

Le marché canadien du logement finira-t-il par manquer de souffle?

Le marché canadien du logement continue de déjouer les attentes. En excluant la brusque correction qui s'est produite à Vancouver, et qui a simplement ramené les ventes de ce marché à des niveaux plus soutenables, les ventes nationales de maisons frôlent toujours des sommets sans précédent. La construction de logements ne semble toujours pas vouloir se replier, puisque les mises en chantier et les demandes de permis ont culminé à 200 000 logements en chiffres annualisés au début de 2017. Les dépenses consacrées par les ménages canadiens aux rénovations domiciliaires ont établi un nouveau record au dernier trimestre de 2016.

Il semble y avoir suffisamment d'éléments favorables — dont les faibles taux d'intérêt, les solides gains de l'emploi et la hausse de l'immigration — pour soutenir l'élan de l'investissement résidentiel pendant toute l'année 2017. Dans le même temps, l'offre tendue d'habitations en revente continuera probablement de faire monter les prix des maisons sur certains marchés locaux, notamment à Toronto et dans les environs.

LES FONDAMENTAUX ÉCONOMIQUES, TOUJOURS AUSSI FAVORABLES

Plusieurs éléments favorables à court terme continueront probablement d'étayer, en 2017, l'activité historiquement euphorique de la construction de logements. L'économie intérieure, portée par la résilience des dépenses de consommation, le relèvement des prix des produits de base et la reprise de la demande américaine de biens et de services canadiens, donne des signes d'amélioration sous-jacente. Les disparités de croissance entre les régions devraient s'amoinrir puisque les gains des cours du pétrole tonifient la reprise en Alberta et en Saskatchewan.

La confiance des consommateurs et la croissance des revenus sont vitaminées par la forte accélération de la croissance de l'emploi dans les six derniers mois, de même que par la mise en place de la nouvelle allocation canadienne pour enfants, qui permet aux familles ayant des enfants de moins de 18 ans de compter sur un supplément de revenu mensuel de 375 \$ par enfant. Ce supplément, affranchi de l'impôt, peut aussi entrer en ligne de compte dans les demandes de crédit hypothécaire. La progression de la richesse des ménages grâce à la hausse des valeurs brute et nette de leur logement vient elle aussi rehausser l'humeur et le pouvoir d'achat des ménages.

Les taux d'intérêt ultra-faibles sont toujours aussi stimulants : la Banque du Canada devrait continuer de s'abstenir de relever les taux d'intérêt jusqu'au début de 2018. Les frais de remboursement de la dette hypothécaire en pourcentage du revenu disponible concordent avec la moyenne à long terme à l'échelle nationale (graphique 1). Même si les frais d'emprunt à plus long terme devraient dériver légèrement à la hausse dans l'année à venir, de concert avec le relèvement des rendements obligataires aux États-Unis, le taux fixe sur la majorité de l'encours des prêts hypothécaires constitue un rempart solide contre la hausse des taux.

Les capitaux étrangers devraient continuer d'affluer aussi massivement dans l'immobilier mondial, puisque les investisseurs à valeur nette élevée cherchent à se diversifier et sont en quête de refuges qui, à leurs yeux, sécurisent leur capital. Les prix des maisons au Canada sont moins tendus lorsqu'on les mesure par rapport à d'autres grandes villes d'envergure mondiale. CBRE a classé Vancouver et Toronto aux 11^e et 19^e rangs des marchés du logement les plus chers en 2016 sur un échantillon de 33 villes internationales, d'après le prix moyen d'un appartement. Pour les investisseurs américains, la léthargie du dollar canadien rend l'immobilier canadien plus attrayant.

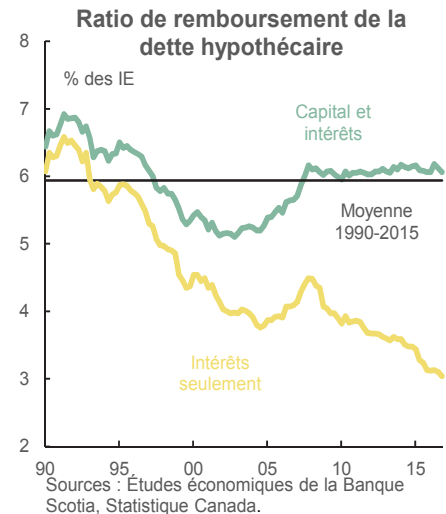
LES TENDANCES DÉMOGRAPHIQUES, TOUJOURS BIEN ORIENTÉES

La population du Canada devrait progresser à un rythme annuel moyen proche de 1 % d'ici la fin de la décennie, ce qui est un peu moins que son taux de croissance des dix dernières années, et est toujours celle qui connaît la croissance la plus rapide parmi les pays du G7

RENSEIGNEMENTS

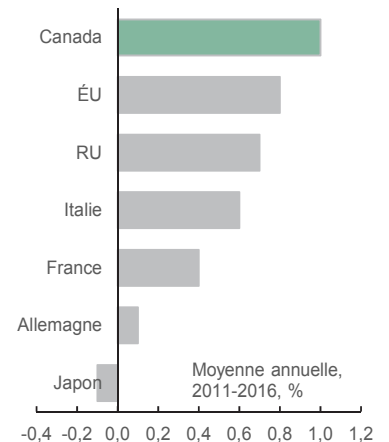
Adrienne Warren
416.866.4315
Études économiques de la Banque Scotia
adrienne.warren@scotiabank.com

Graphique 1



Graphique 1

Croissance de la population du G7



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

(graphique 2). La croissance de la population, facteur essentiel de la formation des ménages et de la demande de logements, est historiquement corrélée aux résultats des marchés locaux du logement.

Les milléniaux continuent d'avancer dans leurs années cruciales d'accès à la propriété. La TREB estime que les acheteurs d'une première maison sont intervenus l'an dernier dans un peu plus de la moitié des ventes de maisons dans la région du Grand Toronto (RGT). La très nombreuse cohorte des milléniaux regroupe aujourd'hui les 25 et 26 ans (graphique 3), ce qui est nettement moindre que l'âge moyen de l'acheteur d'une première maison, qui a environ 30 ans, et ce qui laisse entendre que ce groupe continuera de figurer en très grand nombre parmi les acheteurs de logements d'ici la fin des dix prochaines années.

En augmentant, l'immigration porte elle aussi la demande de logements. Le Canada a probablement accueilli un total d'au moins 300 000 immigrants l'an dernier; il s'agit d'un record depuis plus d'un siècle et d'une amélioration de la moyenne de 260 000 dans les cinq années précédentes (graphique 4). Ottawa a reconfirmé son objectif de 300 000 immigrants pour 2017 et la possibilité de relever cet objectif dans les années à venir. L'évolution récente des politiques américaines, notamment la montée des restrictions applicables aux visas des non-résidents et à l'accueil des réfugiés, pourrait éventuellement avoir pour effet de relever encore plus l'immigration internationale en deçà de nos frontières. Puisque le ménage moyen qui a récemment immigré comprend à peine plus de trois personnes, il faudra enrichir de 100 000 nouvelles habitations par an le parc de logements canadien pour accueillir ces nouvelles familles.

Même si la majorité des immigrants au Canada s'installe généralement d'abord dans des logements loués, leurs taux d'accès à la propriété sont comparables à ceux des Canadiens de naissance dans les 10 à 15 ans suivant leur arrivée, alors que c'est dans les cinq à dix premières années que leur nombre augmente le plus fortement. On s'attendrait à ce que le nombre élevé d'immigrants se répercute plus largement sur le marché du logement, surtout lorsque la conjoncture de l'offre est tendue.

Les grandes agglomérations et leur banlieue sont destinées à profiter le plus de l'immigration, puisqu'elles attirent la majorité des nouveaux arrivants au Canada. Plus de la moitié des immigrants au Canada s'installent dans les trois plus vastes régions métropolitaines de recensement (RMR), soit Toronto, Montréal et Vancouver. Dans le même temps, certaines agglomérations de taille moyenne et les petites collectivités accueillent un nombre croissant d'immigrants, surtout dans les provinces de l'Atlantique, au Québec et dans les Prairies, ce qui s'explique par les politiques d'immigration provinciales ciblées et les logements plus abordables dans ces provinces.

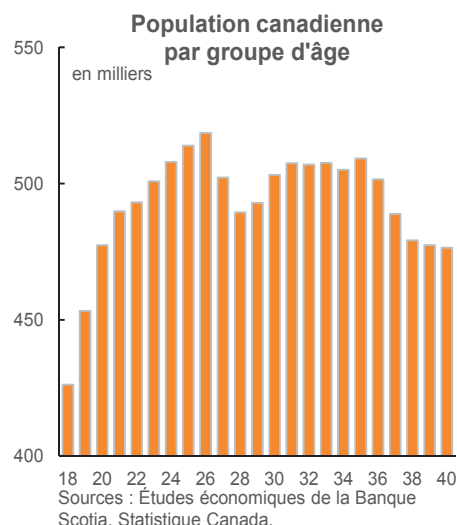
À moyen et à plus long termes, l'immigration dynamisera de plus en plus la demande de logements. L'immigration nette a représenté les deux tiers de la croissance de la population canadienne de 2011 à 2016 (graphique 5). Sa part devrait passer à 70 % dans les dix prochaines années et à 75 % en 2026-2036 en raison du vieillissement de la population et du taux de fécondité relativement faible du Canada.

OR, CERTAINS VENTS CONTRAIRES SE LÈVENT

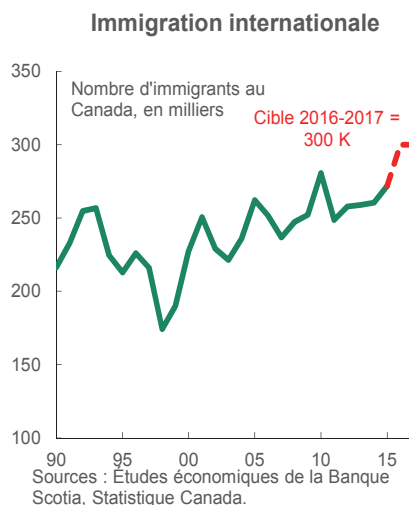
Bien que le marché du logement canadien continue de surpasser les attentes, plusieurs vents contraires se lèvent et devraient progressivement peser sur les ventes de maisons et sur la hausse des prix vers la fin de l'année et en 2018. L'abordabilité devient de plus en plus tendue sur un certain nombre de marchés locaux, surtout dans les basses-terres continentales de la Colombie-Britannique et dans le sud de l'Ontario. À Vancouver et Toronto, les frais de la charge hypothécaire sont proches de sommets historiques en pourcentage du revenu. Ensemble, ces deux marchés représentent plus du quart des ventes nationales de maisons.

Les récentes mesures d'intérêt public, dont le durcissement des critères d'admissibilité au crédit hypothécaire pour les prêts assurés et les nouvelles restrictions imposées dans l'assurance des portefeuilles hypothécaires, de concert avec la légère hausse des frais de crédit, devraient peser plus généralement sur les ventes de maisons. Les cycles précédents de mesures de durcissement des règles macroprudentielles adoptées depuis 2008 ont été

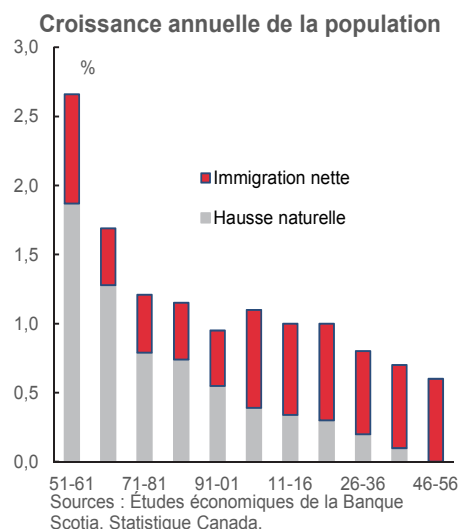
Graphique 3



Graphique 4



Graphique 5



accompagnés d'une baisse des taux d'intérêt qui en a atténué l'impact global. Nous prévoyons que les frais de la charge hypothécaire en pourcentage du revenu des ménages augmenteront pour passer d'une estimation d'environ 33,5 % en 2016 à 36 % à peu près en 2018 (graphique 6).

Les constructeurs ralentiront probablement la cadence de la mise en chantier de logements neufs vers la fin de l'année et en 2018 en réaction à la stabilisation du marché de la revente et au relèvement récent des stocks de propriétés invendues. Le niveau actuel des mises en chantier est nettement supérieur aux taux annuels de formation des ménages, estimé à 150 000 seulement pour la période de 2011 à 2016.

Effectivement, il devient de plus en plus difficile, pour plusieurs indicateurs du logement, de continuer de progresser dans un cycle très évolué. L'investissement dans le logement représente une part quasi record de 7,5 % du PIB nominal (graphique 7), soit le chiffre le plus élevé parmi les économies du G7 et essentiellement le double du ratio comparable aux États-Unis. La dette hypothécaire représente un pourcentage record du revenu disponible et frôle les sommets du cycle précédent en pourcentage du passif total des ménages. Le taux d'accès à la propriété au Canada, de l'ordre de 69 %, est supérieur aux taux de propriété des logements aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie.

Cette conjoncture aura elle aussi des répercussions sur différents secteurs d'activité, dont l'industrie manufacturière, la vente au détail et le commerce de gros, de même que les services financiers et les services professionnels. Les études fondées sur des tables d'intrants-extrants donnent généralement un multiplicateur de la production industrielle d'environ 1,5, ce qui laisse entendre qu'une réduction d'un milliard de dollars de l'investissement résidentiel ferait baisser la production globale d'environ 1,5 milliard de dollars, soit 0,1 % du PIB, dans l'ensemble de l'économie.

Les incidences du troisième cycle provoquées par le ralentissement du rythme de création de la richesse des ménages pourraient elles aussi peser sur la croissance. Le logement a renchéri de 2 600 milliards de dollars la valeur nette des ménages depuis 2000, ce qui, en supposant un effet de cinq cents par dollar sur la richesse des ménages, a sans doute fait monter de sept milliards de dollars (soit 0,7 point de pourcentage) par an les dépenses des ménages.

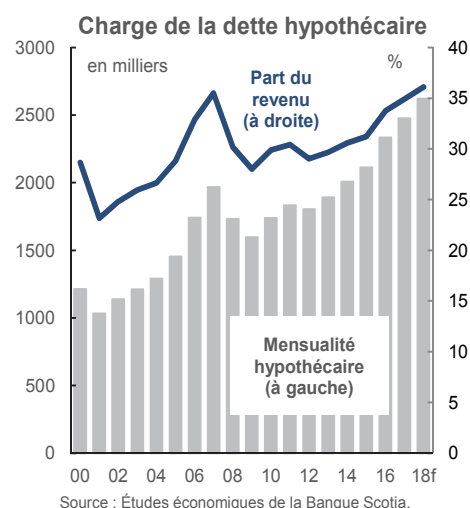
À TORONTO, LES PRIX DES MAISONS SONT CENSÉS MONTER ENCORE EN 2017

Les logements moins abordables n'ont jusqu'à maintenant guère réussi à tempérer l'enthousiasme pour l'immobilier à Toronto. Fouettées par une forte activité chez les acheteurs d'une première maison, les ventes ont continué d'avoisiner des records en février, et les prix de référence ont explosé de 24 % sur un an. Bien qu'elle ait été essentiellement limitée aux maisons unifamiliales, la forte accélération des ventes et des prix s'est étendue au marché relativement plus abordable de la copropriété, ainsi qu'aux collectivités voisines, dont Hamilton, Oshawa et Barrie.

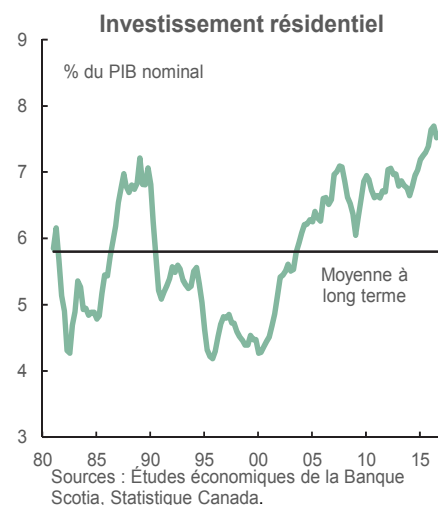
La fulgurante érosion de l'abordabilité, de concert avec le durcissement des règles en matière de crédit, devrait faire fléchir les ventes de maisons dans la RGT cette année. Pour une famille à revenu médian à Toronto, la charge financière d'une maison unifamiliale à prix moyen dépassait déjà le plafond du ratio d'amortissement brut de la dette de 39 % au taux contractuel moyen avant l'adoption des nouvelles règles. Au taux hypothécaire supérieur à cinq ans publié selon le « test de résistance », l'acheteur type est coincé par ce seuil lorsqu'il veut avoir accès à un logement en copropriété. Dans les nombreuses villes où les prix sont moyens, dont Hamilton, Kitchener et Barrie, les maisons unifamiliales sont elles aussi hors de portée pour l'acheteur moyen.

Malgré tout, il est improbable que les acheteurs potentiels constatent un allègement considérable des prix. Le parc des logements en revente devrait rester historiquement tendu, et les inscriptions en cours à Toronto devraient atteindre un creux depuis une quinzaine d'années. Les frais élevés de déménagement et le choix limité décourageront probablement certains acheteurs potentiels de logements à prix plus élevés, alors que de nombreux ménages plus âgés préféreront

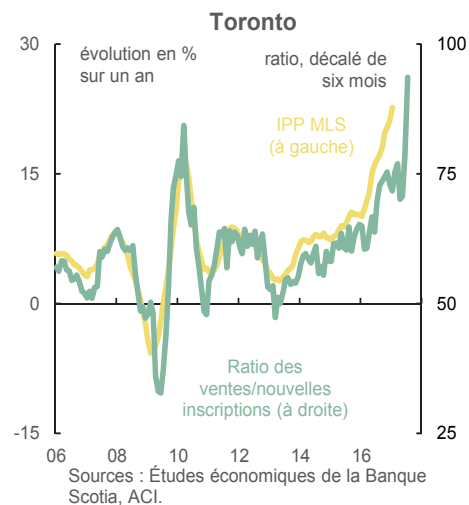
Graphique 6



Graphique 7



Graphique 8



probablement garder leur logement, au lieu de réduire la voilure. Les contraintes géographiques et les restrictions imposées dans la promotion immobilière continueront de limiter l'offre de logements neufs dans les régions et les segments du marché convoités, ce qui continuera de peser sur le marché de la revente.

Dans la RGT, les prix des maisons s'alignent essentiellement sur le ratio des ventes/nouvelles inscriptions, qui constitue généralement un bon indicateur avancé, bien qu'il semble y avoir des signes d'activité spéculative (graphique 8). La chute de 10 % des ventes de maisons à Toronto, de concert avec un ensemble stable d'inscriptions nouvelles, pourrait toujours continuer de favoriser les vendeurs, ce qui cadre avec les hausses de prix dans les deux chiffres sur un an. Les contraintes de l'offre paraissent moins fortes sur le marché des maisons neuves, puisque le nombre quasi record de logements en construction et le parc invendu de maisons neuves achevées concordent avec les tendances historiques. D'un point de vue à plus long terme, la hausse de la densité de la population, les apports de capitaux étrangers et l'offre limitée resteront très porteurs pour les valorisations.

UNE PLUS GRANDE STABILITÉ EN VUE POUR LE LOGEMENT À VANCOUVER

Les graves problèmes d'abordabilité, de concert avec l'évolution des politiques provinciales, ont fait brusquement baisser le marché du logement à Vancouver. Les ventes de maisons ont plongé de plus de 40 % par rapport à leur sommet de février 2016, alors que les prix de référence ont commencé à se replier légèrement. En plus des mesures adoptées par le gouvernement fédéral pour hausser les mises de fonds exigés sur les maisons de plus de 500 000 \$, le gouvernement de la Colombie-Britannique a imposé, en février 2016, une nouvelle taxe de luxe sur les maisons de plus de 2 millions de dollars. La baisse des ventes et le fléchissement des prix ont été très prononcés dans le segment haut de gamme du marché, ce qui permet de croire que les nouvelles politiques produisent l'effet souhaité.

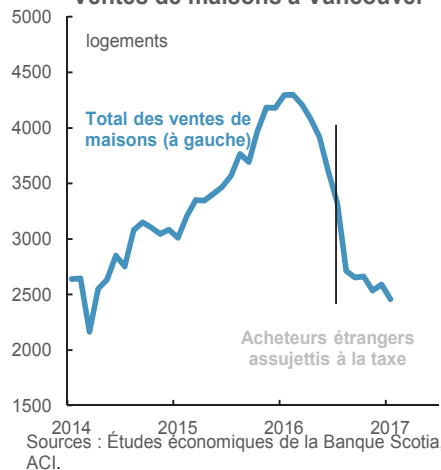
Les acheteurs canadiens et les investisseurs mènent le repli des ventes, qui s'est amorcé plusieurs mois avant qu'entre en vigueur, en août, la nouvelle taxe de mutation foncière de 15 % sur les achats des non-résidents dans la région métropolitaine de Vancouver (graphique 9). Après une première chute brutale, les achats étrangers se sont stabilisés à des niveaux moindres, de l'ordre de 4 % du total des ventes résidentielles dans cette région et dans l'ensemble de la Colombie-Britannique (graphique 10). Malgré tout, en supposant que les acheteurs étrangers sont moins sensibles aux prix que les acheteurs canadiens, la baisse de leur niveau d'activité a probablement contribué à la chute des prix.

Il est trop tôt pour quantifier l'impact à plus long terme de la taxe imposée aux acheteurs étrangers. Nous nous attendons à ce qu'elle permette d'endiguer certains flux spéculatifs d'investissements étrangers, tout autant que les contrôles plus rigoureux imposés sur les capitaux en Chine et destinés à enrayer l'exode de devises. En définitive toutefois, la demande devrait continuer d'être portée par la hausse de l'immigration.

Les ventes pourraient commencer à se stabiliser dans les mois à venir, puisque dans l'ensemble, l'activité s'est rétablie à des niveaux historiquement plus normaux. La demande pourrait aussi être dynamisée par le programme de prêts sans intérêt que vient de lancer le gouvernement de la Colombie-Britannique pour promouvoir l'accès à la propriété. Ce programme plafonne à 750 000 \$ le prix d'achat maximum autorisé, ce qui limite en fait les achats aux copropriétés et aux maisons en rangée. Nous nous attendons à un autre léger rajustement à la baisse des prix avec l'avènement d'une conjoncture favorable aux vendeurs dans le segment des habitations unifamiliales. Dans le même temps, l'offre limitée de logements en revente — les inscriptions nouvelles pour février ont atteint leur plus creux depuis 2003 — devrait limiter la baisse des prix.

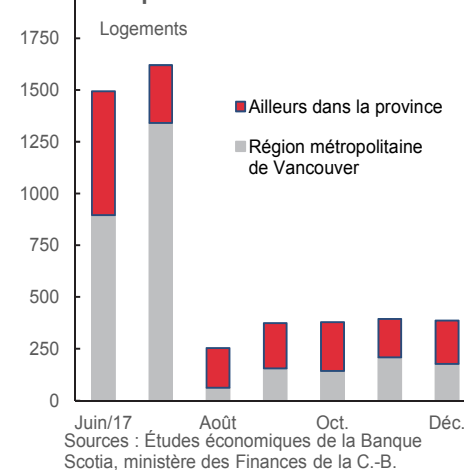
Graphique 9

Ventes de maisons à Vancouver

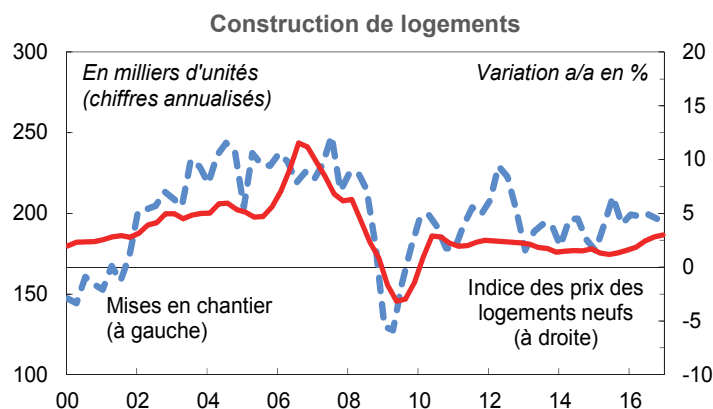


Graphique 10

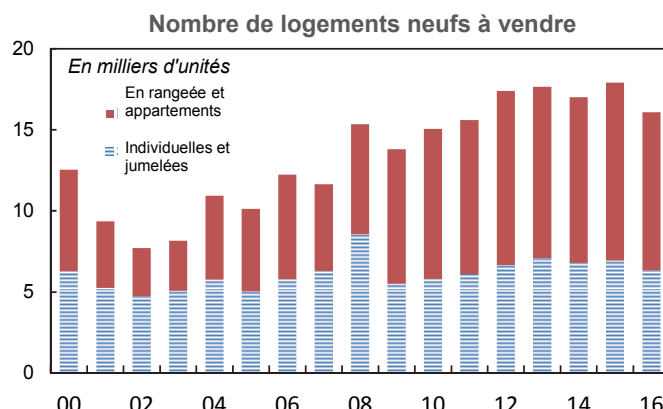
Achats de maisons en C.-B. par des non-résidents



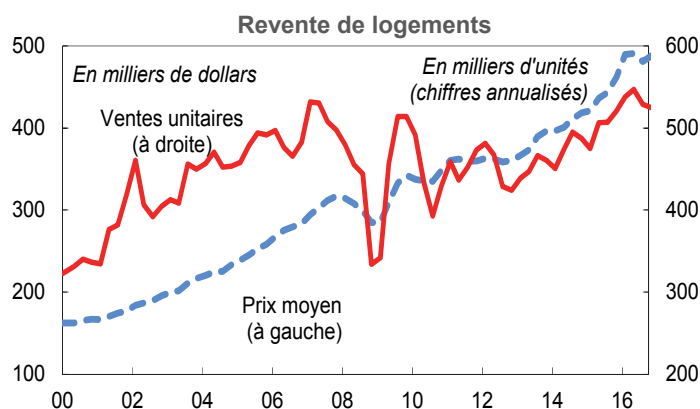
SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA



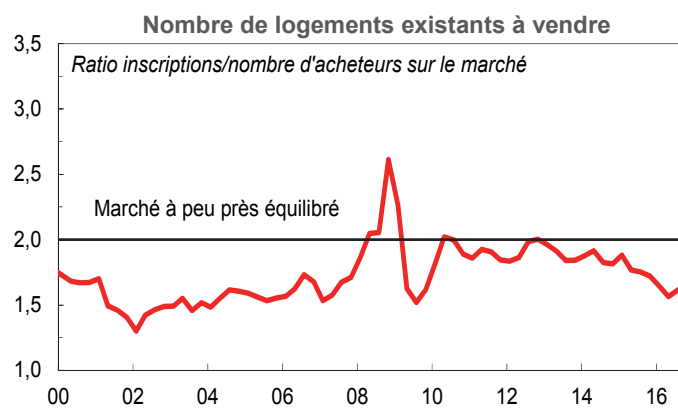
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

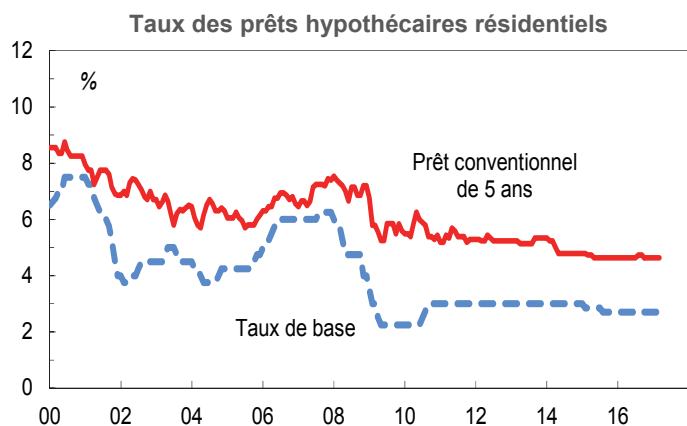


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

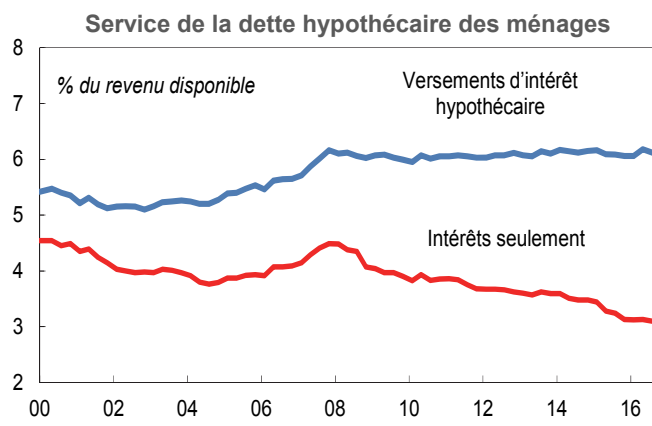
Mises en chantier

| | Canada | C.-B. | Alberta | Sask. | Manitoba | Ontario | Québec | Atlantique |
|--|-----------|---------|----------|---------|----------|----------|---------|------------|
| <i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i> | | | | | | | | |
| 2010 | 190 | 26 | 27 | 6 | 6 | 60 | 51 | 13 |
| 2011 | 194 | 26 | 26 | 7 | 6 | 68 | 48 | 13 |
| 2012 | 215 | 27 | 33 | 10 | 7 | 77 | 47 | 13 |
| 2013 | 188 | 27 | 36 | 8 | 7 | 61 | 38 | 10 |
| 2014 | 189 | 28 | 41 | 8 | 6 | 59 | 39 | 8 |
| 2015 | 196 | 31 | 37 | 5 | 6 | 70 | 38 | 8 |
| 2016 | 198 | 42 | 25 | 5 | 5 | 75 | 39 | 8 |
| Cumul 2017 | 210 | 30 | 23 | 5 | 8 | 94 | 42 | 8 |
| 2017p | 192 | 36 | 25 | 4 | 6 | 74 | 40 | 7 |
| 2018p | 185 | 35 | 26 | 4 | 6 | 70 | 37 | 7 |
| <i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i> | | | | | | | | |
| | Vancouver | Calgary | Edmonton | Toronto | Ottawa | Montréal | Halifax | St. John's |
| 2010 | 15 217 | 9 262 | 9 959 | 29 195 | 6 446 | 22 001 | 2 390 | 1816 |
| 2011 | 17 867 | 9 292 | 9 332 | 39 745 | 5 794 | 22 719 | 2 954 | 1923 |
| 2012 | 19 027 | 12 841 | 12 837 | 48 105 | 6 026 | 20 591 | 2 754 | 2153 |
| 2013 | 18 696 | 12 584 | 14 689 | 33 547 | 6 560 | 15 632 | 2 439 | 1734 |
| 2014 | 19 212 | 17 131 | 13 872 | 28 929 | 5 762 | 18 672 | 1 757 | 1230 |
| 2015 | 20 863 | 13 033 | 17 050 | 42 287 | 4 972 | 18 744 | 2 599 | 985 |
| 2016 | 27 914 | 9 245 | 10 036 | 39 027 | 5 298 | 17 834 | 2 305 | 833 |
| Cumul 2017 | 17 174 | 5 887 | 10 140 | 45 694 | 8 473 | 16 894 | 2 304 | 566 |

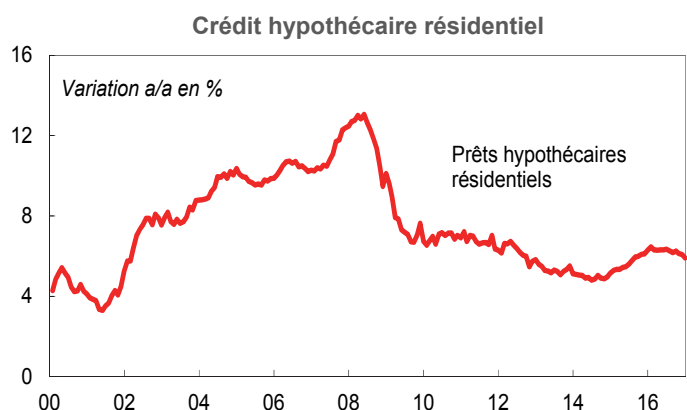
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).
Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA


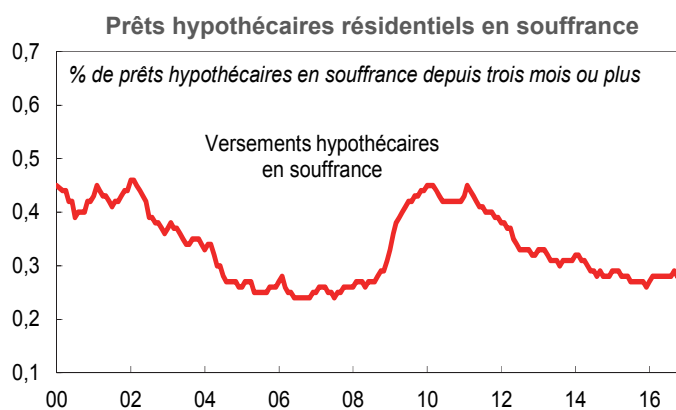
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



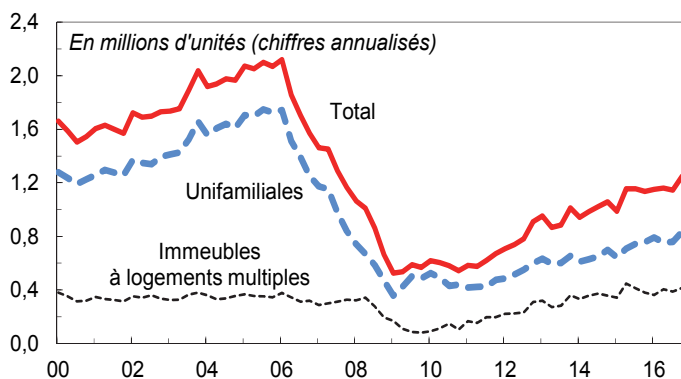
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association des banquiers canadiens.

Ventes de logements

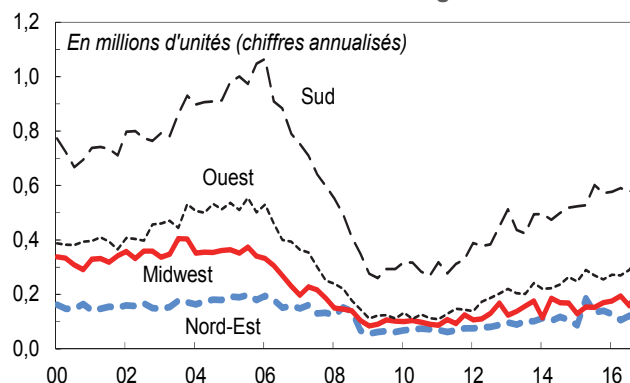
| | Canada | | Colombie-Britannique | | Alberta | | Man.-Sask. | | Ontario | | Québec | | Atlantique | |
|------------|------------|---------|----------------------|---------|------------|--------|------------|--------|------------|---------|------------|--------|------------|--------|
| | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités |
| 2010 | 339 618 | 436 748 | 505 519 | 74 555 | 352 301 | 49 723 | 231 833 | 23 978 | 343 668 | 185 594 | 242 257 | 80 024 | 192 403 | 22 441 |
| 2011 | 362 168 | 455 173 | 561 270 | 76 724 | 353 394 | 53 756 | 247 160 | 26 977 | 364 653 | 197 212 | 254 207 | 77 164 | 200 897 | 22 897 |
| 2012 | 363 174 | 450 215 | 514 849 | 67 634 | 363 208 | 60 369 | 261 534 | 27 671 | 383 934 | 193 937 | 264 096 | 77 372 | 208 274 | 22 774 |
| 2013 | 382 323 | 453 216 | 537 428 | 72 936 | 380 969 | 66 080 | 274 401 | 27 213 | 402 491 | 194 195 | 267 646 | 71 194 | 209 599 | 21 162 |
| 2014 | 407 628 | 476 647 | 568 379 | 84 057 | 400 590 | 71 773 | 282 335 | 27 487 | 430 510 | 201 475 | 271 212 | 70 620 | 209 199 | 20 777 |
| 2015 | 442 330 | 502 259 | 636 620 | 102 511 | 393 138 | 56 477 | 283 014 | 26 266 | 464 260 | 220 567 | 275 207 | 74 123 | 207 936 | 21 814 |
| 2016 | 490 033 | 534 709 | 691 111 | 112 211 | 394 576 | 52 169 | 285 499 | 26 249 | 535 187 | 242 031 | 283 306 | 78 195 | 206 015 | 23 244 |
| Cumul 2017 | 484 306 | 516 984 | 619 822 | 90 348 | 396 112 | 56 004 | 286 705 | 26 100 | 583 351 | 244 380 | 291 657 | 77 832 | 201 924 | 21 552 |

| | Vancouver | | Calgary | | Edmonton | | Toronto | | Ottawa | | Montréal | | Halifax | |
|------------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|------------|---------|------------|--------|------------|--------|------------|--------|
| | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités | Prix moyen | Unités |
| 2010 | 675 853 | 31 144 | 398 764 | 20 996 | 328 803 | 16 403 | 432 264 | 88 214 | 328 439 | 14 586 | 294 602 | 42 298 | 250 871 | 5 782 |
| 2011 | 779 730 | 32 936 | 402 851 | 22 466 | 325 595 | 16 963 | 466 352 | 91 760 | 343 995 | 15 022 | 309 341 | 40 354 | 258 755 | 5 989 |
| 2012 | 730 063 | 25 445 | 412 315 | 26 634 | 334 318 | 17 641 | 498 973 | 88 157 | 352 293 | 14 717 | 322 148 | 40 086 | 268 692 | 6 081 |
| 2013 | 767 765 | 28 985 | 437 036 | 29 954 | 344 977 | 19 552 | 524 089 | 88 946 | 358 382 | 14 046 | 324 141 | 36 491 | 273 082 | 5 044 |
| 2014 | 812 653 | 33 693 | 460 584 | 33 615 | 362 657 | 19 857 | 566 491 | 93 278 | 362 689 | 14 093 | 331 772 | 35 753 | 273 983 | 4 749 |
| 2015 | 902 801 | 43 145 | 453 814 | 23 994 | 369 536 | 18 227 | 622 046 | 101 846 | 368 767 | 14 847 | 338 072 | 37 935 | 282 620 | 4 844 |
| 2016 | 1 017 228 | 40 880 | 463 047 | 22 522 | 369 365 | 16 990 | 729 591 | 113 725 | 373 719 | 15 767 | 349 793 | 39 926 | 286 878 | 5 164 |
| Cumul 2017 | 851 384 | 29 484 | 466 964 | 23 688 | 360 199 | 18 036 | 803 455 | 115 848 | 389 875 | 16 140 | 360 177 | 39 060 | 274 873 | 4 752 |

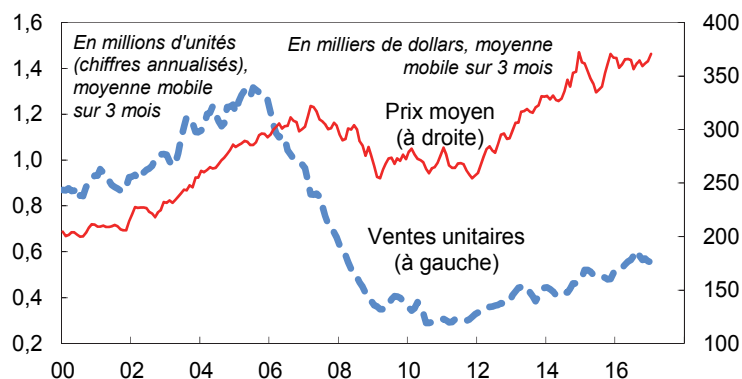
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association canadienne de l'immeuble (ACI), FCIQ. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS
Mises en chantier


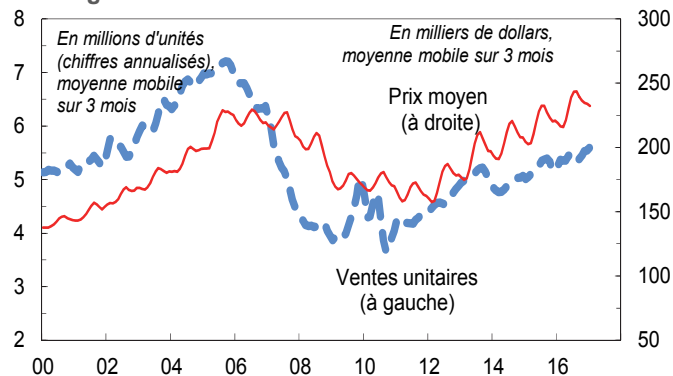
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Mises en chantier - régions


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Ventes de logements neufs


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

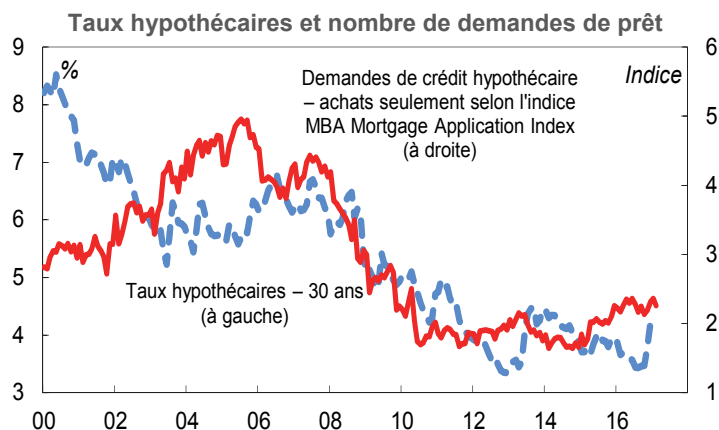
Logements à vendre sur le marché de la revente


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR).

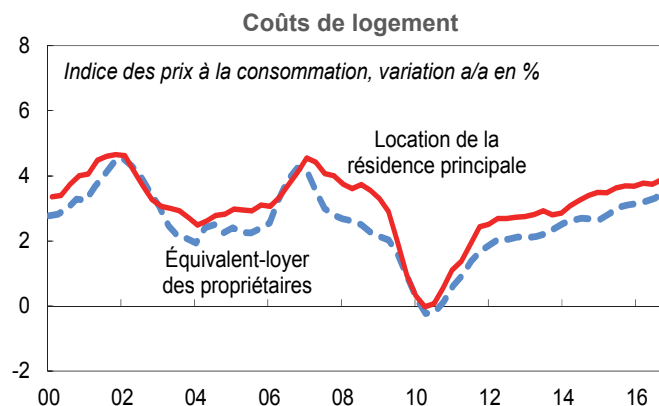
Mises en chantier

| | Total | Unifamiliales | Immeubles à logements multiples | | | | Midwest | Nord-Est | Total | Permis | |
|------------|-------|---------------|---------------------------------|-------|-------|-------|---------|----------|-------|-----------------------|---------------------------------|
| | | | (En millions d'unités) | | | | | | | Maisons unifamiliales | Immeubles à logements multiples |
| 2010 | 0,587 | 0,471 | 0,116 | 0,120 | 0,298 | 0,098 | 0,072 | 0,605 | 0,447 | 0,157 | |
| 2011 | 0,609 | 0,431 | 0,178 | 0,133 | 0,308 | 0,101 | 0,068 | 0,624 | 0,418 | 0,206 | |
| 2012 | 0,781 | 0,535 | 0,245 | 0,175 | 0,398 | 0,128 | 0,080 | 0,830 | 0,519 | 0,311 | |
| 2013 | 0,925 | 0,618 | 0,307 | 0,215 | 0,464 | 0,150 | 0,097 | 0,991 | 0,621 | 0,370 | |
| 2014 | 1,003 | 0,648 | 0,355 | 0,235 | 0,496 | 0,163 | 0,110 | 1,052 | 0,640 | 0,412 | |
| 2015 | 1,112 | 0,715 | 0,397 | 0,266 | 0,556 | 0,153 | 0,138 | 1,183 | 0,696 | 0,487 | |
| 2016 | 1,174 | 0,782 | 0,393 | 0,290 | 0,585 | 0,183 | 0,116 | 1,190 | 0,746 | 0,445 | |
| Cumul 2017 | 1,246 | 0,823 | 0,423 | 0,225 | 0,690 | 0,188 | 0,143 | 1,285 | 0,808 | 0,477 | |
| 2017p | 1,260 | | | | | | | | | | |
| 2018p | 1,340 | | | | | | | | | | |

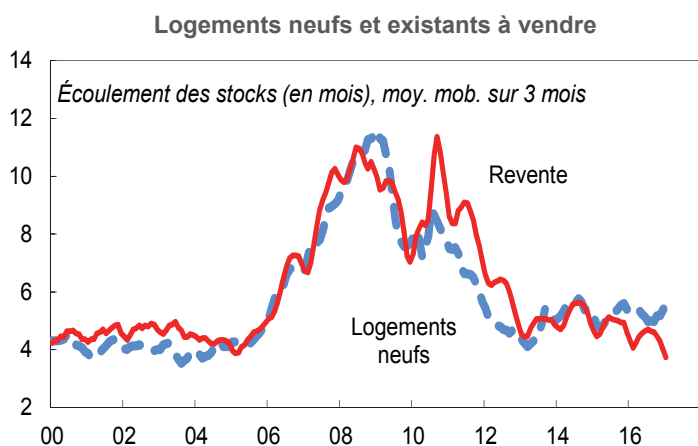
 Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS


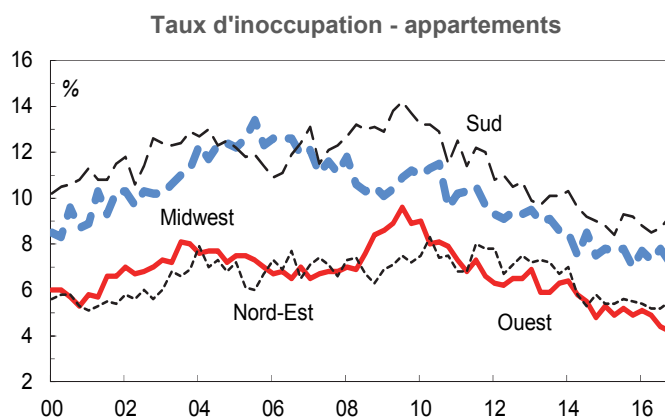
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, U.S. Bureau of Labor Statistics.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR).



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

Ventes de logements existants
Ventes de logements

| | Ventes de logements existants | | | Ventes de logements | | | | | | | |
|-------------------|-------------------------------------|---|--|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------------------|------------------------------------|--|
| | Total (chiffres désaisonnalisés) | Prix moyen (en milliers) (chiffres non désaisonnalisés) | Écoulement des stocks (en mois) (chiffres non désaisonnalisés) | Ouest | Sud | Midwest | Nord-Est | Total | Prix moyen (en milliers) | Écoulement des stocks (en mois) | |
| 2010 | 4,190 | 220,0 | 9,4 | 1,080 | 1,630 | 0,910 | 0,570 | 0,321 | 271,5 | 8,0 | |
| 2011 | 4,260 | 214,0 | 8,3 | 1,130 | 1,680 | 0,910 | 0,540 | 0,306 | 263,4 | 6,6 | |
| 2012 | 4,660 | 225,4 | 5,9 | 1,160 | 1,840 | 1,070 | 0,590 | 0,368 | 285,4 | 4,8 | |
| 2013 | 5,090 | 245,5 | 4,9 | 1,190 | 2,050 | 1,200 | 0,660 | 0,430 | 319,3 | 4,7 | |
| 2014 | 4,940 | 255,3 | 5,2 | 1,100 | 2,050 | 1,140 | 0,640 | 0,440 | 343,2 | 5,5 | |
| 2015 | 5,250 | 266,4 | 4,8 | 1,170 | 2,160 | 1,240 | 0,700 | 0,502 | 352,5 | 5,2 | |
| 2016 | 5,450 | 276,0 | 4,4 | 1,190 | 2,220 | 1,300 | 0,740 | 0,559 | 363,4 | 5,2 | |
| Cumul 2017 | 5,690 | 271,0 | 3,6 | 1,290 | 2,310 | 1,290 | 0,800 | 0,555 | 360,9 | 5,7 | |

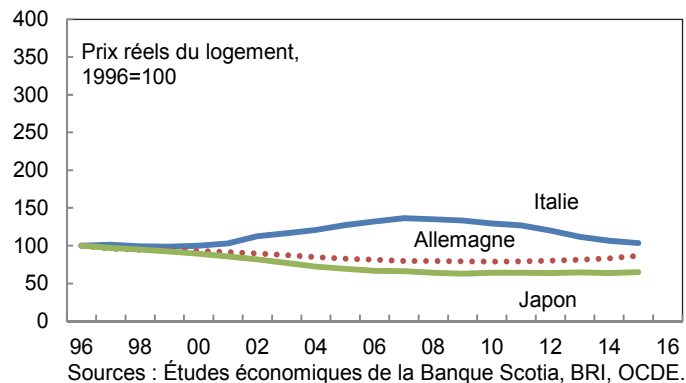
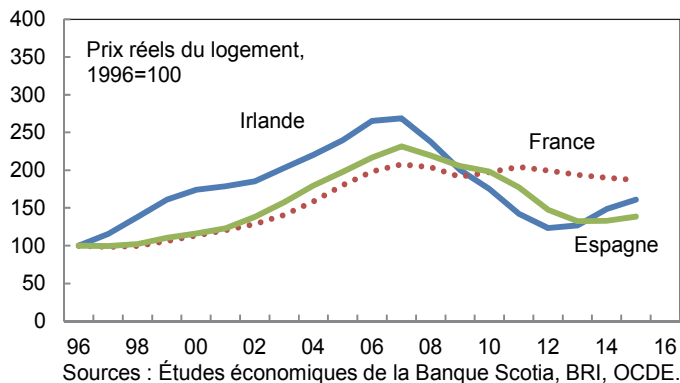
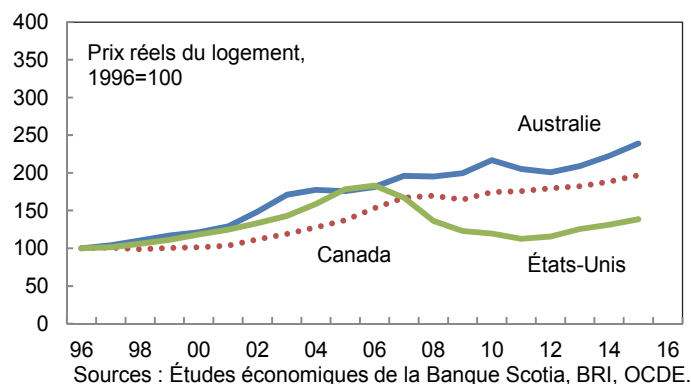
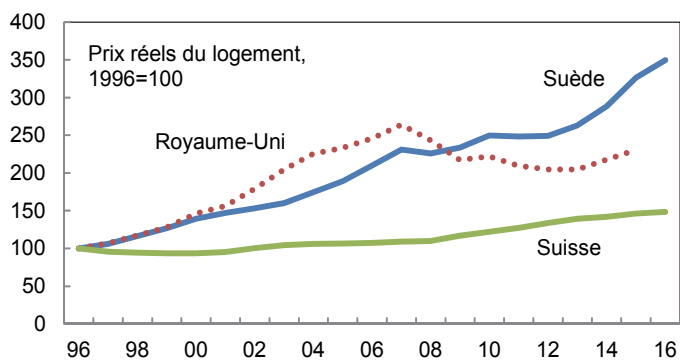
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR), bureau du recensement des États-Unis.
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

MARCHÉS INTERNATIONAUX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL
Prix des logements sur les marchés internationaux

(Données corrigées de l'inflation*, variation annuelle en %)

| | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 16T1 | 16T2 | 16T3 | 16T4 |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|------|-------|------|-------|-------|-------|------|
| Australie | -0,3 | 2,2 | 8,5 | -5,3 | -2,1 | 4,1 | 6,4 | 7,4 | --- | 5,4 | 3,0 | 2,2 | --- |
| Canada | 1,7 | -3,2 | 6,1 | 0,7 | 2,1 | 1,6 | 3,2 | 4,7 | --- | 6,9 | 10,4 | 13,1 | --- |
| France | -1,9 | -6,3 | 3,2 | 3,6 | -2,4 | -2,7 | -2,1 | -1,5 | --- | 0,3 | 0,7 | 1,5 | --- |
| Allemagne | 0,4 | -0,7 | -0,6 | 0,5 | 1,0 | 1,7 | 2,2 | 4,3 | --- | 4,5 | 6,2 | 5,9 | --- |
| Irlande | -11,6 | -15,7 | -12,4 | -18,9 | -13,4 | 3,0 | 16,9 | 8,3 | --- | 5,7 | 4,7 | 7,5 | --- |
| Italie | -0,7 | -1,3 | -2,9 | -2,0 | -5,7 | -6,9 | -4,6 | -2,7 | --- | -1,0 | -0,4 | -0,9 | --- |
| Japon | --- | -4,6 | 2,2 | 0,3 | -0,8 | 1,3 | -1,2 | 1,6 | --- | 1,6 | 3,3 | 2,2 | --- |
| Espagne | -5,3 | -6,4 | -3,5 | -10,5 | -16,8 | -10,4 | 0,5 | 4,1 | --- | 7,0 | 4,8 | 4,2 | --- |
| Swède | -2,3 | 3,5 | 6,8 | -0,4 | 0,3 | 5,5 | 9,6 | 13,2 | 7,2 | 11,7 | 7,8 | 6,0 | 3,6 |
| Suisse | 0,9 | 6,2 | 4,2 | 4,2 | 5,2 | 4,2 | 1,8 | 3,1 | 1,6 | 2,2 | 1,1 | 1,5 | 1,5 |
| Royaume-Uni | -7,8 | -10,8 | 2,3 | -5,7 | -2,3 | 0,0 | 6,5 | 5,9 | --- | 7,5 | 8,3 | 6,4 | --- |
| États-Unis | -18,4 | -9,8 | -2,8 | -5,8 | 2,6 | 8,4 | 4,8 | 5,3 | --- | 4,1 | 4,2 | 4,8 | --- |
| Russie | 9,1 | -10,9 | 1,3 | -27,0 | 9,5 | -2,7 | -6,0 | -12,3 | --- | -13,1 | -12,5 | -11,3 | --- |
| Brésil | 15,8 | 19,3 | 18,9 | 11,8 | 6,6 | 3,3 | -1,2 | -12,2 | --- | -19,1 | -20,2 | -21,7 | --- |
| Chili | -8,9 | 1,5 | 6,0 | 2,0 | 2,4 | 6,3 | 1,8 | --- | --- | 1,2 | -0,5 | --- | --- |
| Colombie | 9,4 | 4,9 | 5,5 | 4,1 | 7,3 | 7,6 | 4,9 | 4,7 | --- | 6,6 | 3,9 | 2,5 | --- |
| Mexique | -0,5 | 0,1 | -0,3 | 0,8 | 0,7 | 0,0 | 0,4 | 3,8 | --- | 5,2 | 5,3 | 5,8 | --- |
| Pérou | 20,7 | 14,0 | 9,3 | 13,2 | 17,5 | 13,7 | 9,2 | 2,6 | --- | 5,4 | -0,2 | 1,2 | --- |
| Chine | 0,2 | 1,9 | 5,4 | -1,2 | -3,2 | 3,2 | 0,6 | -5,2 | --- | 0,0 | 3,1 | 6,2 | --- |
| Inde | --- | --- | 8,5 | 11,3 | 15,5 | 7,8 | 7,8 | 8,3 | --- | -1,9 | 1,6 | 2,8 | --- |
| Indonésie | -7,7 | -2,7 | -2,2 | -0,7 | 0,6 | 5,3 | 0,6 | -0,8 | --- | -0,2 | -0,1 | -0,3 | --- |
| Corée du Sud | -0,6 | -2,5 | -0,5 | 1,2 | 0,7 | -1,7 | 0,2 | 2,6 | 1,6 | 3,1 | 2,1 | 1,3 | 0,1 |
| Thaïlande | --- | 6,1 | -0,5 | 0,5 | 0,3 | 5,5 | 3,8 | 3,5 | 1,7 | 0,4 | 4,6 | 1,1 | 0,9 |

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BRI.



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 Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., 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. 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.