

Contributeurs

Farah Omran

économiste

Études économiques de la Banque Scotia

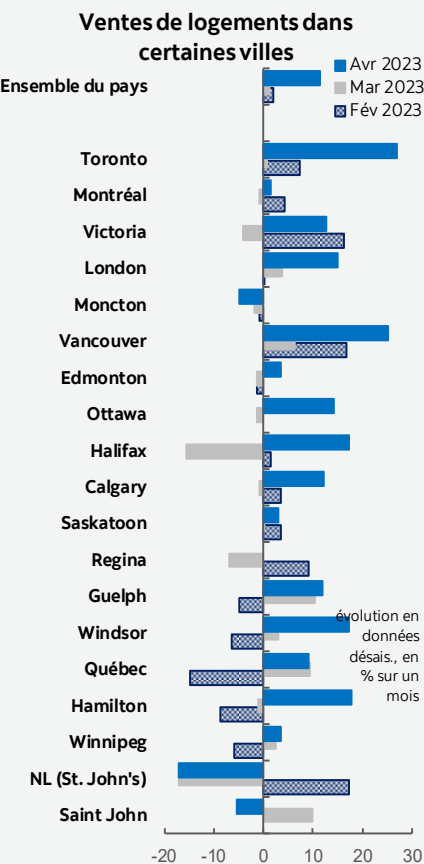
416.866.4315

farah.omran@scotiabank.com

Canada	Avr-23	Mar-23	Avr-23
	m/m ¹	m/m ¹	y/y ²
Ventes (variation en %)	11,3	1,4	-19,5
Nouvelles inscriptions (variation en %)	1,6	-5,7	-26,3
Prix moyen (variation en %)	5,7	2,6	-6,3
IPL MLS (variation en %)	1,6	0,6	-12,3

	Avr-23	Mar-23	Avr-22
Ratio ventes/nouvelles inscriptions (niveau) ¹	70,2	64,1	62,6
Mois d'inscriptions actives (niveau) ¹	3,3	3,8	2,4

¹ Données désaisonnalisées ² Données non désaisonnalisées



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

Ventes de logements en avril 2023 au Canada

LE MARCHÉ CANADIEN DU LOGEMENT : DÉFIER LES LOIS DE LA GRAVITÉ

RÉSUMÉ

En avril, les ventes de logements au Canada ont inscrit un prodigieux gain de 11,3 % (en données désaisonnalisées sur un mois), alors que les inscriptions ont progressé d'à peine 1,6 %. Les ventes enchaînent ainsi une troisième hausse consécutive — qui est aussi la plus importante — de concert avec une timide augmentation des inscriptions après deux mois consécutifs de baisses considérables. Cette progression propulse à 70,2 %, contre 64,1 % le mois précédent, le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions, indicateur de la tension du marché. Il s'agit d'un durcissement brusque et fulgurant de la conjoncture du marché, puisque ce ratio s'est normalisé en plongeant à des niveaux proches de sa moyenne à long terme de 55 % par rapport aux niveaux sans précédent atteints durant la pandémie. Le marché national du logement revient ainsi officiellement en territoire vendeur. De même, les mois d'inventaire ont continué d'infléchir les améliorations, qui ont décroché des creux sans précédent depuis l'automne 2021, en baissant pour le troisième mois d'affilée pour s'établir à 3,3 mois en avril — soit plus d'un mois et demi en deçà de sa moyenne à long terme.

La progression des ventes a été plutôt généralisée dans l'ensemble des marchés locaux que nous suivons, alors que la hausse des inscriptions a été limitée à des marchés moins nombreux. Les ventes ont augmenté dans 24 des 31 marchés locaux que nous suivons, en inscrivant des hausses particulièrement importantes sur les marchés de l'Ontario, menés par Toronto, qui a comptabilisé un bond mensuel de 27 %, puis par la Colombie-Britannique. Barrie et Vancouver ont talonné Toronto avec des hausses de plus de 20 %, alors que 10 autres marchés de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, en plus de Calgary et d'Halifax, ont enregistré des augmentations mensuelles de plus de 10 %. Par contre, les inscriptions n'ont augmenté que dans 13 marchés locaux, alors que les ventes ont progressé dans 10 de ces marchés — ce qui laisse entendre que l'offre supplémentaire est absorbée immédiatement par la demande refoulée. Il y a maintenant 12 marchés en territoire vendeur, contre sept en mars.

Mesurés d'après l'indice des prix des propriétés (IPP) MLS, les prix ont décollé de 1,6 % (en données désaisonnalisées sur un mois) en avril. Il s'agirait de la deuxième hausse mensuelle consécutive, dans la foulée de 11 baisses mensuelles; la progression de mars a été révisée à la hausse pour passer de 0,2 % à 0,6 %. L'augmentation d'avril a été menée par les maisons unifamiliales (1,9 %), surtout le segment plus important des habitations à deux étages (2,3 %). Les appartements, qui ont été les seuls à s'illustrer en mars, ont talonné les autres segments en inscrivant des gains de prix en avril, même si ces gains ont été modestes à 0,5 %, alors que les habitations en rangée ont gagné 1,3 %. En tenant compte des résultats du mois, l'IPP MLS décroche encore des niveaux atteints avant la pandémie, qu'il dépasse maintenant de 32 %, ce qui réduit à seulement 14 % la correction dans le sillage du pic de mars 2022.

CONSÉQUENCES

On ne sait pas trop sur quel pied danser dans l'analyse du marché du logement, ou de quoi que ce soit d'autre dans la conjoncture économique actuelle : les bonnes nouvelles deviennent de mauvaises nouvelles, et inversement, et l'impact net produit sur le moral, les prix, les taux et l'économie est flou.

En avril, les ventes nationales de logements ont inscrit une hausse phénoménale dans les deux chiffres, après avoir enchaîné deux gains mensuels plus modestes en février et en mars. Il s'agit de la plus longue séquence de hausses consécutives depuis que le marché du logement a entamé sa phase de correction en février 2022, ce qui vient conforter la conviction que la correction du marché du logement est peut-être prématurément terminée. Cette évolution coïncide avec une augmentation relativement négligeable des inscriptions, qui venait d'enchaîner deux baisses mensuelles importantes, ce qui a donné lieu à un redurcissement rapide de la conjoncture du marché et à une deuxième hausse mensuelle de l'IPP MLS.

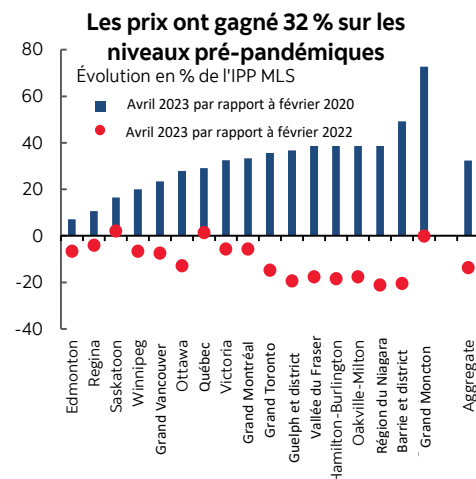
Nous nous attendons à une stabilisation de l'activité du marché du logement et, finalement, à un relèvement de la demande et des prix, porté par la demande refoulée et par la forte augmentation de l'immigration, de concert avec l'offre limitée; or, l'ampleur et la rapidité de l'évolution apparente de la conjoncture dépassent nos précédentes attentes. Bien qu'on puisse penser que le marché est résilient et que les finances des ménages sont solides, cette conjoncture représente d'autres difficultés pour la Banque du Canada, qui tâche de ralentir l'économie et de ramener l'inflation sur sa cible de 2 %.

Chaque hausse mensuelle fait augmenter la probabilité que la correction soit terminée. À l'heure où ils entrevoient les signes d'une augmentation de l'activité et des prix, les acheteurs sont tentés de revenir précipitamment sur le marché avant que les prix remontent, ce qui fait peser une pression encore plus forte sur l'activité et sur les prix. C'est en partie ce qui explique les solides résultats d'avril, après deux mois de signes d'un relèvement de la demande. Certains acheteurs, qui n'avaient pas bougé parce que les taux augmentaient et que les prix baissaient ont pu cumuler suffisamment d'épargne pour une mise de fonds et étaient prêts à regagner le marché dès les premiers signes d'un fléchissement. S'il n'y a pas de hausse significative parallèle de l'offre, il y aurait à nouveau des déséquilibres sur le marché, ce qui effacerait certains gains constatés dans la dernière année alors que le marché et la conjoncture revenaient plus durablement à l'équilibre, ce qui a encore retardé l'amélioration à apporter à la conjoncture de l'abordabilité des logements. Et même si la hausse des ventes d'avril dans les deux chiffres peut laisser entendre qu'il faut s'attendre à des pressions plus lourdes, il faut tout remettre en perspective, puisque la hausse s'inscrit dans la foulée d'un niveau d'activité exceptionnellement faible par rapport aux moyennes statistiques. Avec les progrès des trois derniers mois, le niveau des ventes d'avril se situe toujours à 6 % de moins que la moyenne de 2000-2019 pour ce mois, alors que le niveau des inscriptions d'avril s'établit à 26 % de moins que la moyenne à long terme du mois. Les autres gains dans la colonne des inscriptions du bilan du marché pourraient favoriser la progression de l'activité des ventes lorsque le marché absorbera les nouveaux stocks.

Compte tenu des niveaux statistiquement faibles de l'abordabilité en raison des prix toujours aussi élevés (graphique 1) et de la flambée des taux d'intérêt, il semble que le marché du logement défie les lois de la gravité, grâce à la demande refoulée et à la forte croissance de l'immigration et de la population, ainsi que du redressement de la conjoncture à l'heure où le ratio des ventes sur les nouvelles inscriptions progresse rapidement et alors que la baisse des taux hypothécaires fixes est appelée à peser sur les prix.

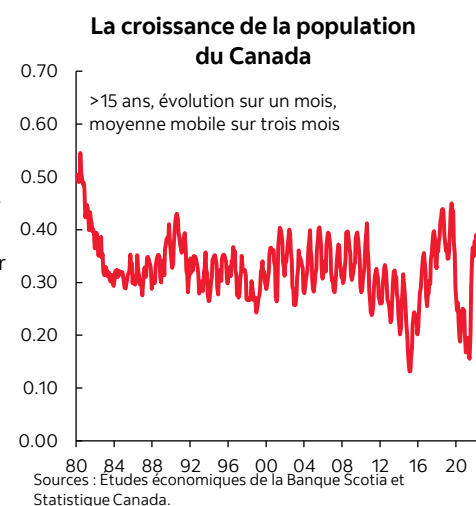
La dynamique de la population continuera de jouer un rôle prépondérant dans la détermination des résultats du marché du logement. À l'heure actuelle, le rythme de la croissance de la population est le plus fulgurant des 50 dernières années (graphique 2). Le gouvernement fédéral continue de hausser les cibles de l'immigration : il s'est engagé à accueillir plus d'immigrants économiques, ce qui a pour effet de muscler la croissance de la population et la demande. Même si cette progression a pour effet d'atténuer en partie les pénuries de main-d'œuvre dans le secteur de la construction et dans l'ensemble de l'économie, dans un marché dans lequel l'offre est inférieure à la demande, on peut s'attendre à ce que cette conjoncture continue de peser sur les prix et sur l'abordabilité.

Graphique 1



Sources : Études économiques de la Banque Scotia et ACI.

Graphique 2

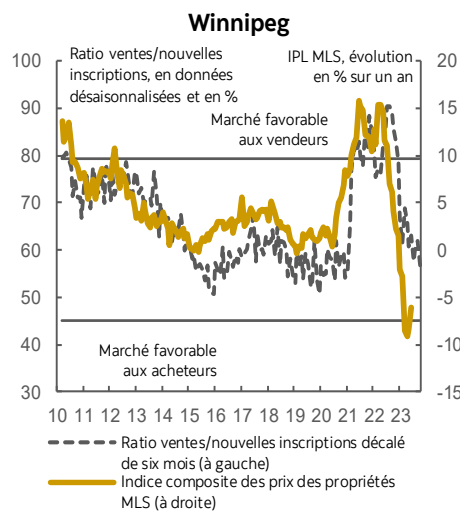
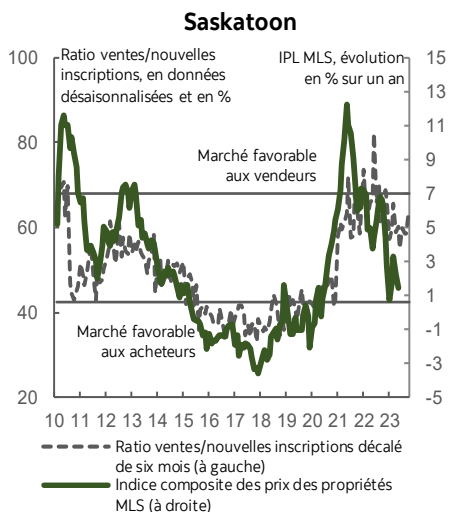
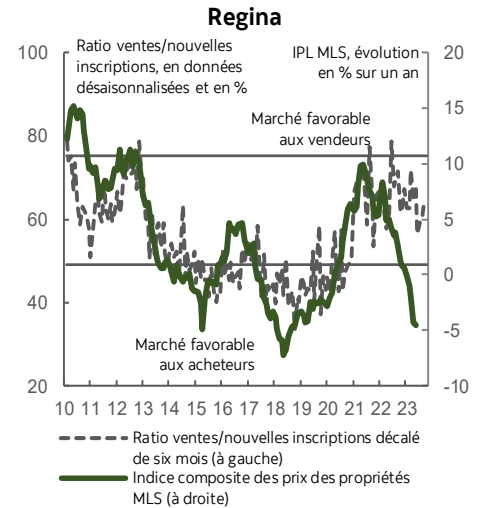
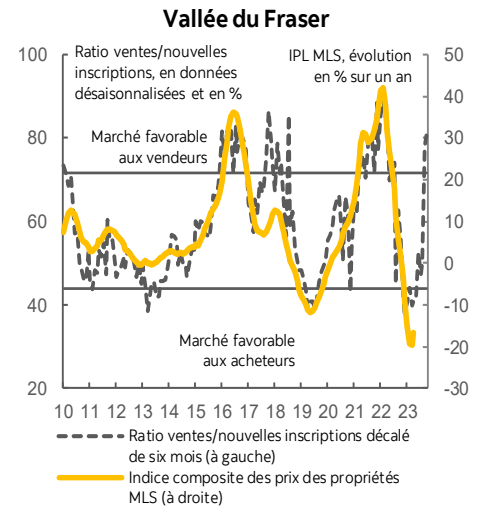
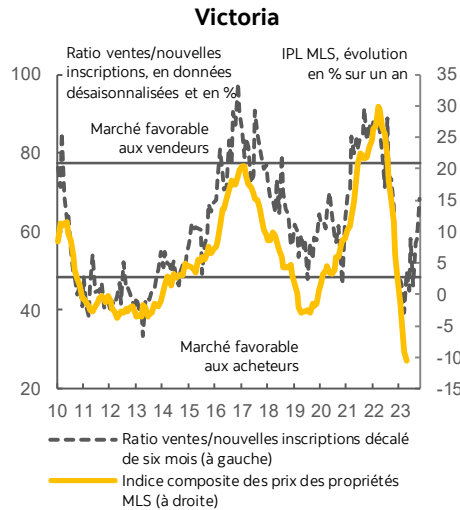
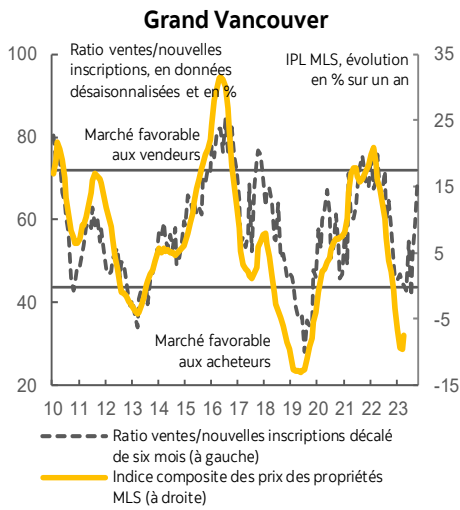


Veille du marché du logement de la Banque Scotia — avril 2023

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	--	--	70.2	1.3	I ●	Vendeurs	11.3	-31.2	-30.8	5.7	-11.4	-4.9	1.6	-26.7	-7.0
1	Calgary	3	↑ 2	104.2	3.2	I ●	Vendeurs	12.3	-38.3	-22.5	2.9	-2.0	1.8	-4.8	-39.6	-19.6
2	Sudbury	7	↑ 5	87.5	2.2	I ●	Vendeurs	7.4	-36.1	-24.8	3.3	-12.2	-1.1	-11.5	-36.3	-9.6
3	Saint John	1	↓ 2	85.0	2.2	I ●	Vendeurs	-5.4	-32.3	-26.1	4.3	-5.7	5.5	-2.6	-32.3	-14.3
4	Moncton	2	↓ 2	82.0	1.9	I ●	Vendeurs	-5.0	-15.5	-20.9	-2.6	-11.0	2.0	-0.3	-20.0	-2.1
5	Fraser Valley (Abbotsford)	6	↑ 1	81.8	1.8	I ●	Vendeurs	13.0	-33.5	-48.2	6.1	-19.2	-10.9	7.8	-46.3	-22.3
6	Toronto	9	↑ 3	77.6	1.8	I ●	Vendeurs	27.0	-31.5	-40.8	3.1	-13.7	-6.1	6.5	-41.2	-17.7
7	Lethbridge	4	↓ 3	80.4	1.5	I ●	Vendeurs	3.7	-31.5	-22.8	-4.4	1.2	4.2	4.9	-26.9	-10.0
8	KW*	14	↑ 6	83.5	1.5	I ●	Vendeurs	15.9	-35.3	-32.6	4.5	-18.3	-8.5	-6.7	-43.7	-6.8
9	London	15	↑ 6	75.8	1.3	I ●	Vendeurs	15.0	-32.0	-36.5	3.3	-19.6	-7.5	-8.1	-31.1	0.3
10	Hamilton-Burlington	11	↑ 1	82.0	1.1	I ●	Vendeurs	17.9	-27.4	-32.7	6.6	-17.9	-7.7	1.8	-34.5	-1.9
11	Ottawa	13	↑ 2	72.2	1.0	I ●	Vendeurs	14.2	-33.3	-32.4	6.0	-13.5	-3.5	-2.0	-22.7	-3.9
12	Thunder Bay	8	↓ 4	77.1	1.0	I ●	Vendeurs	-2.6	-27.3	-10.6	1.1	-14.4	-2.3	-6.3	-5.6	9.2
13	Vancouver	19	↑ 6	69.8	0.9	I ●	Équilibré	25.3	-36.4	-42.0	1.3	-5.9	-1.3	5.9	-33.6	-20.4
14	Guelph	18	↑ 4	80.0	0.8	I ●	Équilibré	11.8	-28.1	-31.6	2.9	-20.4	-9.1	-2.3	-33.1	-4.3
15	Halifax	17	↑ 2	80.6	0.7	I ●	Équilibré	17.4	-31.0	-25.1	8.0	-7.2	2.5	3.4	-24.5	-11.1
16	Brantford	24	↑ 8	70.3	0.5	I ●	Équilibré	10.1	-34.4	-36.4	4.0	-23.0	-12.4	-6.8	-30.9	2.6
17	Okanagan-Mainline (Kelowna)	23	↑ 6	61.9	0.5	I ●	Équilibré	11.1	-36.6	-38.1	-0.6	-12.8	-1.0	-4.7	-18.8	3.1
18	Edmonton	16	↓ 2	64.9	0.5	I ●	Équilibré	3.6	-39.2	-22.6	3.3	-9.5	-3.4	-2.0	-22.1	-5.1
19	Quebec City	21	↑ 2	0.0	0.4	I ●	Équilibré	9.2	-21.9	-16.9	0.1	1.2	5.2	-0.3	-7.9	1.6
20	Victoria	29	↑ 9	68.4	0.4	I ●	Équilibré	12.7	-27.8	-34.2	4.0	-10.5	-1.2	-4.2	-17.4	3.0
21	NL (St. John's)	5	↓ 16	50.9	0.3	I ●	Équilibré	-17.0	-25.0	-14.9	3.8	3.2	5.7	7.3	-17.1	-8.7
22	Saskatoon	10	↓ 12	59.0	0.3	I ●	Équilibré	3.1	-20.2	-16.5	-2.9	-2.3	-0.5	11.1	-13.5	-6.7
23	St. Catharines	25	↑ 2	59.9	0.3	I ●	Équilibré	3.4	-30.8	-39.3	-0.5	-18.6	-8.4	-7.5	-24.1	4.4
24	Regina	22	↓ 2	64.8	0.2	I ●	Équilibré	0.0	-20.1	-9.6	0.7	-4.7	-5.6	-3.6	-19.2	-6.6
25	Barrie	30	↑ 5	69.7	0.2	I ●	Équilibré	21.6	-25.9	-31.1	2.5	-19.1	-8.3	-0.2	-32.9	9.2
26	PEI (Charlottetown)	26	0	56.2	0.0	I ●	Équilibré	2.8	-27.9	-24.4	-5.6	-1.5	7.9	-2.6	-5.8	-1.0
27	Windsor	31	↑ 4	55.3	-0.1	I ●	Équilibré	17.3	-36.5	-35.3	2.3	-21.1	-8.9	2.8	-17.8	3.1
28	Winnipeg	28	0	58.8	-0.2	I ●	Équilibré	3.6	-27.8	-19.5	3.5	-9.8	0.0	1.4	2.3	6.3
29	Montreal	27	↓ 2	0.0	-0.2	I ●	Équilibré	1.6	-28.4	-26.7	-0.1	-7.1	0.4	1.4	-9.3	1.4
30	Kingston	20	↓ 10	47.2	-0.3	I ●	Équilibré	-7.5	-27.8	-27.1	6.7	-13.8	-2.3	3.7	0.1	17.0
31	Peterborough	12	↓ 19	50.4	-0.4	I ●	Équilibré	-8.6	-41.7	-33.2	6.7	-17.7	-9.4	16.5	-28.3	1.6

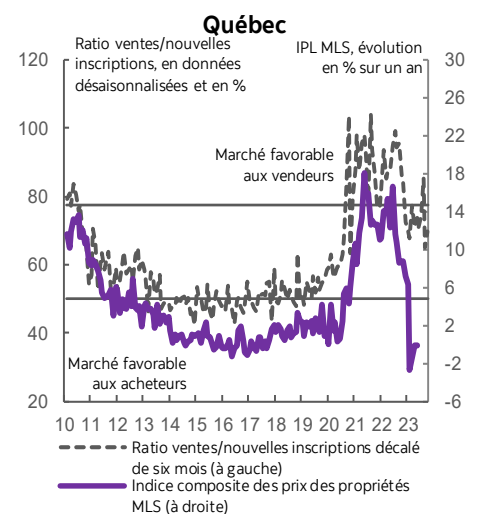
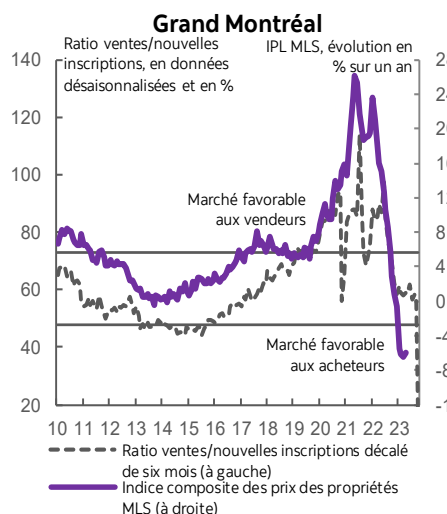
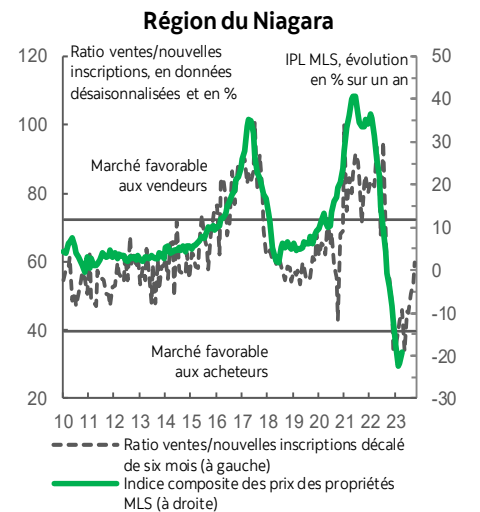
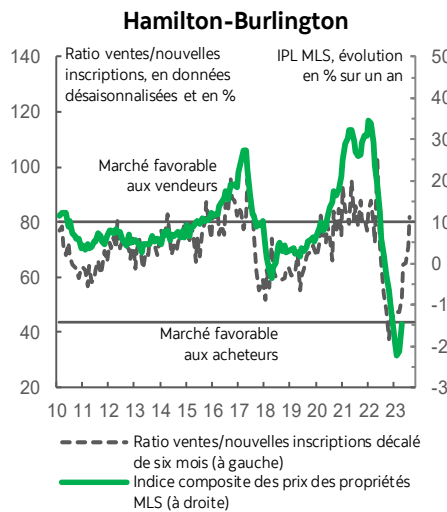
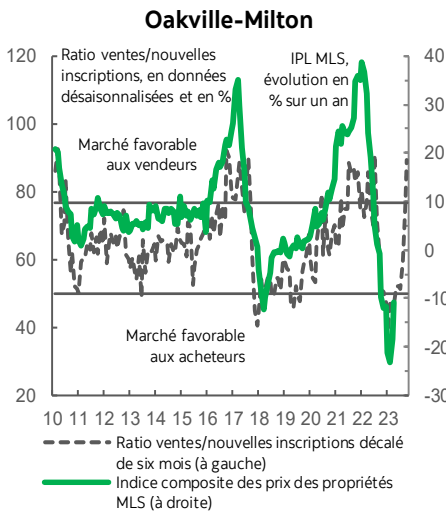
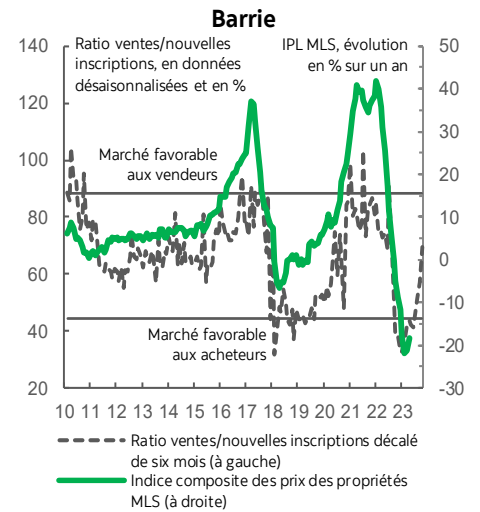
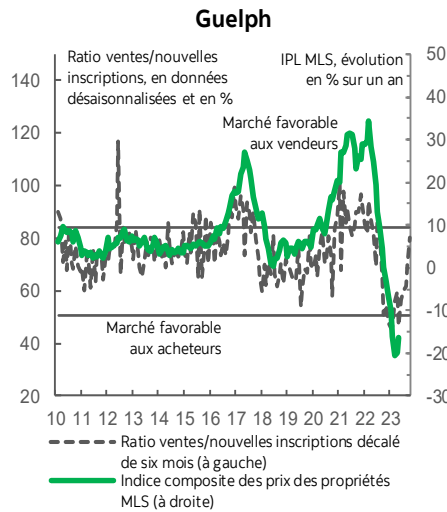
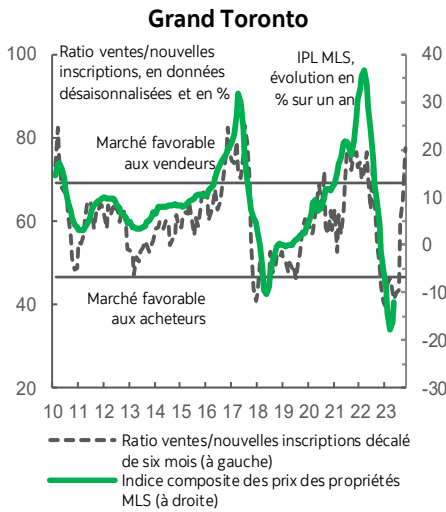
¹ D'après les résultats les plus favorables aux vendeurs par rapport aux résultats les moins favorables. ² Le marché est favorable aux vendeurs, et sera probablement soumis à une pression à la hausse des prix, si le ratio ventes/nouvelles inscriptions est supérieur à la moyenne à long terme plus un écart-type.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



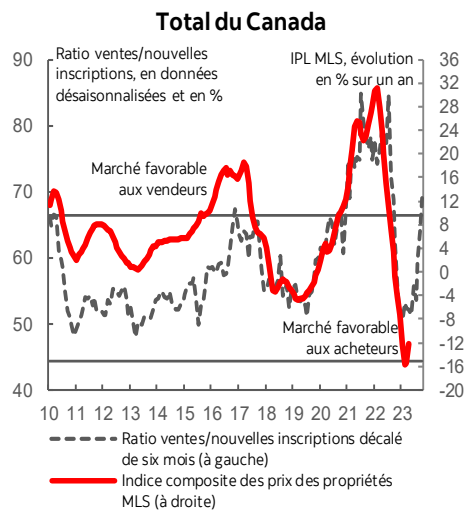
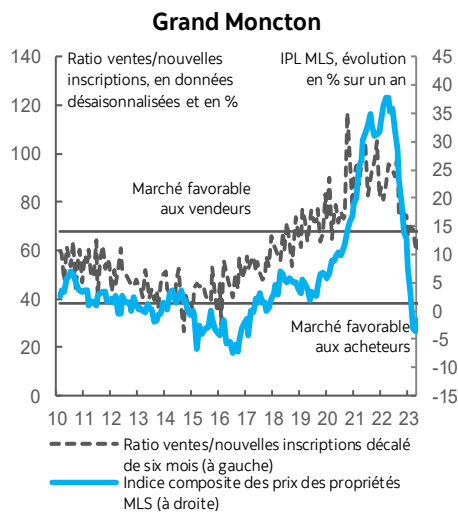
Sources : Études économiques, Banque Scotia, ACI.

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.