

Rapport spécial

— Perspectives du secteur canadien de la construction

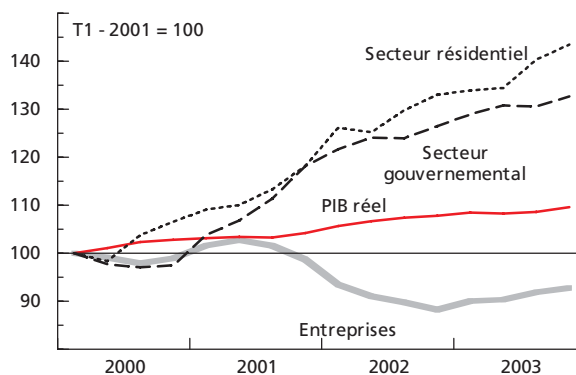
Aron Gampel (416) 866-6259
Adrienne Warren (416) 866-4315
Brad Norwood (416) 866-6252

Le 2 avril 2004

- ❑ L'activité dans le secteur de la construction (construction et rénovation de bâtiments résidentiels, projets de construction privés et investissements publics dans les bâtiments et infrastructures) devrait selon les projections s'établir à 5 % en moyenne cette année et en 2005 (en valeur constante), ce qui représente à peu près le double du taux de croissance escompté pour la production nationale.
- ❑ Les données fondamentales restent en effet très porteuses pour la construction. Le facteur le plus déterminant est le niveau ultra-bas des coûts d'emprunt, qui reste garant de l'abordabilité (bien que ce pilier commence à s'effriter sous l'effet de la hausse des prix dans certains segments).
- ❑ Dans le marché des unifamiliales, l'offre est encore en retard par rapport à la demande. Si les gouvernements ont accru leurs investissements dans les grands projets d'infrastructures, les projets de construction privés sont en revanche freinés par une offre excédentaire qui semble s'accumuler dans le marché des immeubles à logements multiples.
- ❑ La croissance dans le secteur de la construction s'explique en bonne partie par la croissance générale de l'économie. Comme on s'attend maintenant à ce que la croissance perde de son élan et que la création d'emploi ralentisse au Canada, le secteur de la construction devrait retrouver un rythme de progression moins effréné cette année et au cours de 2005. Ceci dit, les dépenses publiques dans la construction devraient rester relativement élevées dans un contexte où les gouvernements mettent l'accent sur la remise en état des infrastructures vieillissantes et inadéquates.
- ❑ L'économie va certes assez bien et les taux d'intérêt sont particulièrement bas, mais l'endettement record des Canadiens les rend vulnérables à tout revirement de conjoncture, et en particulier à une hausse des coûts du crédit - qui pourrait sérieusement alourdir le service de la dette. Une dégradation plus marquée de la situation économique (longue période de déclin de l'emploi, ralentissement de la croissance des revenus ou chute des prix des maisons, par exemple) pourrait aussi causer des problèmes.

Investissements réels dans la construction
au Canada

Les dépenses élevées
dans la construction
domiciliaire et les
infrastructures donnent
de l'élan



Ce rapport est disponible sur : www.banquescotia.com

Aperçu général

La croissance économique aura été inférieure à la moyenne cette année au Canada, mais la construction compte encore parmi les secteurs les plus performants. La construction (terme qui englobe la construction et la rénovation d'immeubles résidentiels, les investissements non résidentiels dans les usines et les dépenses gouvernementales dans les infrastructures) aura en effet beaucoup contribué à l'essor économique, puisque le taux de croissance annualisé s'est maintenu à 5 % dans ce secteur durant les quatre premières années du millénaire. Et nous estimons que ce rythme deux fois plus rapide que l'augmentation prévue de la production nationale pourra être maintenu jusqu'à la fin de 2005 (grâce à une progression de près de 6 % cette année et de 4 % l'an prochain).

Le secteur de la construction est un rouage important de l'économie canadienne. Bien qu'il ne représente que 11 % de celle-ci, il a été à l'origine d'un quart de la progression du PIB réel de ces trois dernières années. Cette importante contribution relative s'explique par le fait que c'est un secteur qui emploie beaucoup de main-d'œuvre et qui utilise beaucoup de produits canadiens, avec un effet démultiplicateur qui se répercute sur les autres secteurs - et qui est venu à point nommé compenser le ralentissement actuel des exportations. Notons que la plupart des grandes industries canadiennes dont les activités sont axées sur les marchés d'exportation sont pénalisées par plusieurs facteurs concomitants, soit les pressions accrues exercées par les concurrents étrangers capables de produire à moindre coût, la forte appréciation du huard depuis un an et le manque de gains de productivité.

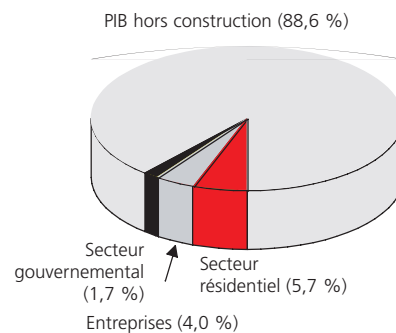
L'activité demeure particulièrement vigoureuse dans le secteur résidentiel. La construction de maisons unifamiliales continue de battre son plein, car l'offre a encore du chemin à faire pour rattraper la demande. Toute une série de facteurs - évolution démographique et flux migratoires, diversification accrue et rééquilibrage économique au plan régional et faiblesse des coûts d'emprunt - favorisent l'accès à la propriété. Et pour peu que le marché immobilier canadien continue d'intéresser les investisseurs étrangers, la construction résidentielle pourrait conserver encore pour quelque temps sa vigueur de ces dernières années. Quoi qu'il en soit, avec des prix élevés, et qui n'ont pas fini de monter, l'abordabilité commence à décliner dans un contexte où le marché de l'emploi perd du tonus, ce qui risque de rendre les ménages plus réticents à dépenser à mesure qu'on avancera dans l'année.

La construction d'immeubles à logements multiples devrait quant à elle ralentir après plusieurs années d'accélération. Il semble que l'offre soit en train de devenir surabondante dans ce segment alors même que la pression concurrentielle s'accroît sur le marché de la location, où le taux d'occupation est à la hausse et où les loyers tendent à se stabiliser, voire à baisser. La situation ne devrait toutefois pas trop se dégrader cette année, surtout que la construction dans les grandes zones urbaines n'est pas aussi débridée que durant les cycles précédents et que la demande et les prix subissent l'influence favorable de la diversification des investissements au plan national et international.

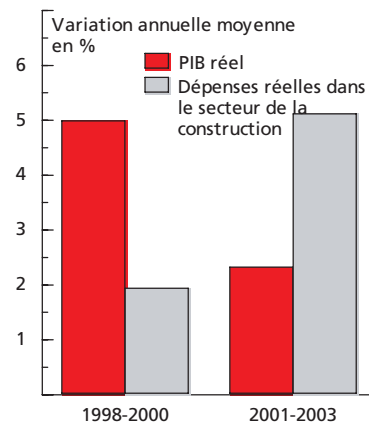
À l'heure où le marché de la revente bat des records, le marché de la rénovation est un secteur qui devrait continuer de se démarquer. Les gains n'ont d'ailleurs cessé de croître et de s'accumuler dans ce secteur, qui a été avantagé par le fait que les propriétaires de maisons profitent non seulement des faibles coûts d'emprunt et des possibilités de financement de travaux destinés à accroître l'efficacité des habitations, mais aussi de la forte croissance du marché de l'amélioration domiciliaire.

Toutes sortes de projets financés par les gouvernements viennent en outre donner un coup de pouce opportun au secteur de la construction. La construction et l'agrandissement d'établissements de soins de santé et d'enseignement chapeautent la liste des priorités, où la réfection des chaussées, les transports publics et la transmission de l'électricité figurent également en bonne place. Notons aussi que les gouvernements municipaux procèdent à la remise en état des infrastructures qui n'ont pu suivre l'évolution des besoins engendrés par l'expansion économique au plan local, ce qui est notamment le cas des installations d'adduction et d'égout. Les postes de douanes

La construction dans l'économie canadienne en 2003 : une proportion modeste



Apport du secteur de la construction au Canada : forte contribution à la croissance



congestionnés seront par ailleurs réaménagés pour que les biens devant être acheminés sans délai puissent rapidement traverser la frontière, même durant les périodes de renforcement des mesures de sécurité.

Le tableau d'ensemble révèle toutefois quelques aspects moins reluisants. Les dépenses des entreprises dans la construction non résidentielle manquent encore d'élan. Et il y a une accumulation d'offre excédentaire dans les secteurs commercial et industriel, même si certains segments s'en tireront quand même bien : les magasins à grande surface devraient par exemple continuer à bien tirer leur épingle du jeu. Un secteur qui brille particulièrement est celui des ressources : les expéditions et les prix y sont à la hausse (surtout pour le pétrole, le gaz et les métaux), ce qui pave la voie à un certain nombre de développements importants.

Il se produit aussi des changements fondamentaux dans le sens où des entreprises sont amenées à remettre en question des projets de construction au Canada à cause de l'appréciation du dollar canadien, qui a sérieusement nui à la rentabilité dans le secteur manufacturier (qui est tourné vers les marchés d'exportation). Les investissements permettant d'obtenir des gains de productivité sont d'ailleurs déjà en train de prendre le dessus par rapport aux autres. Et si le huard poursuit son ascension, on pourrait assister à un déplacement des nouveaux investissements vers des pays où les coûts de production sont moindres.

Signalons que la vigueur du secteur de la construction cette année est dans une large mesure imputable à la vitalité de l'économie en général. Or, si la croissance décélère au Canada (ce qui pourrait se produire si l'économie ralentit aux États-Unis ou dans le reste du monde), les perspectives du secteur de la construction devront être nettement revues à la baisse pour 2005. Étant donné que les gouvernements provinciaux et les municipalités peinent à boucler leur budget, tant les ménages que les entreprises risquent par ailleurs de se voir imposer une augmentation des coûts de possession de biens immobiliers.

Construction résidentielle
Le boom continue, mais le rythme ne pourra être soutenu indéfiniment

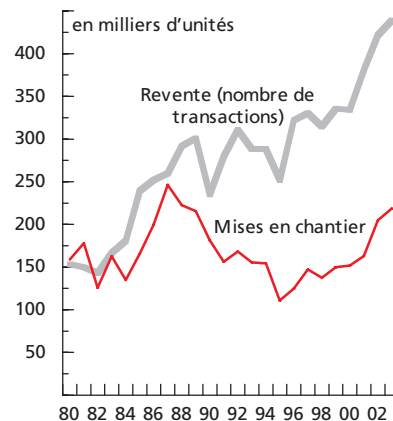
Il n'y a à ce jour pas grand signe d'essoufflement du boom immobilier qui dure depuis plusieurs années au Canada. La revente de maisons a atteint un niveau record l'an dernier. Les prix moyens ont connu leur plus forte hausse depuis 10 ans et les mises en chantier ont atteint leur niveau le plus élevé depuis 15 ans. De 2000 à 2003, les investissements réels dans la construction résidentielle (nouveaux projets de construction, rénovations et coûts de transfert) ont augmenté à un rythme annuel moyen dépassant les 9 %.

Les perspectives du secteur résidentiel restent généralement bonnes, même s'il devrait y avoir un petit ralentissement général. Nous estimons que les dépenses devraient augmenter de 6 % en moyenne dans ce secteur en 2004-2005.

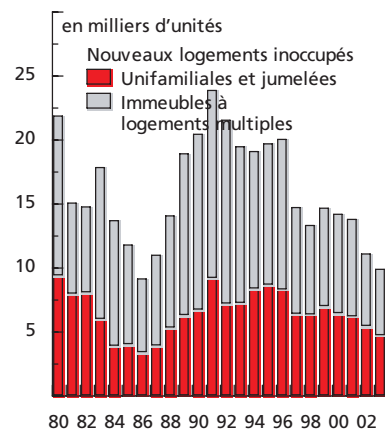
La demande et l'offre s'équilibrent relativement bien dans le secteur de la construction (surtout comparativement aux conditions qui prévalaient avant la correction du marché de l'habitation de 1991). Il ne semble pas y avoir trop d'achats spéculatifs et l'offre de logements nouvellement construits ne paraît pas excessive. Le nombre de nouvelles maisons terminées et invendues reste raisonnable : le niveau actuel est inférieur de moitié à celui de 1990.

Quand on regarde l'évolution démographique, on voit que la construction de logements ne pourra pas continuer à ce rythme galopant, même si l'accès à la propriété devait encore s'accroître. Il faut dire que ces dernières années, le nombre de mises en chantier a été supérieur à 200 000 unités par an alors que le nombre de ménages privés ne s'est accru que de 150 000 annuellement. Les tendances de l'immigration feront que dans les grands centres urbains (Toronto, Montréal, Vancouver, Ottawa, Calgary et Edmonton), la progression continuera d'être plus forte qu'ailleurs. Il est probable que les mises en

Secteur du logement : situation fondamentale encore favorable



Logements disponibles : situation encore viable



chantier augmenteront à un rythme moindre pour les immeubles à logements multiples que pour les maisons unifamiliales. Les acheteurs d'une première maison ayant été particulièrement nombreux ces derniers temps, la concurrence s'est intensifiée sur le marché de la location. À Toronto, où le marché de la location figurait parmi les plus tendus au pays il y a seulement quelques années, le loyer moyen a même diminué quelque peu en 2003, tandis que le taux d'inoccupation faisait un bond de plus de 1 % pour s'établir à 3,8 %.

L'offre a plus de mal à suivre sur le marché de la revente : une pénurie de nouvelles inscriptions par rapport au niveau de la demande soutient les prix et stimule le marché de la construction. Le ratio de ventes MLS par rapport aux nouvelles inscriptions s'est chiffré à 0,75 pour le quatrième trimestre de 2003. Virtuellement inchangé par rapport à l'an dernier, ce chiffre est nettement supérieur à la moyenne sur 20 ans, qui se situe à 0,5.

Les coûts d'emprunt extrêmement bas préservent l'abordabilité malgré la hausse constante des prix des maisons. Le taux hypothécaire pour les prêts de 5 ans se situe à 5,7 % (d'où un nouveau cycle), ce qui est nettement inférieur à la moyenne de 7,8 % sur 10 ans. Signalons que les versements d'intérêt sur les prêts hypothécaires ne représentaient que 4,6 % du revenu disponible à la fin de 2003, soit près de 1 % de moins que la moyenne historique.

Reste que du point de vue des ménages, les données de la situation économique fondamentale sont probablement en train de devenir un peu moins prometteuses. Les maisons neuves devraient être moins courues, car la demande accumulée de logements neufs a dû se résorber en bonne partie, surtout chez les acheteurs d'une première maison, d'autant que le taux d'accession à la propriété atteint des sommets. Mentionnons aussi que la création d'emplois dans le secteur privé a ralenti de façon marquée durant l'année écoulée comparativement aux trois années glorieuses qui avaient précédé.

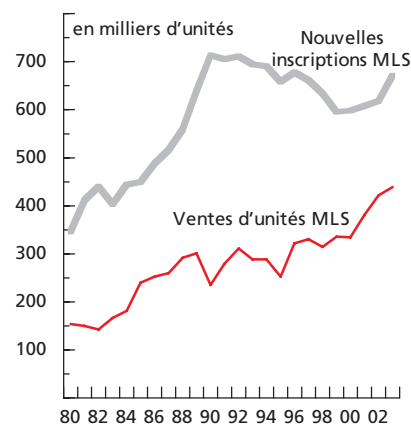
Projets gouvernementaux — Réfection d'infrastructures vieillissantes

Les dépenses réelles dans les activités de construction aux différents niveaux de gouvernement devraient connaître une robuste augmentation de 5 % en 2004 dans la foulée du boom qui dure depuis plusieurs années (progression moyenne de 8 % depuis le début de la décennie). Toutefois, les restrictions budgétaires imposées dans la plupart des provinces pour prévenir la réapparition des déficits, surtout dans les trois plus grandes (Ontario, Québec et Colombie-Britannique), se traduiront probablement par un ralentissement des dépenses dans le secteur public plus tard cette année et au cours de l'année prochaine.

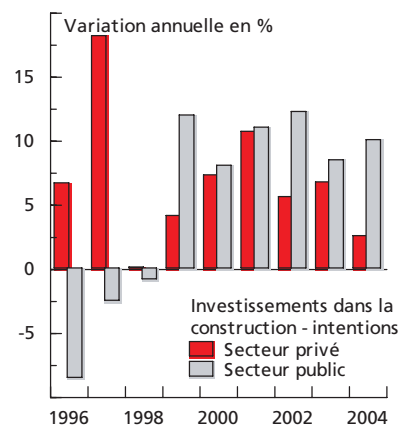
Les programmes de réfection des infrastructures arrivent en tête des priorités. De gros efforts seront faits pour améliorer l'état des routes, et les projets d'agrandissement d'aéroports en cours ne s'en porteront que mieux. Plusieurs initiatives ont été prises à travers le pays pour étendre la route transcanadienne. En Colombie-Britannique, dans la perspective des jeux olympiques d'hiver de 2010, les travaux d'ingénierie préliminaire pour l'élargissement de l'autoroute « Sea to Sky » se sont mis en branle (les travaux proprement dits devraient commencer en 2006). En Alberta, on travaille à améliorer les conditions de circulation dans le couloir de transport entre Edmonton/Calgary et la frontière avec les États-Unis. En Ontario, on est en train de planifier la modernisation du réseau de transport public et du système routier de la région de Toronto. Des travaux d'agrandissement majeurs sont en cours à l'aéroport Pierre Elliott Trudeau de Montréal, en vue d'accueillir les vols de passagers restants qui doivent être transférés de Mirabel.

À la suite de la grande panne d'électricité qui a laissé l'Ontario dans le noir en août dernier, les investissements dans l'approvisionnement en énergie sont vite remontés au sommet de la liste de « choses à faire ». De grands travaux ont été entrepris dans les installations nucléaires de la province, et l'attention se porte maintenant de plus en plus sur les réseaux de transmission d'électricité. D'importants efforts financiers ont en outre été consentis afin de moderniser les installations municipales, notamment d'adduction et d'égout.

La pénurie de nouveaux logements au Canada fait grimper les prix des maisons



Réfection des infrastructures publiques vieillissantes au Canada



Les gouvernements continuent également d'investir pour combler le « déficit social », la santé et l'éducation demeurant en tête des priorités de tous les gouvernements provinciaux ou presque. Les fonds frais ont surtout été canalisés vers les hôpitaux et autres établissements de soins. L'évolution démographique a incité à faire des efforts de recrutement dans l'enseignement post-secondaire, ce qui a nettement accru la capacité d'accueil. Et les institutions culturelles ont de plus en plus les coudées franches, surtout dans les grands centres urbains.

Construction non résidentielle privée — Une reprise graduelle

La construction résidentielle et les projets gouvernementaux ont donc le vent en poupe, mais la construction non résidentielle continue tout juste à se maintenir à flot. Après avoir progressé à un taux moyen d'à peine plus de 3 % en 2000 et en 2001, les dépenses réelles dans les projets industriels et commerciaux se sont contractées de plus de 10 % en 2002 et n'ont grimpé que d'un maigre 0,7 % l'an dernier. Et on attend toujours de voir la valeur des permis de construire non résidentiels s'accroître de façon perceptible.

Même si ce secteur ne semble toujours pas porté par des vents très favorables, il devrait y avoir un redressement de cap graduel après plusieurs années difficiles. Nous nous attendons à ce que les dépenses réelles de construction progressent à un rythme annuel de 4 % en 2004-2005 dans les secteurs industriel et commercial, d'autant que la croissance devrait être ranimée à mesure que les projets dans le secteur des ressources prennent de l'ampleur.

Installations industrielles

L'offre actuelle d'espaces industriels est relativement peu abondante en raison du nombre limité de nouveaux espaces créés ces dernières années. Dans le secteur industriel, le taux d'inoccupation à l'échelle du pays se maintient juste en dessous de 5 %, ce qui est inférieur de moitié à ce qu'on peut relever aux États-Unis. Le taux général d'utilisation de la capacité a rebondi pour s'établir à 82,9 % au quatrième trimestre, ce qui est légèrement supérieur au taux moyen à long terme.

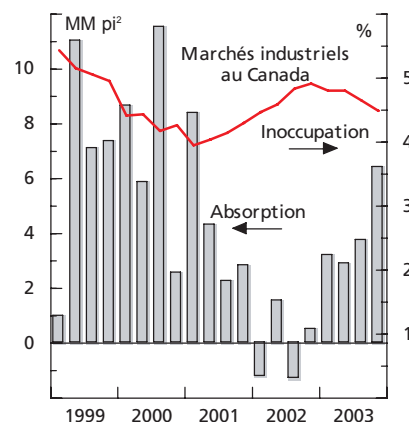
Du côté de la demande, les usines et autres bâtiments ont besoin d'être adaptés aux exigences découlant de l'utilisation de nouvelles technologies et qui imposent des changements constants. Il s'agira également d'accroître l'efficacité des installations, ce qui est d'autant plus impératif que c'est un domaine où on a négligé d'investir ces dernières années. Pour atteindre les objectifs de Kyoto mis de l'avant par Ottawa et honorer nos engagements sur la question des changements climatiques, il faudra mettre en place toutes sortes de programmes d'investissements échelonnés sur plusieurs années dans le secteur privé, en vue notamment d'accroître l'efficacité énergétique des bâtiments et d'améliorer de la gestion des sites d'enfouissement.

Dans l'ensemble, les entreprises devraient modérer leurs ambitions et leurs plans d'investissements. Le secteur manufacturier est certes propulsé par la reprise aux États-Unis mais le fait que le huard vole de record en record est handicapant. Les bénéfices des entreprises prennent du mieux, même si en dehors des secteurs énergétique et financier, les conditions ne sont pas des plus favorables.

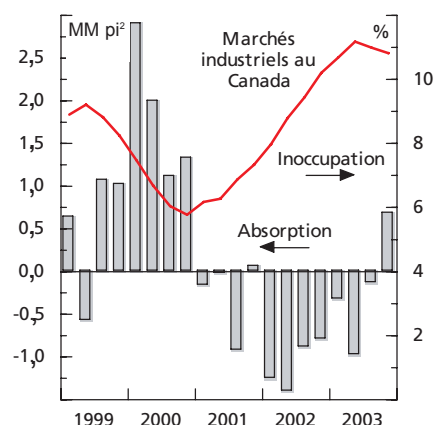
Vu les données de la situation, les efforts de restructuration et de consolidation visant à réduire les coûts et à rehausser la productivité resteront en tête des priorités, ce qui favorisera les dépenses en immobilisations dans les machines et les équipements par rapport aux agrandissements d'usines, surtout avec le pouvoir d'achat accru pour se procurer des technologies importées et les possibilités d'amortissement plus rapide.

Le secteur des ressources, où la demande est forte et les prix à la hausse (surtout pour le pétrole, le gaz et les métaux), la situation est au beau fixe. Plusieurs grands projets

Les faibles taux d'inoccupation et les forts taux d'absorption stimulent la construction dans le secteur industriel au Canada



Les forts taux d'inoccupation et les faibles taux d'absorption devraient empêcher la construction de décoller dans le secteur commercial au Canada



d'exploitation de sables bitumineux ont vu le jour et le nombre de puits d'extraction de gaz naturel au Canada devrait augmenter de 15 % — du jamais vu. Deux grands projets de pipelines de gaz naturel destinés à acheminer du gaz de l'Arctique vers les marchés canadien et américain sont en cours de planification (les travaux devraient pouvoir commencer d'ici quelques années). Les activités minières sont stimulées par la demande de plus en plus forte de la part de la Chine, alors que l'offre est limitée par la rareté des stocks mondiaux.

Immeubles à bureaux

Même si le climat d'affaires s'améliore, la construction d'immeubles à bureaux ne pourra probablement vraiment repartir que quand la capacité excédentaire sera résorbée. Le taux d'inoccupation des bureaux à l'échelle nationale, même s'il a fléchi un peu à la fin de 2003, se situe quand même encore à 10,8 %, ce qui suggère que la reprise se fera encore attendre. Au plan régional, notons que le taux d'inoccupation des bureaux est un peu plus bas dans les centres urbains, phénomène qui peut s'expliquer par le surcroît d'activité de construction en banlieue durant les dernières années.

Pour les espaces de bureaux, la région d'Ottawa reste l'un des marchés les plus dynamiques au Canada, en tout cas pour ce qui concerne le centre-ville, où la vague de recrutement dans le secteur public a fait descendre le taux d'inoccupation des bureaux sous la barre des 4 % à la fin de 2003. Or, comme le recrutement de fonctionnaires fédéraux devrait se modérer dans les temps qui viennent, l'offre sera un peu moins tirée vers le haut. Dans la banlieue d'Ottawa, l'offre restera largement excédentaire, ce qui peut s'expliquer par les importantes consolidations qui ont eu lieu dans les banlieues où les sociétés technologiques étaient fortement représentées.

En raison de la vigueur des dépenses de consommation, surtout dans les marchés du logement et de la rénovation, les activités de construction et de réaménagement de locaux commerciaux sont restées relativement soutenues. Dans ce segment, les projets de grandes surfaces, qu'il s'agisse de chaînes nationales prenant de l'expansion ou de magasins-entrepôts, restent populaires d'un bout à l'autre du pays.

Il pourrait toutefois s'avérer que l'activité dans la construction a pour une bonne part été propulsée par l'activité économique en général. Cela risque en particulier de se vérifier si le ralentissement de la création d'emplois dans le secteur privé incite les consommateurs à plus de parcimonie ou si des pressions accrues sur les marges bénéficiaires déclenchent une nouvelle vague de consolidations d'entreprises. Après une augmentation de près de 10 % en 2003, l'enquête de Statistique Canada sur les investissements privés et publics pointe vers une baisse de 1 % des dépenses dans le secteur du commerce de détail cette année.

Les secteurs de l'hébergement et des loisirs continueront de pâtir des difficultés de l'industrie touristique suite aux attentats du 11 septembre 2001 aux États-Unis, à l'épidémie de SRAS et à l'appréciation substantielle du dollar canadien par rapport au dollar américain. Même si les flux touristiques se sont graduellement rétablis depuis le milieu de 2003, le nombre de visiteurs internationaux au Canada se cantonne à 3 millions par mois environ, ce qui est nettement inférieur aux 4 millions enregistrés en moyenne avant les événements du 11 septembre. La fréquentation des hôtels, dont les marges sont particulièrement comprimées, reste également décevante.