

Étude Spéciale

Économie et Stratégie



**BANQUE NATIONALE
DU CANADA**

MARCHÉS FINANCIERS

L'afflux de jeunes talents supporte l'immobilier au Canada

Matthieu Arseneau

12 février 2020

L'afflux de jeunes talents supporte l'immobilier au Canada

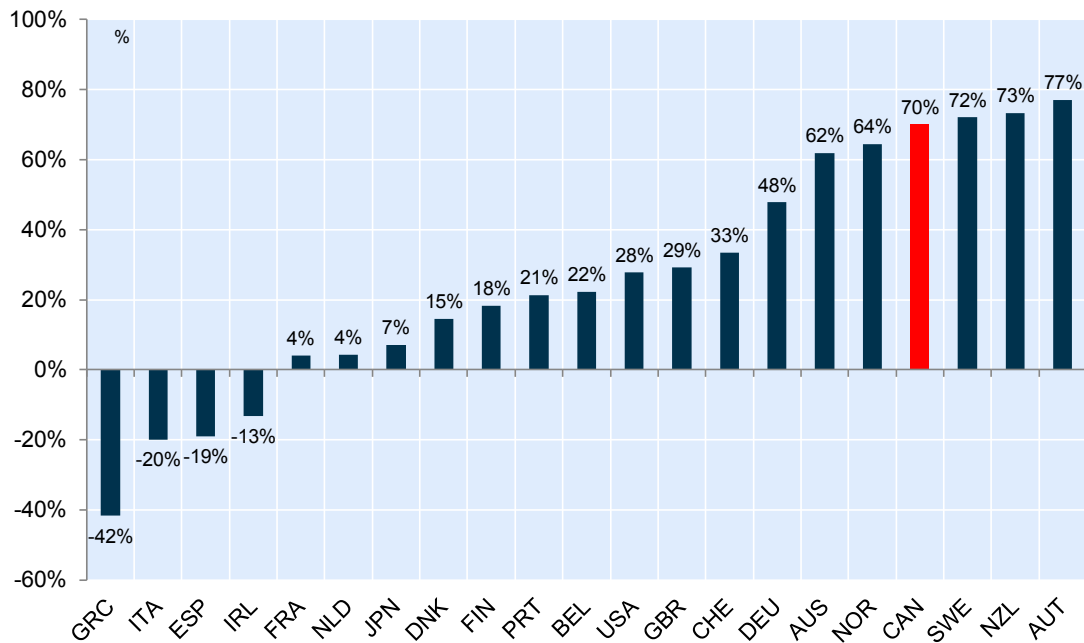
Par Matthieu Arseneau

Depuis la grande récession de 2008-2009, le marché de l'immobilier canadien est perçu avec méfiance. Une suspicion exacerbée par le fait que les déboires de ce secteur aux États-Unis furent un déclencheur de la dernière récession aux conséquences désastreuses.

Il est vrai que l'évolution des prix des logements dans le cycle actuel a de quoi susciter des interrogations. Parmi les pays de l'OCDE, le Canada est l'un de ceux qui ont connu la plus forte progression entre 2008 et 2018 (graphique).

Canada: La hausse des prix des logements suscite la suspicion

La hausse cumulative des prix des logements (2008 à 2018)



FBN Économie et Stratégie (données de l'OCDE)

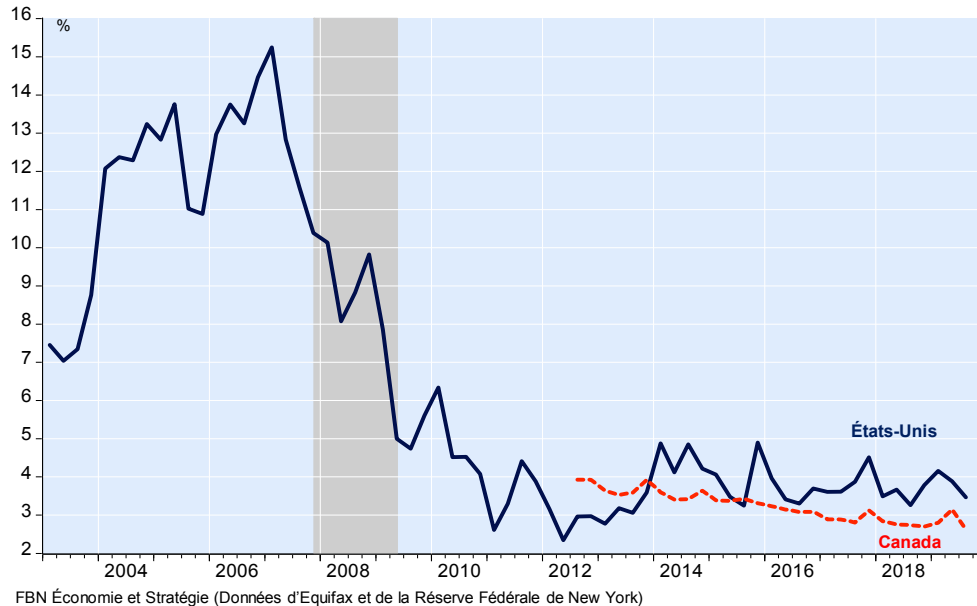
Contrairement au boom immobilier américain qui fut stimulé par un assouplissement des critères d'octroi de crédit, le boom canadien s'est produit malgré un resserrement des conditions d'attribution de crédits immobiliers. À ce sujet, voici un petit rappel des principales mesures mises en place par le gouvernement depuis 2008 :

- L'amortissement maximal a été abaissé progressivement de 40 à 25 ans pour les prêts assurés.
- Les mises de fonds minimums ont été relevées pour les prêts assurés.
- Les emprunteurs doivent désormais se qualifier à des taux d'intérêt plus élevés que les taux contractés (appelé simulation de crise dans la ligne directrice B-20).

Qui plus est, on dénote une prudence des institutions financières canadiennes ces dernières années comme en témoigne la proportion de nouveaux prêts accordés à des emprunteurs avec des cotes de crédit faibles qui est demeurée stable et quatre fois inférieure à la moyenne observée aux États-Unis entre 2004 et 2007 (graphique).

Canada: Pas de laxisme quant aux critères d'octroi

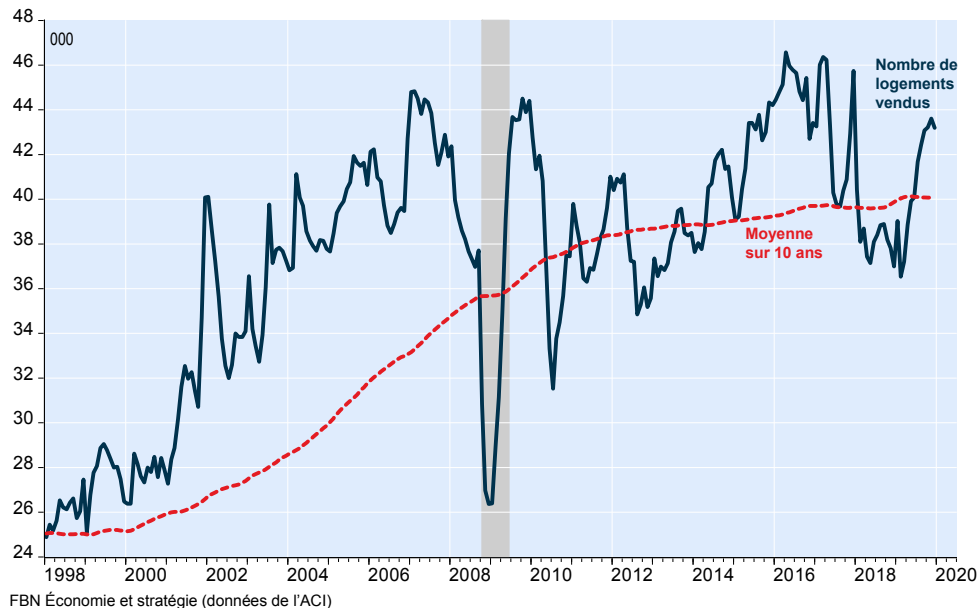
Proportion des prêts hypothécaires accordés avec une cote de crédit faible (<620)



Alors que le marché de l'immobilier connaissait un ralentissement marqué en 2018 suite à la mise en vigueur des simulations de crise par les banques et la taxe sur les acheteurs étrangers en Ontario, certains observateurs ont commencé à craindre que les décideurs politiques soient allés trop loin quant aux mesures de stabilité financière. Certains ont même cru que ces dernières mesures combinées à l'envolée des taux d'intérêt avaient sonné le glas de la vigueur du secteur immobilier au Canada. Pourtant, après une année 2018 plus difficile, les ventes de biens résidentiels ont fortement rebondi en 2019 (graphique). Certes le recul des taux d'intérêt a contribué à la relance de l'activité immobilière en 2019, mais ce n'est pas tout. Il ne faut pas sous-estimer à quel point la démographie a représenté un courant porteur au cours de la dernière décennie et particulièrement en 2019.

Canada: Rebond du nombre de logements vendus

Données désaisonnalisées

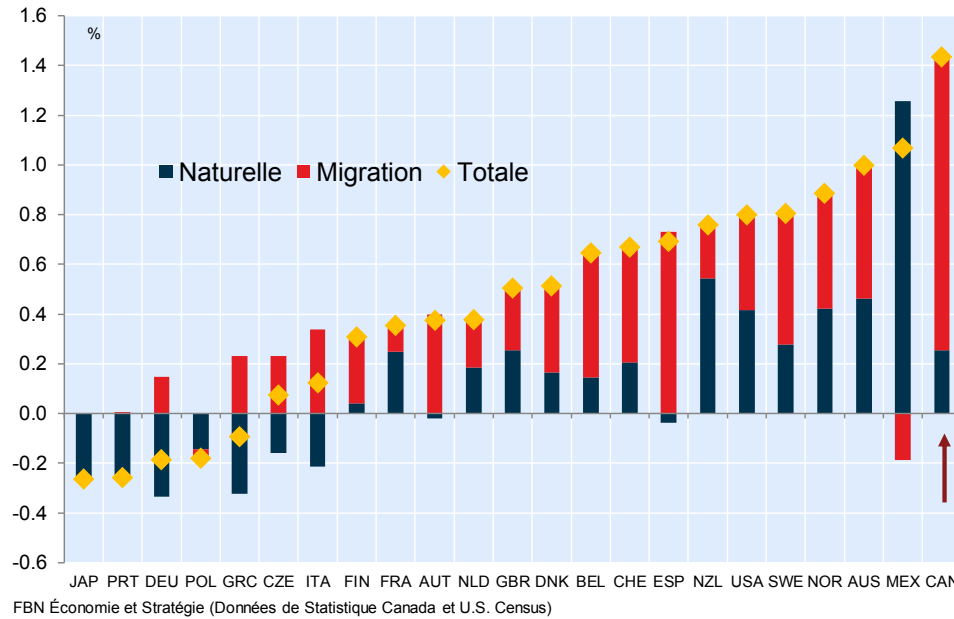


Population en plein essor

Année après année, le Canada se positionne dans le peloton de tête des pays de l'OCDE quant à la croissance démographique. Mais la performance de la dernière année est encore plus exceptionnelle. En effet, la population canadienne a bondi de 1.4% en 2019, soit son rythme le plus élevé en près de trois décennies. En chiffres absolus, ce sont 530,000 nouvelles personnes qui se sont ajoutées à la population. C'est plus que l'augmentation de la France et l'Angleterre combinées, même si la population canadienne est plus de trois fois moins imposante. Pas moins de 80% de l'augmentation de la population en 2019 provenaient de la migration nette (graphique).

Canada: Perspective sur la croissance de la population

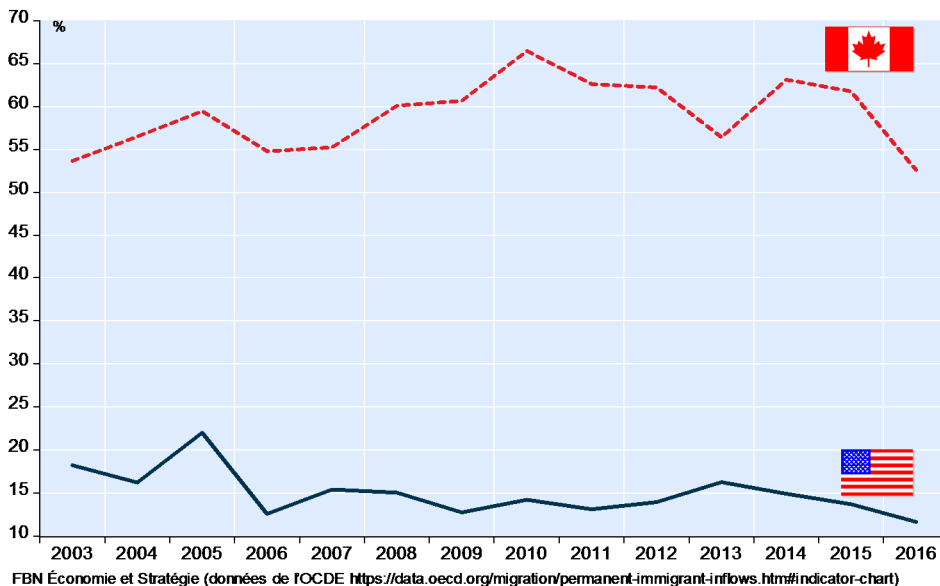
Croissance de la population en 2019, pays de l'OCDE



Comme nous l'avons souvent mentionné par le passé, la politique d'immigration canadienne se distingue non seulement par son ampleur, mais aussi par sa nature. En effet, les données de l'OCDE démontrent que bon an mal an, environ 60% de cet afflux annuel de résidents permanents relèvent de la catégorie économique – des personnes sélectionnées pour leur « capacité à réussir leur établissement économique ». Une proportion quatre fois plus grande qu'aux États-Unis (graphique).

Canada: Politique d'immigration diamétralement différente

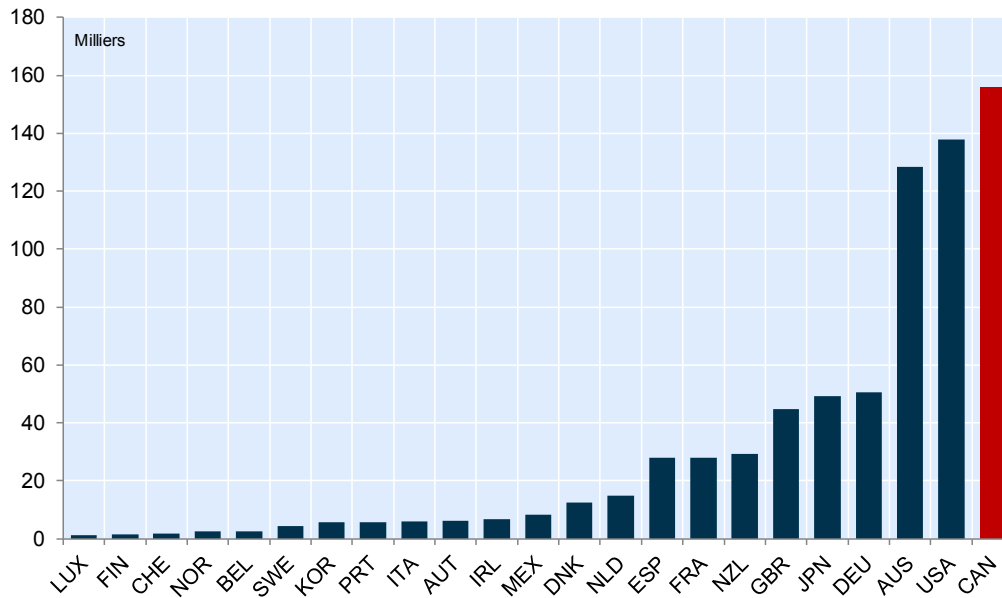
Obtention de la résidence permanente dans la catégorie économique en proportion de l'immigration totale



En 2016, l'année la plus récente pour laquelle les données sont disponibles, près de 160,000 personnes qui sont devenues des résidents permanents du Canada relevaient de la catégorie économique – plus que le nombre absolu d'admissions dans la catégorie économique aux États-Unis, pourtant dix fois plus grands que le Canada (graphique). À la lumière de ces données, il est indéniable que le Canada est en ce moment le plus grand pôle d'attraction de talents des pays de l'OCDE.

Canada: Le plus d'immigrants directement employables de l'OCDE

Délivrance annuelle de la résidence permanente dans la catégorie économique (2016)

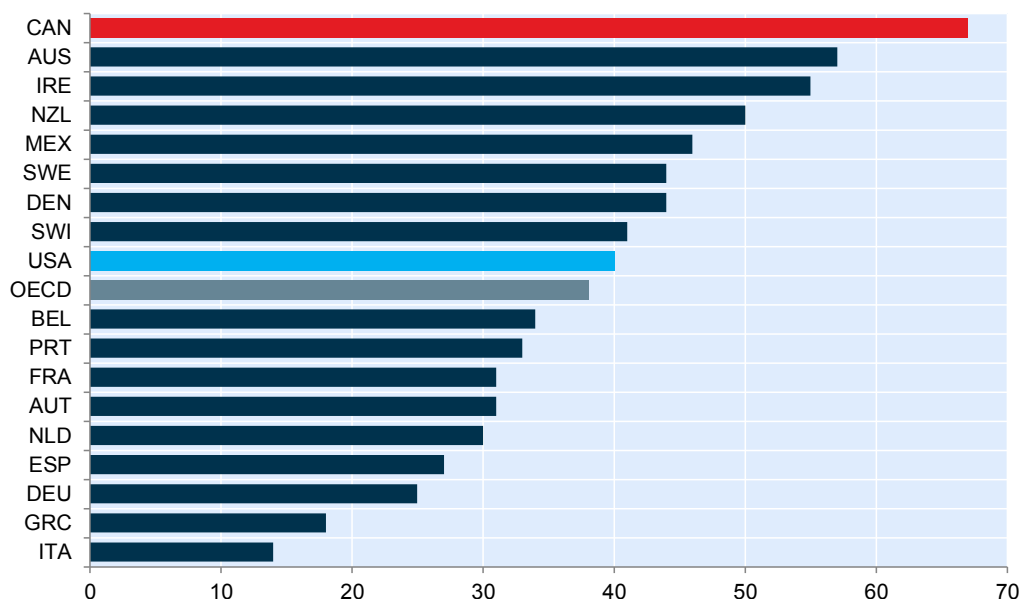


FBN Économie et Stratégie (l'OCDE data <https://data.oecd.org/migration/permanent-immigrant-inflows.htm#indicator-chart>)

Il en résulte que près de 70% de la cohorte des travailleurs (15 à 64 ans) nés à l'étranger ont accompli des études postsecondaires, soit de loin la plus forte proportion au sein de l'OCDE. Ce sont près de 30 points de pourcentage qui séparent le Canada des États-Unis à ce chapitre (graphique).

Canada : La population née à l'étranger a un niveau de scolarité élevé

Pourcentage de la population immigrante de 25-64 ans ayant des études tertiaires (2017)



FBN Économie et Stratégie (données de l'OCDE)

Il s'avère que, selon l'OCDE, le Canada a un environnement très favorable pour attirer les meilleurs talents. En effet, le pays se classe au cinquième rang pour les atouts que recherchent les travailleurs qualifiés et au premier rang pour l'environnement recherché par les entrepreneurs (graphique).

Canada: Bien armé dans la compétition pour attirer le talent

Rang* selon le « Talent attractiveness report 2019 » de l'OCDE

Travailleurs qualifiés



Entrepreneurs

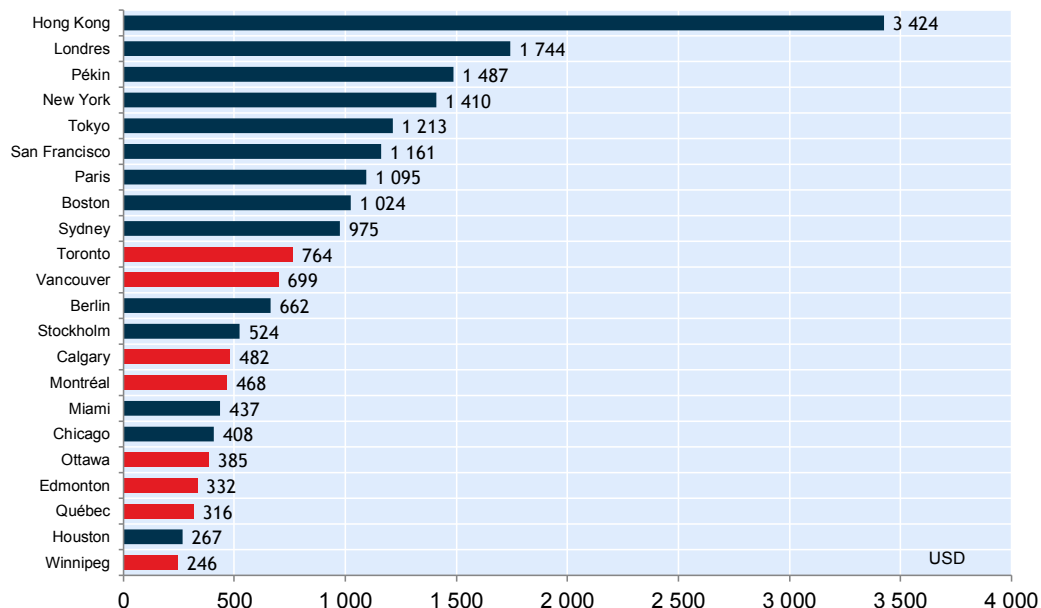


* Rang en tenant compte de différents critères: égalité des chances, revenus et imposition, perspectives d'avenir, environnement familial, inclusion et qualité de vie
FBN Économie et Stratégie (données de l'OCDE)

Malgré l'augmentation de prix des logements des dernières années, nous ne croyons pas que l'abordabilité soit devenue un frein à la capacité d'attraction des villes canadiennes. En effet, les prix d'un appartement de taille comparable au centre-ville ne semblent pas extrêmes en regard de ceux d'autres villes du monde (graphique).

Monde: Perspective sur les prix des logements au centre-ville

Prix au pied carré en dollars américains pour des logements au centre-ville (Juin 2019)*



*Appartement de 645 pieds carrés

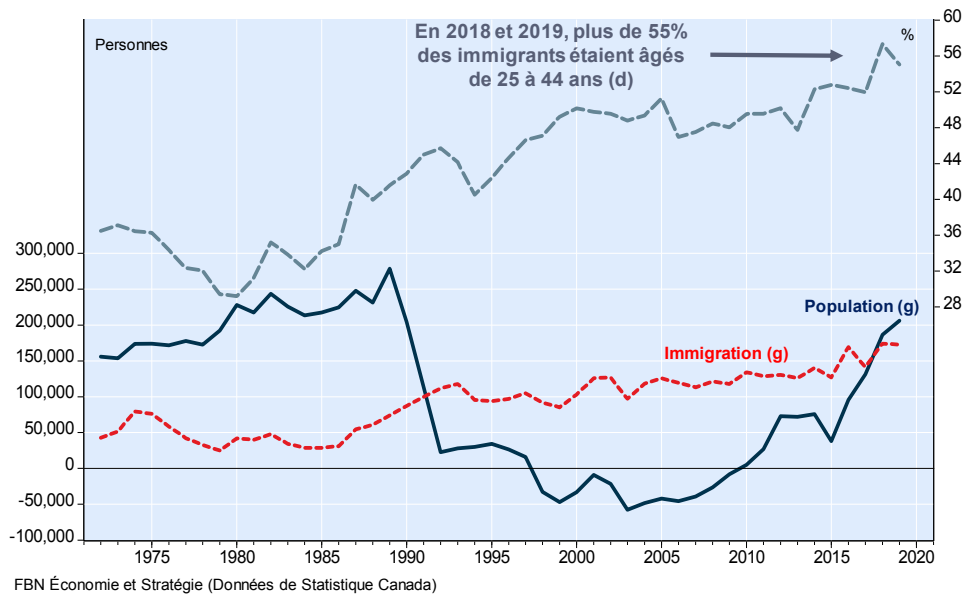
FBN Économie et Stratégie

Une cohorte cruciale : Les 25 à 44 ans

Comme mentionné, la population dans son ensemble a connu une croissance record en 2019, mais qu'en est-il de la cohorte des 25 à 44 qui s'avère cruciale pour la création de ménages et les prix des actifs immobiliers? Tout comme la population dans son ensemble, ce groupe d'âge a aussi affiché en 2019 une croissance record depuis 1990. La quasi-totalité de l'augmentation de cette cohorte est en ce moment attribuable à l'immigration. Fait à noter, l'immigration tend de plus en plus à être concentrée dans cette cohorte. En 2018 et 2019, plus de 55% des immigrants se trouvaient dans cette cohorte, du jamais vu en 50 ans (graphique).

Canada: Cohorte des acheteurs d'une première maison

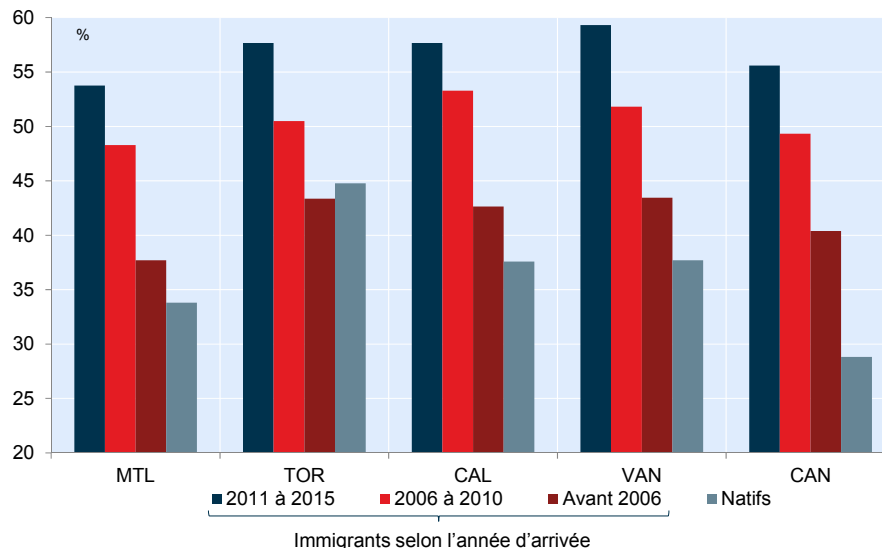
Variation de la population et immigration (25 à 44 ans)



Les données du dernier recensement peuvent nous permettre d'en savoir davantage sur ces nouveaux arrivants de 25 à 44 ans. Au niveau national, 55% d'entre eux qui sont arrivés dans les cinq années ayant précédé le recensement détenaient un baccalauréat. C'est plus que leurs prédécesseurs (ceux qui sont arrivés préalablement) et surtout 27 points de pourcentage de plus que ceux qui sont nés au Canada (graphique)! Un énorme contraste.

Canada: Perspective sur l'éducation

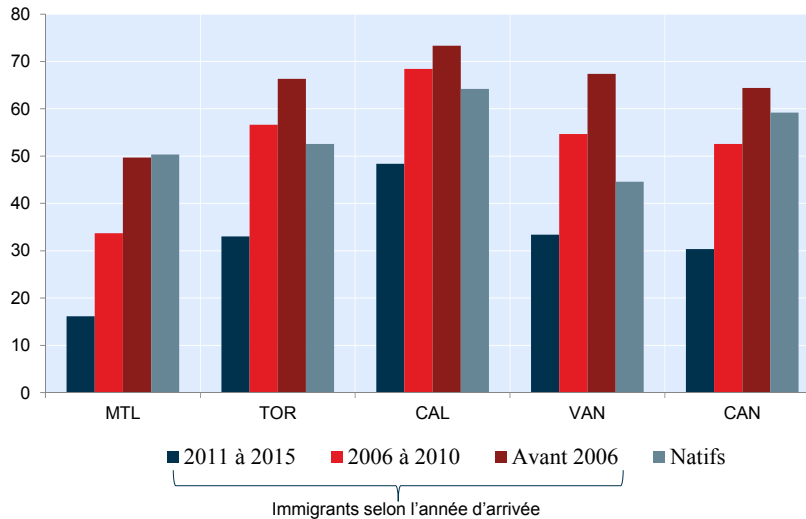
Taux de diplomation universitaire des 25 à 44 ans (annuel) - 2016



Les données du recensement nous montrent également qu'une proportion importante accède à la propriété dans un délai relativement court. En effet, pas moins de 30% des immigrants de 25 à 44 ans arrivés récemment (moins de 5 ans) étaient propriétaires. Pour ceux arrivés il y a 5 à 10 ans, l'écart avec les natifs n'est plus que de 6 points de pourcentage (59% pour les natifs contre 53%). Toutefois, il est intéressant de constater qu'à Toronto, à Vancouver et à Calgary, ces derniers affichent même des taux de propriétés supérieurs aux natifs (graphique).

Canada: Taux d'accession à la propriété (25 à 44 ans)

Taux d'accession à la propriété

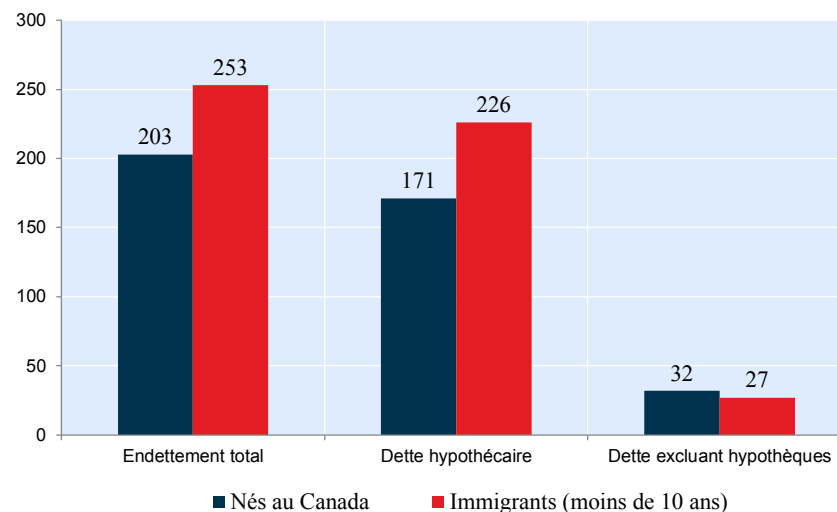


FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada, recensement de 2016)

Cet appétit des immigrants pour l'immobilier a été corroboré par une étude publiée par Statistique Canada en 2019 qui démontre que les immigrants de 25 à 44 ans ont un ratio d'endettement au revenu disponible de 25% supérieur à ceux qui sont nés au Canada, un écart qui s'explique entièrement par un endettement hypothécaire plus élevé (graphique).

Canada: Perspective sur l'endettement des 25 à 44 ans

Dettes au revenu disponible pour la population âgée de 25 à 44 ans (2016)



FBN Économie et Stratégie (Données de « Le patrimoine des familles immigrantes au Canada », de Statistique Canada)

Mais les **constats** de Statistique Canada sont plutôt rassurants en ce qui concerne cet endettement plus élevé des immigrants. Contre toute attente, tous les indicateurs de vulnérabilité financière indiquent une meilleure situation des immigrants par rapport à ceux qui sont nés au pays¹. Notamment, ils paient leurs cartes de crédit en totalité dans une plus grande proportion (58% contre 52% pour les natifs). De plus, seulement 2% d'entre eux utilisent des prêts sur salaires alors que ce taux se situe à 6% pour les natifs.

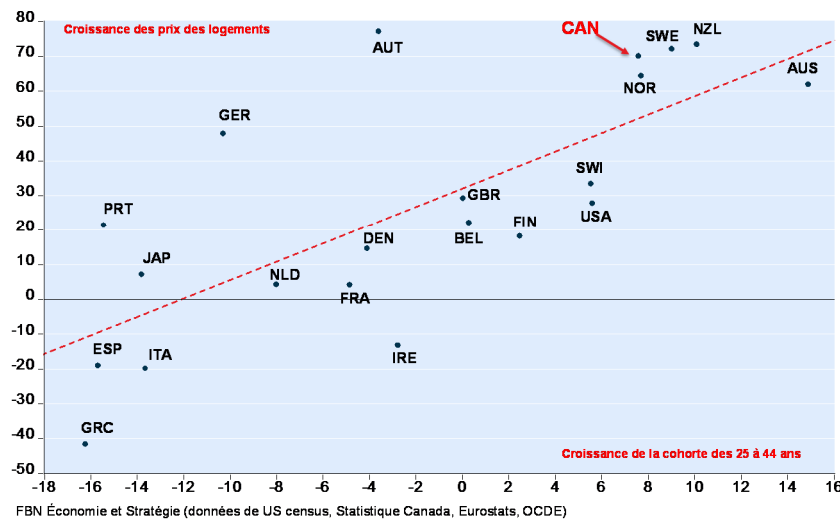
¹ « Le patrimoine des familles immigrantes au Canada », 16 avril 2019, René Morissette, Statistique Canada.

Conclusion

La hausse des prix des maisons au cours des dernières années est vue par certains comme une source sérieuse de vulnérabilité pour le système financier au Canada. Nous ne partageons pas ce pessimisme. Contrairement au boom immobilier survenu aux États-Unis dans les années 2000 dû à des critères laxistes d'octroi de prêts, le dynamisme du secteur résidentiel au Canada a une autre source. La politique d'immigration du Canada est unique tant par son dynamisme que par sa prédilection pour les immigrants économiques. Bon an mal an, environ 60% des immigrants relèvent de la catégorie économique, c'est-à-dire candidats sélectionnés pour leur capacité à s'intégrer rapidement au marché du travail. Qui plus est, l'immigration n'a jamais été aussi concentrée sur les 25 à 44 ans qu'actuellement. L'évolution de cette cohorte, cruciale pour la formation de ménages, est un déterminant important des divergences observées entre les pays quant aux prix des actifs immobiliers depuis 2008 (graphique). Tous les pays, dont le Canada, qui ont connu une croissance de cette cohorte de plus de 7% sur 10 ans, ont vu les prix des logements augmenter d'au moins 60% de 2008 à 2018.

Canada: La démographie joue rôle déterminant sur l'immobilier

Croissance de la cohorte des 25 à 44 ans et des prix des logements (2008-2018)

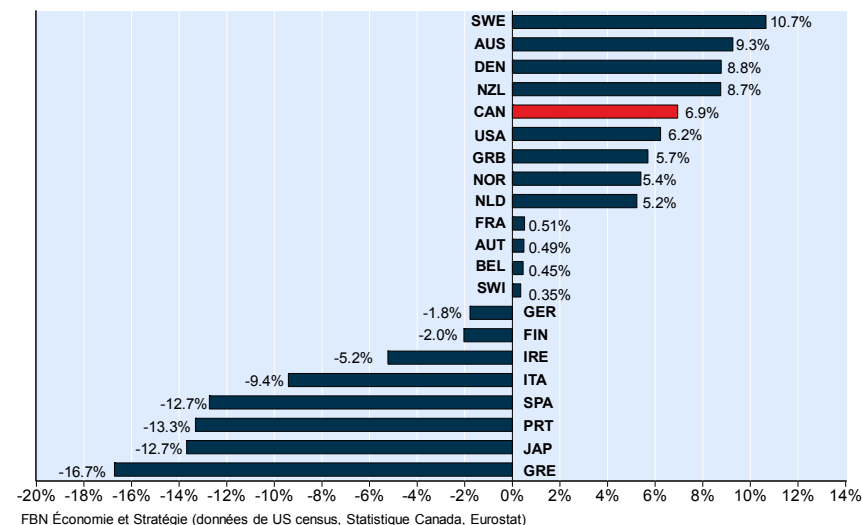


FBN Économie et Stratégie (données de US census, Statistique Canada, Eurostats, OCDE)

Qu'en est-il de la prochaine décennie? Le gouvernement du Canada n'a pas l'intention de ralentir la cadence quant à l'immigration. Au contraire, il relève actuellement ses cibles qui étaient de 300,000 en 2017 pour atteindre 350,000 en 2021. Les projections de Statistique Canada indiquent une croissance de 6.9% des 25 à 44 ans au cours des 10 prochaines années, ce qui place encore le Canada en excellente position sur une base relative (graphique). Autrement dit, l'immobilier au Canada repose sur des bases solides et est appelé à confondre à nouveau les sceptiques.

Canada: Une démographie qui demeure porteuse pour l'immobilier

Croissance la population des 25 à 44 ans (2020 à 2030)



FBN Économie et Stratégie (données de US census, Statistique Canada, Eurostat)

Économie et Stratégie

Bureau Montréal

514 879-2529

Stéfane Marion

Économiste et stratège en chef
stefane.marion@bnc.ca

Matthieu Arseneau

Chef économiste adjoint
matthieu.arseneau@bnc.ca

Krishen Rangasamy

Économiste principal
krishen.rangasamy@bnc.ca

Paul-André Pinsonnault

Économiste principal
paulandre.pinsonnault@bnc.ca

Marc Pinsonneault

Économiste principal
marc.pinsonneault@bnc.ca

Kyle Dahms

Économiste
kyle.dahms@bnc.ca

Jocelyn Paquet

Économiste
jocelyn.paquet@bnc.ca

Angelo Katsoras

Analyste géopolitique
angelo.katsoras@bnc.ca

Bureau Toronto

416 869-8598

Warren Lovely

Stratège principal Taux d'intérêt,
Économie et Stratégie
warren.lovely@bnc.ca

Taylor Schleich

Associé Stratégie Taux d'intérêt,
Économie et Stratégie
taylor.schleich@bnc.ca

Général

Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRCVM), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.



Résidents du Royaume-Uni

Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la *Financial Services and Markets Act 2000*). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FNB et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents des États-Unis

En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK

En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur

Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.