

COMMENTAIRE HEBDOMADAIRE

Le marché de l'habitation s'assombrit à nouveau, mais l'abordabilité est encore loin d'être acquise

Par Marc Desormeaux, économiste principal

Après plusieurs trimestres de surperformance économique au Canada, les données récentes sur le marché de l'habitation brossent un tableau de plus en plus sombre. Qu'est-ce que cela nous dit sur les effets du resserrement monétaire? Où en sommes-nous dans le cycle économique? Quelle direction tout cela prendra-t-il?

Le marché de la revente de maisons s'est clairement affaibli depuis la reprise des hausses de taux d'intérêt par la Banque du Canada (BdC). À l'échelle nationale, la croissance des ventes de propriétés a ralenti considérablement depuis la montée fulgurante d'avril, enregistrant la première baisse véritable depuis la hausse de taux de janvier 2023. Les nouvelles inscriptions ont aussi bondi. Il faudra quelques mois pour voir si c'est parce que les investisseurs ont anticipé l'évolution du marché ou parce que les détenteurs de prêts hypothécaires ont tenté de se soustraire à la montée du service de la dette. Toutefois, la hausse de 21 % des inscriptions pour l'ensemble du Canada, qui a commencé en avril, correspond à la poussée la plus rapide sur trois mois jamais enregistrée en période non pandémique, ce qui suggère un changement d'humeur sur les marchés. Même si la faiblesse récente des ventes s'est concentrée dans les marchés de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, la hausse des inscriptions touche tout le pays.

Ces tendances devraient perdurer jusqu'à un certain point au cours des prochains mois. Même si nous pensons que la BdC en a fini avec les hausses de taux, l'effet des dernières augmentations et du resserrement plus musclé de l'été dernier ne s'est toujours pas fait pleinement sentir. La croissance plus faible de l'emploi devrait limiter les hausses de ventes, même si la BdC devrait éventuellement réduire ses taux en 2024.

La construction résidentielle semble également ralentir. L'emploi dans le secteur a chuté au cours de quatre des six derniers mois, subissant au passage sa pire contraction mensuelle en dehors de la pandémie en juillet 2023. La construction neuve n'a pas été aussi modérée en 2023 que ce à quoi nous aurions été en droit de nous attendre après plus d'un an de résultats pour le moins ordinaires en matière de ventes de propriétés existantes. Cependant, les résultats détaillés sont moins réjouissants que ce que les données globales laissent supposer. La résilience des mises en chantier s'explique en grande partie par la solide construction d'immeubles à logements multiples en Ontario et en Colombie-Britannique, tandis que la construction dans la plupart des autres provinces est clairement en baisse.

Nous prévoyons depuis longtemps un ralentissement important de l'activité de construction résidentielle. Notre point de vue est appuyé par l'[enquête](#) (en anglais seulement) de l'Association canadienne des constructeurs d'habitations publiée ce mois-ci. La rareté de la main-d'œuvre, les coûts d'emprunt, les prix des matériaux élevés et le ralentissement de l'activité économique devraient tous peser sur les constructions neuves à l'avenir.

Même si ces données laissent croire que les efforts de la BdC pour maîtriser l'inflation (et ultimement améliorer le coût de la vie) fonctionnent, nous sommes moins optimistes quant à l'abordabilité à long terme. La baisse de l'activité de construction neuve n'est pas vraiment une si bonne nouvelle, dans la mesure où la croissance démographique est la plus élevée depuis des décennies et qu'il y a un manque à gagner pour ce qui est de l'offre de logements. En fait, nous avons récemment [estimé](#) (lien en anglais seulement) que les mises en chantier devaient augmenter immédiatement de près de 50 % par rapport à notre

TABLE DES MATIÈRES

Réflexions de la semaine.....	1	À surveiller	3	Indicateurs économiques.....	4
-------------------------------	---	--------------------	---	------------------------------	---

scénario de base simplement pour compenser les gains de prix de 2023-2024 attribuables à la hausse de l'immigration fédérale.

Les derniers chiffres sur la construction résidentielle ne semblent pas révéler d'améliorations tangibles en matière d'abordabilité. Les mises en chantier d'immeubles à logements multiples, toujours dynamiques en Ontario et en Colombie-Britannique, reflètent une tendance à l'augmentation de la construction d'immeubles locatifs, la propriété étant actuellement hors de portée pour bon nombre de Canadiens et de Canadiennes. [Nous avons également souligné](#) que les appartements en copropriété rapetissaient, mais qu'ils étaient souvent plus dispendieux au mètre carré que d'autres types de logements. Pendant ce temps, à l'extérieur de l'Ontario et de la Colombie-Britannique, les stocks sont faibles par rapport aux cinq années avant la pandémie alors que les constructions neuves s'essoufflent. Il s'agit d'un renversement marqué de la tendance pré-pandémique dans les provinces productrices de pétrole de l'Ouest, où un surplus d'unités non absorbé se profilait à l'horizon à la suite de la correction des prix des matières premières de 2014-2015.

Les taux d'intérêt nettement plus élevés semblent de plus en plus avoir l'effet recherché pour maîtriser les pressions sur les prix, mais l'abordabilité du logement reste un défi. Dans ce contexte, les gouvernements fédéral, provinciaux et municipaux du Canada ont tous la responsabilité de réduire les obstacles à la construction et de financer des projets résidentiels. Ce n'est qu'à ce moment que nous pourrions nous assurer que le Canada demeure un endroit abordable et prospère pour vivre, tant à court terme, avec le repli qui s'annonce, qu'à long terme.

À surveiller

Par Randall Bartlett, directeur principal, économie canadienne, Tiago Figueiredo, associé – stratégie macroéconomique, Marc Desormeaux, économiste principal, Maëlle Boulais-Préseault, économiste, et Francis Généreux, économiste principal

MARDI 22 août - 10:00

Juillet	taux ann.
Consensus	4 150 000
Desjardins	4 180 000
Juin	4 160 000

MERCREDI 23 août - 10:00

Juillet	taux ann.
Consensus	707 000
Desjardins	715 000
Juin	697 000

JEUDI 24 août - 8:30

Juillet	m/m
Consensus	-4,0 %
Desjardins	-6,7 %
Juin	4,6 %

MERCREDI 23 août - 8:30

Juin 2023	m/m
Consensus	0,0 %
Desjardins	-0,6 %
Mai 2023	0,2 %

MERCREDI 23 août - 4:00

Août	
Consensus	48,5
Juillet	48,6

ÉTATS-UNIS

Ventes de propriétés existantes (juillet) – Après une hausse de seulement 0,2 % en mai, la revente de maisons a repris sa tendance baissière en juin avec un recul de 3,3 %. Le niveau annualisé des ventes de maisons existantes est ainsi passé à 4 160 000 unités, le plus bas depuis janvier. On s’attend cependant à une légère hausse pour le mois de juillet. C’est le signal procuré par les ventes en suspens, qui ont progressé de 0,3 %, ainsi que par les données régionales préliminaires sur la revente de maisons.

Ventes de maisons neuves (juillet) – Après avoir affiché plusieurs bonnes hausses mensuelles depuis l’automne dernier, les ventes de maisons neuves ont enregistré en juin leur plus forte baisse depuis février. Malgré le niveau élevé des taux d’intérêt hypothécaires, qui ont nettement repassé au-dessus des 7 %, les ventes de maisons neuves pourraient afficher une nouvelle hausse en juillet. C’est ce que suggère la tendance récente de l’octroi de permis de bâtir de maisons individuelles. Les ventes pourraient ainsi passer au-dessus de 700 000 unités.

Nouvelles commandes de biens durables (juillet) – La forte hausse de 4,6 % des nouvelles commandes de biens durables en juin est venue en très grande partie d’un bond considérable de 69,4 % des commandes liées à l’aviation civile. Après une si forte croissance, on s’attend évidemment à un ressac important de ce secteur en juillet. C’est d’ailleurs ce que signalent les données de Boeing. Malgré de bonnes croissances prévues du côté de l’aviation militaire et du secteur automobile, l’ensemble du secteur des transports devrait subir une chute de plus de 18 % de ses commandes. Excluant les transports, on s’attend à une croissance de 0,4 %, soit un peu plus faible que le gain moyen des deux mois précédents. Somme toute, les nouvelles commandes de biens durables devraient afficher un recul de 6,7 %.

CANADA


Ventes au détail (juin) – Après deux gains mensuels consécutifs, les ventes au détail devraient avoir diminué en juin. Nous prévoyons une baisse de 0,6 % pour le mois, ce qui est inférieur au résultat provisoire de Statistique Canada, qui prévoit une variation nulle. Les ventes d’automobiles ont probablement alimenté la contraction en juin et les données devraient être plus vigoureuses si l’on regarde les ventes au détail de base. Nous croyons que les prix élevés de l’essence ont probablement contribué à empêcher les ventes au détail globales de chuter encore davantage en juin. En juillet, nous nous attendons à ce que les ventes au détail demeurent inchangées dans le résultat provisoire de Statistique Canada.

OUTRE-MER

Zone euro : Indice PMI (août – préliminaire) – En diminuant à 48,6, l’indice PMI composite de la zone euro est tombé à son plus bas niveau de l’année 2023. La baisse totale de 5,5 points depuis le récent sommet d’avril suggère une économie en perte d’élan et où le PIB réel pourrait bien connaître d’autres reculs trimestriels. La nouvelle donnée du mois d’août permettra de savoir si la tendance négative se consolide.


Indicateurs économiques

Semaine du 21 au 25 août 2023

Jour	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes
ÉTATS-UNIS						
LUNDI 21	---	---				
MARDI 22	10:00	Ventes de maisons existantes (taux ann.)	Juill.	4 150 000	4 180 000	4 160 000
	14:30	Discours du président de la Réserve fédérale de Chicago, A. Goolsbee				
MERCREDI 23	10:00	Ventes de maisons neuves (taux ann.)	Juill.	707 000	715 000	697 000
JEUDI 24	8:30	Demandes initiales d'assurance-chômage	14-18 août	240 000	243 000	239 000
	8:30	Nouvelles commandes de biens durables (m/m)	Juill.	-4,0 %	-6,7 %	4,6 %
VENDREDI 25	10:00	Indice de confiance du Michigan – final	Août	71,2	71,2	71,2
	10:05	Discours du président de la Réserve fédérale, J. Powell				

CANADA

LUNDI 21	---	---				
MARDI 22	---	---				
MERCREDI 23	8:30	Ventes au détail				
		Total (m/m)	Juin	0,0 %	-0,6 %	0,2 %
		Excluant automobiles (m/m)	Juin	0,4 %	0,4 %	0,0 %
JEUDI 24	---	---				
VENDREDI 25	---	---				

Note : Desjardins, Études économiques participe à toutes les semaines au sondage de la maison Bloomberg pour le Canada et les États-Unis. Environ 15 économistes sont consultés pour le sondage au Canada et près d'une centaine du côté américain. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. À la suite du trimestre, les simplifications p, d et t correspondent respectivement à première estimation, deuxième estimation et troisième estimation. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).  Prévisions de Desjardins, Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins.

Indicateurs économiques

Semaine du 21 au 25 août 2023

Pays	Heure	Indicateur	Période	Consensus		Données précédentes		
				m/m (t/t)	a/a	m/m (t/t)	a/a	
OUTRE-MER								
LUNDI 21								
Allemagne	2:00	Indice des prix à la production	Juill.	-0,3 %	5,2 %	-0,3 %	0,1 %	
MARDI 22								
Zone euro	4:00	Compte courant (G€)	Juin	nd		9,1		
Italie	4:30	Compte courant (M€)	Juin	nd		1 403		
Japon	20:30	Indice PMI composite – préliminaire	Août	nd		52,2		
Japon	20:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Août	nd		49,6		
Japon	20:30	Indice PMI services – préliminaire	Août	nd		53,8		
MERCREDI 23								
Corée du Sud	---	Réunion de la Banque de Corée	Août	3,50 %		3,50 %		
France	3:15	Indice PMI composite – préliminaire	Août	47,5		46,6		
France	3:15	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Août	45,1		45,1		
France	3:15	Indice PMI services – préliminaire	Août	47,5		47,1		
Allemagne	3:30	Indice PMI composite – préliminaire	Août	47,8		48,5		
Allemagne	3:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Août	38,6		38,8		
Allemagne	3:30	Indice PMI services – préliminaire	Août	51,5		52,3		
Zone euro	4:00	Indice PMI composite – préliminaire	Août	48,5		48,6		
Zone euro	4:00	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Août	42,6		42,7		
Zone euro	4:00	Indice PMI services – préliminaire	Août	50,5		50,9		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI composite – préliminaire	Août	50,3		50,8		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI manufacturier – préliminaire	Août	45,0		45,3		
Royaume-Uni	4:30	Indice PMI services – préliminaire	Août	50,8		51,5		
Zone euro	10:00	Confiance des consommateurs – préliminaire	Août	-14,3		-15,1		
JEUDI 24								
France	2:45	Confiance des entreprises	Août	100		100		
France	2:45	Perspectives de production	Août	nd		-9		
Japon	19:30	Indice des prix à la consommation – Tokyo	Août		3,0 %		3,2 %	
VENDREDI 25								
Allemagne	2:00	PIB réel – final	T2	0,0 %	-0,2 %	0,0 %	-0,2 %	
Allemagne	4:00	Indice ifo – climat des affaires	Août	86,7		87,3		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation courante	Août	90,0		91,3		
Allemagne	4:00	Indice ifo – situation future	Août	83,5		83,5		

Note : Contrairement au Canada et aux États-Unis, la divulgation des chiffres économiques outre-mer se fait de façon beaucoup plus approximative. La journée de publication des statistiques est donc indicative seulement. Les simplifications m/m, t/t et a/a correspondent respectivement à des variations mensuelles, trimestrielles et annuelles. (SA) : ajusté pour les saisonnalités, (NSA) : non ajusté pour les saisonnalités. Les heures indiquées sont à l'heure avancée de l'Est (GMT - 4 heures).