



13 juillet 2011

POINTS SAILLANTS

- En comparaison à leur situation au premier trimestre de 2011, l'activité de la revente au pays et les prix moyens devraient diminuer de 15,2 % et de 10,2 %, respectivement, au cours des deux prochaines années.
- Croissance économique comprimée, taux d'intérêt à la hausse, emprunts hypothécaires assujettis à de nouvelles règles et réduction de l'accès à la propriété sont des facteurs qui ont motivé notre annonce d'un ralentissement de la construction résidentielle.
- Une réduction du nombre d'acheteurs d'habitations neuves et la baisse de l'appétit des investisseurs devraient modérer l'activité de vente de copropriétés neuves et de revente de copropriétés.
- Outre notre perspective nationale, nous brossons un tableau détaillé des douze principaux marchés dans le présent rapport.
- De 2011 à 2013, les marchés de l'habitation de Calgary, Edmonton et Regina devraient se situer en tête de peloton, même si nous ne prévoyons aucun boom. Ces régions afficheront simplement des résultats supérieurs aux autres.
- Compte tenu d'une intensification récente de l'activité, de l'offre de copropriétés neuves et de prévisions croissance économique prudentes, Toronto et Vancouver devraient subir une correction plus importante que la moyenne des ventes et des prix par rapport aux autres régions.

UN REFROIDISSEMENT GUETTE LE MARCHÉ CANADIEN DE L'HABITATION

Perte de dynamisme plus importante en vue pour Vancouver et Toronto et résultats de premier ordre pour Calgary et Edmonton

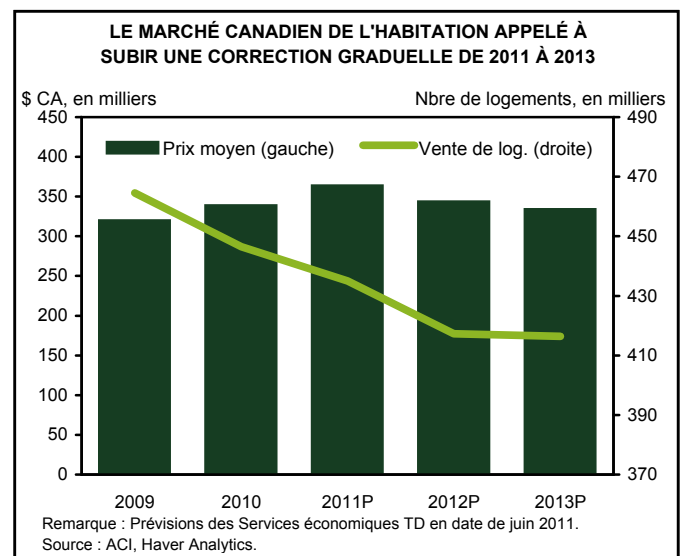
Le marché canadien de l'habitation semble être mûr pour une légère correction, l'activité sur le marché de la revente et les prix moyens devant diminuer grosso modo de 15,2 % et de 10,2 %, respectivement, d'ici deux ans. Une réunion de divers facteurs explique en premier lieu le ralentissement, à savoir une croissance plus modérée de l'emploi et du revenu des ménages, des taux d'intérêt à la hausse, le récent resserrement des règles d'emprunt pour les prêts hypothécaires assurés et un nombre moindre d'accédants à la propriété. La plupart de ces facteurs continueront de soutenir la demande de logements à très court terme, et nous prévoyons que le gros de ce rajustement se fera en 2012 pour se terminer en 2013.

Ce tableau d'ensemble occulte toutefois des écarts considérables entre les performances régionales. Parmi les douze principaux marchés traités dans le présent rapport, il appert que Vancouver et Toronto seront aux prises avec une baisse plus importante que la moyenne au cours des prochaines années, une situation en partie attribuable à leur exposition au segment des copropriétés, qui semble être particulièrement susceptible de subir une correction. À l'opposé, les perspectives sont autrement meilleures pour les marchés de l'habitation de Calgary, Edmonton et Regina. Toutefois, aucun marché de l'habitation ne devrait connaître un essor à moyen terme.

Les ventes se contractent déjà

Nous avons assisté à un revirement majeur de situation pour ce qui est de l'activité depuis douze mois. Vers la fin de 2010 et le début de 2011, un regain des achats a été motivé par l'imminence d'une hausse possible des taux d'intérêt et l'entrée en vigueur, au printemps, de changements aux règles d'admissibilité aux prêts hypothécaires assurés. Cependant, les gains enregistrés pour les ventes ont en grande partie été annulés depuis.

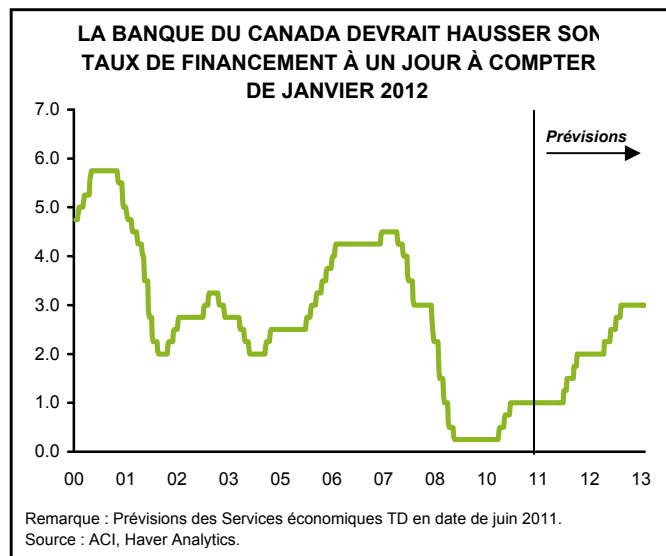
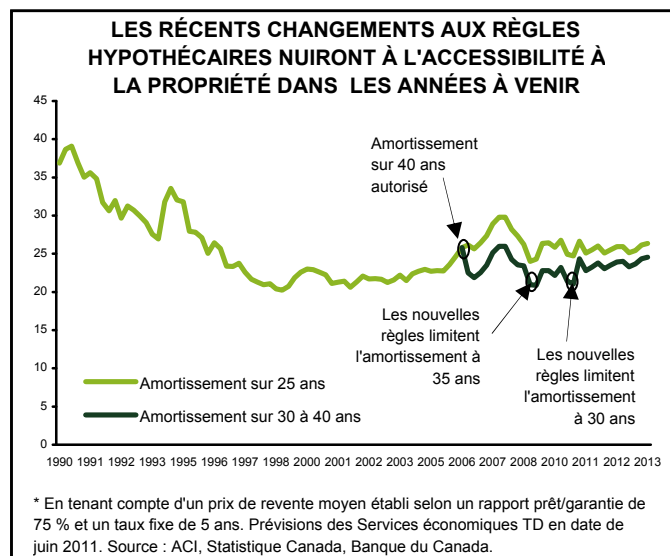
Étant donné la récente diminution de la demande de logements, l'activité sur le marché de la revente est davantage en phase avec la moyenne observable sur dix ans. Il s'est avéré que les prix



ont mieux résisté, à témoin leur hausse qui se poursuit. En mai, la hausse du prix de revente à l'échelle nationale sur douze mois s'est établie à 8,3 %. Les gains assez importants enregistrés dernièrement rendent partiellement compte de la vigueur du marché de l'habitation de la Colombie-Britannique, particulièrement dans la région du Grand Vancouver. L'extraordinaire performance de la province fausse indubitablement les chiffres nationaux. Reste que, exclusion faite de la province dans le calcul de la moyenne nationale, la croissance des prix (+5,4 % sur douze mois) demeure assez forte.

Les ventes de maisons haut de gamme semblent également fausser les chiffres concernant les prix à l'échelle du pays : elles représentent les maisons situées dans le centile supérieur de la fourchette des prix de revente et, en réalité, cette activité rapproche la statistique moyenne de la médiane et gonfle la moyenne nationale affichée.

Une saine performance des prix en période de ventes modérées porte à croire que le nombre d'inscriptions affichées est faible. Les inscriptions ont été restreintes en raison notamment de la participation récente des accédants à la propriété et des investisseurs, qui n'inscrivent ni les uns ni les autres habituellement pas les propriétés. Par ailleurs, les achats d'habitations neuves, généralement en hausse au cours des 12 à 18 derniers mois, ne sont pas pris en compte dans le nombre des inscriptions. Par conséquent, le ratio inscriptions/vente (0,52 en date de mai 2011) a augmenté au cours des deux derniers trimestres. Le fait qu'il oscille entre 0,40 et 0,60 est quand même généralement perçu comme le signe d'un marché équilibré.



Les données fondamentales pointent vers un ralentissement du marché de l'habitation

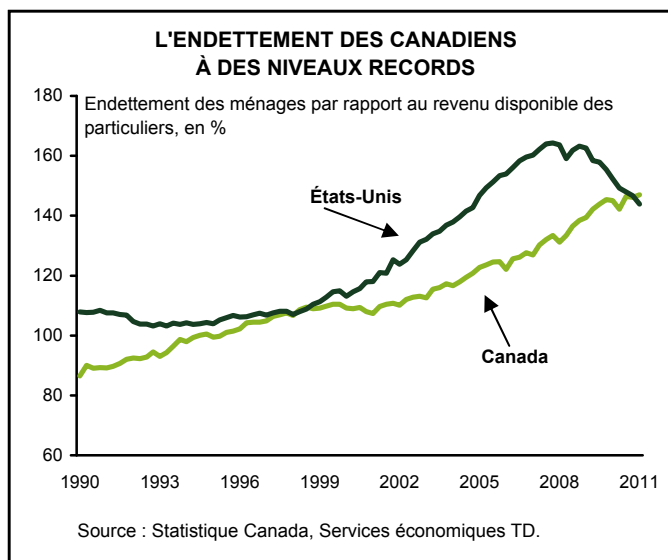
Notre regard porté sur la performance enregistrée depuis le début de l'année se pose maintenant sur le court terme et sur la situation à prévoir. Nous sommes d'avis que des vents favorables et défavorables souffleront sur le paysage canadien. Les facteurs clés de la demande de logements continueront tout de même à porter le mouvement d'ici la fin de l'année, quoique avec moins de vigueur en 2012 et 2013.

Une croissance économique plus faible

Le contexte économique devrait être moins à l'avantage de la demande de logements. En effet, le PIB réel du Canada devrait s'établir en moyenne à 2,8 % en 2011, pour ensuite diminuer et passer à 2,3 % en 2012 et à 1,9 % en 2013. La croissance du revenu disponible des particuliers restera faible et se maintiendra autour d'environ 3,8 % pour la période couverte par nos prévisions. Le taux de création d'emplois, étonnamment élevé en 2010, devrait atteindre 1,7 % en 2011, chiffre qui s'inscrit dans les valeurs de la moyenne observable sur dix ans, avant de descendre légèrement, à 1,2 %, en 2012 et 2013. Avec des prévisions de croissance en-deçà des tendances historiques, l'activité économique ne devrait pas être source d'un dynamisme suffisant pour soutenir des gains supérieurs à la moyenne pour ce qui est des ventes et des prix.

Haussse prévue des taux d'intérêt

La majoration des taux d'intérêt devrait atténuer la récente vigueur de l'activité concernant l'achat de maisons. Depuis notre dernier rapport sur le secteur de l'habitation, nous nous sommes ravisés sur le moment où la Banque



du Canada commencera à majorer son taux de financement à un jour. Nous prévoyons maintenant que les taux d'intérêt demeureront faibles pour une plus longue période. Le rééquilibrage prolongé de la politique monétaire rend compte de la conjoncture marquée par les risques. Plus précisément, nous nous attendons à ce que le resserrement de la politique monétaire s'amorce dorénavant en janvier 2012. Par la suite, des hausses graduelles porteront le taux de financement à un jour à 2,00 % l'année prochaine. Après avoir marqué un temps pour réévaluer la situation, la banque centrale devrait l'augmenter à nouveau, pour le porter à 3,00 % au milieu de 2013.

Le taux directeur de la Banque du Canada est lié aux prêts hypothécaires à taux variable dont la popularité n'a cessé d'augmenter ces dernières années, 40 % des actuels titulaires de prêt hypothécaire en détenant un de ce type, soit une hausse par rapport au taux de 24 % enregistré en 2007. Un prêt hypothécaire de 400 000 \$ avec le taux de financement à un jour que nous prévoyons ferait augmenter de 440 \$ les mensualités hypothécaires, toutes choses étant par ailleurs égales et comparées aux taux variables actuels.

Entrée en vigueur de nouvelles règles hypothécaires

Les nouvelles règles de financement des prêts hypothécaires assurés, entrées en vigueur plus tôt cette année, nuiront davantage à l'accessibilité à la propriété, déjà entamée par une hausse des taux d'intérêt. Ces changements, instaurés dans le but de freiner l'endettement des ménages, comprennent 1) le raccourcissement de la période d'amortissement, de 35 à 30 ans, et 2) la réduction du taux de financement maximal, ramené d'un rapport prêt/garantie de 95 % à 85 %.

La réduction, pour le seul aspect de l'amortissement, se

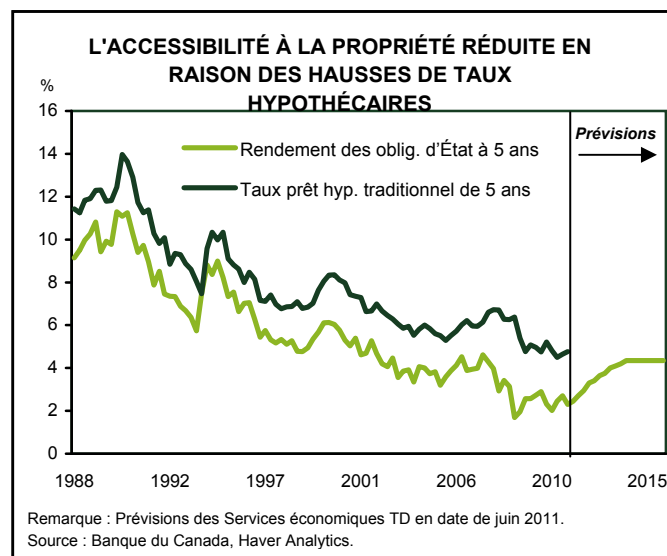
traduira par une hausse de quelque 150 \$ des mensualités hypothécaires moyennes, toutes choses étant égales. D'après nos estimations, le changement de ces règles touchera environ un tiers des propriétaires. Les hausses de taux d'intérêt et le changement des règles d'amortissement auront pour effet cumulé de décourager certains acheteurs, notamment ceux qui souhaitent acquérir une première propriété (voir le tableau des perspectives en matière d'accessibilité à la propriété à la page précédente).

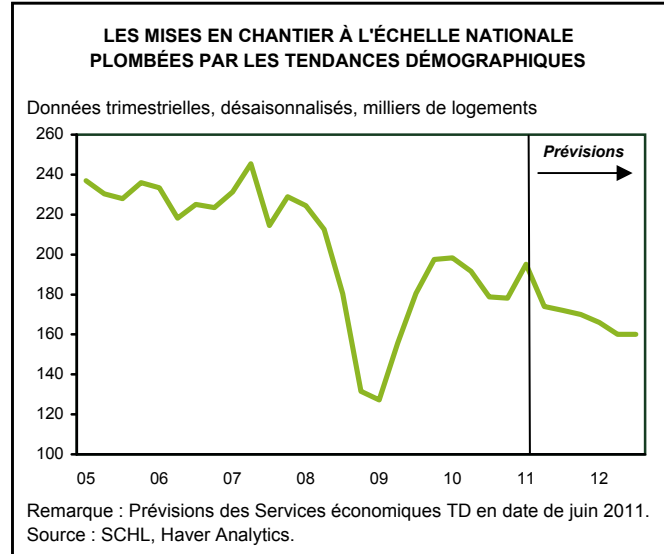
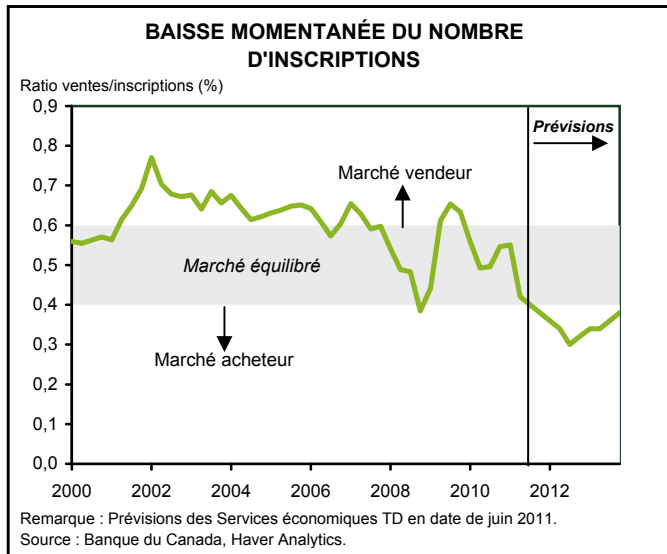
Accédants à la propriété moins nombreux

Aux premiers temps de la reprise, les accédants à la propriété ont profité de conditions d'emprunt favorables et de mesures, telles que le crédit d'impôt pour la rénovation domiciliaire, pour faire leur entrée sur le marché. Selon la SCHL, 43 % des ménages qui ont acheté une résidence en 2009 étaient des premiers acheteurs d'une maison, un chiffre en hausse par rapport aux 36 % qu'ils étaient en 2008. Selon le dernier sondage sur les intentions d'acheter une habitation commandé par la SCHL, cette proportion devrait diminuer encore en 2011. Étant donné la saturation apparente du marché de l'accession à la propriété, le resserrement des règles d'emprunt hypothécaire et la hausse des taux d'intérêt prévue, ces acheteurs ne pourront plus soutenir des hausses supérieures à la moyenne en matière de ventes et de prix. Par ailleurs, une progression plus atténuée des achats d'une première propriété semble se dessiner.

Contexte et chiffres à l'origine de nos prévisions

Il sera difficile d'estimer la progression des ventes et des prix d'ici quelques mois, les récents changements aux règles hypothécaires ayant notamment donné lieu à des données volatiles. Nous sommes d'avis que les risques sont en





hausse, compte tenu d'un contexte favorable aux emprunts et au récent dynamisme en création d'emplois. De fait, d'après les données de mai concernant les prix et les ventes, la situation devrait se raffermir sur les marchés cet été et au début de l'automne avant de perdre de sa fermeté avant la fin de l'année. Les ventes d'habitations canadiennes, après avoir atteint une pointe au premier trimestre de 2011, devraient baisser de 15 % pour toucher un creux à la mi-année en 2013. Pour mettre cette diminution en perspective, la chute brutale au niveau nationale durant la récession de 2007 et de 2008 avait été de 37 %.

Exprimées en nombre réel de logements, les ventes devraient s'établir à des niveaux se situant entre 416 000 et 435 000 pour la période de 2011 à 2013. Ces prévisions, bien qu'elles soient inférieures aux chiffres enregistrés durant le boom économique de 2006 et de 2007 et durant la période où les taux d'intérêt flottaient à peine au-dessus de 0 % en 2010, ne sont que légèrement inférieures à la moyenne observable sur dix ans.

À la différence des ventes, il est probable que les inscriptions augmentent alors que la proportion d'accédants à la propriété se contracte après avoir connu de récentes valeurs élevées. Cependant, elles pourraient, du même souffle, suivre une tendance structurellement à la baisse, étant donné qu'une proportion de plus en plus importante des ventes se concluent en privé et que les données qui s'y rattachent échappent donc à L'Association canadienne de l'immeuble. Il s'agit d'une proportion négligeable, selon nous, mais à prendre en considération à l'avenir.

Maintenant que nous avons brossé le tableau des prévisions concernant les ventes et les inscriptions, nous portons notre attention aux prix du marché de la revente. Selon la

plupart des prévisions du secteur privé, le prix des habitations au Canada est surévalué d'environ 10 % à 15 %. Ces chiffres, quoique difficiles à évaluer avec plus de précision, concordent avec une analyse des valeurs de référence historiques, comme le ratio prix de la maison/revenu. Nos prévisions à l'égard des prix à l'échelle nationale pointent vers une hausse sur douze mois de 7,4 % en 2011. Toutefois, la correction des prix anticipée se fera en 2012 et en 2013. En comparaison du niveau des prix moyens du premier trimestre de 2011 (365 170 \$), qui est aussi le chiffre le plus élevé des trois dernières années, les prix moyens devraient chuter d'une valeur cumulée de 10,2 % avant d'atteindre le plancher de 329 000 \$ en 2013.

En ce qui a trait au marché des propriétés neuves, le nombre de mises en chantier s'est établi à 195 200 au deuxième trimestre de 2011. Elles devraient se replier entre 164 000 et 171 000 par mois en moyenne d'ici deux ans. Ces niveaux se situeront légèrement en-deçà du nombre de nouveaux ménages formés chaque année, soit entre 175 000 et 180 000 selon les estimations. Non seulement la demande de logements neufs sera influencée par les mêmes facteurs que le marché de la revente, mais la baisse des prix des maisons existantes se traduira par une hausse de la concurrence parmi les constructeurs. Les parcs d'habitations neuves et d'habitations non absorbées par le marché, encore peu nombreux, sont en phase avec un faible repli de l'activité des mises en chantier.

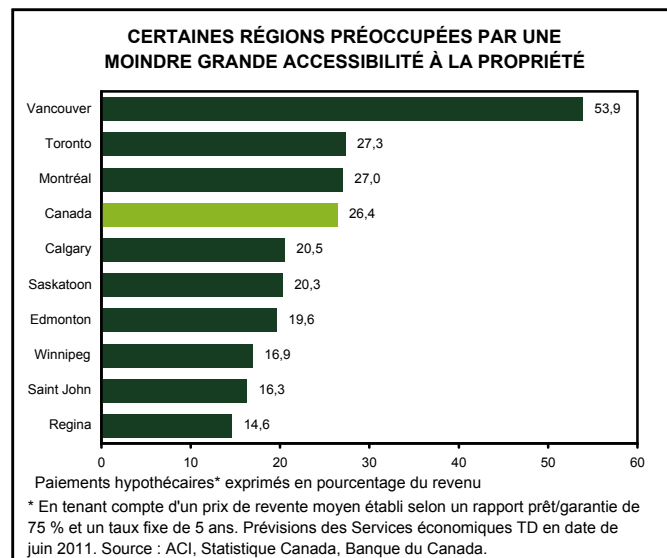
Le rajustement des prix indiqué aiderait à éliminer la surévaluation actuelle du marché et ferait en sorte que les prix soient plus en adéquation avec les données fondamentales de l'économie et des revenus. Toutefois, il vaut la peine de souligner l'existence de quelques incertitudes et de quelques

risques qui pourraient rendre l'atterrissage turbulent à moyen terme. Les perspectives en ce qui concerne l'habitation, les dépenses de consommation et l'économie en général sont plutôt intimement liées. Si un affaiblissement venait à frapper ici ou là, l'atterrissage risque d'être plus turbulent que ce qui est actuellement prévu. À notre avis, une perturbation du marché canadien de l'emploi attribuable à un choc mondial non prévu constitue sans doute un scénario qui pose un risque plus élevé qu'une majoration des taux d'intérêt, à ce moment-ci.

Tendance à davantage de volatilité pour le marché des copropriétés

Dans le survol de nos prévisions, nous avons traité des prévisions de la revente à l'échelle canadienne, dans son ensemble. La division par catégorie (p. ex., logement unifamilial ou immeuble résidentiel à logements multiples) apporte un éclairage intéressant. De plus en plus, le Canada est devenu le terrain de deux marchés avec, d'une part, le résidentiel à logements multiples, plutôt sujet à des cycles haussiers et baissiers prononcés, et, d'autre part, l'unifamilial, qui, au contraire, s'avère moins volatil.

L'attrait des immeubles résidentiels à logements multiples ressort, à la lumière des statistiques nationales. Un certain nombre de facteurs est à l'origine de la préférence pour ces immeubles, tels une proportion démesurée d'accédants à la propriété et un intérêt plus marqué de la part des investisseurs canadiens et étrangers. Il est difficile de comprendre les facteurs relatifs au segment des copropriétés, en partie



à cause de la quantité limitée des données.

Penchons-nous d'abord sur les acheteurs d'une première maison. Comme nous l'avons indiqué précédemment, ce segment a représenté la moitié de l'ensemble des ventes des dernières années, en hausse par rapport à une moyenne qui s'est toujours située autour d'un tiers. Pour l'établissement de nos prévisions, nous avons présumé que ce ratio était ramené à environ 40 %. Deux raisons motivent cette baisse. Tout d'abord, les accédants à la propriété se font de moins en moins nombreux. Ensuite, les prix réduiront l'accessibilité au marché de la revente pour bon nombre de ces personnes. Une diminution encore plus importante du nombre de ces acheteurs n'est pas à écarter.

PANORAMA DES BAISSES DE PRIX			
D'après les chiffres trimestriels du marché de la revente			
	Sommet (en k\$)*	Creux (en k\$)	%
CANADA	367	329	-10,2
Vancouver	793	675	-14,8
Calgary	422	395	-6,4
Edmonton	332	310	-6,6
Saskatoon	315	280	-11,1
Regina	280	263	-6,1
Winnipeg	245	226	-7,8
Ottawa	360	330	-8,3
Toronto	470	415	-11,7
Montréal	309	285	-7,8
Québec	245	228	-6,9
Halifax	264	248	-6,1
Saint John	180	170	-5,6

* Prix maximal des maisons atteint par trimestre. Les marchés devraient atteindre leur sommet à différentes périodes. Pour la plupart, le sommet a été atteint au T1 de 2011 ou le sera au T4 de 2011.
P : Prévisions des Services économiques TD en date de juin 2011.
Source : L'Association canadienne de l'immeuble

VENTE D'HABITATIONS EXISTANTES				
Variation en % sur douze mois				
	T1 2011	2011P	2012P	2013P
CANADA	-6,8	-2,6	-4,1	-0,2
Vancouver	12,8	11,3	-9,7	-3,2
Calgary	-3,7	1,7	1,6	3,7
Edmonton	-9,5	-4,9	3,8	2,5
Saskatoon	9,3	5,9	-2,2	-2,7
Regina	0,2	2,8	-0,6	1,1
Winnipeg	9,9	7,2	-2,4	1,0
Ottawa	-12,0	-5,6	-4,2	3,0
Toronto	-14,6	-11,3	-5,4	1,4
Montréal	-10,6	-6,7	-2,0	1,0
Québec	-5,8	-2,4	0,6	0,4
Halifax	-5,6	-2,6	-2,8	2,2
Saint John	-13,5	-7,3	1,1	1,2

P : Prévisions des Services économiques TD Economics en date de juin 2011.
Source : L'Association canadienne de l'immeuble

Bien que la composante des acheteurs d'une première propriété ait été évidente à l'échelle canadienne, l'incidence des investisseurs sur l'immobilier semble plutôt se constater dans certaines villes, comme Toronto et Vancouver. Ici encore, la quantité limitée de données empêche une analyse en profondeur. Les sondages de la SCHL concernant le marché locatif laissent entendre que les investisseurs détiennent environ un quart du parc de copropriétés de Vancouver, proportion qui baisse à un cinquième pour Toronto. Il appert que ces parts ont augmenté depuis quelques années.

Les investisseurs se sont diversifiés dans l'immobilier, devant la faiblesse des rendements des actifs productifs d'intérêts ces dernières années. Comparativement aux années 1980, époque où les investisseurs achetaient souvent des actifs en vue de réaliser rapidement des gains en capital, il est d'une opinion répandue que les investisseurs d'aujourd'hui cherchent le long terme. Dans la lunette des prévisionnistes, il est probable que les facteurs économiques en faveur de l'acquisition d'immeubles aux fins de placement deviennent moins intéressants, particulièrement pour ce qui est du segment des copropriétés. La générosité de l'offre de copropriétés neuves pour la période 2011 et 2012 pourrait peser sur les loyers du marché secondaire. Parallèlement, les taux d'intérêt amorceront probablement une tendance à la hausse qui donnera lieu à une augmentation des coûts d'emprunt. Compte tenu de ces facteurs, les

investisseurs pourraient bouder le marché des copropriétés locatives, si la hausse des coûts de l'accession à la propriété ne suit pas celle des loyers.

Atterrissage en douceur dans la plupart des régions, Toronto et Vancouver apparemment les plus à risque

Les perspectives d'une diminution de l'activité dans leurs segments, importants, de copropriétés, la récente progression des ventes et des prix et une croissance économique médiocre sont les principaux facteurs à l'origine d'une correction du marché de l'habitation supérieure à la moyenne dans les centres urbains de Vancouver et de Toronto. Puisque chaque marché de l'habitation a ses particularités régionales et que les tendances varient, notre regard se porte maintenant sur des perspectives en habitation plus détaillées pour la période de 2011 à 2013 pour douze grandes régions du pays : Saint John, Halifax, Montréal, Québec, Toronto, Ottawa, Winnipeg, Regina, Saskatoon, Calgary, Edmonton et Vancouver. Pour chacune de ces régions, nous prêtons attention à son économie et à son marché de l'habitation et nous faisons part de nos prévisions à court terme en les comparant aux tendances relevées pour le pays et la province concernée. Pour les dix régions autres que Montréal et Québec, veuillez s'il vous plait voir la version en anglais intitulée [Moderation In Store For The Canadian Housing Market](#) sur notre site web.

**Derek Burleton, Vice-président et
Économiste en chef adjoint**
416-982-2514
derek.burleton@td.com

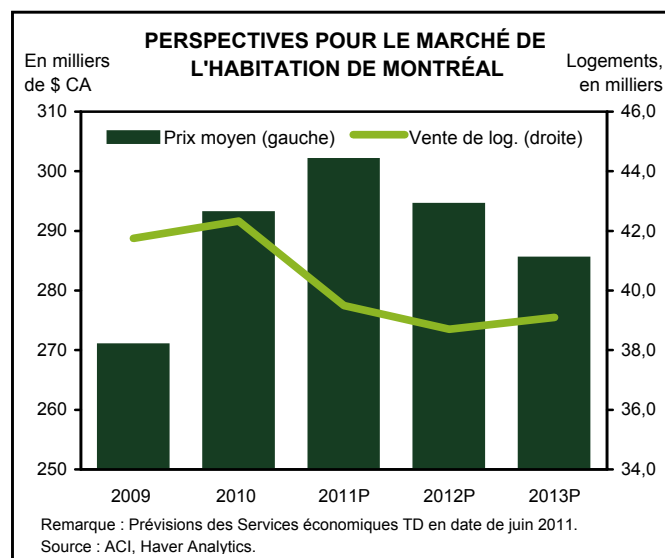
Sonya Gulati, Économiste
416-982-8063
sonya.gulati@td.com

MONTRÉAL – BAISSÉ ENVISAGÉE DE L'OFFRE DE COPROPRIÉTÉS

L'austérité imposée par le gouvernement provincial a ralenti la croissance du revenu disponible des particuliers et comprimé les dépenses de consommation. En même temps, les nouvelles pages du carnet de commandes du secteur de l'aérospatiale montréalais devraient se traduire par des gains économiques pour la région. Ce contexte mixte suppose qu'il y aura ralentissement de la progression des ventes et des achats de propriétés sur le marché du neuf et de la revente. Cependant, les données sur l'habitation depuis le début de l'année indiquent une baisse des ventes déjà amorcée. Les prix sont habituellement décalés par rapport aux ventes et, par conséquent, nous prévoyons que l'année 2012 essuie le plus gros de cette baisse. La correction des ventes effectuée sans tarder devrait donner à Montréal une courte longueur d'avance par rapport à ce qui est prévu pour l'ensemble du pays. L'offre de copropriétés et le nombre excédentaire de constructions, le cas échéant, sont à surveiller dans cette région.

Le secteur manufacturier poursuit son redressement

À Montréal, la récession a heurté de plein fouet l'économie et le secteur manufacturier. L'an dernier, la croissance avait été alimentée par un rebond de ce secteur, quoique des hausses vigoureuses aient été observées également dans le bâtiment, les transports et la vente au détail. Étant donné l'expiration, l'an dernier, d'une bonne partie des fonds publics destinés à stimuler l'économie de même que l'instauration de nouvelles mesures productives de revenus (majoration de la taxe de vente du Québec, hausse des primes du Régime de rentes du Québec, augmentation du taux de la taxe sur l'essence, frais d'études postsecondaires additionnels, etc.), la croissance des dépenses de consommation viendra diluer les perspectives économiques



à court terme pour la province. Par ailleurs, le financement à l'aide de fonds publics est gêné par l'austérité budgétaire qui prévaut et qui plombera aussi l'activité dans le secteur du bâtiment. Les répercussions de ces mesures gouvernementales se feront également ressentir dans la région, la plus importante de la province.

Sur une note plus positive, le secteur manufacturier devrait continuer de rebondir après avoir été en déclin au cours de la récession et aux premières phases de la reprise. En aérospatiale, plusieurs des acteurs de la région semblent garnir leurs carnets de commandes et les annulations se font plus rares, selon les médias. Il semble y avoir reprise du côté des voyages par avion et, dans certains cas, les chiffres élevés d'avant la récession sont de nouveau au rendez-vous.

Une offre de copropriétés neuves boudée en raison d'une diminution des dépenses de consommation

Les nouvelles mesures d'austérité en vigueur devraient exercer une certaine influence sur le segment des maisons neuves. La croissance observée récemment s'est surtout manifestée dans la catégorie des immeubles à logements multiples. De fait, l'an passé, elle a été à son plus haut depuis 22 ans pour ce type d'habitation. En raison d'une croissance par ailleurs faible, du resserrement des règles d'octroi des prêts hypothécaires et de la hausse des taux d'intérêt, la construction d'habitations neuves ralentira ces deux prochaines années, ralentissement qui s'est quelque peu amorcé au cours des premiers mois de 2011.

La baisse des mises en chantier de copropriétés sera atténuée par le fait que Montréal accueille chaque année la

MONTRÉAL QC - PRÉVISIONS DES SERVICES ÉCONOMIQUES TD (Logements variés)					
	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Vente d'habitations existantes					
Logements (en milliers)	41,8	42,3	39,5	38,7	39,1
Variation sur 12 mois (%)	3,2	1,4	-6,7	-2,0	1,0
Prix moyen des hab. existantes					
En milliers de \$ CA	271,0	293,1	305,4	294,5	285,5
Variation sur 12 mois (%)	4,6	8,2	4,2	-3,6	-3,1
Ratio ventes/inscriptions (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Prix de la maison/revenu (%)	3,9	4,2	4,4	4,1	3,9
Accessibilité à la propriété (%)	25,8	26,9	27,0	27,9	28,6

E, P : Estimations, prévisions des Services économiques TD en date de juin 2011.
Source : CIQ / Statistique Canada / Haver Analytics.

majorité des immigrants d'autres pays qui choisissent de s'établir au Québec. Inquiet à l'idée d'engagements budgétaires et des coûts de possession mensuels, le particulier qui cherche à acheter une propriété pourrait se tourner vers ce type d'habitation, plus abordable qu'une maison individuelle. En outre, les taux d'inoccupation et le nombre de propriétés non absorbées par le marché ne laissent pas supposer qu'une grande quantité de copropriétés neuves invendues inondera le marché.

Pour ce qui est du marché de la revente, nous avons constaté depuis le début de 2011 une diminution de 11 % des ventes sur douze mois. Les hausses de prix continuent d'osciller entre 4 % et 5 % depuis les douze derniers mois. Bien que la descente en piqué des deux valeurs soit légèrement moins prononcée que la correction à venir à l'échelle nationale, cette longueur d'avance devrait permettre à Montréal d'avoir une meilleure assise que les autres marchés au début de l'année prochaine.

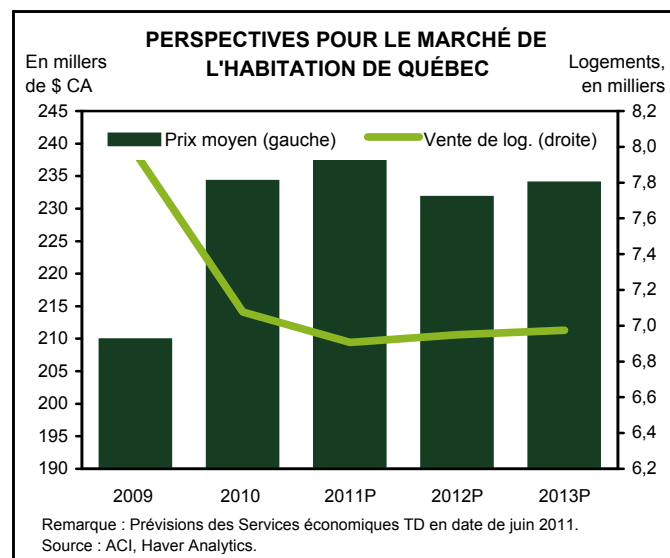
QUÉBEC – LA RÉGION SOUS LE COUP DE COMPRESSIONS BUDGÉTAIRES

À Québec, la forte concentration des emplois dans l'administration publique et dans d'autres services généraux porte à croire que la croissance sera sous la moyenne pour les quelques années à venir, la raison étant que les nouvelles mesures d'austérité en vigueur devraient faire perdre du dynamisme à ces deux secteurs. Tant la croissance de l'emploi que la croissance du revenu seront modérées, même si elles devraient aider à soutenir la demande de logements. En 2010, le nombre de logements du marché de la revente a chuté de 11,1 % par rapport à l'année d'avant, mais les prix ont grimpé de 11,6 %. Depuis le début de l'année, les ventes s'en sont quelque peu ressenties, mais les prix se stabilisent. Nous nous attendons à ce que les prix faiblissent dans les mois à venir, à mesure que d'autres inscriptions feront leur apparition. Vu la conjoncture, l'activité sur le marché de l'habitation ne devrait pas s'intensifier beaucoup en 2012 et en 2013; selon nos prévisions, les ventes repartiront à la hausse en 2012, tandis que les hausses de prix redeviendront la norme au début de 2013.

Une économie régionale concentrée dans les services

Dans un contexte de compression des dépenses du gouvernement provincial, Québec fera les frais de la prudence budgétaire, du fait que cette ville est le siège du parlement et que les secteurs de l'administration publique y comptent pour environ 13 % du PIB. Les compressions dans la fonction publique et les gels de salaires devraient limiter la croissance des revenus comme de l'emploi jusqu'en 2013 et en 2014, lorsque des surplus budgétaires seront à nouveau réalisés.

D'une manière plus générale, le secteur des services, y compris l'administration publique, est responsable d'environ 80 % du PIB régional, une proportion de beaucoup supérieure à la moyenne nationale. Pour leur part,



les nouvelles mesures productives de revenus instaurées (majoration de la taxe de vente du Québec, hausse des primes du Régime de rentes du Québec, augmentation du taux de la taxe sur l'essence, frais d'études postsecondaires additionnels, etc.) pèseront particulièrement sur les perspectives économiques régionales. Depuis le début de l'année, 16 000 emplois ont été perdus, et le taux de chômage demeure haut, à 5,8 %. Toutefois, ce chiffre élevé est en partie attribuable à l'augmentation de la population active.

Malgré l'incertitude qui prévaut, le marché de l'habitation devrait faire mieux qu'à l'échelle nationale

Même compte tenu de la volatilité constatée récemment dans l'économie de la région de Québec, nous prévoyons que la correction qui guette les prix et les ventes sera moindre que ce qui est prévu à l'échelle du pays. Cette performance supérieure s'explique en partie par le fait que la correction est déjà en cours, pour ce qui est des ventes; au premier trimestre de 2011, les ventes étaient en baisse de 5,8 % par rapport à la même période l'an dernier. L'activité s'intensifiera quelque peu au deuxième semestre de cette année, alors que les gens mettront à exécution leur achat ou leur vente afin de contrecarrer la hausse des taux d'intérêt imminente. La hausse des prix devrait donc s'essouffler au cours de cette période. Dans l'ensemble, nous nous attendons à une baisse prononcée, de 7,3 % pour les ventes et de 6,9 % pour les prix, dans la région de Québec. Cette double baisse devrait toutefois se situer en-deçà des valeurs prévues pour la province et le pays.

L'arrivée en nombre important de nouveaux immigrants a contribué à maintenir la croissance annuelle de la popula-

QUÉBEC QC - PRÉVISIONS DES SERVICES ÉCONOMIQUES TD (Logements variés)					
	2009	2010	2011P	2012P	2013P
Vente d'habitations existantes					
Logements (en milliers)	8,0	7,1	6,9	7,0	7,0
Variation sur 12 mois (%)	1,6	-11,1	-2,4	0,6	0,4
Prix moyen des hab. existantes					
En milliers de \$ CA	209,9	234,2	241,1	231,8	234,0
Variation sur 12 mois (%)	7,3	11,6	2,9	-3,9	1,0
Ratio ventes/inscriptions (%)	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Prix de la maison/revenu (%)	2,1	2,4	2,4	2,2	2,1
Accessibilité à la propriété (%)	16,5	17,5	17,0	17,1	18,0
E, P : Estimations, prévisions des Services économiques TD en date de juin 2011. Source : CIQ / Statistique Canada / Haver Analytics.					

tion ces trois dernières années. La morosité économique que nous prévoyons pourrait toutefois la ralentir d'ici la fin de la période de 2011 à 2013. Les prévisions d'une croissance démographique ralentie portent à croire que la construction d'habitations neuves diminuera également. Le nombre de mises en chantier d'habitations à logements multiples a grimpé en flèche en 2010, et le marché devra d'abord absorber cette offre. Nous prévoyons quand même que la con-

struction de copropriétés suivra un tant soit peu les tendances démographiques, et ce, pour deux raisons. D'abord, ce type d'habitation plaît aux parents dont les enfants ont quitté le foyer ou aux personnes d'âge mûr désireuses d'avoir peu de responsabilités en matière de maintenance. Ensuite, les copropriétés s'avèrent une solution relativement moins coûteuse pour les acheteurs de maison qui jonglent avec l'idée d'être propriétaires compte tenu de la conjoncture.

Ce rapport est présenté par les Services économiques TD pour les clients du Groupe Banque TD. Il est à des fins d'information seulement et peut ne pas convenir à d'autres fins. Le rapport ne fournit pas de matériel d'information sur les activités et les affaires du Groupe Banque TD et les membres des Services économiques TD ne sont pas les porte-parole de Groupe Banque TD à l'égard de ses activités et ses affaires. Les informations contenues dans ce rapport ont été établies à partir de sources considérées comme fiables, mais leur exactitude n'est pas garantie. Le rapport contient une analyse et des points de vue économiques, y compris sur l'avenir économique et la performance des marchés financiers. Celles-ci sont fondées sur certaines hypothèses et d'autres facteurs, et sont assujettis à des incertitudes et risques inhérents. Les résultats actuels peuvent être sensiblement différents. La Banque Toronto-Dominion et les filiales et entités qui composent le Groupe Banque TD ne sont pas responsables d'éventuelles erreurs ou omissions dans l'information, analyse ou de points de vue contenus dans le présent rapport, ou de toute perte ou dommage subi.