

LE LOGEMENT EN BREF

Le 15 août 2023

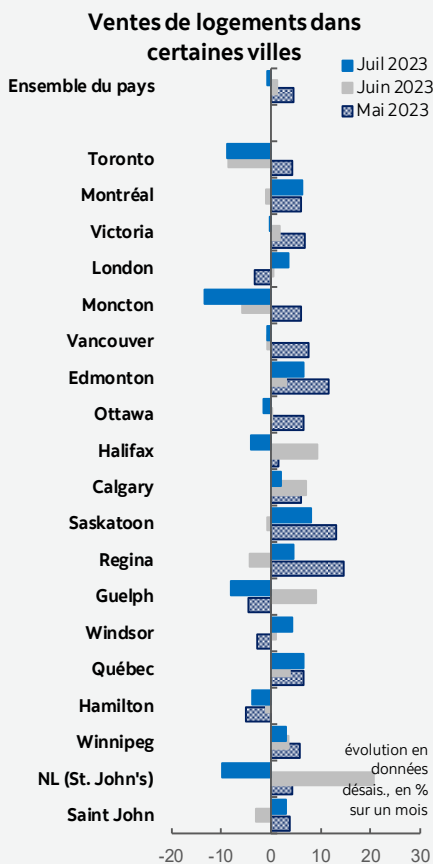
Contributeurs

Farah Omran

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

Canada	Juil-23	Juin-23	Juil-23
	m/m ¹	m/m ¹	y/y ²
Ventes (variation en %)	-0.7	1.2	8.7
Nouvelles inscriptions (variation en %)	5.6	5.9	-0.2
Prix moyen (variation en %)	-2.0	-0.9	3.9
IPL MLS (variation en %)	1.1	1.9	-1.5
	Juil-23	Juin-23	Juil-22
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	59.2	63.0	52.2
Mois d'inscriptions actives (niveau) ¹	3.2	3.1	3.6

¹ Données désaisonnalisées ² Données non désaisonnalisées



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

Ventes de logements en juillet 2023 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : LE PLANCHER EST UN TRAMPOLINE

RÉSUMÉ

Au Canada, les ventes de logements ont légèrement baissé en juillet, en perdant 0,7 % (en données désaisonnalisées sur un mois), alors que les inscriptions ont enchaîné un autre gain mensuel de 5,6 %, ce qui a allégé le poids du ratio des ventes par rapport aux nouvelles inscriptions, indicateur de la tension du marché, pour le deuxième mois d'affilée. Ce ratio s'établit à 59,2 % en date de juillet, contre 63 % en juin et son récent pic d'avril à 68,3 %; il reste toutefois supérieur à sa moyenne à long terme de 55,2 %. Toutefois, il s'agit d'un niveau qui indique que le marché national du logement est toujours en territoire équilibré, après avoir regagné le territoire vendeur en avril. Les mois de stocks se sont hissés à 3,2 mois : il s'agit d'une légère amélioration par rapport à juin (3,1 mois) même si c'est presque deux mois de moins que la moyenne à long terme d'environ cinq mois.

La baisse nationale des ventes s'explique par certaines différences régionales, alors que la hausse des inscriptions a été plutôt généralisée dans l'ensemble des marchés locaux que nous suivons.

Malgré la répartition assez équilibrée parmi les marchés dont les ventes ont augmenté et dont les ventes ont fléchi (17 contre 14), une baisse de presque 30 % à Peterborough semble avoir fait pencher la balance pour une légère baisse dans l'ensemble du pays. Par contre, les inscriptions ont augmenté dans 24 des 31 marchés locaux que nous suivons. Dans le dernier mois, sur les 17 marchés sur lesquels les ventes avaient augmenté en juin, les inscriptions ont aussi augmenté dans 13 marchés — ce qui veut dire que l'offre nouvelle sur le marché est immédiatement absorbée en raison de la demande refoulée. La hausse des inscriptions, de concert avec le freinage des ventes, explique que les marchés soient plus nombreux en territoire équilibré par rapport à juin : seulement quatre marchés ont été en territoire vendeur (contre huit en juin), Toronto étant le seul marché à entrer en territoire acheteur.

Les prix, mesurés selon l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS, ont augmenté de 1,1 % (en données désaisonnalisées sur un mois) en juillet : il s'agit d'une hausse mensuelle plus modeste, mais quand même importante par rapport aux trois derniers mois. Il s'agirait de la quatrième hausse mensuelle importante consécutive, après une année de baisses en réaction à la hausse des taux d'intérêt et à la conjoncture économique. La hausse de juillet a été menée par les habitations unifamiliales (1,3 %), talonnées par les appartements et les maisons en rangée (1,0 %). Grâce aux résultats de ce mois, l'IPP MLS décroche encore plus des niveaux atteints avant la pandémie, pour s'inscrire désormais à 39 % de plus, ce qui réduit à 10 % 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

Les ventes de logements ont relativement peu bougé en juillet : elles ont inscrit une perte de moins d'un pour cent par rapport à juin. En juin, le rythme des hausses de ventes s'était même ralenti par rapport au début de l'année, en raison de la recrudescence prématurée de la remontée, portée essentiellement par la conviction généralisée, à l'époque, que la Banque du Canada avait dénoué son cycle de durcissement et qu'elle s'apprêtait à baisser les taux. Cette recrudescence avait en partie nourri la décision adoptée par la BdC en juin de reprendre son cycle de hausses des taux et de durcir le ton de son discours dans l'évolution des taux directeurs, puisqu'elles nuisaient aux efforts de la BdC de ralentir l'activité économique et de ramener l'inflation sur la cible de 2 %.

Comme nous l'avons vu dans le rapport du mois dernier (accessible en cliquant sur [ce lien](#)), les deux hausses récentes de la BdC et le changement de discours ont porté à la hausse les taux variables et les taux fixes, ce qui a augmenté le loyer de l'argent et ralenti la demande dans ce circuit. Nous continuons toutefois de croire que c'est l'effet d'incertitude créé par les interventions de la BdC qui est le premier facteur du ralentissement du secteur du logement dans les derniers mois. En télégraphiant qu'une pause n'est pas garante de la fin des 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.

Le 15 août 2023

En prenant du recul dans les comparaisons de mois en mois, le nombre de transactions de vente de juillet correspond exactement à la moyenne de 2000-2019 observée pour le mois de juillet, ce qui veut dire que les marchés regagnent un niveau d'activité plus durable dans le logement : la stabilité de l'activité dans la comparaison entre juillet et juin devient ainsi encore plus logique.

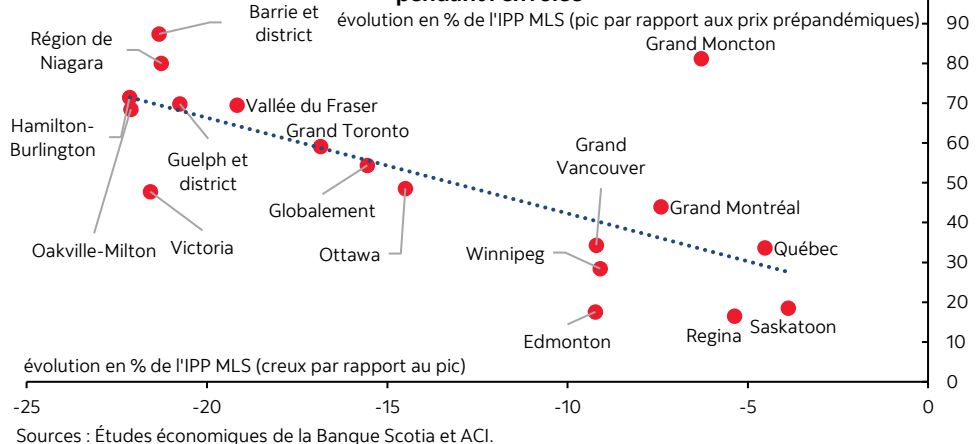
Pourtant, ce n'est pas parce que les chiffres concordent avec ce qui était considéré comme une moyenne à long terme plus durable par rapport aux récentes années que tout va pour le mieux sur le marché du logement au Canada, puisque l'abordabilité reste hors d'atteinte pour bien des primo-accédants à la propriété et que l'offre continue d'être à la traîne. En fait, les prix des logements ont continué d'augmenter en juillet, pour enchaîner une quatrième hausse mensuelle consécutive (après la correction des prix qui a duré 13 mois pendant le cycle de durcissement de la BdC) et en tenant compte des déséquilibres fondamentaux de la conjoncture des marchés.

Il va de soi qu'il y a des différences régionales dans les **Graphique 1**

mouvements de prix. Afin de prendre un peu de recul, il est bon de se souvenir que l'essentiel des baisses de prix durant ces 13 mois a permis de compenser les hausses intenable et injustifiables dans la précédente envolée de l'ère pandémique, d'où la « correction » des prix. Il faut se souvenir que c'est pendant la correction que les prix ont le plus dégringolé dans les villes dans lesquelles ils avaient culminé pour s'inscrire à leur plus haut pendant cette envolée. Le graphique 1 trace l'évolution des prix pendant l'envolée du marché du logement sur l'axe vertical — soit l'évolution des prix maximums dans chaque ville, qui s'est produite, pour la plupart des villes, à peu près à l'époque où la BdC a commencé à hausser les taux en février 2022, et les prix pré-pandémiques (février 2020) — par rapport à la variation des prix pendant la correction sur l'axe horizontal — soit le changement entre le prix au plus creux de chaque ville, atteint plus tôt cette année avant que les prix se remettent à augmenter, et le prix maximum des villes correspondantes. Fait exception à cette règle, Calgary : dans cette ville, sauf quelques légères baisses au milieu de l'an dernier, les prix ont continué d'augmenter malgré les hausses de taux et d'autres faits nouveaux; c'est pourquoi il n'y a ni pic ni creux. C'est pour cette raison que les graphiques 1 et 2 ne font pas état de Calgary.

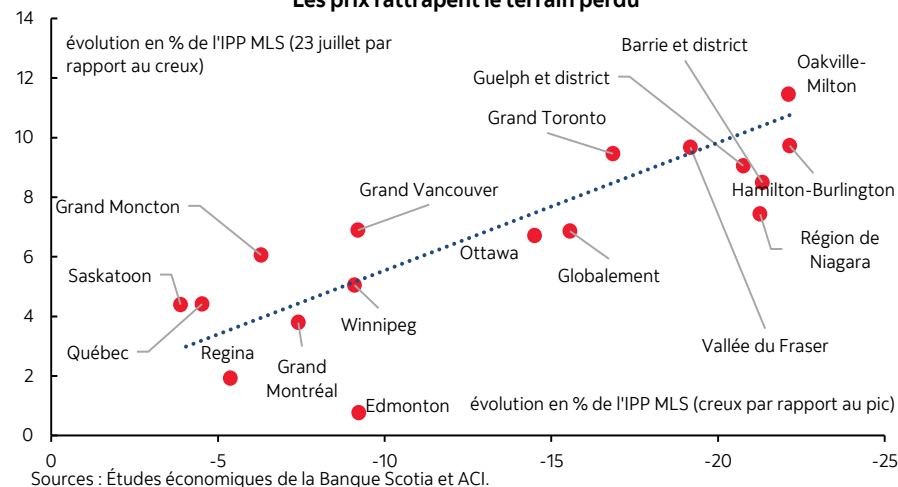
La hausse des prix dans les quatre derniers mois paraît jusqu'à maintenant suivre une logique comparable, mais dans le sens inverse. Le graphique 2 trace l'évolution des prix pendant la correction à nouveau sur l'axe horizontal (valeurs inversées) par rapport à la variation des prix pendant la recrudescence récente sur l'axe vertical — soit l'évolution des prix en juillet par rapport au plus creux pour chaque ville. Les prix augmentent plus dans les régions dans lesquelles ils ont été corrigés pour mieux regagner leurs niveaux pré-pandémiques, ce qui représente une inversion de la progression absolument nécessaire sur la voie de l'abordabilité. Il va de soi que les mouvements de prix ont tendance à décaler l'activité des ventes; effectivement, l'augmentation de juillet a été la plus modeste parmi les récentes hausses; c'est pourquoi nous pourrions être témoins d'un dénouement de cette évolution si les ventes continuent de fléchir. Or, tous les paliers de gouvernement doivent adopter une approche plus proactive afin de mieux viabiliser la conjoncture des marchés et de produire des incidences concrètes sur les prix et sur l'abordabilité au lieu de continuer d'être empêtrés dans le modèle qui veut que ce qui monte redescende; pourtant, le plancher est un trampoline trop haut pour que bien des Canadiens puissent l'atteindre et profiter des prix qui s'apprêtent à rebondir.

Graphique 1
Les prix ont plus baissé pendant la correction dans les marchés où ils ont plus monté pendant l'envolée



Graphique 2

Les prix rattrapent le terrain perdu

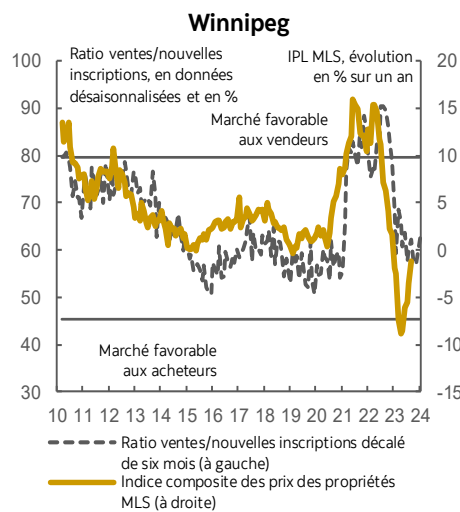
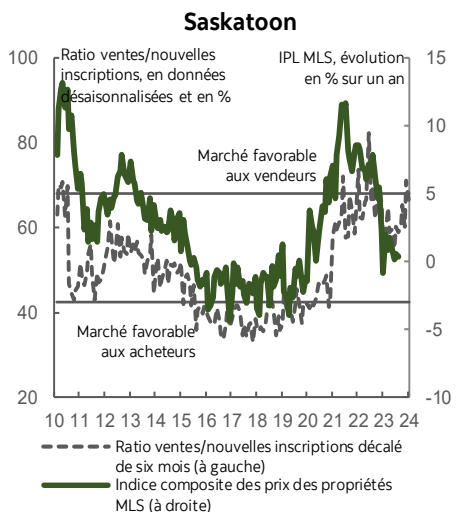
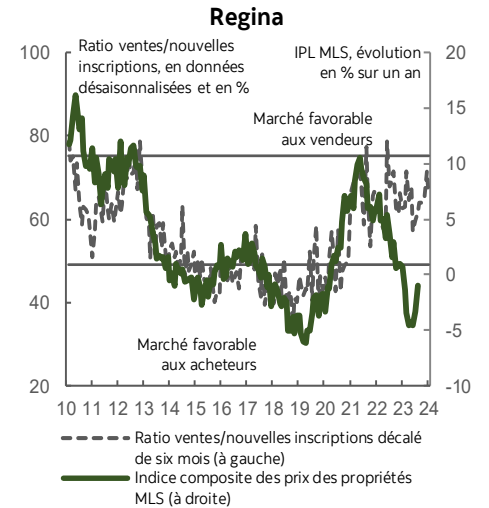
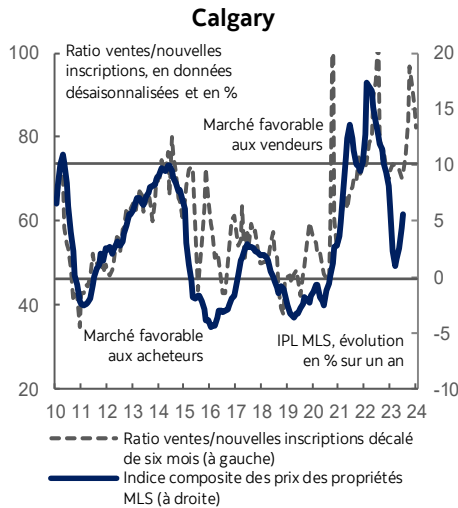
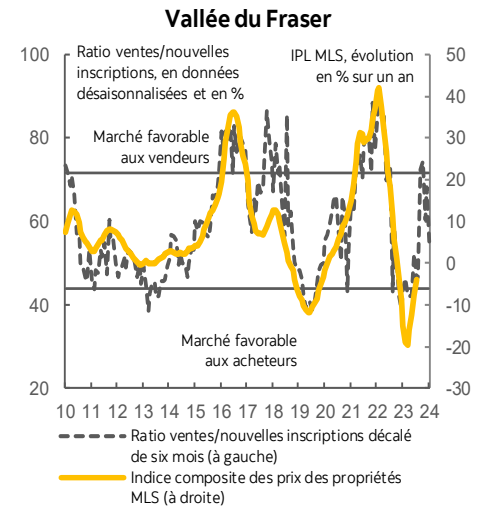
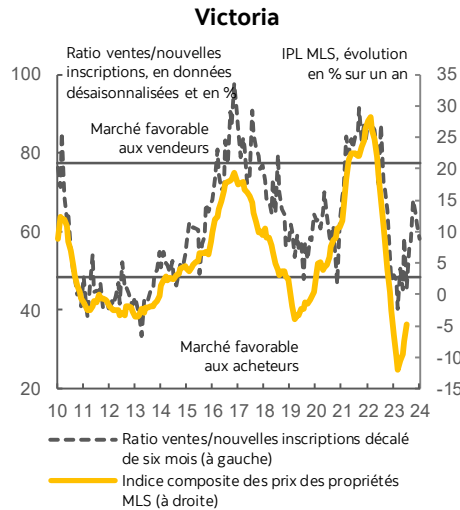
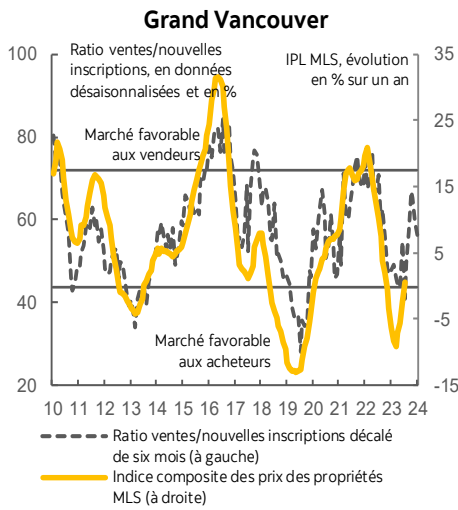


Veille du marché du logement de la Banque Scotia — juillet 2023

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	--	--	59.2	0.3	Équilibré		-0.7	4.4	-24.2	-2.0	1.9	-5.7	5.6	-9.1	-11.9
1	Quebec City	5	↑ 4	91.5	1.9	Vendeurs		6.5	3.3	-16.3	-1.0	3.1	3.5	-4.6	-12.1	-6.5
2	Calgary	1	↓ 1	82.3	1.6	Vendeurs		2.1	6.9	-19.9	-0.4	6.5	2.5	7.5	-7.3	-20.8
3	Lethbridge	4	↑ 1	80.7	1.5	Vendeurs		6.8	-3.6	-18.8	-8.8	1.4	2.2	5.1	-16.9	-17.4
4	Saint John	6	↑ 2	71.8	1.4	Vendeurs		3.2	-23.4	-29.1	4.4	7.4	3.6	-3.4	-19.8	-20.9
5	Saskatoon	9	↑ 4	70.9	1.2	Vendeurs		8.1	4.7	-12.8	-1.6	2.2	-0.2	1.3	-8.0	-9.5
6	Moncton	2	↓ 4	65.6	0.8	Équilibré		-13.3	-17.6	-24.1	-0.6	5.3	-0.8	8.0	-24.2	-14.0
7	Sudbury	3	↓ 4	64.2	0.8	Équilibré		2.8	-15.5	-26.3	2.0	5.5	-3.3	22.0	-13.6	-17.6
8	Thunder Bay	13	↑ 5	73.4	0.7	Équilibré		1.1	-5.2	-12.0	9.9	2.7	-4.3	-2.7	-3.4	0.0
9	Halifax	8	↓ 1	82.5	0.7	Équilibré		-4.0	-12.0	-25.6	2.4	7.2	0.5	0.0	-20.4	-19.2
10	NL (St. John's)	7	↓ 3	53.8	0.5	Équilibré		-9.9	-21.7	-19.5	2.9	-5.1	2.4	-0.1	-6.4	-8.9
11	Edmonton	12	↑ 1	65.6	0.5	Équilibré		6.7	-0.3	-21.4	0.1	-1.7	-4.4	11.9	-15.4	-11.9
12	Ottawa	10	↓ 2	63.9	0.5	Équilibré		-1.5	9.5	-23.6	6.2	-1.5	-5.1	5.6	-9.9	-7.2
13	Winnipeg	18	↑ 5	67.6	0.3	Équilibré		3.0	-11.9	-21.1	1.1	-4.2	-3.6	0.2	-10.0	-1.7
14	Montreal	21	↑ 7	64.3	0.3	Équilibré		6.4	-6.4	-25.7	2.1	-2.0	-2.5	3.4	-13.3	-6.6
15	Regina	15	↔ 0	65.5	0.3	Équilibré		4.6	-7.4	-12.3	-2.0	-5.0	-7.3	6.9	-11.7	-12.2
16	PEI (Charlottetown)	20	↑ 4	63.8	0.2	Équilibré		7.3	11.4	-18.3	5.9	-4.8	2.3	2.6	-8.4	-8.1
17	Windsor	24	↑ 7	56.8	0.0	Équilibré		4.2	-0.5	-30.7	0.3	-3.7	-11.6	2.0	-22.7	-14.2
18	Okanagan-Mainline (Kelowna)	17	↓ 1	53.1	0.0	Équilibré		-4.9	12.3	-28.2	0.2	0.4	-2.5	2.2	-6.9	-6.2
19	Vancouver	22	↑ 3	56.2	-0.1	Équilibré		-0.8	21.0	-31.3	1.3	4.3	-1.3	4.7	0.3	-17.9
20	Fraser Valley (Abbotsford)	11	↓ 9	55.3	-0.2	Équilibré		-11.1	38.6	-32.3	-7.8	3.6	-11.1	9.5	-1.0	-21.5
21	Brantford	28	↑ 7	56.5	-0.3	Équilibré		2.3	16.9	-25.3	-1.9	-3.3	-14.4	0.0	-6.7	-6.7
22	St. Catharines	27	↑ 5	50.9	-0.3	Équilibré		1.2	22.9	-25.7	0.3	-2.8	-11.1	5.3	-5.2	-3.5
23	Victoria	25	↑ 2	58.2	-0.3	Équilibré		-0.2	10.4	-24.4	7.9	0.5	-3.7	6.3	-5.7	-2.6
24	Guelph	16	↓ 8	60.9	-0.4	Équilibré		-8.0	14.2	-19.6	-2.3	-0.2	-11.3	8.0	-14.8	-13.6
25	London	19	↓ 6	50.9	-0.4	Équilibré		3.6	6.7	-26.7	0.9	-3.3	-10.4	19.9	-13.6	-10.3
26	Kingston	31	↑ 5	44.4	-0.5	Équilibré		14.4	-7.5	-22.0	-0.3	-4.4	-6.5	7.3	-5.3	6.4
27	Hamilton-Burlington	23	↓ 4	52.4	-0.5	Équilibré		-3.7	11.7	-22.0	3.0	-3.0	-10.4	15.2	-15.4	-12.2
28	Barrie	29	↑ 1	52.6	-0.6	Équilibré		-4.8	11.3	-18.4	-2.4	-6.5	-11.6	4.3	-27.0	-11.2
29	KW*	14	↓ 15	52.8	-0.7	Équilibré		-5.9	-0.4	-26.2	0.0	1.7	-9.4	21.2	-20.7	-22.7
30	Peterborough	26	↓ 4	44.2	-0.8	Équilibré		-28.8	8.8	-21.6	-2.5	-7.9	-13.7	-11.3	3.6	-0.4
31	Toronto	30	↓ 1	44.0	-1.2	Acheteurs ¹		-8.7	16.5	-29.0	-0.7	1.8	-6.8	7.8	-4.9	-19.0

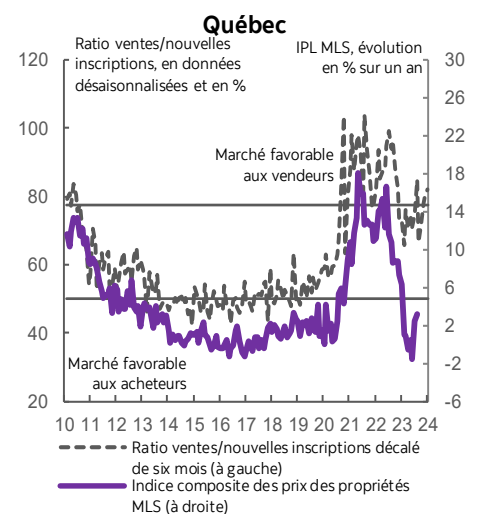
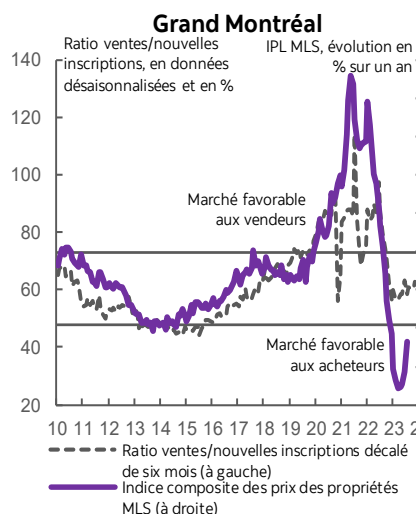
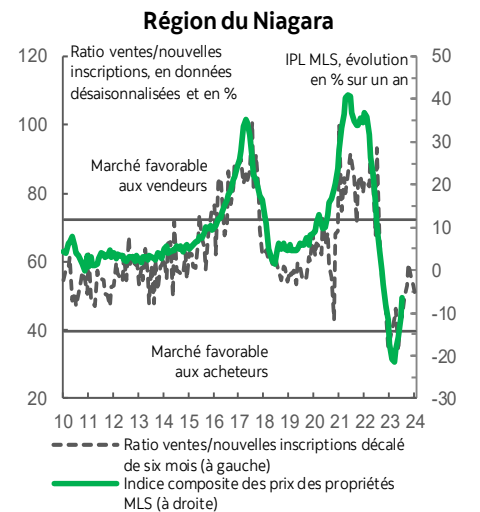
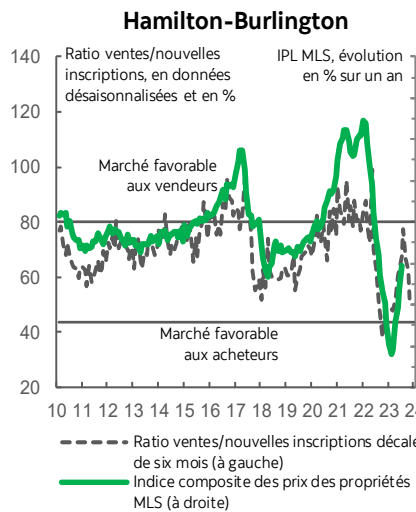
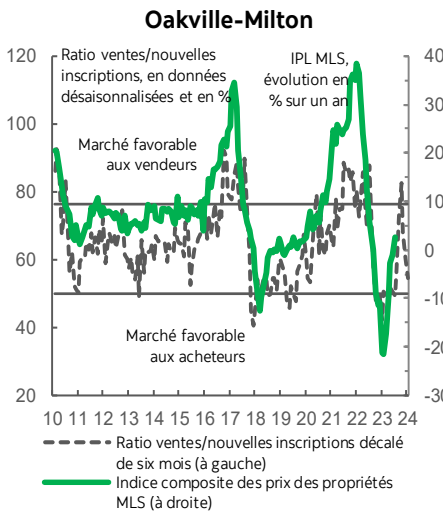
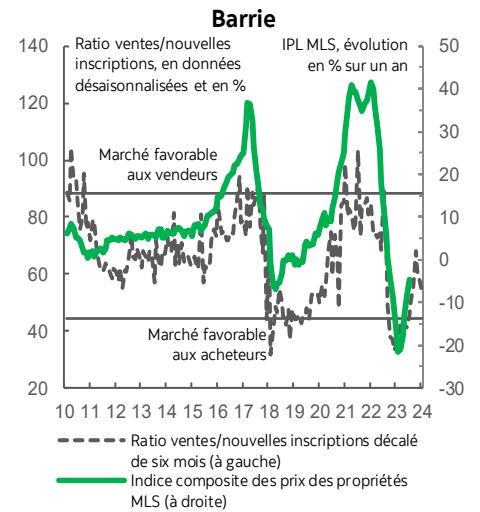
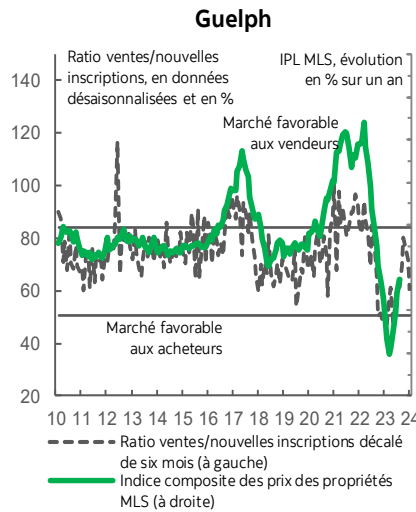
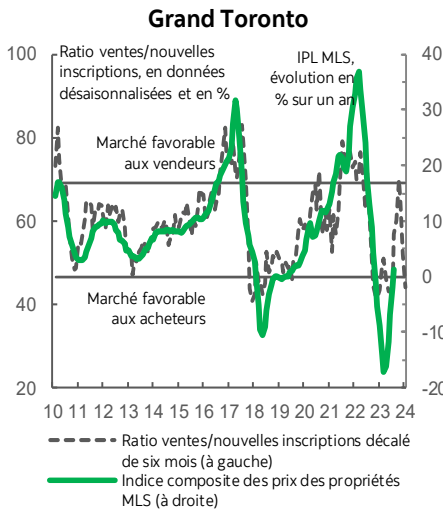
¹ D'après les résultats les plus favorables aux vendeurs par rapport aux résultats les moins favorables. ² Le marché est favorable aux vendeurs, et sera probablement soumis à une pression à la hausse des prix, si le ratio ventes/nouvelles inscriptions est supérieur à la moyenne à long terme plus un écart-type. 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 étale ou baissière 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 ACL.

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



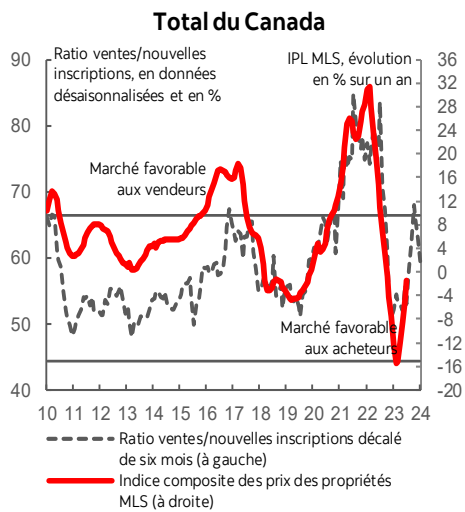
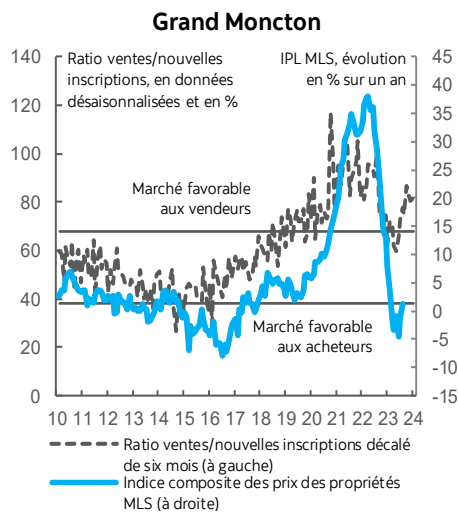
Sources : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

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.