rangée s'est lui aussi accéléré, pour gagner 0,3 point de pourcentage par rapport à mai, alors que le segment des habitations unifamiliales s'est ralenti de 0,3 point de pourcentage, ce qui pourrait expliquer la raison pour laquelle l'indicateur du prix de vente moyen, soit la valeur totale en dollars des ventes divisée par le nombre total de logements vendus dans un même mois, a baissé en juin, puisque les logements plus modestes et moins chers sont intervenus pour une plus large part des ventes. L'IPP, qui permet de suivre la composition des ventes, est un baromètre plus fiable des mouvements de prix sous-jacents. Grâce aux résultats de ce mois, l'IPP MLS décroche encore plus des niveaux atteints avant la pandémie, pour s'inscrire désormais à 38 % de plus, ce qui réduit à 10,4 % seulement la correction par rapport à son pic de février 2022. (Le plus creux, atteint en mars 2023, s'est situé à 15 % de moins que le pic.)

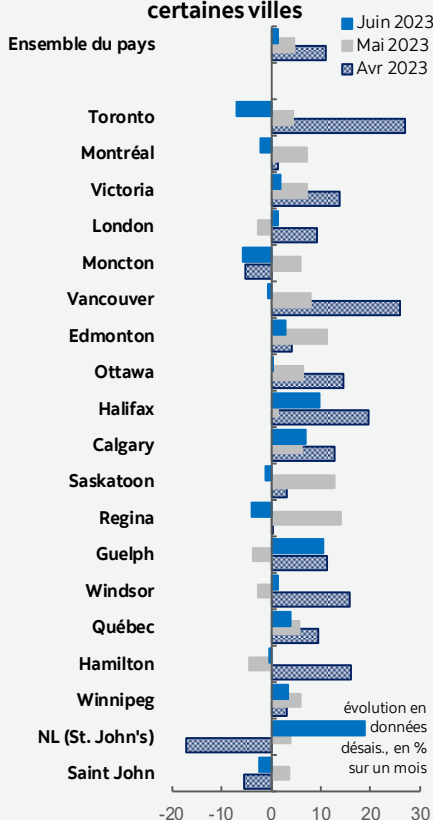
CONSÉQUENCES

Comme prévu, la hausse du taux de la Banque du Canada en juin, si elle laisse la porte ouverte à une autre hausse en juillet, a eu pour conséquence voulue le ralentissement de la progression du redécollage du marché du logement, au moins pour le mois de juin.

Les ventes, qui ont tout de même augmenté pour le mois, ont évolué plus lentement qu'en avril et en mai, alors qu'elles avaient comptabilisé une hausse astronomique dans les deux chiffres, après avoir inscrit des gains plus modestes en février et en mars. Ces gains se sont tous produits alors que les inscriptions se sont considérablement repliées avant de commencer à rattraper le terrain perdu dans les deux derniers mois, en surpassant les gains des ventes. Malgré tout, la conjoncture des marchés est restée tendue en raison des baisses précédentes sur fond de ralentissement de l'activité, ce qui ouvre la voie à des pressions soutenues sur les prix.

Comme nous l'avons dit le mois dernier, au moins une partie de la récente remontée du marché du logement avait été portée par les acheteurs qui avaient réuni des mises de fonds plus importantes pendant le ralentissement du marché et qui étaient prêts à revenir à la charge lorsque les taux se sont

Ventes de logements dans certaines villes



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

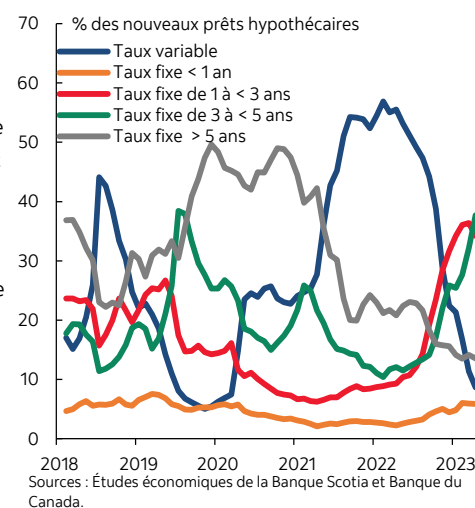
stabilisés, encouragés par la conviction, généralisée à l'époque, selon laquelle la BdC avait fini de hausser les taux et qu'elle s'apprêtait à les baisser, et compte tenu du fait que les marchés avaient tablé sur des baisses qui avaient eu pour effet de réduire les taux fixes.

La hausse de juin, intervenue dans la première semaine du mois, avait donc eu le temps d'influer sur les décisions des acheteurs et sur les résultats du mois du fait de la hausse des coûts du crédit. Si les taux variables ont augmenté directement en fonction du taux préférentiel, les prêts hypothécaires à taux variable représentent la part la plus faible des prêts hypothécaires lancés à l'heure actuelle, après avoir atteint un pic au début de l'an dernier. Il semble que ce soit la hausse des taux fixes à court terme, qui ont augmenté en juin en raison de l'impact direct de l'augmentation du taux directeur, mais aussi à cause du durcissement du discours de la BdC, qui laissait la porte ouverte à une hausse en juillet, alors qu'on s'attendait à des baisses prochaines de taux, semblent avoir produit l'impact le plus important. Les produits hypothécaires à taux fixe et à court terme sont de plus en plus populaires récemment, ce qui s'explique par le basculement des préférences des acheteurs, qui tablent sur une plus grande certitude en période d'incertitude (graphiques 1 et 2).

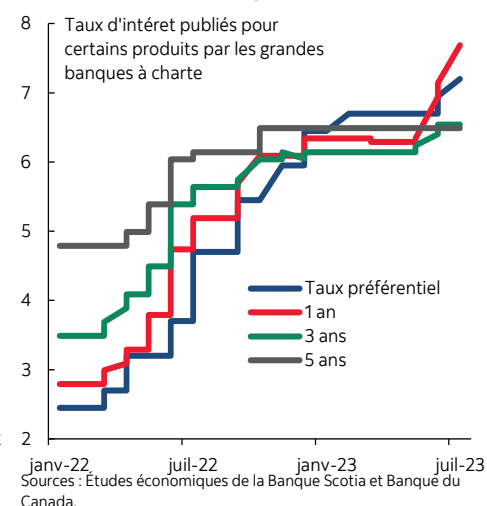
Toujours est-il que cet effet d'incertitude est probablement le premier facteur du fléchissement des ventes de logements en juin. En définitive, la hausse de juin a été relativement marginale. Ceux qui pouvaient se permettre les taux de mai ont sans doute pu encaisser la hausse de juin puisqu'à la limite, les autres acheteurs ne pouvaient déjà plus s'offrir les prix de vente. Or, en télégraphiant que la pause était peut-être terminée et en laissant la porte ouverte à d'autres hausses, l'incertitude à propos des résultats projetés des taux, de l'inflation et de l'activité économique a probablement pesé sur les acheteurs potentiels, tout en permettant d'enrayer l'activité spéculative — qui est plus sensible au changement de discours lorsqu'il s'agit de la hausse des coûts du crédit pour une période d'amortissement plus longue et une rentabilité moindre.

Ces effets conjugués ont donné le résultat escompté et souhaité, puisqu'ils ont permis de mater une remontée sur un marché qui n'était guère en mesure de l'absorber et puisque la banque centrale pouvait difficilement se permettre que le compartiment de l'économie le plus sensible aux taux reprenne du poil de la bête à l'époque où elle tâchait de ralentir la croissance et de ramener l'inflation sur la cible. Il va aussi de soi qu'en raison de ces effets, les Canadiens qui peinaient déjà à s'adapter à la hausse des prix et qui devaient dans le même temps supporter des mensualités hypothécaires et des coûts de crédit plus lourds étaient plus nombreux et que les autres devaient reporter leurs plans d'accès à la propriété ou y renoncer. Or, il s'agit d'une situation qui est appelée à se produire malgré les hausses de taux, à la condition de ne pas accomplir de progrès significatifs dans l'augmentation du stock de logements pour répondre à la demande actuelle et à venir. Le déséquilibre consécutif et le durcissement de la conjoncture des marchés produiraient le même impact dans l'inflation des prix des logements et, par conséquent, des mensualités hypothécaires, en réduisant l'abordabilité pour les primo-accédants à la propriété.

Graphique 1
Les prêts hypothécaires lancés



Graphique 2
Les taux hypothécaires



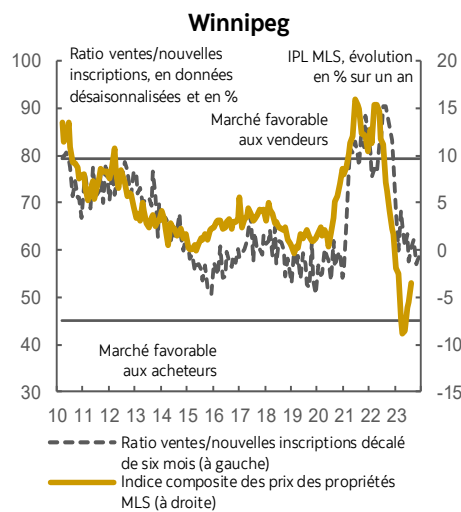
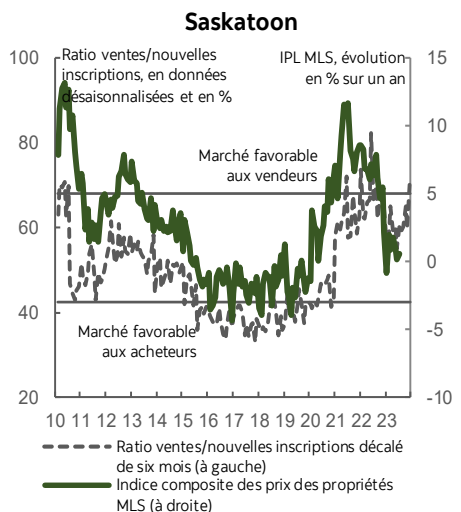
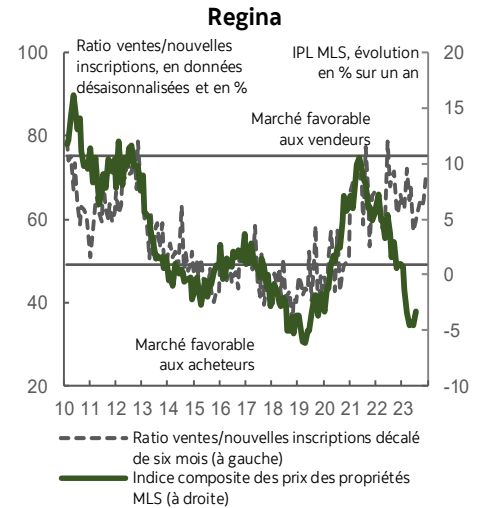
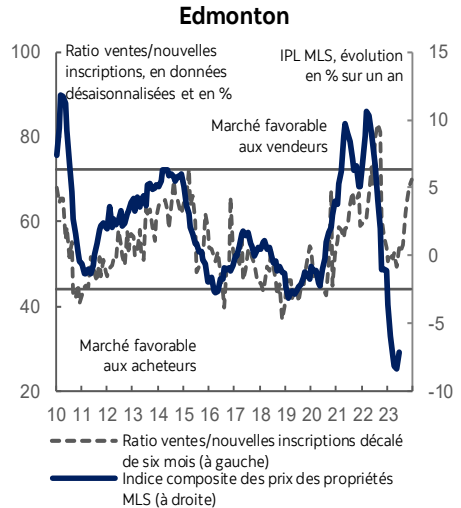
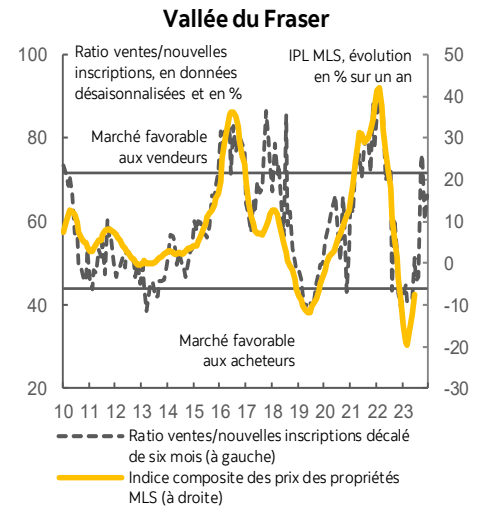
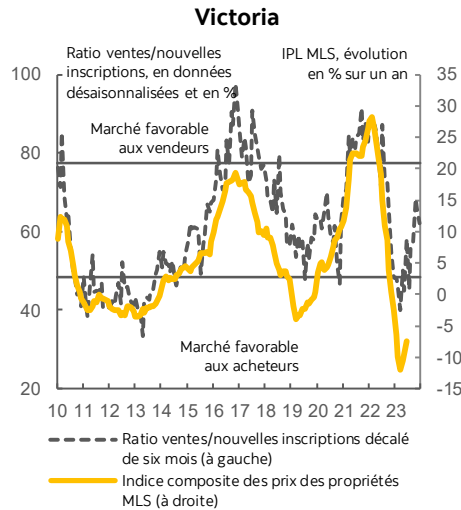
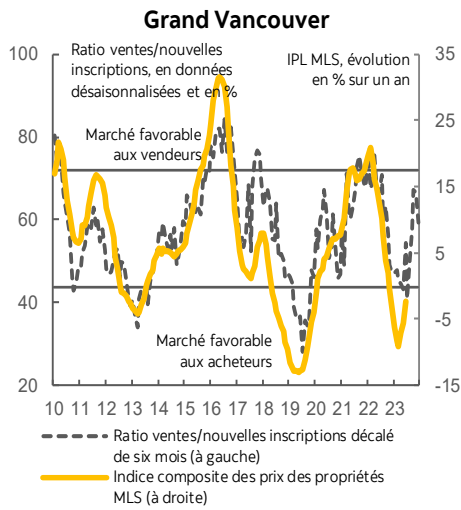
Le 14 juillet 2023

Veille du marché du logement de la Banque Scotia — juillet 2023

Rang ¹	Association de l'immobilier	Ratio ventes/inscriptions nouvelles						Ventes unitaires ³			Prix moyen de vente ³			Nouvelles inscriptions ³		
		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	--	--	63.6	0.7	Équilibré		1.5	-5.1	-26.7	-0.7	-1.6	-5.8	5.9	-16.8	-11.5
1	Calgary	1	0	88.2	2.0	Vendeurs		7.1	-6.7	-21.3	1.5	5.0	2.1	13.8	-18.2	-21.2
2	Moncton	3	1	83.4	2.0	Vendeurs		-5.7	-16.4	-23.1	5.9	-1.6	-0.5	-7.8	-27.9	-12.7
3	Sudbury	14	11	79.3	1.7	Vendeurs		37.0	-23.5	-26.4	1.5	-1.0	-3.0	7.7	-25.1	-17.1
4	Lethbridge	4	0	79.5	1.5	Vendeurs		-6.8	-12.3	-20.4	1.1	3.1	3.7	-6.7	-21.2	-15.6
5	Quebec City	6	1	80.2	1.1	Vendeurs		4.8	-6.5	-17.3	0.7	4.0	4.4	1.8	-10.2	-2.8
6	Saint John	2	4	68.4	1.1	Vendeurs		-2.4	-27.9	-29.7	1.1	2.3	3.0	21.9	-27.1	-20.6
7	NL (St. John's)	18	11	59.7	1.0	Vendeurs		19.0	-27.0	-18.5	3.1	-3.1	3.3	2.3	-7.9	-10.3
8	Halifax	7	1	88.2	1.0	Vendeurs		9.8	-18.5	-27.0	1.3	1.5	0.4	6.5	-24.8	-19.3
9	Ottawa	8	1	69.8	0.9	Équilibré		0.5	-2.3	-27.0	1.6	-5.9	-5.3	0.6	-15.8	-7.2
10	Saskatoon	5	5	66.3	0.9	Équilibré		-1.1	-5.2	-15.1	0.2	1.4	0.1	5.2	-8.0	-9.5
11	Edmonton	12	1	69.9	0.8	Équilibré		3.0	-14.4	-23.2	-1.1	-3.2	-4.1	0.4	-20.9	-10.5
12	Thunder Bay	28	16	72.6	0.7	Équilibré		23.6	-13.9	-11.7	2.7	-4.8	-4.6	4.6	-3.4	2.9
13	Fraser Valley (Abbotsford)	20	7	66.3	0.6	Équilibré		18.8	21.9	-37.2	4.0	-0.3	-10.9	8.0	-15.6	-22.6
14	KW*	13	1	69.2	0.5	Équilibré		11.8	-8.9	-29.0	1.7	-4.0	-10.0	16.5	-35.4	-22.2
15	Regina	11	4	67.1	0.4	Équilibré		-3.8	-13.5	-12.6	2.3	-4.5	-6.3	2.1	-18.2	-11.7
16	Guelph	16	0	73.3	0.4	Équilibré		10.5	5.6	-23.1	3.7	-7.0	-10.9	15.4	-26.1	-12.0
17	Okanagan-Mainline (Kelowna)	22	5	58.9	0.3	Équilibré		9.6	-3.2	-31.7	-1.1	-4.3	-2.4	6.1	-14.9	-4.5
18	London	17	1	60.3	0.2	Équilibré		1.4	-4.1	-30.2	2.7	-7.4	-9.9	7.6	-26.1	-10.0
19	Winnipeg	27	8	66.5	0.2	Équilibré		3.4	-15.7	-20.5	1.0	-7.0	-3.2	-2.7	-8.6	0.0
20	PEI (Charlottetown)	10	10	61.4	0.2	Équilibré		-7.3	-2.1	-21.4	-0.3	-7.4	2.8	15.1	-10.6	-7.4
21	Hamilton-Burlington	19	2	64.5	0.2	Équilibré		-0.3	5.3	-24.9	2.2	-8.1	-10.6	4.7	-26.2	-11.5
22	Montreal	23	1	62.1	0.1	Équilibré		-2.9	-15.3	-26.8	-0.3	-4.7	-2.0	-2.3	-13.6	-4.5
23	Vancouver	15	8	59.2	0.1	Équilibré		-0.5	5.1	-35.3	-0.4	1.2	-1.4	11.8	-13.8	-19.7
24	Windsor	26	2	56.3	0.0	Équilibré		1.3	-10.5	-33.8	0.1	-8.9	-11.4	1.4	-23.2	-10.4
25	Victoria	21	4	62.1	0.0	Équilibré		2.0	-2.9	-28.2	-1.4	-6.3	-4.4	7.9	-14.6	-2.1
26	St. Catharines	25	1	53.9	-0.1	Équilibré		0.0	-0.7	-31.1	7.9	-8.8	-11.2	4.7	-16.1	-2.4
27	Peterborough	31	4	53.0	-0.3	Équilibré		26.1	-3.2	-24.5	7.4	-8.4	-12.5	25.5	-4.1	0.1
28	Toronto	9	19	54.3	-0.3	Équilibré		-6.9	10.4	-32.5	1.6	-2.3	-7.0	14.3	-20.6	-20.3
29	Barrie	30	1	58.6	-0.3	Équilibré		6.2	6.2	-22.3	6.1	-10.7	-11.7	12.4	-34.0	-6.7
30	Brantford	24	6	55.1	-0.3	Équilibré		-1.7	-4.2	-29.0	3.3	-10.0	-14.7	11.4	-18.6	-4.7
31	Kingston	29	2	43.8	-0.5	Équilibré		-13.2	-12.3	-23.9	3.3	-5.7	-4.9	-2.7	-7.2	9.2

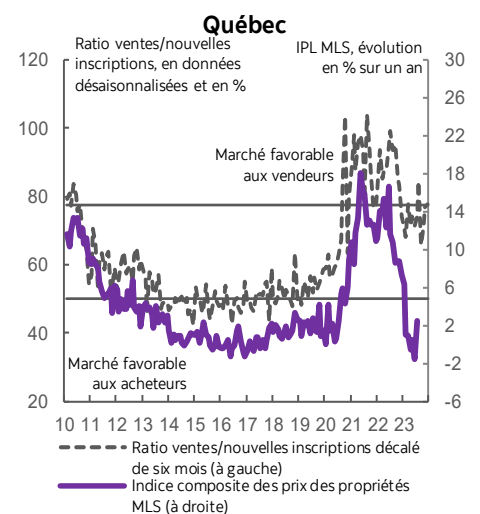
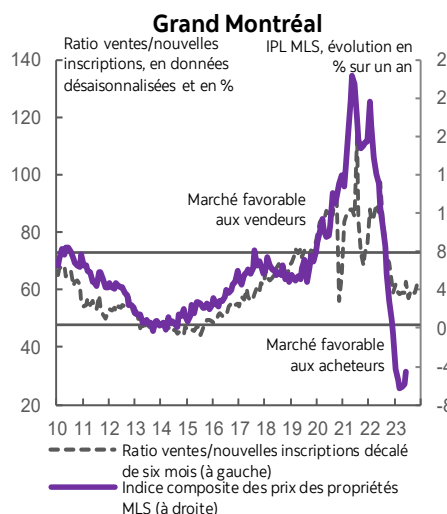
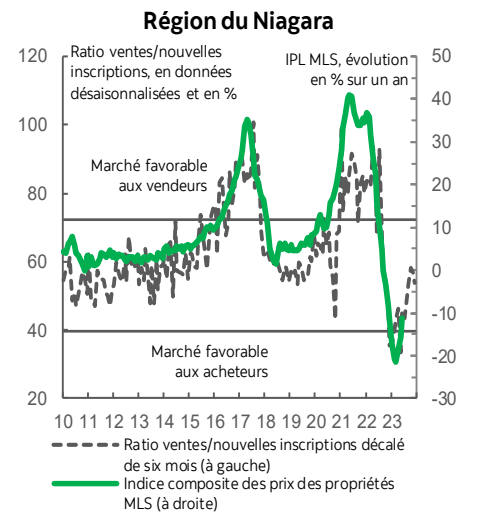
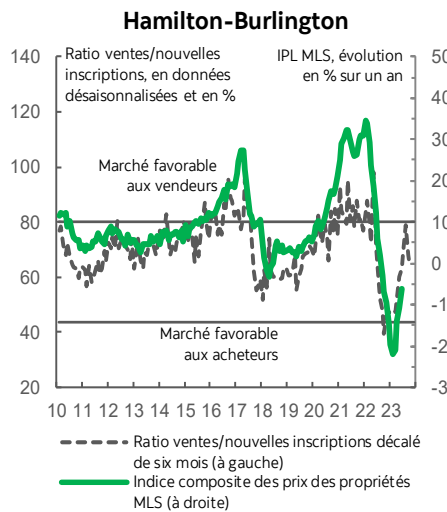
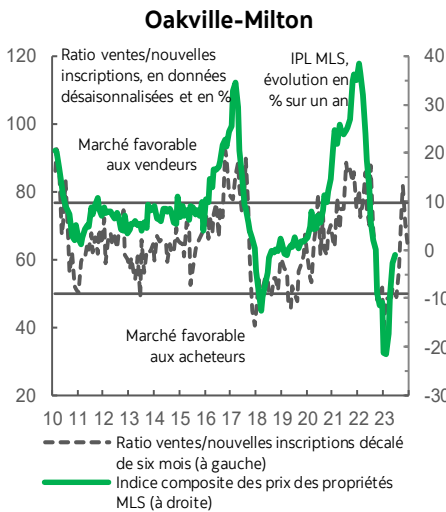
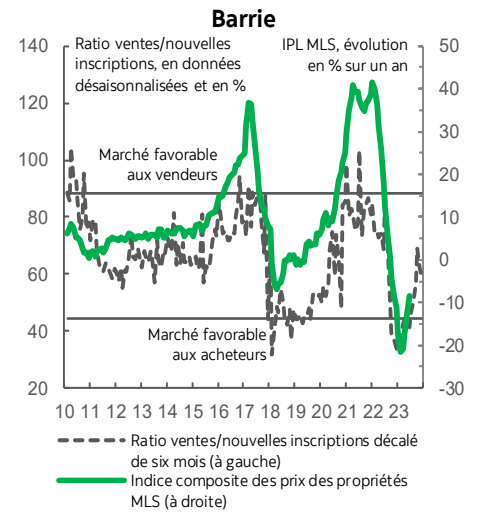
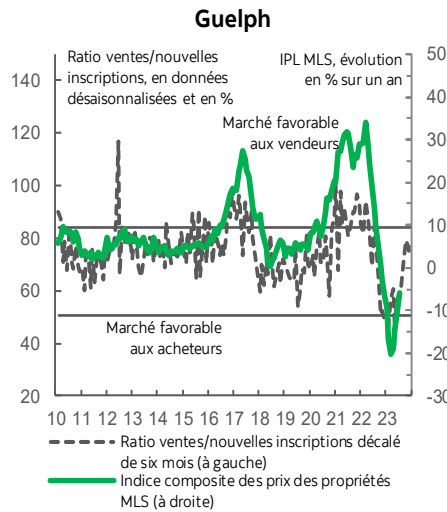
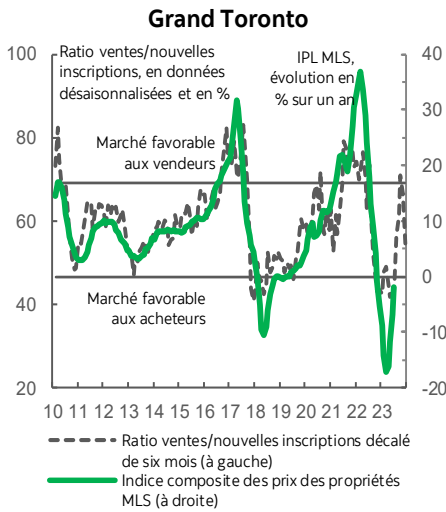
¹ D'après les résultats les plus favorables aux vendeurs par rapport aux résultats les moins favorables. ² Le marché est favorable aux vendeurs, et sera probablement soumis à une pression à la hausse des prix, si le ratio ventes/nouvelles inscriptions est supérieur à la moyenne à long terme plus un écart-type. 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 à la baisse dans les six prochains mois. On entend par « moyenne à long terme » la moyenne de 1990-2020. ³ Évolution 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



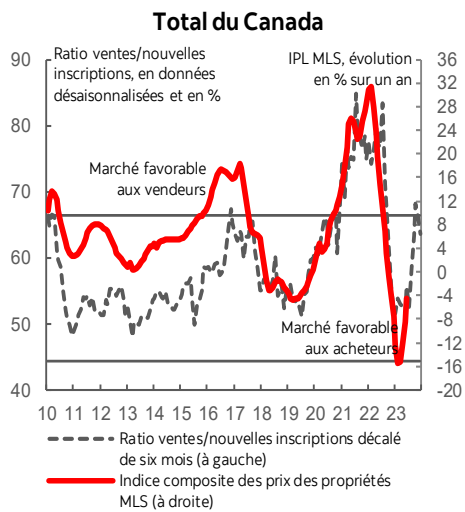
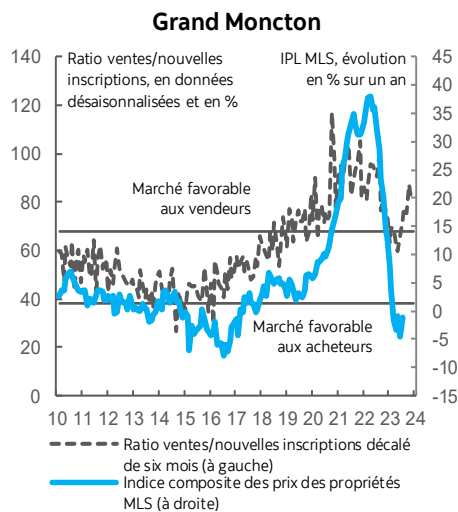
Sources : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

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



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 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.