

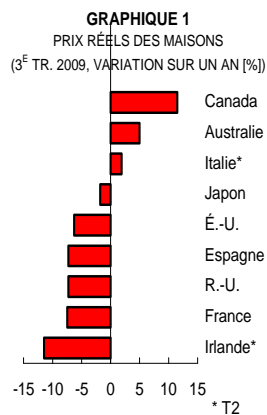


# Tendances immobilières mondiales

Adrienne Warren 416-866-4315  
[adrienne\\_warren@scotiacapital.com](mailto:adrienne_warren@scotiacapital.com)

## La reprise du marché immobilier se poursuit à l'échelle mondiale

La reprise du marché immobilier continue de prendre de la vigueur. Stimulé par des coûts d'emprunt exceptionnellement bas, par les mesures directes du gouvernement incitant à l'achat et par le retour de la confiance en la toute nouvelle reprise économique, le marché de l'immobilier résidentiel a repris du poil de la bête dans nombre des principaux pays développés au troisième trimestre 2009.



Le Canada mène toujours la marche parmi les marchés que nous suivons. De juillet à septembre, le prix moyen d'une maison corrigé de l'inflation était en hausse de 11 % par rapport au même trimestre un an plus tôt, ce qui représente un retournement de situation exceptionnel par rapport au recul annuel de 10 % enregistré au cours des premiers mois de 2009 (graphique 1 et tableau de la page 9). Les données mensuelles disponibles indiquent une amélioration encore plus marquée au quatrième trimestre de l'année. En Australie, le prix moyen des maisons est reparti à la hausse, en progression de 5 % sur un an au troisième trimestre. Cependant, les récentes augmentations des taux d'intérêt pourraient ralentir l'appréciation des prix.

Dans nombre de marchés, le prix moyen des maisons est encore en baisse sur un an, mais le rythme du recul a significativement ralenti. Aux États-Unis, le prix moyen des maisons existantes (corrigé de l'inflation) n'a chuté que de 6 % sur un an au troisième trimestre, alors que le recul avait été de 14 % au premier trimestre. Au Royaume-Uni,

le prix des maisons suit la même tendance, alors qu'en France, il semble se stabiliser.

Une pénurie de maisons à vendre, ainsi que l'augmentation de la demande, contribue à la hausse des prix dans un certain nombre de pays, dont le Canada, l'Australie et le Royaume-Uni. La construction de nouveaux logements, au point mort au début de la crise financière mondiale à l'automne 2008, ne s'est pas encore complètement remise. Dans le même temps, tandis que les acheteurs d'une première maison ne manquent pas, de nombreux vendeurs potentiels intéressés à acheter une maison plus luxueuse que celle qu'ils possèdent actuellement restent sur la touche, ce qui contribue à la pénurie de maisons mises en vente.

Cependant, la reprise du marché mondial de l'immobilier résidentiel n'est pas uniforme. En Espagne, en Italie et en Irlande, le marché continue de stagner. La demande intérieure et la croissance générale dans ces pays restent bien en deçà de celles des plus grands pays de la zone euro. La surabondance de propriétés résidentielles récemment construites et invendues continue de peser sur le marché de certains pays, dont l'Espagne. Entre-temps, l'assainissement et les restrictions budgétaires de longue haleine qui existent dans ces pays vont accentuer les pressions qui pèsent sur le marché du logement et allonger la durée de la période de consolidation.

La reprise du marché du logement américain dévasté devrait elle aussi être lente. Les prix et les ventes ont affiché une légère amélioration, mais toute reprise significative sera retardée par l'attitude plus prudente des banques à l'égard des prêts et par la surabondance de maisons à vendre. Bien que le nombre de maisons en vente ait baissé de manière appréciable au cours des mois passés, le nombre de saisies reste à des sommets inédits, ce qui ajoute à la surcapacité actuelle et fait baisser les prix de vente.

## Études économiques Scotia

Scotia Plaza, 40, rue King Ouest, 63<sup>e</sup> étage  
 Toronto (Ontario) Canada M5H 1H1  
 Tél. : 416-866-6253 Téléc. : 416-866-2829  
 Courriel : [scotia\\_economics@scotiacapital.com](mailto:scotia_economics@scotiacapital.com)

Le présent document est préparé par Études économiques Scotia, comme ressource pour les clients de la Banque Scotia et de Scotia Capitaux. Bien que les données présentées ici proviennent de sources présumées fiables, la Banque Scotia ou Scotia Capitaux Inc. ainsi que leurs employés dérogent toute responsabilité quant à l'exactitude des renseignements, des analyses et des prévisions qui y sont exposés.



Le réveil de l'activité du marché du logement, même modeste, offre à la reprise économique mondiale le coup de pouce dont elle a besoin. Le logement est un secteur très cyclique et très sensible aux taux d'intérêt qui, en général, stimule l'ensemble de l'économie. L'augmentation du prix des maisons et le rebond des marchés boursiers à l'échelle mondiale restaurent la richesse et la confiance des ménages.

### Une autre année à inscrire dans le livre des records

Après un bref recul en début d'année, le marché canadien du logement a terminé l'année 2009 en forte hausse. Nous estimons les ventes SIA de l'année dernière à environ 465 000, soit une augmentation de 7 % par rapport à 2008 (mais toujours en deçà des sommets atteints entre 2005 et 2007). Le prix moyen des maisons a grimpé d'environ 4 % à un record de 315 000 \$. Les constructeurs de maisons ont été plus prudents, construisant, selon les estimations, 146 000 nouvelles unités contre 211 000 en 2008, et 175 000 en moyenne à long terme.

Ces données dépassent les prévisions. Nous avons constamment émis des prévisions parmi les plus optimistes concernant le marché du logement canadien. Cependant, nous prévoyions tout de même en début d'année dernière un recul de 10 à 15 % des ventes et un repli de 10 % du prix moyen des maisons. Nos prévisions ont été plus proches de la réalité en ce qui concerne les mises en chantier car nous avons prévu qu'elles reculeraient à 155 000 unités.

Les ventes, particulièrement celles faites aux acheteurs d'une première maison, sont stimulées par des taux d'emprunt hypothécaire plus bas que jamais, les prévisions selon lesquelles les coûts d'emprunt devraient bientôt grimper et les mesures d'incitation à l'achat présentées dans le budget fédéral de 2009 (crédits d'impôt pour aider à compenser les frais de clôture et augmentation de la limite de retrait des fonds d'un REER).

La pénurie d'offres persistante a contribué à la hausse des prix. Les acheteurs potentiels déjà propriétaires sont lents à revenir sur le marché, peut-être en raison de l'incertitude qui persiste concernant les perspectives de l'emploi ou du refus de s'endetter plus. Cela a limité le nombre de propriétés mises en vente.

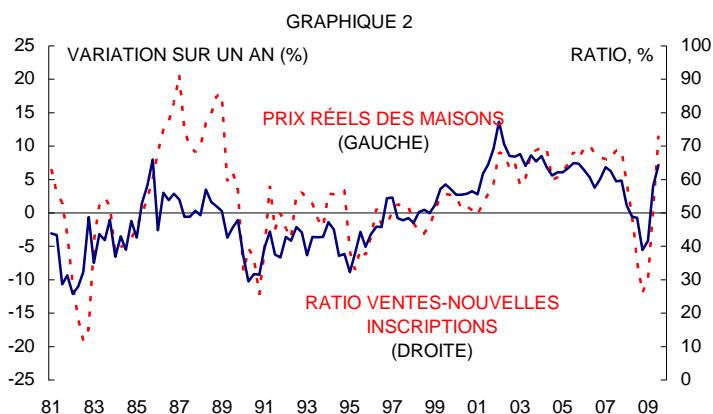
Nous ne pensons pas nécessaire de s'alarmer de la nouvelle augmentation du prix des maisons au Canada. Les prix sont stimulés par des facteurs fondamentaux liés à l'offre et à la demande, sans preuve de l'existence d'une activité spéculative. En général, lorsque le ratio ventes – nouvelles inscriptions est supérieur à 50 – ce qui représente un marché vendeur –, les prix de vente augmentent plus vite que l'inflation. Plus le déséquilibre entre le nombre d'acheteurs potentiels et de vendeurs s'accroît, plus le prix moyen des maisons augmente.

À l'échelle nationale, le ratio ventes – nouvelles inscriptions est compris entre 60 et 70 depuis le milieu de l'année 2009. Il s'agit ainsi du marché vendeur le plus avantageux qu'on ait vu depuis 2002, ce qui est cohérent avec la récente augmentation des prix (graphique 2). Par contre, à la toute fin de la dernière expansion du marché du logement au Canada vers la fin des années 80, l'augmentation des prix réels avait largement dépassé les prévisions étant donné les conditions du marché. Des pratiques en matière de prêt continuellement plus prudentes, y compris de plus grandes restrictions concernant le crédit hypothécaire investisseur, sont importantes pour décourager les acheteurs qui prennent trop de risques.

Nous prévoyons que la demande de logements va conserver sa vigueur pendant la saison cruciale des ventes qui a lieu au printemps, car les acheteurs essayeront de prendre de vitesse l'inévitable hausse des taux d'intérêt. De plus, l'amélioration des conditions sur le marché du travail stimulera la confiance. Le recul de l'accessibilité à la propriété – dû à la hausse du prix des maisons et des coûts d'emprunt – finira par ralentir la demande, mais probablement pas avant la fin de l'année 2010.

Pendant ce temps, l'offre commence à devenir plus abondante – le nombre de nouvelles inscriptions a augmenté en octobre et en novembre, et les constructeurs de maisons accélèrent de nouveau le rythme des mises en chantier. Cependant, le retour d'un marché équilibré prendra du temps, ce qui laisse penser que les prix vont continuer à grimper au cours des mois à venir.

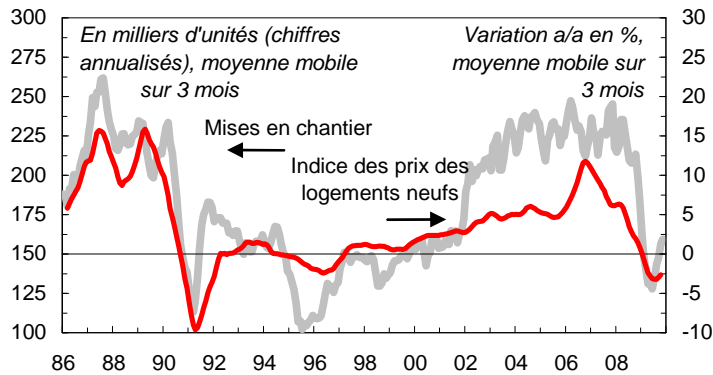
Il est clair que plus les prix augmentent, plus ils risquent de subir à terme une correction. Par le passé, les périodes d'expansion du marché du logement, que ce soit au Canada ou à l'étranger, ont presque toujours été suivies d'une stagnation ou d'un recul des prix réels. Cela est essentiel au retour de l'accessibilité à la propriété et permet de renouveler une demande réprimée. Une croissance économique inférieure à la moyenne en 2011 et les années suivantes, due à la diminution des mesures de relance budgétaires, devrait également peser sur les perspectives du marché du logement. Cependant, le cycle baissier typique est lent et prolongé, la période de recul des prix réels après une expansion du marché étant d'environ cinq ans.





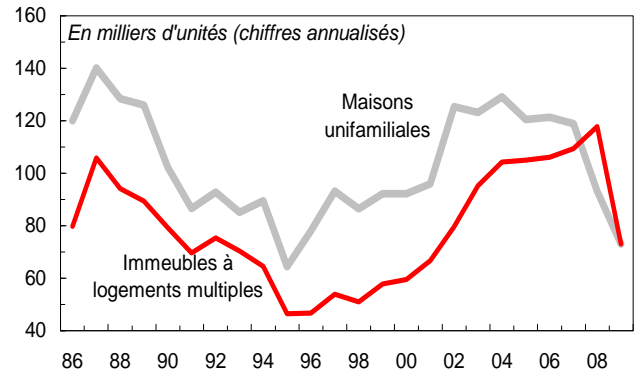
Secteur résidentiel - Canada

Logements neufs



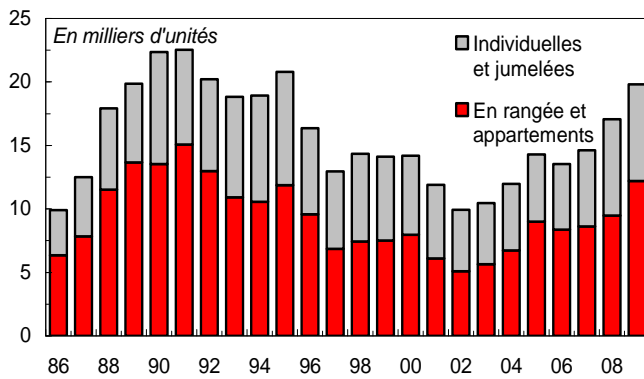
Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), Statistique Canada

Mises en chantier



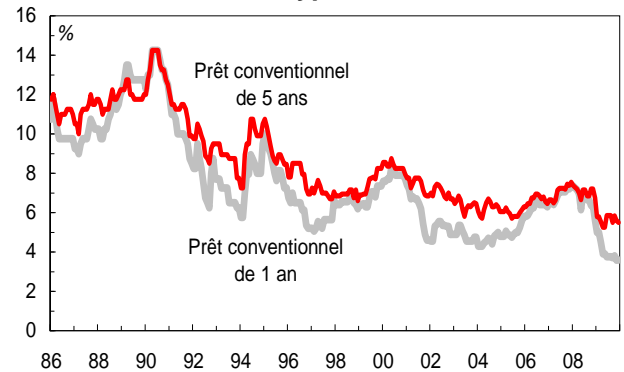
Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL)

Maisons neuves à vendre



Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL)

Taux hypothécaires



Source : Banque du Canada

Mises en chantier

	Canada	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	Atlantique
<i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i>								
2004	233	32,9	36,3	3,8	4,4	85,1	58,4	12,5
2005	225	34,7	40,8	3,4	4,7	78,8	50,9	12,1
2006	227	36,4	49,0	3,7	5,0	73,4	47,9	12,0
2007	228	39,2	48,3	6,0	5,7	68,1	48,6	12,4
2008	211	34,3	29,2	6,8	5,5	75,1	47,9	12,2
2009e	146	15,6	19,2	3,6	4,1	49,7	42,5	11,0
2010p	168	22	24	5	5	58	43	11
2011p	172	23	25	5	5	60	43	11

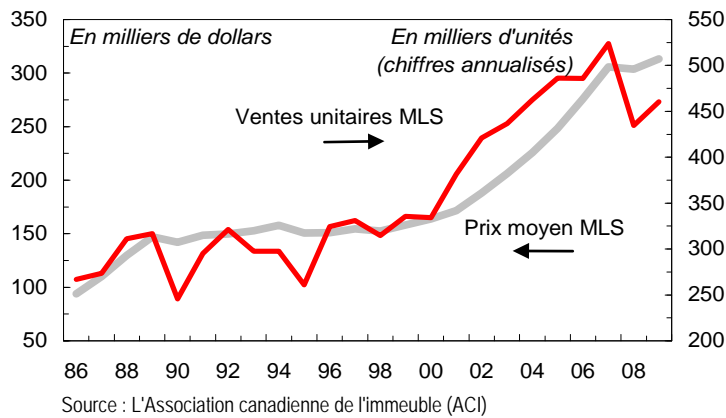
<i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i>	Vancouver	Calgary	Edmonton	Toronto	Ottawa	Montréal	Halifax	St. John's
2004	19 430	14 008	11 488	42 115	10 470	28 673	2 627	1 834
2005	18 914	13 667	13 294	41 596	7 105	25 317	2 451	1 534
2006	18 705	17 046	14 970	37 080	8 808	22 813	2 511	1 275
2007	20 736	13 505	14 888	33 293	9 294	23 233	2 489	1 480
2008	19 591	11 438	6 615	42 212	10 302	21 927	2 096	1 863
<b>Cumul 2009</b>	<b>7 995</b>	<b>6 176</b>	<b>6 005</b>	<b>26 433</b>	<b>8 353</b>	<b>18 859</b>	<b>1 775</b>	<b>1 639</b>

Source : Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), calculs et prévisions des Études économiques Scotia. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

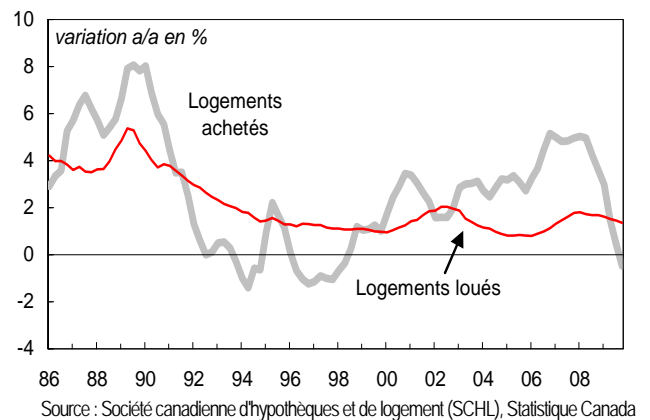


**Secteur résidentiel - Canada**

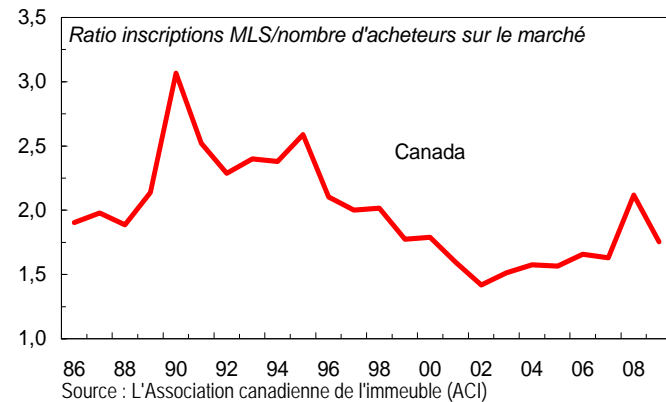
**Revente de logements et prix**



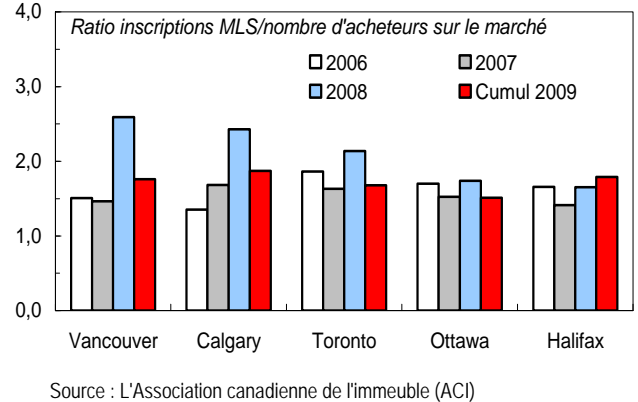
**Coûts de logement**



**Logements à vendre sur le marché de la revente**



**Logements à vendre sur le marché de la revente**



**Ventes de logements MLS**

	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
2004	225 581	462 363	289 107	96 385	194 769	57 460	115 850	20 270	245 230	197 353	167 392	70 869	130 844	19 631
2005	248 257	486 084	332 224	106 310	218 266	65 866	129 480	21 073	262 949	197 140	180 431	72 806	142 177	22 444
2006	276 008	485 804	390 963	96 671	285 383	74 350	142 742	22 158	278 364	194 930	190 284	74 297	148 277	22 851
2007	305 822	523 855	439 119	102 805	356 235	71 430	171 609	25 982	299 544	213 379	202 895	83 453	158 589	26 258
2008	303 594	434 477	454 599	68 923	352 857	56 399	205 041	23 728	302 354	181 001	210 775	79 402	171 248	24 537
Cumul 2009	313 321	460 462	447 394	83 665	338 679	57 473	217 502	23 681	313 662	192 204	222 923	80 270	181 973	22 654

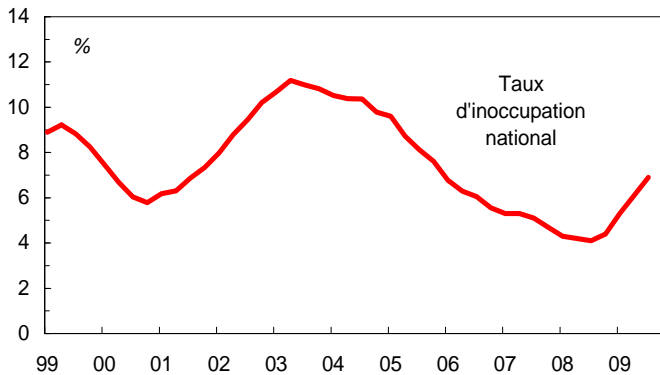
	Vancouver		Calgary		Edmonton		Toronto		Ottawa		Montréal		Halifax	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2004	373 877	37 972	222 860	26 511	179 610	17 652	315 266	84 854	238 152	13 457	189 050	48 564	175 132	5 516
2005	425 745	42 222	250 832	31 569	193 934	18 634	336 176	85 672	248 358	13 300	203 720	49 506	189 196	6 698
2006	509 876	36 479	346 675	33 027	250 915	21 984	352 388	84 842	257 481	14 003	215 659	50 106	203 178	6 462
2007	570 795	38 978	414 066	32 176	338 636	20 427	377 029	95 164	273 058	14 739	229 902	56 151	216 339	7 261
2008	593 767	25 149	405 267	23 136	332 852	17 369	379 943	76 387	290 483	13 908	so	so	232 106	6 472
Cumul 2009	555 358	35 921	382 868	25 150	319 554	18 790	388 939	87 220	303 068	14 985	so	so	240 408	6 028

Source : L'Association canadienne de l'immeuble (ACI), calculs des Études économiques Scotia. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

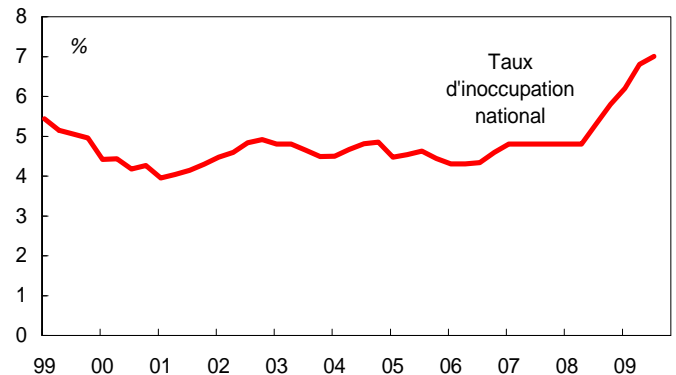


**Secteur non résidentiel - Canada**

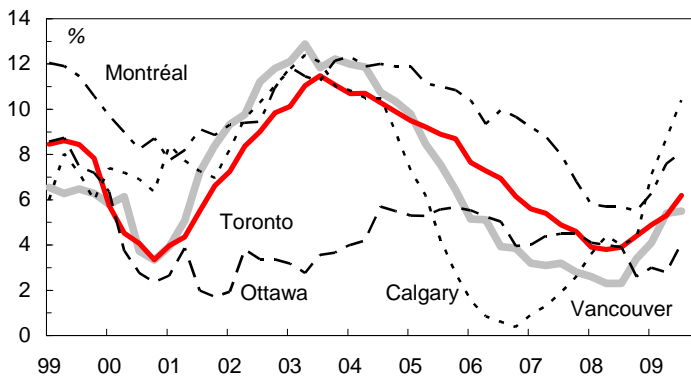
**Bureaux**



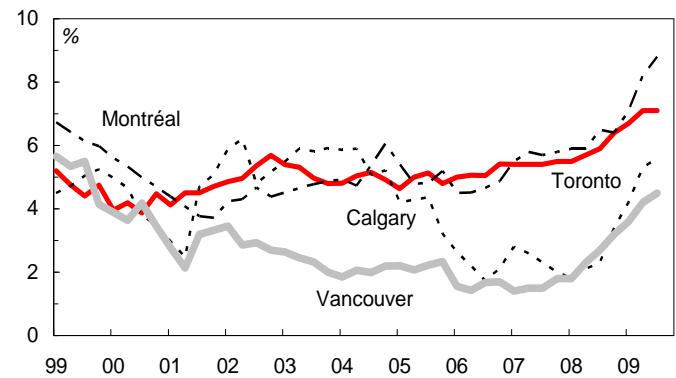
**Bâtiments industriels**



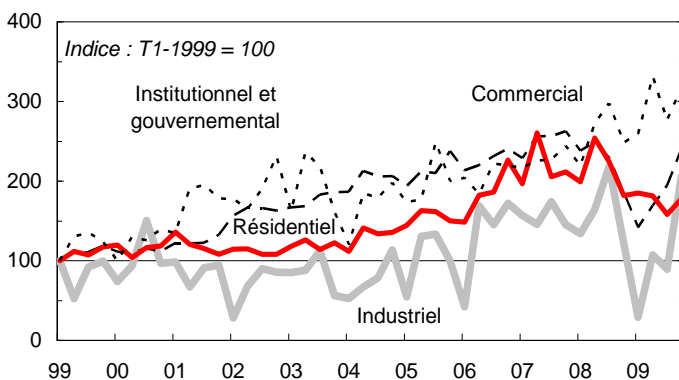
**Taux d'inoccupation - bureaux**  
Cinq principaux marchés



**Taux d'inoccupation - bâtiments industriels**  
Quatre principaux marchés



**Permis de construire**



**Permis de construire**

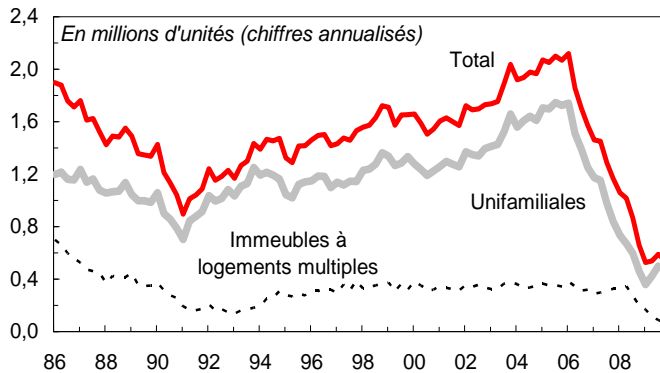
	Total	Rés.	Indust.	Comm.	Inst. et gouv.
<i>(En milliards de dollars canadiens)</i>					
2004	55,6	36,8	3,5	10,1	5,1
2005	60,8	38,7	4,0	12,0	6,0
2006	66,3	41,1	4,5	14,4	6,2
2007	74,4	45,5	5,0	17,0	6,9
2008	70,4	40,9	5,1	16,7	7,8
Cumul 2009	59,3	32,9	3,9	13,6	8,9

Source : Statistique Canada. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.



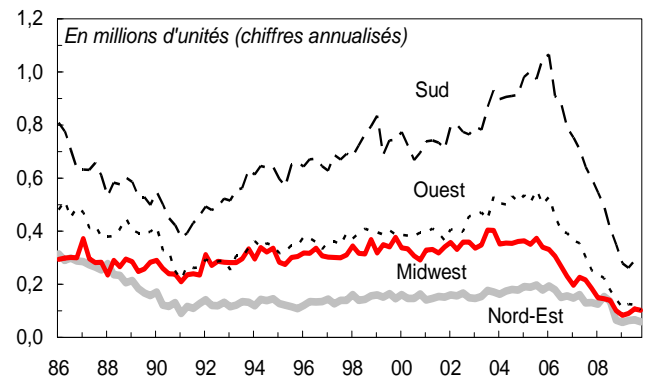
Secteur résidentiel - États-Unis

Mises en chantier



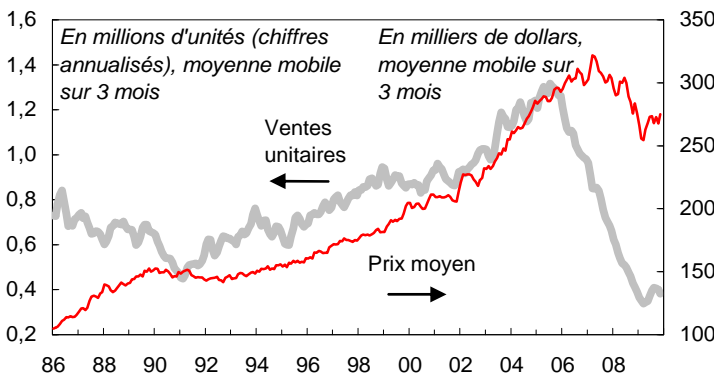
Source : Bureau du recensement des États-Unis

Mises en chantier - régions



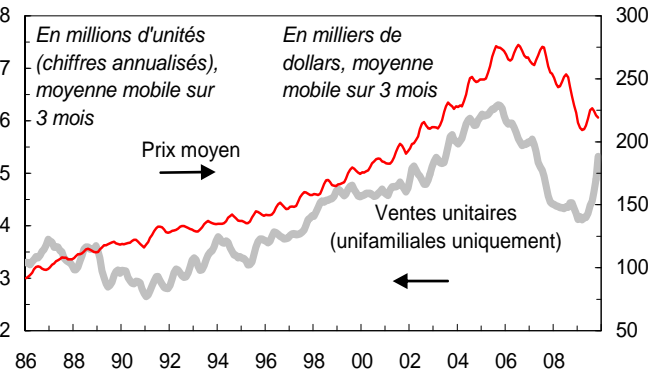
Source : Bureau du recensement des États-Unis

Ventes de logements neufs



Source : Bureau du recensement des États-Unis

Logements à vendre sur le marché de la revente



Source : National Association of Realtors (NAR)

Mises en chantier

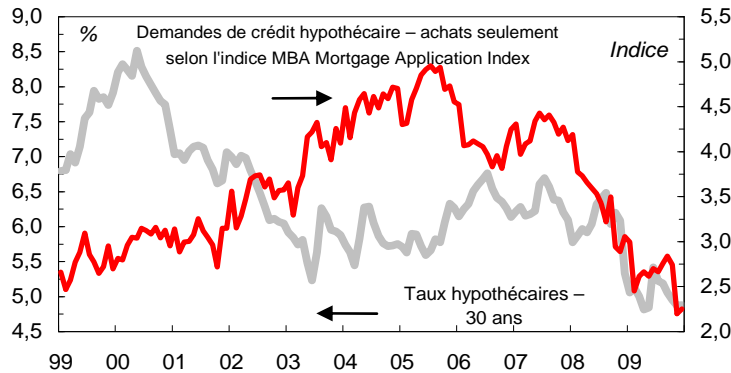
	Mises en chantier							Permis		
	Total	Unifamiliales	Immeubles à logements multiples	Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est	Total	Maisons unifamiliales	Immeubles à logements multiples
	(En millions d'unités)									
2004	1,956	1,611	0,345	0,516	0,909	0,356	0,175	2,070	1,613	0,457
2005	2,068	1,716	0,352	0,525	0,996	0,357	0,190	2,155	1,682	0,473
2006	1,801	1,465	0,335	0,444	0,910	0,280	0,167	1,839	1,378	0,461
2007	1,355	1,046	0,309	0,321	0,681	0,210	0,143	1,398	0,980	0,419
2008	0,906	0,622	0,284	0,197	0,453	0,135	0,121	0,883	0,569	0,314
Cumul 2009	0,551	0,436	0,115	0,117	0,278	0,095	0,062	0,549	0,418	0,131
2010p	0,73									
2011p	1,08									

Source : Bureau du recensement des États-Unis, calculs et prévisions d'Études économiques Scotia. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.



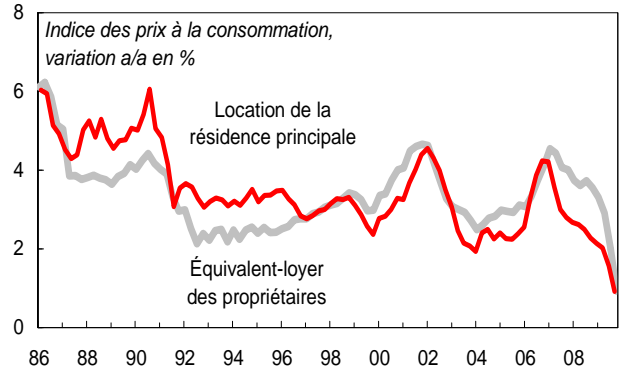
Secteur résidentiel - États-Unis

Taux hypothécaires et nombre de demandes de prêt



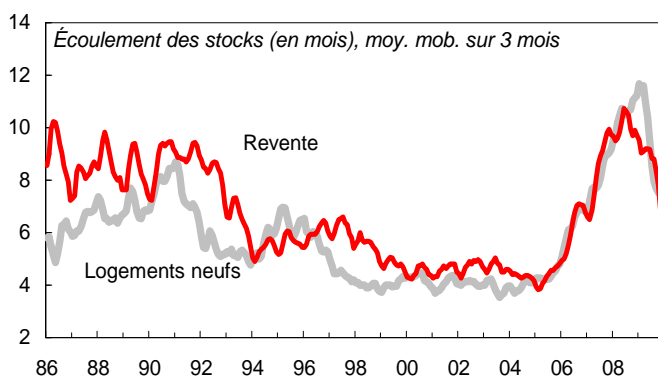
Source : Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC

Coûts de logement



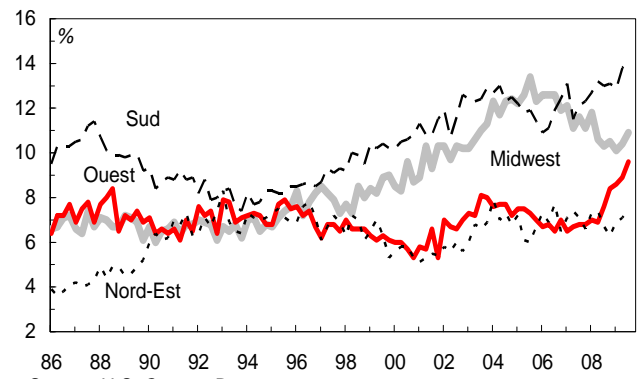
Source : U.S. Bureau of Labor Statistics

Logements neufs et existants à vendre



Source : Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR)

Taux d'inoccupation - appartements



Source : U.S. Census Bureau  
Source : Bureau du recensement des États-Unis

Ventes de logements existants

	Total (chiffres désaisonnalisés)	Prix moyen (en milliers) (chiffres non désaisonnalisés)	Écoulement des stocks (en mois)	Ventes de logements existants			
				Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est
2004	6,778	243,0	4,3	1,575	2,540	1,550	1,113
2005	7,076	266,1	4,4	1,617	2,702	1,588	1,169
2006	6,478	269,5	6,4	1,346	2,563	1,483	1,086
2007	5,652	263,8	8,7	1,084	2,235	1,327	1,006
2008	4,912	240,2	10,0	1,070	1,864	1,129	0,849
Cumul 2009	5,138	217,4	8,4	1,202	1,904	1,170	0,859

Ventes de logements neufs

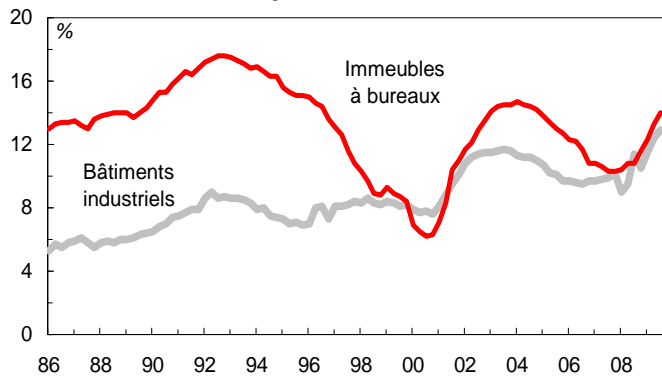
	Total	Prix moyen (en milliers)	Écoulement des stocks (en mois)	Ventes de logements neufs			
				Total	Prix moyen (en milliers)	Écoulement des stocks (en mois)	
2004	1,201	271,5	4,0				
2005	1,279	290,0	4,5				
2006	1,049	303,5	6,4				
2007	0,768	308,8	8,5				
2008	0,479	287,7	11,2				
Cumul 2009	0,373	267,0	9,2				

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



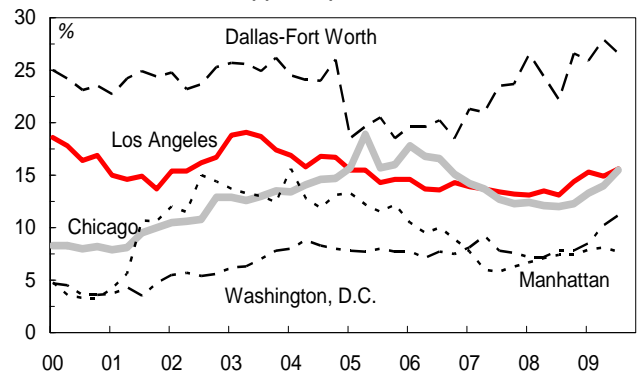
**Secteur non résidentiel - États-Unis**

**Taux d'occupation à l'échelle nationale**



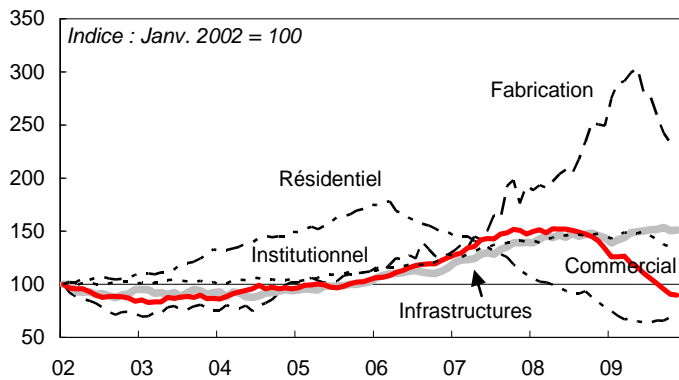
Source : Coldwell Banker

**Taux d'occupation - bureaux**  
Cinq principaux marchés



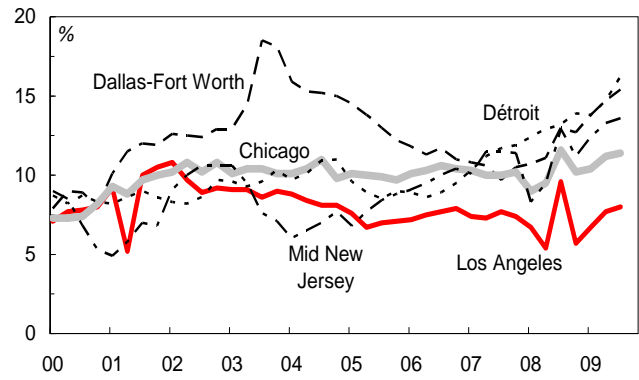
Source : Coldwell Banker

**Investissements dans la construction**



Source : Bureau du recensement des États-Unis

**Taux d'occupation – secteur industriel**  
Cinq principaux marchés



Source : Coldwell Banker

**Investissements dans la construction**

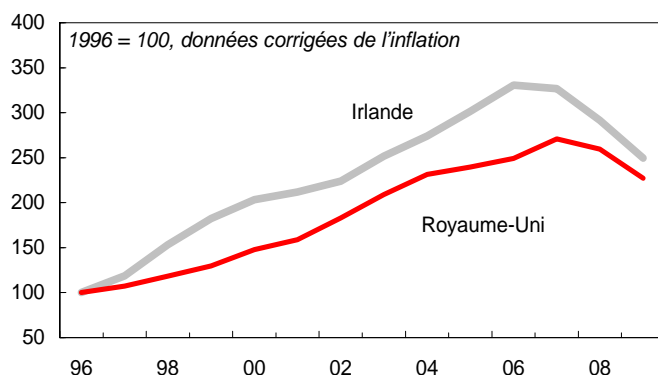
	Total	Résidentiel	Fabrication	Bureaux et loc. comm.	Institutionnel	Infra-structures	Privé	Public
	(En milliards de dollars américains)							
<b>2004</b>	991,6	538,4	23,8	121,8	138,3	169,2	771,4	220,2
<b>2005</b>	1102,7	617,5	30,0	128,8	144,4	181,9	868,5	234,2
<b>2006</b>	1167,6	619,8	35,5	149,0	158,0	205,3	912,2	255,4
<b>2007</b>	1137,2	499,7	42,6	182,2	178,3	234,3	850,0	287,1
<b>2008</b>	1074,1	363,4	63,7	194,1	193,3	259,7	766,6	307,5
<b>Cumul 2009</b>	905,6	263,0	66,0	117,2	180,6	278,8	585,5	320,1

Source : Bureau du recensement des États-Unis, calculs d'Études économiques Scotia.  
Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.



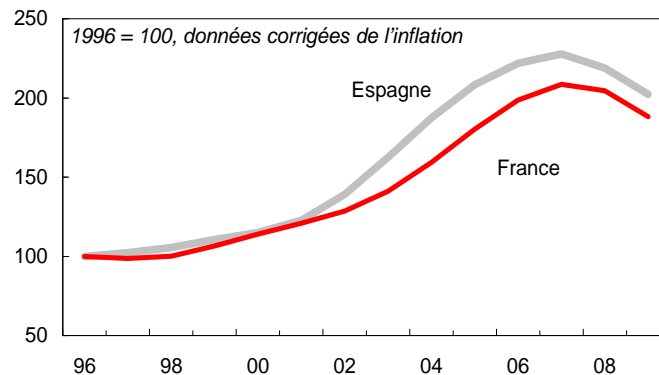
## Marchés internationaux de l'immobilier

**Prix des logements corrigés de l'inflation**



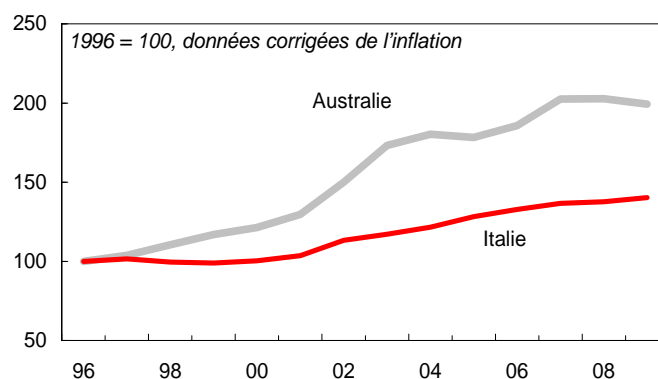
Source : Études économiques Scotia

**Prix des logements corrigés de l'inflation**



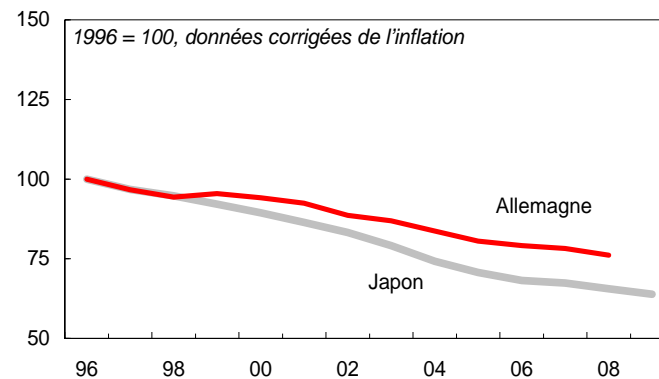
Source : Études économiques Scotia

**Prix des logements corrigés de l'inflation**



Source : Études économiques Scotia

**Prix des logements corrigés de l'inflation**



Source : Études économiques Scotia

**Prix des logements sur les marchés internationaux  
(Données corrigées de l'inflation (variation annuelle en %))**

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009T1	2009T2	2009T3
<b>Australie</b>	3,8	6,8	15,8	15,4	4,2	-1,2	4,2	9,0	0,1	-8,0	-2,2	5,0
<b>Canada</b>	1,0	2,2	7,3	6,9	7,4	7,8	9,2	8,7	-3,1	-10,0	0,4	11,5
<b>France</b>	7,0	6,1	6,4	9,6	12,9	13,3	10,2	5,0	-1,9	-7,6	-9,1	-7,5
<b>Allemagne</b>	-1,4	-1,9	-4,1	-2,0	-3,6	-3,8	-1,8	-1,2	-2,7	..	..	..
<b>Irlande</b>	11,4	4,2	5,8	12,3	8,9	9,9	9,7	-1,1	-10,8	-17,4	-11,5	..
<b>Italie</b>	1,4	3,4	9,3	3,4	3,8	5,5	3,6	2,9	0,7	..	1,9	..
<b>Japon</b>	-3,0	-3,3	-3,7	-5,0	-6,2	-4,8	-3,6	-1,1	-2,6	-3,3	..	-1,8
<b>Espagne</b>	4,0	6,7	13,4	16,9	15,3	11,2	6,5	2,6	-3,9	-7,4	-7,9	-7,3
<b>Royaume-Uni</b>	13,9	7,5	15,3	14,2	10,8	3,5	3,9	8,8	-4,3	-15,6	-14,4	-7,3
<b>États-Unis (NAR)</b>	1,6	1,9	7,5	4,8	6,3	6,1	-2,0	-5,0	-12,8	-14,0	-12,0	-6,3

Sources : OECD, Australian Bureau of Statistics, Association canadienne de l'immeuble, Statistique Canada, INSEE, Irish Department of the Environment, Heritage and Local Government, Eurostat, Japan Real Estate Institute, Japanese Ministry of Internal Affairs and Communications, Banco de Espana, Instituto Nacional de Estadistica, U.K. Office for National Statistics, U.S. National Association of Realtors, U.S. Bureau of Labor Statistics, Études économiques Scotia.