

En perspective

Le point sur la conjoncture

Démarrage sur les chapeaux de roues... mais essoufflement en vue

Gilles Soucy
Économiste en chef

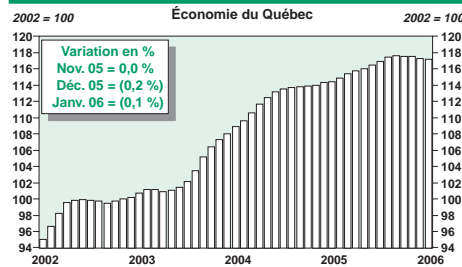
Aux États-Unis, alors que l'année 2006 démarre en trombe, on est à rassembler les derniers morceaux du puzzle qui permettront de se faire un portrait précis de la fin de 2005. C'est sur cette image que s'appuieront les prévisions pour 2006 et 2007 : il est donc important d'avoir la vision la plus juste possible. La publication des données révisées sur les comptes économiques américains présente une situation moins catastrophique que celle qui avait été esquissée *a priori* pour le quatrième trimestre de 2005. Le PIB réel aurait crû à 1,6 % sur une base annualisée, au lieu de 1,1 % comme il avait été annoncé précédemment.

Le début de l'année 2006 est prolifique en signaux positifs. Janvier a été caractérisé par une accélération des mises en chantier et des permis de bâtir, une hausse de la production industrielle, un maintien de l'indice ISM (indice de l'activité industrielle) au-delà de la barre des 50 points, une poussée de l'indicateur avancé et de la consommation. Cependant, la création d'emplois a déçu et le niveau de confiance des consommateurs a reculé, à l'inverse des prix de l'essence... Malgré ces éléments plus négatifs, l'économie américaine semble gonflée à bloc, au moins pour les premiers mois de l'année.

Ce décollage rapide est également un retour du balancier après un quatrième trimestre passablement amorphe

Suite en page 2...

INDICE PRÉCURSEUR DESJARDINS



Coup d'œil

Marché de l'habitation au Québec : autopsie du ralentissement actuel

Hélène Bégin
Économiste

À la suite de l'effervescence des dernières années, le secteur résidentiel est maintenant sur une pente descendante. La construction neuve a amorcé un fléchissement l'an dernier, s'éloignant du sommet cyclique de 2004. L'année 2006 s'inscrit sous le signe d'un ralentissement généralisé puisque les ventes de propriétés existantes amorceront aussi une tendance à la baisse. Plusieurs facteurs limiteront l'activité. D'une part, l'ascension des prix des dernières années et, dans une moindre mesure, la remontée des taux hypothécaires enclenchée depuis la mi-2005 restreindront le bassin d'acheteurs potentiels. Du côté de l'offre, la plus grande disponibilité d'appartements locatifs, la hausse des inventaires de logements neufs inoccupés et le choix élargi sur le marché de la revente confirment que la cadence débridée est bel et bien derrière nous.

Suite en page 7...

Industrie financière

Un essor remarquable depuis dix ans pour le Mouvement Desjardins

Danny Bélanger et Mario Couture
Économistes

Le Mouvement des caisses Desjardins, c'est avant tout une coopérative financière diversifiée qui appartient à plus de 5 600 000 sociétaires. C'est un réseau d'un peu plus de 600 caisses membres, approximativement 1 000 centres de service, près de 3 000 guichets automatiques et plus de 40 000 employés répartis à travers ses diverses entités. Au Canada, c'est de loin la plus imposante institution du genre, alors qu'à l'échelle mondiale, il se classe parmi les plus grandes coopératives financières.

Au cours des dix dernières années, le Mouvement a connu un essor remarquable. Son actif global, qui se chiffrait à 81 G\$ en 1995, dépassait les 120 G\$ à la fin de 2005. En plus des caisses au Québec, le Mouvement Desjardins regroupe des caisses membres en Ontario, au Nouveau-Brunswick et au Manitoba. En outre, par l'entremise de ses différentes filiales, il est présent dans toutes les provinces canadiennes. Il offre une gamme complète de produits et de services financiers, allant des produits d'épargne et de crédit traditionnels, à la couverture d'assurance de personnes et de dommages, en passant par la vente de fonds de placement, les services de courtage de valeurs mobilières et la gestion de patrimoine financier.

En dépit d'une concurrence féroce, le Mouvement a poursuivi, au cours des dernières années, son expansion en sol canadien et, surtout, a consolidé ses assises au Québec.

Suite en page 9...

Coup d'œil...

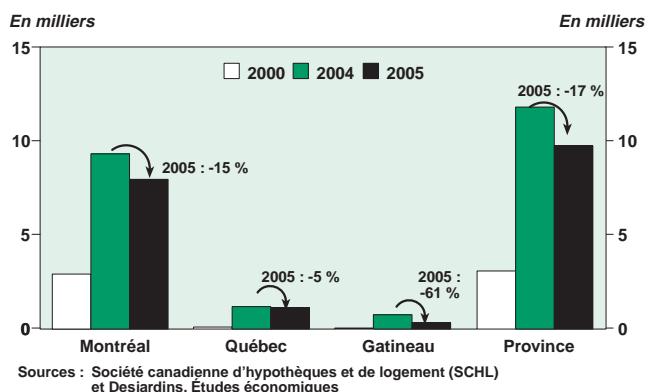
- Suite de la page 1

Le marché du condo fait une pause

Malgré la récente baisse des mises en chantier, la construction de copropriétés a pris énormément d'ampleur depuis cinq ans. Dans la région métropolitaine de Montréal, le nombre de nouveaux appartements est passé d'environ 3 000 au début de la décennie à un sommet de plus de 9 000 unités en 2004. À Québec, moins de 100 condos étaient construits en 2000, un chiffre multiplié par 10 depuis. Ce type de construction, qui avait fait une timide percée à Gatineau dans les années 90, a finalement connu son véritable envol et atteint 760 unités en 2004. La construction d'appartements en copropriétés a également pris de l'ampleur à l'extérieur des grands centres, notamment à Drummondville, Granby, Shawinigan et Saint-Jean-sur-Richelieu, mais l'activité y reste pour l'instant assez limitée. La grande région de Montréal domine avec 80 % des mises en chantier à l'échelle provinciale, suivie de Québec (10%) et de Gatineau (5%).

La construction neuve ralentira de nouveau en 2006.

MISES EN CHANTIER DE COPROPRIÉTÉS MALGRÉ LA RÉCENTE BAISSÉ, CE MARCHÉ A PRIS DE L'AMPLEUR DEPUIS CINQ ANS



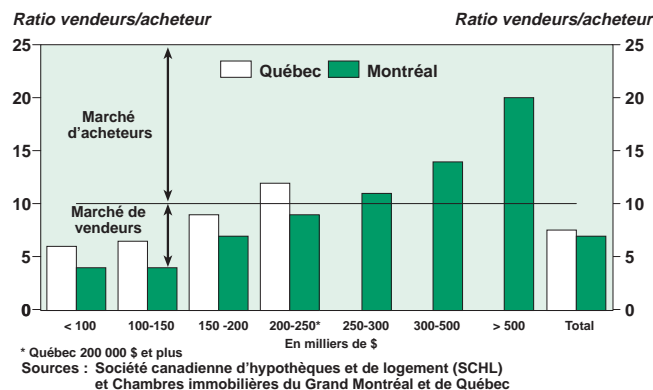
Dans un contexte de pénurie de logements locatifs et de faibles taux d'intérêt hypothécaires, ce type d'habitation a gagné la faveur des accédants à la propriété, notamment dans les gammes inférieures de prix. Sur le marché de la revente, les condos moins dispendieux ont toujours la cote et les signes de ralentissement sont moins évidents. Le nombre de vendeurs par acheteur reste pour l'instant sous le seuil d'équilibre évalué entre 8 et 10. Par exemple, pour les unités de moins de 150 000\$, le ratio est de 4 à Montréal, de 6,5 à Québec et de 7 à Gatineau.

La situation est complètement différente dans les gammes supérieures de prix. L'engouement pour ce type d'habitation de la part des *baby-boomers*, qui changent graduellement de mode d'occupation, a certes stimulé la demande au cours des dernières années. Comme les unités luxueuses offraient un bon niveau de rentabilité pour les promoteurs, la construction a légèrement excédé la demande à certains endroits. L'inventaire de condos neufs invendus a par conséquent monté en flèche en 2005. Dans l'agglomération de Montréal, environ 2 000 unités restaient à écouler à la fin de l'année, ce qui est considérable par

rapport à l'arrivée annuelle de 8 000 copropriétés neuves sur le marché. À Québec, environ 250 appartements n'avaient pas trouvé preneur à la fin 2005, soit l'équivalent du quart des mises en chantier pour l'année entière.

Comme les unités neuves invendues entrent en concurrence avec le marché secondaire, celui-ci s'est détendu de façon importante au cours de la dernière année. Selon la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL), un certain nombre de copropriétés neuves a été confié à des agents immobiliers afin de trouver preneur. Dans l'agglomération de Montréal, les mandats de vente des courtiers ont par conséquent augmenté de 46% depuis un an. Les délais de vente se sont allongés pour atteindre 75 jours au dernier trimestre de 2005, par rapport à 66 un an plus tôt. Le marché du condo sera le premier à revenir à l'équilibre et plusieurs zones de marché y sont déjà dans l'agglomération de Montréal. Québec et Gatineau sont également presque équilibrés dans l'ensemble, bien que des surplus caractérisent les gammes supérieures de prix. Les copropriétés dispendieuses sont donc plus vulnérables à une légère baisse de prix à court terme dans certains secteurs. Toutes catégories confondues, les hausses de prix s'approcheront davantage de l'inflation (autour de 2,5%) en 2006.

MARCHÉ DE LA REVENTE LE CONDO HAUT DE GAMME EST SATURÉ



En résumé, même si les appartements en copropriété sont très populaires auprès des *baby-boomers*, un ajustement s'impose à court terme. La forte construction des dernières années s'est traduite par une certaine saturation du marché haut de gamme, notamment à Québec, Montréal et Gatineau. Les mises en chantier de condos s'affaibliront encore un an ou deux, mais devraient rebondir par la suite grâce au vieillissement de la population. La cohorte des 65 à 74 ans, qui se dirige de plus en plus vers cette forme d'habitation, connaîtra une croissance accélérée d'ici cinq ans. Les promoteurs qui cibleront cette clientèle tireront donc leur épingle du jeu.

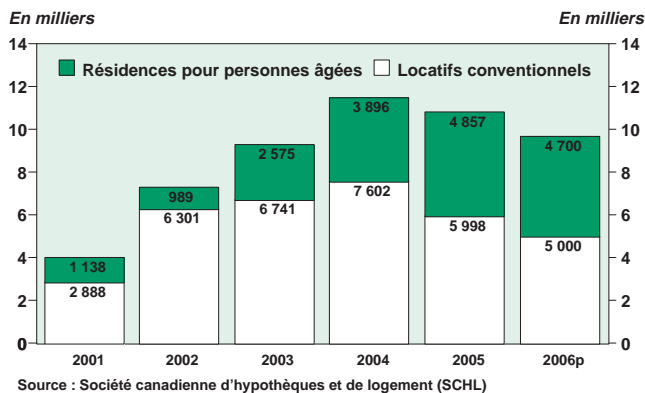
Résidences pour personnes âgées en plein essor

Depuis 2001, la construction de résidences pour personnes âgées a connu un véritable boom. Le nombre de mises en chantier a quadruplé, pour atteindre près de 5 000 unités l'an

Coup d'œil

dernier, soit 45 % des logements locatifs construits au Québec. Cet engouement s'explique par des loyers moyens supérieurs à 1 000 \$ qui facilite la rentabilité du projet. Bien que ce créneau semble voué à un avenir prometteur à long terme, grâce au vieillissement de la population, l'afflux de la demande ne sera pas immédiat. En effet, la vague des *baby-boomers*, nés entre 1946 et 1966, envahira le marché seulement d'ici une dizaine d'années, lorsque les plus âgés approcheront le cap des 70 ans. À brève échéance, ce type de résidences offre un bon potentiel, mais la vigilance est de mise. À la suite du récent essor de la construction, la pénurie est en voie de se résorber et certains secteurs sont déjà saturés. Il faudra surveiller ce printemps les résultats de l'enquête sur les résidences pour personnes âgées de la SCHL. Il y a fort à parier que les taux d'inoccupation auront remonté, ce qui abaissera la construction en 2006.

MISES EN CHANTIER DE LOGEMENTS LOCATIFS : RÉSIDENCES POUR PERSONNES ÂGÉES EN FORTE HAUSSE



Par ailleurs, les mises en chantier de logements locatifs traditionnels seront également moins nombreuses cette année. Bien que la pénurie ne soit pas complètement résorbée (taux d'inoccupation provincial de 2 % en 2005), des surplus sont déjà présents à certains endroits dans le secteur du haut de gamme. À Gatineau, 13,9 % des logements de 900 \$ et plus sont libres. À Québec, 6,1 % des unités exigeant plus de 1 000 \$ par mois sont inoccupés. Dans l'agglomération de Montréal, un léger surplus caractérise l'île (3,8 %), mais une pénurie est toujours présente à Laval/Rive-Nord ainsi que sur la Rive-Sud. Dans les autres régions métropolitaines, les statistiques ne permettent pas de déceler de surplus pour les fourchettes supérieures de loyers. La construction d'appartements locatifs sera donc en baisse encore cette année en raison des besoins moindres dans le haut de gamme.

Les maisons moins en demande

Le marché de la revente est en route vers l'équilibre et les acheteurs regagnent enfin un certain pouvoir de négociation. Pour le moment, le marché est encore serré dans la plupart des régions métropolitaines et les hausses de prix annuelles évo-

luent entre 5 % et 10 %. Comme pour le condo, le ralentissement touche d'abord les résidences plus dispendieuses. Les maisons unifamiliales de gamme supérieure sont déjà en surplus à plusieurs endroits dans la province, notamment Québec, Montréal et Gatineau. L'avantage est dans le camp des acheteurs pour les maisons de plus de 250 000 \$ à Laval, sur la rive nord et la rive sud de Montréal, et le délai de vente moyen approche trois mois, contre deux il y a un an.

La détente du marché s'est bel et bien amorcée l'an dernier et 2006 marquera le début d'un recul du nombre de ventes. Les mises en chantier de maisons seront aussi moins nombreuses, avec une seconde baisse annuelle anticipée de 15 %. Avec plus de propriétés à vendre sur le marché existant, moins d'acheteurs se tourneront vers la construction neuve. Le coût relativement plus élevé des nouvelles constructions exercera un frein, surtout dans un contexte où les taux hypothécaires ont remonté depuis la mi-2005.

LE FLÉCHISSEMENT DES MISES EN CHANTIER EST GÉNÉRALISÉ AU QUÉBEC

	2004	2005	2006p
Total	58 448	50 910	43 000
Var. en %	16,2	(12,9)	(15,5)
Maisons	32 912	27 682	24 000
Var. en %	8,2	(15,9)	(13,3)
Appartements	25 536	23 228	19 000
Var. en %	28,6	(9,0)	(18,2)
dont :			
Condos*	11 797	9 755	7 500
Var. en %	34,4	(17,3)	(23,1)
Locatifs*	12 167	11 567	9 700
Var. en %	22,7	(4,9)	(16,1)

* Centres urbains de 10 000 habitants et plus seulement

Sources : Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) et prévisions de Desjardins, Études économiques

C'est bien connu, la construction résidentielle est cyclique. Par le passé, les périodes de pointe ont été suivies d'une chute brutale des mises en chantier. Un rythme de construction trop rapide en regard de la croissance démographique, parfois accompagné d'une récession, peut être suivi d'une déprime prolongée comme ce fut le cas dans les années 90. Cette fois-ci, l'essor des mises en chantier visait à combler la pénurie d'habitations et n'a pas provoqué de surplus généralisé. Seuls certains sous-marchés, tels que les condos et les logements locatifs haut de gamme, sont légèrement excédentaires à certains endroits. Ils subiront par conséquent un ralentissement plus prononcé à court terme. Comme le marché de l'habitation se rapproche de l'équilibre, les mises en chantier s'arrêteront à l'augmentation du nombre de ménages au cours des cinq prochaines années. L'Institut de la statistique du Québec projette une hausse de 35 000 à 40 000 ménages annuellement, ce qui constitue un point de repère pour les mises en chantier. Cela est nettement inférieur au sommet de 58 448 nouveaux logements de 2004 et pose les balises pour la deuxième moitié de la décennie. ■