

# Suivi de l'abordabilité du logement

Économie et stratégie

 BANQUE NATIONALE  
DU CANADA  
MARCHÉS DES CAPITAUX

12 décembre 2025

## L'accessibilité s'améliore pour un septième trimestre consécutif au T3 2025

Par Kyle Dahms et Alexandra Ducharme

### Faits saillants :

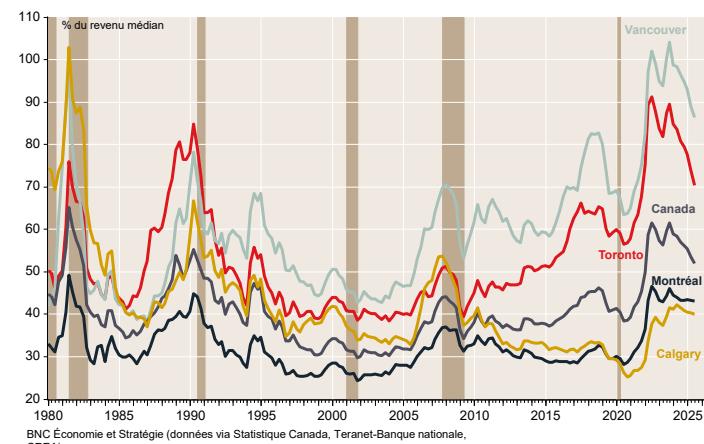
L'accessibilité à la propriété au Canada a enregistré une septième amélioration consécutive au troisième trimestre de 2025. Le ratio du paiement hypothécaire sur le revenu (PHPR) pour une maison représentative a diminué de 1,5 points de pourcentage. Les prix des maisons désaisonnalisés ont diminué de 2,5 % au troisième trimestre de 2025 par rapport au deuxième trimestre de 2025 ; le taux hypothécaire de référence (terme de 5 ans) a augmenté de 4 points de base, tandis que le revenu médian des ménages a augmenté de 0,8 %.

L'accessibilité s'est améliorée dans sept des dix marchés au troisième trimestre. Sur une échelle mobile des marchés, du meilleur au moins bon: Toronto, Vancouver, Hamilton, Victoria, Ottawa-Gatineau, Calgary et Montréal. En revanche, Winnipeg a légèrement reculé, tandis que Québec et Edmonton ont connu une détérioration au troisième trimestre. À l'échelle nationale, l'accessibilité s'est améliorée de 1,0 point de pourcentage dans le segment des copropriétés et de 1,7 point de pourcentage dans le segment des maisons individuelles. Veuillez consulter les statistiques détaillées à la page 2.

L'accessibilité au logement a continué de s'améliorer au troisième trimestre 2025, enregistrant une septième amélioration trimestrielle consécutive, la plus longue série depuis les années 1980. Le paiement hypothécaire composite en pourcentage du revenu a chuté à 51,9 %, son niveau le plus bas en près de quatre ans, la baisse des prix des logements sur plusieurs marchés ayant amélioré l'accessibilité. Ce niveau reste toutefois largement supérieur à la moyenne historique de 40,4 % enregistrée depuis 2000. De plus, après six trimestres consécutifs de baisse des coûts de financement, le taux hypothécaire sur cinq ans a augmenté de 4 points de base, limitant légèrement l'amélioration globale de l'accessibilité. Malgré cette dernière hausse, les emprunteurs potentiels bénéficient d'un financement inférieur de 34 points de base à celui de l'année dernière. Si l'on examine les détails du rapport, l'amélioration a été inégale d'un marché à l'autre, Toronto et Vancouver étant en tête du classement, avec les plus fortes baisses trimestrielles de l'IPM grâce à une chute significative des prix. À l'inverse, l'accessibilité s'est détériorée à Québec, Edmonton et Winnipeg, où la croissance des prix et les taux d'intérêt ont dépassé les gains de revenus. Montréal n'a connu qu'une amélioration marginale, les prix des logements étant restés pratiquement stables après les fortes hausses des trimestres précédents. Dans l'ensemble, les gains en matière d'accessibilité ont principalement été observés sur les marchés les plus tendus par rapport à ceux offrant des logements moins chers. Cette tendance pourrait se poursuivre à Toronto et à Vancouver, car les faiblesses observées sur ces marchés de la revente ne laissent pas présager de rebond significatif des prix à court terme. Le ralentissement continu de la croissance démographique dans le pays continuera également à atténuer la pression sur le marché immobilier, même si la résilience du marché du travail pourrait partiellement compenser cette tendance. En ce qui concerne les coûts de financement, nous ne sommes pas optimistes quant à une nouvelle baisse des taux d'intérêt à 5 ans, la Banque du Canada ayant indiqué qu'elle avait terminé son processus d'assouplissement. De plus, les déficits publics élevés à l'échelle mondiale pourraient exercer une pression à la hausse sur la courbe canadienne.

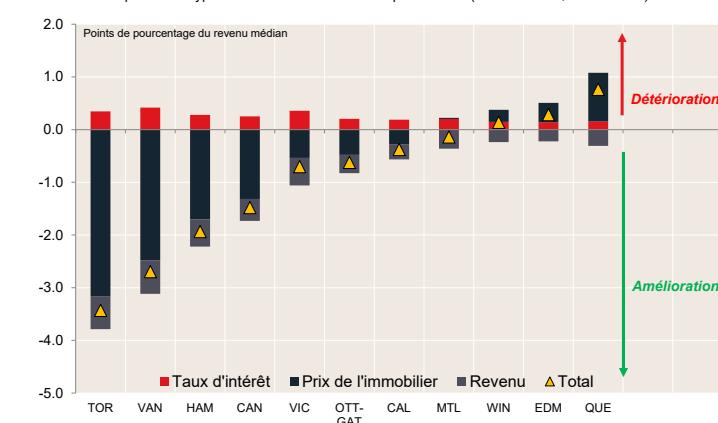
### Canada : L'abordabilité du logement en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement, tous types (amort. 25 ans, terme 5 ans)



### Canada : Variation de l'abordabilité au T3 dans 10 régions métropolitaines

Variation T/T du paiement hypothécaire sur une maison de prix médian (amort. 25 ans, terme 5 ans)



BNC Économie et Stratégie (données via Statistique Canada, Teranet-NBC)



## Statistiques d'abordabilité du logement

Tableau 1

Tous les types de logement	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: \$	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire mensuel	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2021)
<b>Composé 10</b>	<b>\$ 777,527</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.4</b>	<b>\$ 52,753</b>	<b>65.9</b>	<b>40.2</b>	<b>\$ 4,158</b>	<b>51.9</b>	<b>-1.5</b>	<b>-5.0</b>	<b>40.4</b>	<b>\$ 177,205</b>	<b>\$ 96,052</b>	<b>66%</b>
Toronto	\$ 1,092,439	-4.3	-6.8	\$ 84,244	101.3	87.4	\$ 5,842	70.3	-3.4	-10.5	54.0	\$ 246,500	\$ 99,768	65%
Montréal	\$ 571,623	0.1	6.5	\$ 32,162	45.2	28.5	\$ 3,057	43.0	-0.1	-0.3	32.0	\$ 131,896	\$ 85,345	54%
Vancouver	\$ 1,225,257	-2.8	-4.5	\$ 97,526	128.4	116.0	\$ 6,553	86.3	-2.7	-10.0	65.2	\$ 275,726	\$ 91,154	62%
Calgary	\$ 668,594	-0.7	2.5	\$ 41,859	46.7	31.3	\$ 3,576	39.9	-0.4	-1.6	36.0	\$ 153,234	\$ 107,537	71%
Edmonton	\$ 490,929	1.2	5.8	\$ 24,546	28.4	24.8	\$ 2,625	30.4	0.3	-0.2	29.6	\$ 114,029	\$ 103,782	69%
Ottawa/Gatineau	\$ 680,789	-1.1	1.2	\$ 43,079	50.9	31.0	\$ 3,641	43.0	-0.6	-2.4	33.2	\$ 155,918	\$ 101,542	65%
Québec	\$ 456,428	2.8	14.4	\$ 22,821	31.2	21.3	\$ 2,441	33.4	0.8	2.0	23.9	\$ 106,015	\$ 87,660	58%
Winnipeg	\$ 425,102	0.7	5.4	\$ 21,255	29.3	23.3	\$ 2,273	31.3	0.1	-0.4	26.4	\$ 98,739	\$ 87,116	66%
Hamilton	\$ 875,806	-2.9	-4.9	\$ 62,581	77.2	45.4	\$ 4,684	57.8	-1.9	-7.4	41.2	\$ 198,830	\$ 97,283	69%
Victoria	\$ 1,050,240	-0.7	0.3	\$ 80,024	107.5	80.6	\$ 5,617	75.5	-0.7	-4.6	57.0	\$ 237,214	\$ 89,294	62%

Tableau 2

Appartements en copropriété	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: \$	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire mensuel	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2021)	Loyer mensuel moyen
<b>C10 condo</b>	<b>\$ 581,164</b>	<b>-2.2</b>	<b>-3.4</b>	<b>\$ 33,116</b>	<b>41.4</b>	<b>30.2</b>	<b>\$ 3,108</b>	<b>38.8</b>	<b>-1.0</b>	<b>-4.1</b>	<b>33.1</b>	<b>\$ 133,996</b>	<b>\$ 96,052</b>	<b>9%</b>	<b>\$ 2,521</b>
Toronto	\$ 652,157	-3.1	-7.1	\$ 40,216	48.4	33.4	\$ 3,488	41.9	-1.5	-6.4	34.2	\$ 149,617	\$ 99,768	16%	\$ 2,923
Montréal	\$ 440,719	-0.2	4.2	\$ 22,036	31.0	24.7	\$ 2,357	33.1	-0.2	-1.0	28.3	\$ 102,366	\$ 85,345	11%	\$ 1,816
Vancouver	\$ 723,090	-2.9	-4.4	\$ 47,309	62.3	41.8	\$ 3,867	50.9	-1.6	-5.8	42.3	\$ 165,226	\$ 91,154	21%	\$ 2,856
Calgary	\$ 385,765	-0.9	-1.2	\$ 19,288	21.5	22.0	\$ 2,063	23.0	-0.3	-1.8	26.7	\$ 89,602	\$ 107,537	14%	\$ 2,035
Edmonton	\$ 291,543	0.8	5.4	\$ 14,577	16.9	17.4	\$ 1,559	18.0	0.1	-0.2	21.2	\$ 67,717	\$ 103,782	12%	\$ 1,480
Ottawa/Gatineau	\$ 403,888	-1.6	-0.4	\$ 20,194	23.9	19.6	\$ 2,160	25.5	-0.5	-1.9	22.5	\$ 93,812	\$ 101,542	9%	\$ 2,171
Québec	\$ 330,196	4.6	15.4	\$ 16,510	22.6	17.4	\$ 1,766	24.2	1.0	1.6	19.8	\$ 76,695	\$ 87,660	9%	\$ 1,449
Winnipeg	\$ 288,973	0.4	3.7	\$ 14,449	19.9	19.3	\$ 1,545	21.3	0.0	-0.6	22.2	\$ 67,120	\$ 87,116	7%	\$ 1,480
Hamilton	\$ 639,013	-2.9	-4.1	\$ 38,901	48.0	29.6	\$ 3,417	42.2	-1.4	-5.0	30.7	\$ 146,725	\$ 97,283	11%	\$ 2,508
Victoria	\$ 600,445	-1.8	-1.4	\$ 35,045	47.1	32.7	\$ 3,211	43.2	-0.9	-3.4	36.3	\$ 138,238	\$ 89,294	14%	\$ 2,770

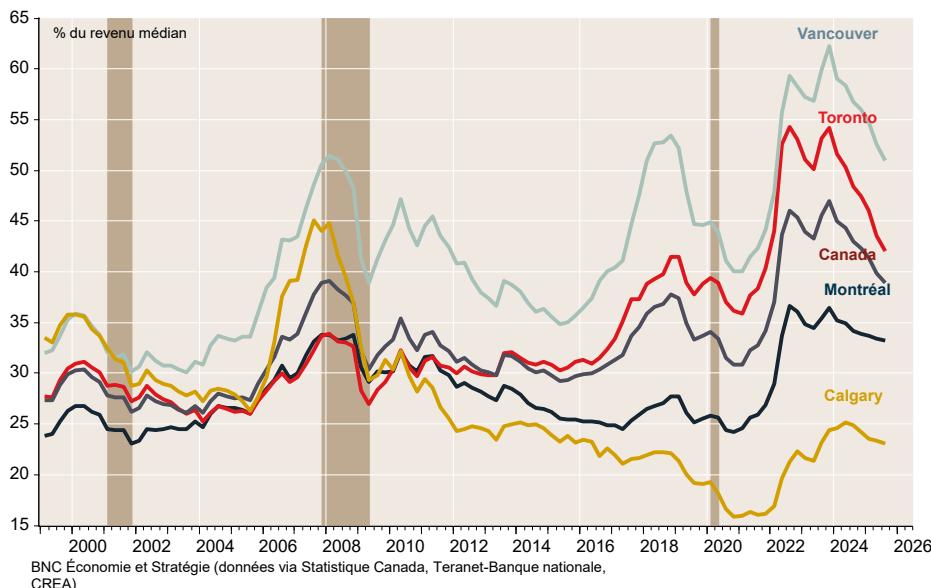
Tableau 3

Logements	Prix du logement représentatif	Variation t/t (%)	Variation a/a (%)	Mise de fonds: \$	Mise de fonds: Nombre de mois d'épargne	Moyenne depuis 2000	Paiement hypothécaire mensuel	Paiement hypothécaire, % du revenu	Var. t/t PP	Var. a/a PP	Moyenne depuis 2000	Seuil d'admissibilité	Salaire médian	Taux de propriétaires (2021)
<b>C10 non-condo</b>	<b>\$ 866,703</b>	<b>-2.5</b>	<b>-2.3</b>	<b>\$ 61,670</b>	<b>77.0</b>	<b>45.8</b>	<b>\$ 4,635</b>	<b>57.9</b>	<b>-1.7</b>	<b>-5.4</b>	<b>44.3</b>	<b>\$ 196,827</b>	<b>\$ 96,052</b>	<b>57%</b>
Toronto	\$ 1,122,316	-4.5	-6.8	\$ 87,232	104.9	91.3	\$ 6,002	72.2	-3.7	-10.7	55.0	\$ 253,074	\$ 99,768	49%
Montréal	\$ 625,691	0.1	6.9	\$ 37,569	52.8	31.0	\$ 3,346	47.0	-0.1	-0.1	34.2	\$ 143,794	\$ 85,345	43%
Vancouver	\$ 1,641,329	-2.8	-4.6	\$ 328,266	432.1	202.3	\$ 8,778	115.6	-3.6	-13.5	85.1	\$ 321,039	\$ 91,154	41%
Calgary	\$ 735,591	-0.7	3.0	\$ 48,559	54.2	34.1	\$ 3,934	43.9	-0.4	-1.5	38.3	\$ 167,977	\$ 107,537	57%
Edmonton	\$ 513,472	1.3	5.9	\$ 26,347	30.5	25.5	\$ 2,746	31.8	0.3	-0.2	30.3	\$ 119,100	\$ 103,782	57%
Ottawa/Gatineau	\$ 750,343	-1.0	1.4	\$ 50,034	59.1	34.4	\$ 4,013	47.4	-0.7	-2.6	36.1	\$ 171,223	\$ 101,542	56%
Québec	\$ 460,202	2.6	14.2	\$ 23,010	31.5	21.1	\$ 2,461	33.7	0.7	1.9	23.7	\$ 106,892	\$ 87,660	49%
Winnipeg	\$ 426,866	0.8	5.6	\$ 21,343	29.4	23.1	\$ 2,283	31.4	0.1	-0.4	26.1	\$ 99,149	\$ 87,116	59%
Hamilton	\$ 928,024	-2.8	-5.0	\$ 67,802	83.6	52.3	\$ 4,963	61.2	-2.0	-7.9	43.6	\$ 210,321	\$ 97,283	57%
Victoria	\$ 1,178,984	-0.5	0.6	\$ 92,898	124.8	96.7	\$ 6,305	84.7	-0.6	-4.9	63.0	\$ 265,544	\$ 89,294	48%

## Perspective canadienne sur l'abordabilité du logement

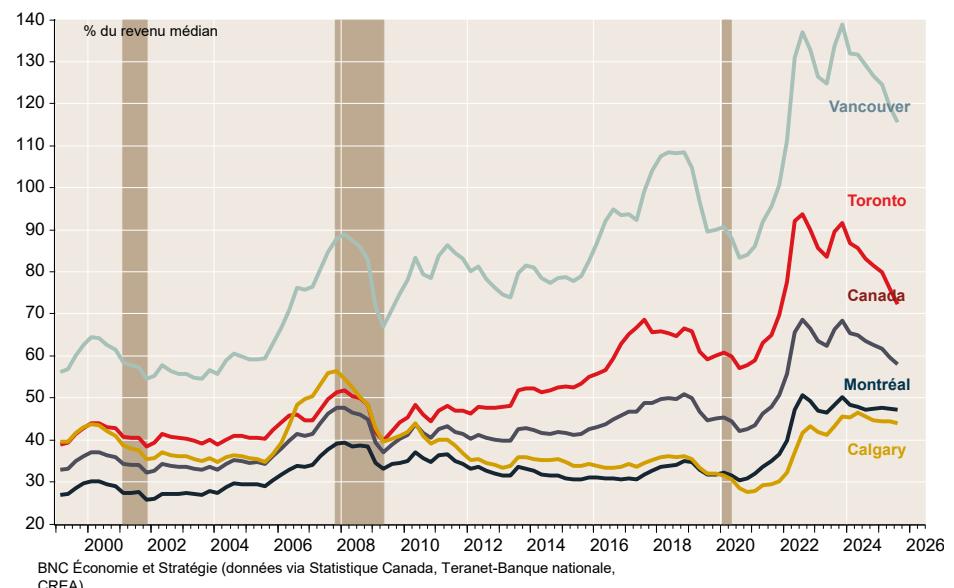
### Canada : L'abordabilité du logement en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement, condos (amort. 25 ans, terme 5 ans)



### Canada : L'abordabilité du logement en perspective

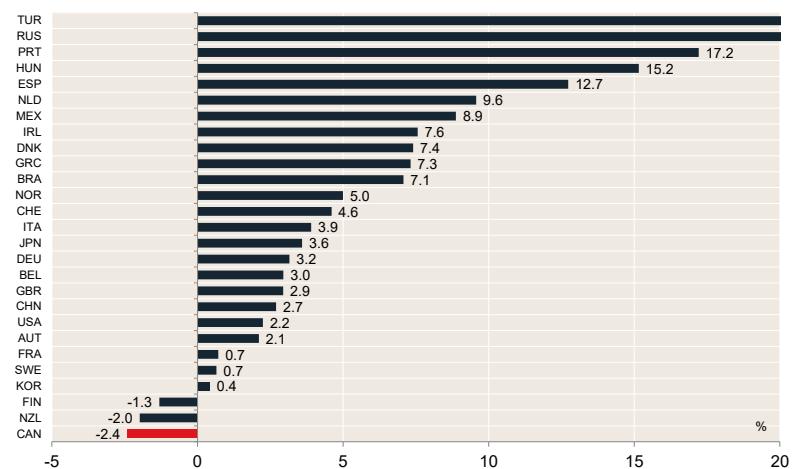
Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement, non-condos (amort. 25 ans, terme 5 ans)



## Perspective mondiale sur l'abordabilité au logement

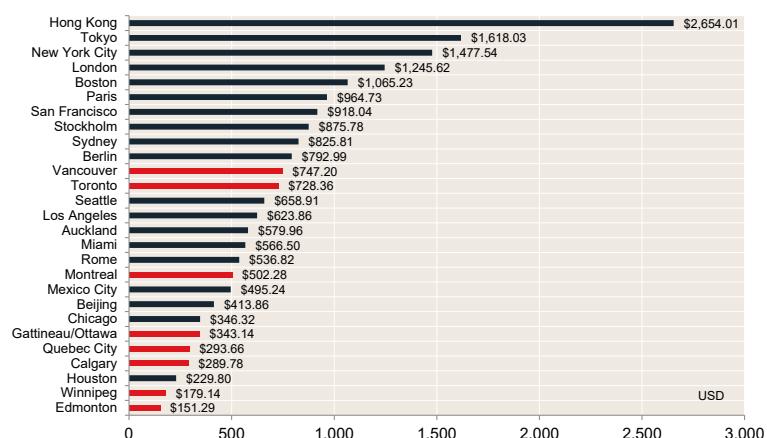
### Monde : Perspective sur l'inflation du prix des logements

Variations (%) des prix d'une année à l'autre (dernières données disponibles)



### Monde : Prix d'un appartement au centre-ville

Prix du pied carré en USD pour un logement au centre-ville\* (Dernière donnée)





## Méthodologie

Le Rapport sur l'abordabilité du logement Banque Nationale mesure l'abordabilité du logement dans 10 grandes régions métropolitaines de recensement (RMR) et résume les résultats d'un composé de la moyenne pondérée des 10 RMR. Nous suivons le marché des appartements en copropriété, les autres logements (maisons individuelles isolées, maisons jumelées) et le marché dans son ensemble.

Nous mesurons deux critères pour accéder à la propriété d'un logement. Premièrement, le ménage doit épargner la somme nécessaire pour la mise de fonds. Nous mesurons ce critère par le nombre de mois qu'il faut à un ménage à revenu médian pour épargner la mise de fonds minimale exigée pour acquérir un logement représentatif à un taux d'épargne de 10% de son revenu avant impôt. Nous évaluons le logement représentatif en utilisant l'Indice de prix de maison Teranet–Banque Nationale pour le marché en question afin de calculer le prix du logement pour les mois précédent et suivant le prix médian mesuré par l'Enquête nationale auprès des ménages de 2016 de Statistique Canada. Pour le revenu médian des ménages dans chaque RMR, nous employons les données annuelles de Statistique Canada jusqu'à 2021. Pour les mois subséquents, nous prolongeons la série en utilisant la hausse moyenne du salaire hebdomadaire comme chiffre représentatif et appliquons un filtre Hodrick-Prescott pour atténuer les fluctuations de court terme.

Le deuxième critère pour l'accession à la propriété d'une maison est le paiement hypothécaire mensuel. Nous le mesurons comme le paiement mensuel sur un logement d'un prix médian sur une période d'amortissement de 25 ans et un terme de 5 ans. Le montant qui en résulte est présenté comme un pourcentage du revenu calculé tel que décrit ci-dessus (PHPR). Notez que nous ne considérons pas mise de fonds pour ce calcul dans la mesure où il y a un coût d'opportunité pour les ménages d'utiliser ces sommes à cette fin. Qui plus est, nous ne voulons pas que les changements réglementaires à cet égard affectent notre indicateur dans le temps. Par ailleurs, nous calculons aussi le revenu nécessaire pour acheter un logement médian en supposant que le ménage consacre 32% de son revenu avant impôt au paiement hypothécaire (seuil d'admissibilité). Pour le marché des appartements en copropriété, nous comparons aussi le paiement hypothécaire mensuel au loyer mensuel moyen pour un appartement de deux chambres à coucher sur le même marché. Nous calculons le loyer à partir des données annuelles de la SCHL, actualisé au mois courant à l'aide du composant loyer de l'Indice des prix à la consommation. Notez que les données de ce rapport ont été désaisonnalisées lorsque c'était nécessaire.

## Toronto

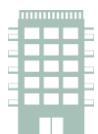
L'abordabilité dans la région du Grand Toronto (RGT) s'est améliorée pour le septième trimestre consécutif au troisième trimestre de 2025. Le PHPR\* a en effet diminué de 3,4 points de pourcentage pour s'établir à 70,3 %, ce qui reste bien supérieur à la moyenne historique de la ville (54,0 %). Bien que le rythme de l'amélioration trimestrielle ait été meilleur que celui de l'indice composite urbain, le PHPR\* est resté supérieur au niveau national global (51,9 %). Cela vaut également pour les segments des copropriétés (-1,5 point de pourcentage à 41,9 %) et des maisons individuelles (-3,7 points de pourcentage à 72,2 %). L'amélioration trimestrielle de l'indice global est attribuable à la baisse des prix des maisons (-4,3 %), qui, combinée à une augmentation des revenus, a plus que compensé la hausse du taux hypothécaire moyen. Sur une base annuelle, le PHPR\* a baissé de 10,5 pp, soit plus du double de la baisse de 5,0 pp de l'indice composite 10. \*Voir les tableaux à la page 2.

**\$1,122,316****Non-Condo**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$253,074**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**\$652,157****Condo**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

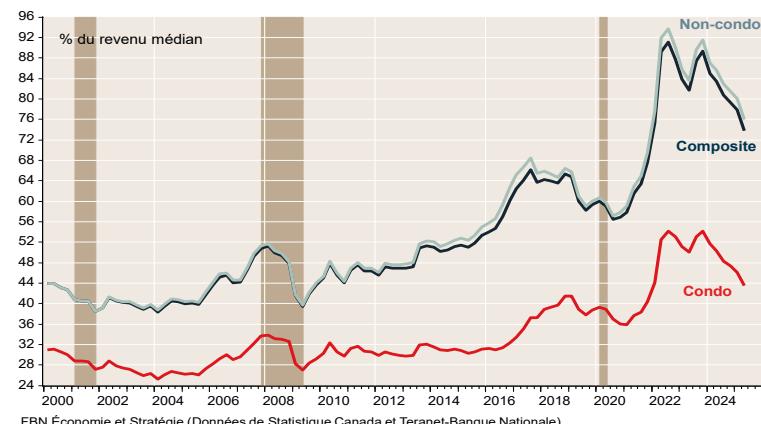
**\$149,617**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**TORONTO**

### Toronto: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



### Paiement hypothécaire, % du revenu

Non-Condo	72.2%	▼ - 3.7%	Q/Q
Condo	41.9%	▼ - 1.5%	Q/Q

**105**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**29.5%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**48**

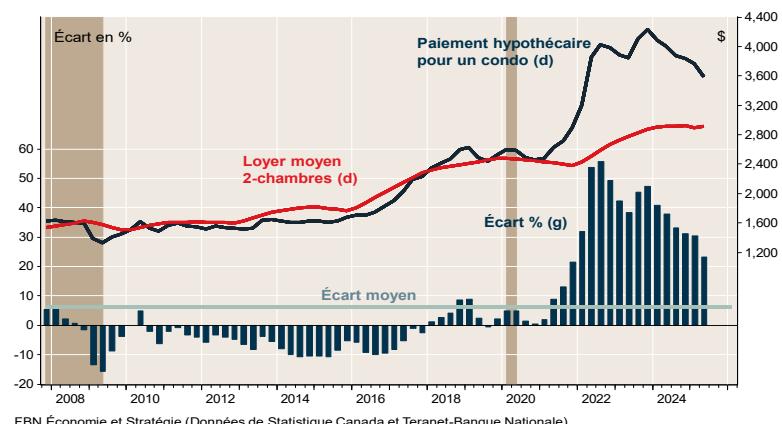
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**19.3%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Toronto

### Toronto: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



## Montréal

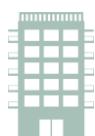
Au troisième trimestre de 2025, l'abordabilité à Montréal, telle que mesurée par le PHPR\*, est restée pratiquement inchangée. Le PHPR\* a en effet reculé de 0,1 point de pourcentage pour s'établir à 43,0 %, ce qui est supérieur à la moyenne depuis 2000 (32,0 %). Bien que la variation trimestrielle ait été moins favorable que l'amélioration de l'indice composite urbain (-1,5 point de pourcentage), le marché immobilier est resté plus abordable à Montréal que dans la moyenne urbaine, le PHPR\* de cette dernière s'établissant à 51,9 %. La stagnation trimestrielle est le résultat d'une augmentation des revenus qui a compensé la baisse des taux d'intérêt, tandis que les prix des maisons ont stagné (+0,1 %). Le segment des copropriétés du marché a enregistré une baisse de 0,2 pp de son PHPR\*, tandis que le PHPR\* du segment des maisons individuelles a reculé de 0,1 pp. Dans les deux cas, l'amélioration a été plus lente que celle de l'indice composite 10. Sur une base annuelle, l'abordabilité s'est légèrement améliorée à Montréal, le PHPR\* ayant baissé de 0,3 pp, un résultat moins bon que celui de l'indice composite 10 (-5,0 pp). \*Voir les tableaux à la page 2.

**\$625,691**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$143,794**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**\$440,719**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

**\$102,366**

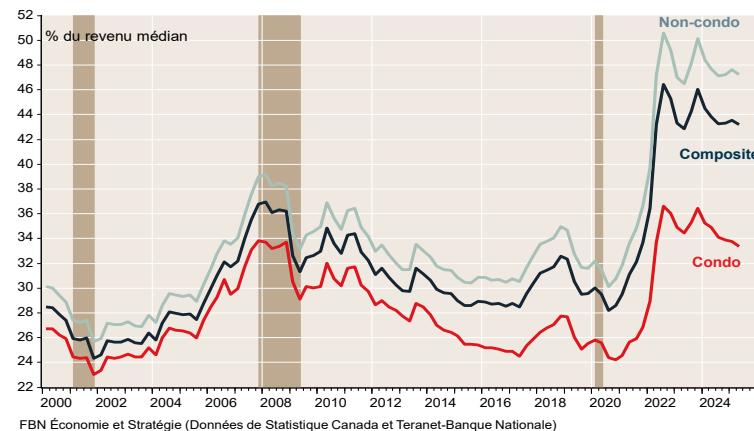
Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

Condo

MONTRÉAL

### Montréal: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



### Paiement hypothécaire, % du revenu

Non-Condo	47.0%	▼ - 0.1%	Q/Q
Condo	33.1%	▼ - 0.2%	Q/Q

**53**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**-27.8%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**31**

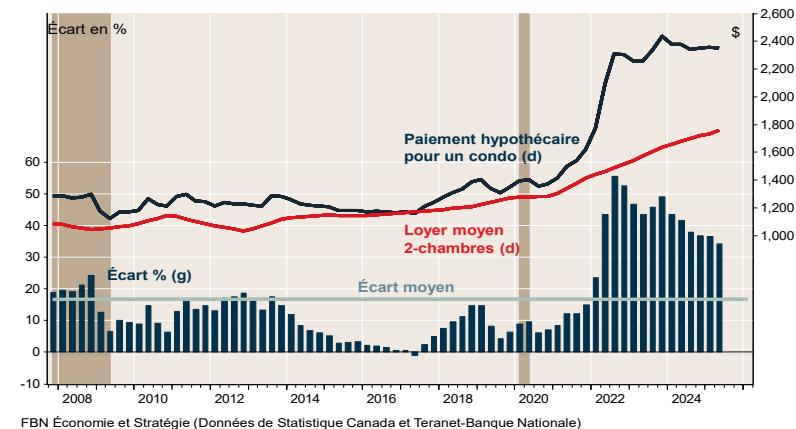
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**29.8%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Montréal

### Montréal: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



## Vancouver

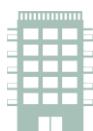
L'abordabilité mesurée par le PHPR\* s'est améliorée de 2,7 pp pour atteindre 86,3 % dans le Grand Vancouver au troisième trimestre 2025. Cumulativement, le PHPR\* a baissé de 17,6 p.p. par rapport à son sommet de 103,9 % atteint au quatrième trimestre de 2023. Néanmoins, Vancouver reste la ville canadienne la moins abordable pour l'achat d'une maison. L'amélioration trimestrielle résulte d'une baisse de 2,8 % des prix des maisons qui, combinée à une augmentation des revenus, a plus que compensé la hausse des taux d'intérêt. Les segments des copropriétés (-1,6 point de pourcentage à 50,9 %) et des maisons individuelles (-3,6 points de pourcentage à 115,6 %) ont tous deux enregistré une amélioration de leur PHPR\* au cours du trimestre. Grâce à cette amélioration trimestrielle, le PHPR\* à Vancouver a baissé de 10,0 points de pourcentage sur 12 mois, doublant ainsi les progrès du composite 10 (-5,0 points de pourcentage). \*Voir les tableaux à la page 2.

**\$1,641,329****Non-Condo**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$321,039**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**\$723,090****Condo**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

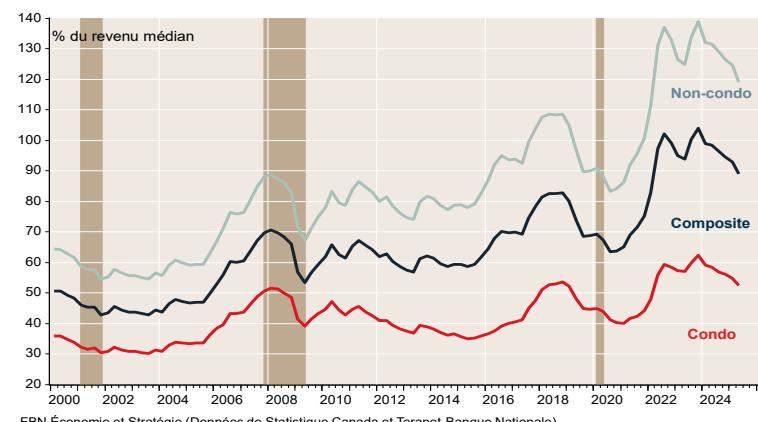
**\$165,226**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**VANCOUVER**

### Vancouver: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



### Paiement hypothécaire, % du revenu

Non-Condo	115.6%	▼ - 3.6%	Q/Q
Condo	50.9%	▼ - 1.6%	Q/Q

**432**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**89.4%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**62**

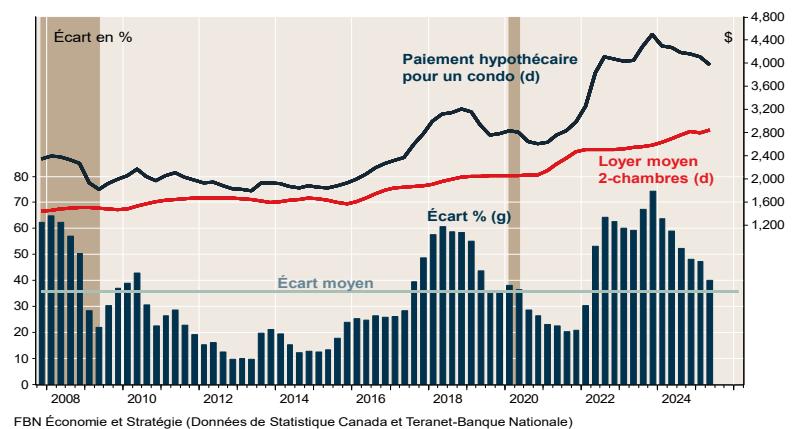
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**35.4%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Vancouver

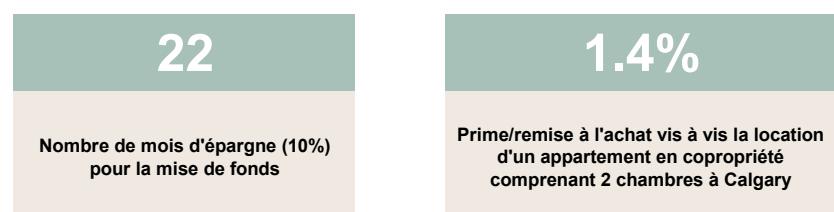
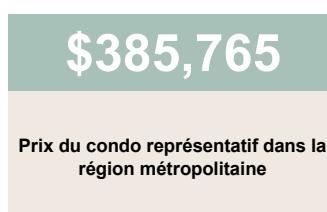
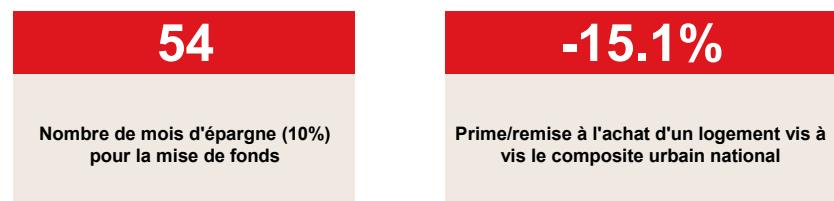
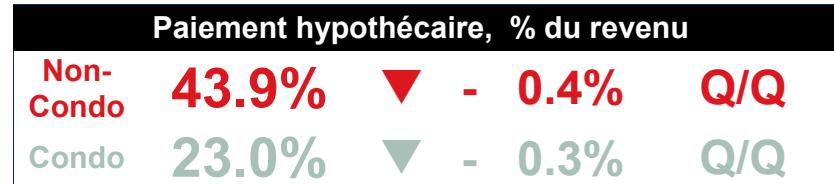
### Vancouver: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



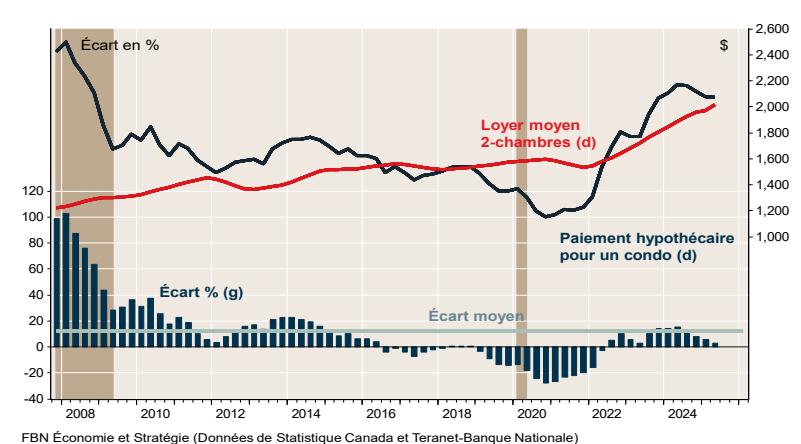
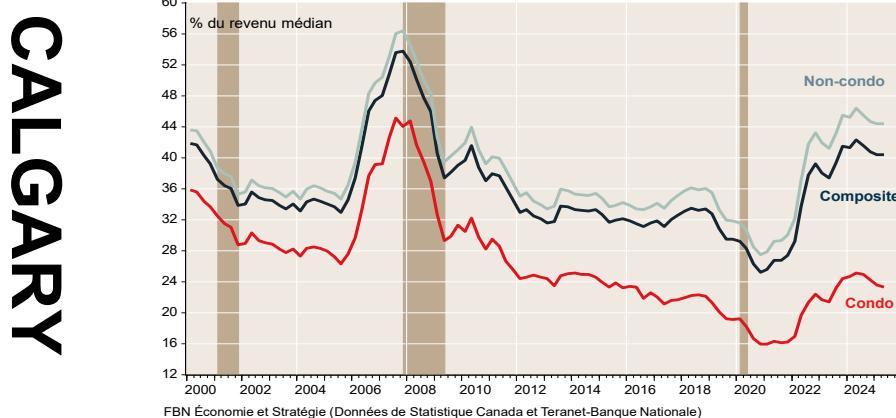
## Calgary

L'abordabilité du logement à Calgary s'est légèrement améliorée au troisième trimestre 2025, le PHPR\* ayant baissé de 0,4 pp. Cette amélioration a été moins prononcée que celle de Le PHPR\* composite des marchés urbains couverts par notre rapport (-1,5 pp). Les deux segments du marché ont progressé à un rythme similaire au cours du trimestre, le PHPR\* des copropriétés reculant de 0,3 pp à 23,0 % et celui des autres types de logements reculant de 0,4 pp à 43,9 %. En conséquence, le PHPR\* du marché s'est établi à 39,9 %, soit 1,6 point de pourcentage de moins qu'il y a un an, mais au-dessus de sa moyenne à long terme (36,0 %). Calgary reste toutefois plus abordable que le composite urbain (PHPR\* de 51,9 % à l'échelle nationale). L'amélioration trimestrielle est attribuable à une baisse de 0,7 % des prix des maisons qui, combinée à une augmentation des revenus, a plus que compensé la hausse des taux d'intérêt. \*Voir les tableaux à la page 2



## Calgary: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



## Edmonton

L'abordabilité au logement à Edmonton s'est légèrement détériorée au cours du trimestre, le PHPR\* ayant augmenté de 0,3 point de pourcentage pour s'établir à 30,4 %. Ce niveau reste le plus bas de tous les marchés urbains que nous couvrons. Cette détérioration est le résultat d'une augmentation des prix des maisons et des taux d'intérêt qui a compensé l'amélioration des revenus. Néanmoins, le niveau de Le PHPR\* reste bien inférieur à la moyenne composite de 10 (51,9 %) et juste au-dessus de la moyenne à long terme de la ville (29,6 %). L'amélioration de l'abordabilité a été principalement attribuable aux logements autres que les copropriétés (+0,3 point de pourcentage, pour atteindre 31,8 %), tandis que l'abordabilité des copropriétés s'est détériorée dans une moindre mesure (+0,1 point de pourcentage, pour atteindre 18,0 %). Sur une base de 12 mois, le PHPR\* à Edmonton a légèrement reculé (-0,2 p.p.), sous-performant l'amélioration de l'indice composite 10 (-5,0 p.p.). \*Voir les tableaux à la page 2.



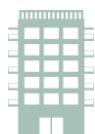
**\$513,472**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$119,100**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**Non-Condo**



**\$291,543**

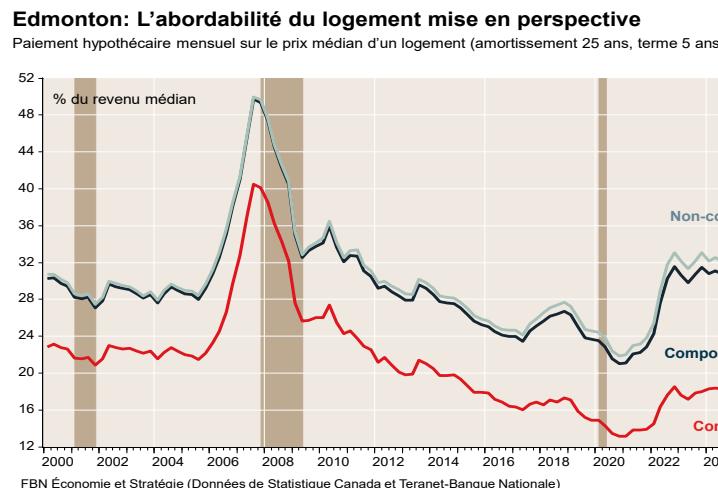
Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

**\$67,717**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**Condo**

**EDMONTON**

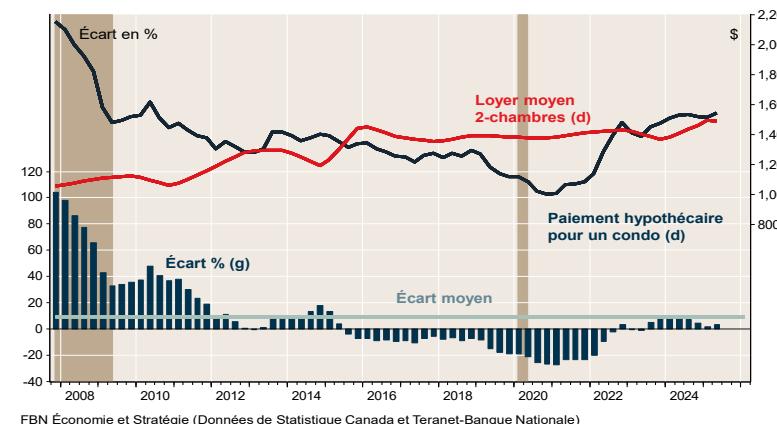


Paiement hypothécaire, % du revenu				
<b>Non-Condo</b>	<b>31.8%</b>	<b>▲ + 0.3%</b>	<b>Q/Q</b>	
<b>Condo</b>	<b>18.0%</b>	<b>▲ + 0.1%</b>	<b>Q/Q</b>	

<b>30</b>	
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds	Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

<b>17</b>	
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds	Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Edmonton

Edmonton: Achat par rapport à la location  
Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



## Ottawa/Gatineau

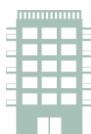
L'abordabilité au logement à Ottawa/Gatineau s'est améliorée de 0,6 pp au cours du dernier trimestre, soit une septième amélioration consécutive. La baisse trimestrielle du PHPR\* a été moins importante que celle de l'indice composite urbain (-1,5 pp), mais Ottawa/Gatineau est restée plus abordable que la moyenne urbaine (PHPR\* à 43,0 % contre 51,9 %). Cette amélioration est le résultat de la baisse des prix des maisons (-1,1 %), qui, combinée à la hausse des revenus, a plus que compensé l'augmentation des taux d'intérêt. L'amélioration trimestrielle a été tirée à la fois par les condos (PHPR\* en baisse de 0,5 pp à 25,5 %) et les maisons individuelles (-0,7 pp à 47,4 %). Sur une base annuelle, les prix des maisons ont augmenté de 1,2 %, tandis que les taux d'intérêt ont baissé et les revenus ont augmenté. En conséquence, le PHPR\* a baissé de 2,4 pp au cours de cette période, soit moins que la baisse de 5,0 pp enregistrée par l'indice composite 10. \*Voir les tableaux à la page 2.

**\$750,343****Non-Condo**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$171,223**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**\$403,888****Condo**

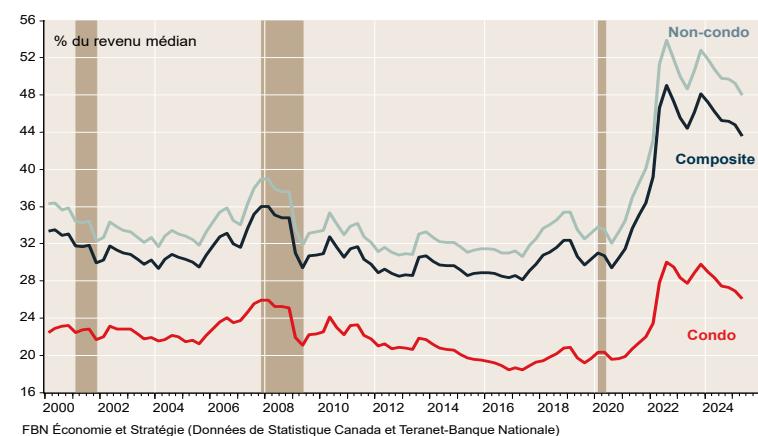
Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

**\$93,812**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**OTTAWA/GA****Ottawa/Gatineau: L'abordabilité du logement mise en perspective**

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)

**Paiement hypothécaire, % du revenu**

<b>Non-Condo</b>	<b>47.4%</b>	▼	- 0.7%	<b>Q/Q</b>
<b>Condo</b>	<b>25.5%</b>	▼	- 0.5%	<b>Q/Q</b>

**59**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**-13.4%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**24**

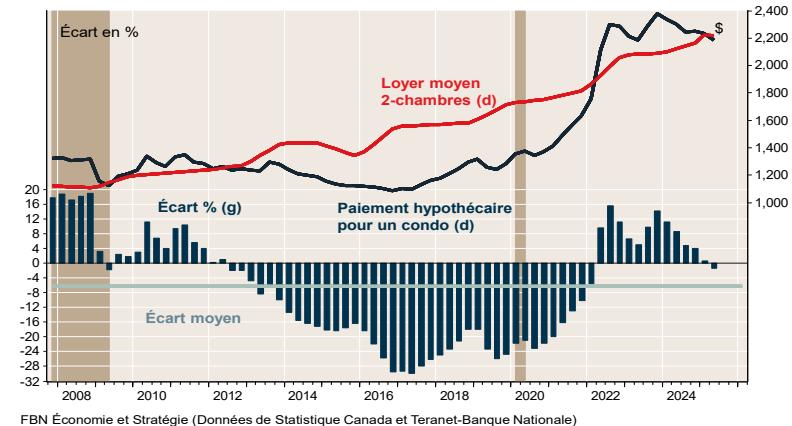
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**-0.5%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Ottawa-Gatineau

**Ottawa/Gatineau: Achat par rapport à la location**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



## Ville de Québec

L'abordabilité à la propriété s'est détériorée au troisième trimestre de 2025 à Québec, le PHPR\* ayant augmenté de 0,8 pp pour s'établir à 33,4 %. Il s'agit de la cinquième détérioration consécutive pour ce marché, et la plus importante de tous les marchés au cours du trimestre. La détérioration trimestrielle résulte d'une augmentation de 2,8 % des prix des maisons, à laquelle s'est ajoutée une légère hausse des taux d'intérêt. Ces dynamiques étaient trop importantes pour être compensées par une augmentation des revenus. La détérioration a été observée dans les segments des copropriétés (PHPR\* en hausse de 1,0 point de pourcentage à 24,2 %) et des propriétés individuelles (+0,7 point de pourcentage à 33,7 %). Néanmoins, le PHPR\* des deux segments est resté bien inférieur à celui de leurs homologues composites 10 respectifs. Sur une base annuelle, l'abordabilité s'est détériorée à Québec (PHPR\* en hausse de 2,0 pp), ce qui contraste défavorablement avec l'amélioration de 5,0 pp de la moyenne des 10 centres urbains que nous suivons. \*Voir les tableaux à la page 2.

**\$460,202**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$106,892**

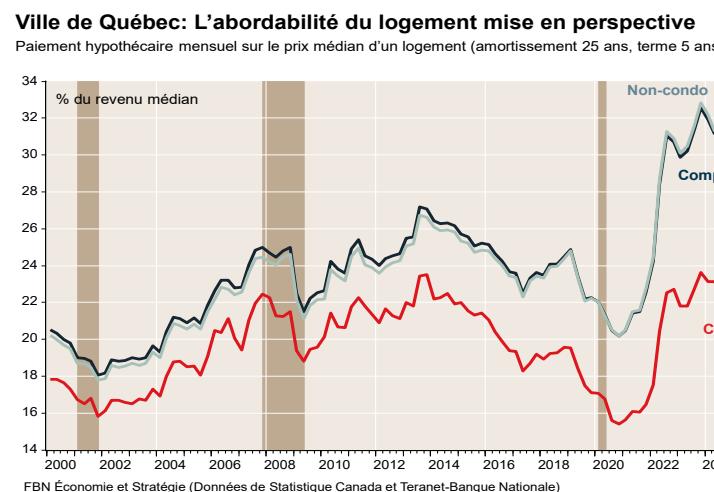
Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif

**\$330,196**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

**\$76,695**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**VILLE DE QUÉBEC**

### Paiement hypothécaire, % du revenu

Non-Condo	33.7%	▲ + 0.7%	Q/Q
Condo	24.2%	▲ + 1.0%	Q/Q

**31**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**-46.9%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**23**

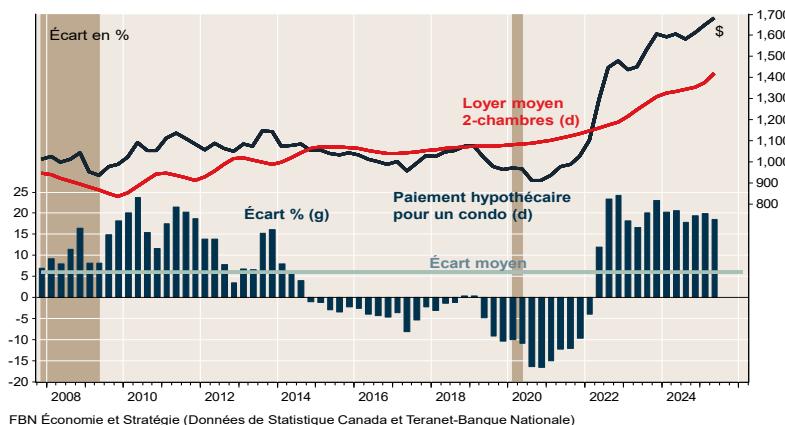
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**21.9%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Québec

### Ville de Québec: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.





## Winnipeg

À Winnipeg, l'abordabilité a essentiellement stagné, le PHPR\* ayant augmenté de 0,1 pp pour s'établir à 31,3 %, soit un niveau supérieur à sa moyenne à long terme (26,4 %). Ce résultat est inférieur à l'amélioration de 1,5 pp observée dans l'indice composite urbain, mais le niveau du PHPR\* reste inférieur à la moyenne urbaine (51,9 %). La variation trimestrielle résulte d'une augmentation des prix des maisons (+0,7 %) et des taux d'intérêt, compensée par une hausse des revenus. Le segment des copropriétés est resté inchangé au cours du trimestre, tandis que son homologue composite 10 s'est amélioré de 1,0 point de pourcentage. Parallèlement, le segment des maisons individuelles a enregistré une légère détérioration de l'abordabilité (+0,1 point de pourcentage). Sur une base annuelle, le PHPR\* a reculé de 0,4 point de pourcentage, tandis que dans le composite urbain, il a chuté de 5,0 points de pourcentage. \*Voir les tableaux à la page 2.



**Non-  
Condo**

**\$426,866**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$99,149**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif



**Condo**

**\$288,973**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

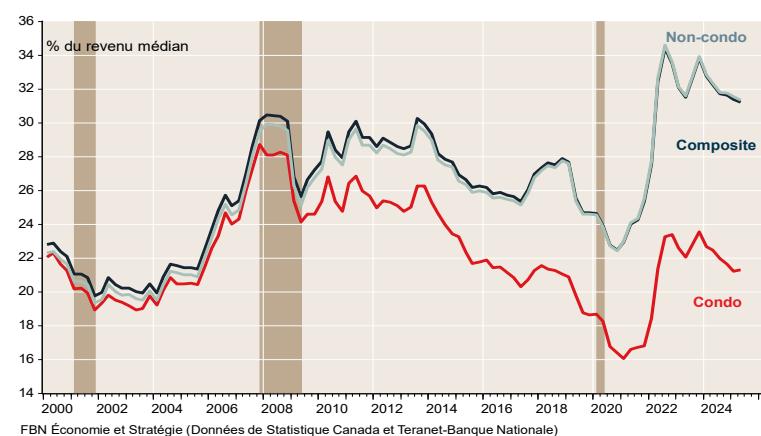
**\$67,120**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**WINNIPEG**

### Winnipeg: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



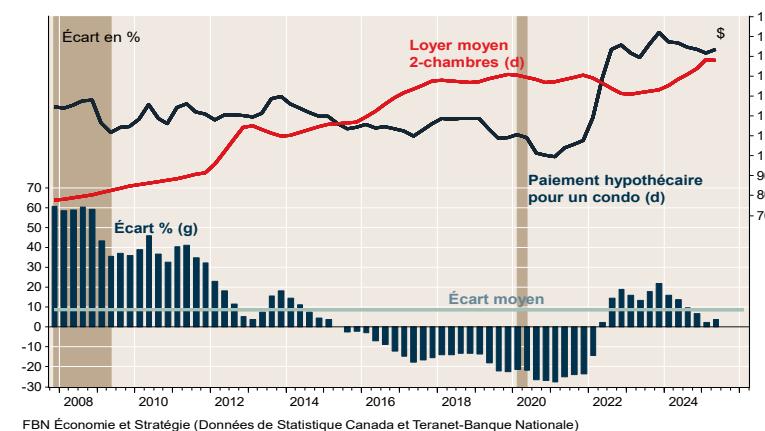
FBN Économie et Stratégie (Données de Statistique Canada et Teranet-Banque Nationale)

Paiement hypothécaire, % du revenu				
<b>Non- Condo</b>	<b>31.4%</b>	▲	+ 0.1%	<b>Q/Q</b>
<b>Condo</b>	<b>21.3%</b>	►	# 0.0%	<b>Q/Q</b>

<b>29</b>	Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds
<b>-50.7%</b>	Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

<b>20</b>	Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds
<b>4.4%</b>	Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Winnipeg

**Winnipeg: Achat par rapport à la location**  
Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.





## Hamilton

Au troisième trimestre 2025, l'abordabilité à Hamilton, telle que mesurée par le PHPR\*, s'est améliorée pour le septième trimestre consécutif. Le PHPR\* a reculé de 1,9 pp pour s'établir à 57,8 %, ce qui reste supérieur à sa moyenne sur 25 ans (41,2 %) et à l'agrégat composite 10 (51,9 %). Cette amélioration trimestrielle s'explique par une baisse de 2,9 % des prix des logements et une augmentation des revenus qui ont plus que compensé la hausse des taux d'intérêt. L'abordabilité s'est améliorée de 1,4 pp pour le segment des copropriétés et de 2,0 pp pour le segment des maisons individuelles. Sur une base annuelle, le PHPR\* a baissé de 7,4 pp, contre -5,0 pp pour la moyenne urbaine. \*Voir les tableaux à la page 2.



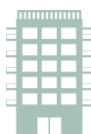
**Non-  
Condo**

**\$928,024**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$210,321**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif



**Condo**

**\$639,013**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

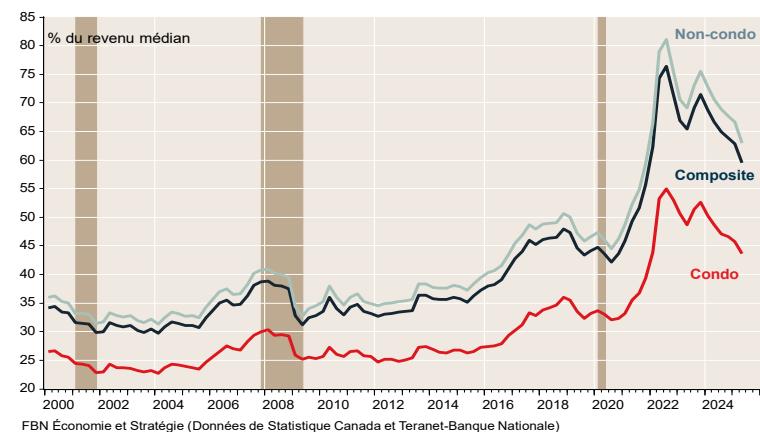
**\$146,725**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**HAMILTON**

### Hamilton: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



### Paiement hypothécaire, % du revenu

	<b>Non-Condo</b>	<b>61.2%</b>	<b>▼ - 2.0%</b>	<b>Q/Q</b>
	<b>Condo</b>	<b>42.2%</b>	<b>▼ - 1.4%</b>	<b>Q/Q</b>

**84**

Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**7.1%**

Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

**48**

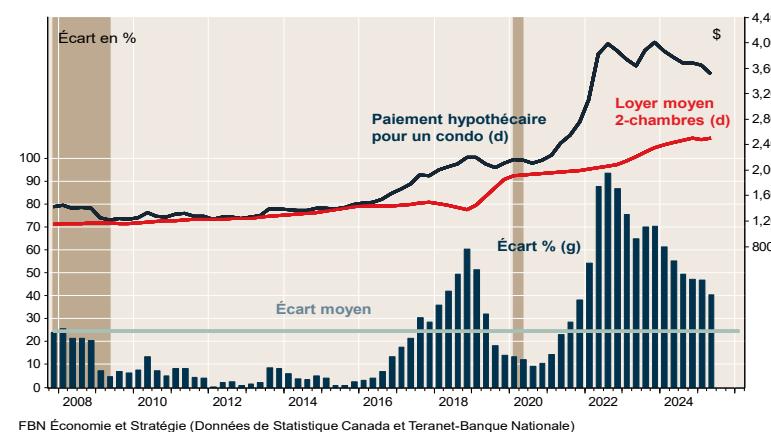
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds

**36.2%**

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Hamilton

### Hamilton: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.



## Victoria

Au troisième trimestre 2025, Victoria a enregistré la plus faible des sept améliorations consécutives de l'abordabilité du logement mesuré par le PHPR\* (-0,7 point de pourcentage). Cette amélioration est le résultat d'une baisse de 0,7 % des prix des logements qui, combinée à une augmentation des revenus, a plus que compensé la hausse des taux d'intérêt. En conséquence, le PHPR\* de la ville s'est établi à 75,5 %, soit un niveau supérieur à sa moyenne à long terme (57,0 %) et à l'agréagat composite 10 (51,9 %). L'abordabilité s'est améliorée tant pour les logements autres que les copropriétés (PHPR\* en baisse de 0,6 pp par rapport à -1,7 pp à l'échelle nationale) que pour les copropriétés (PHPR\* en baisse de 0,9 pp par rapport à -1,0 pp). Le PHPR\* pour l'ensemble des logements était inférieur de 4,6 p.p. à son niveau d'il y a un an, soit un peu moins que l'amélioration de 5,0 p.p. observée pour l'indice composite 10. \*Voir les tableaux à la page 2.



**Non-Condo**

**\$1,178,984**

Prix du logement représentatif dans la région métropolitaine

**\$265,544**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le logement représentatif



**Condo**

**\$600,445**

Prix du condo représentatif dans la région métropolitaine

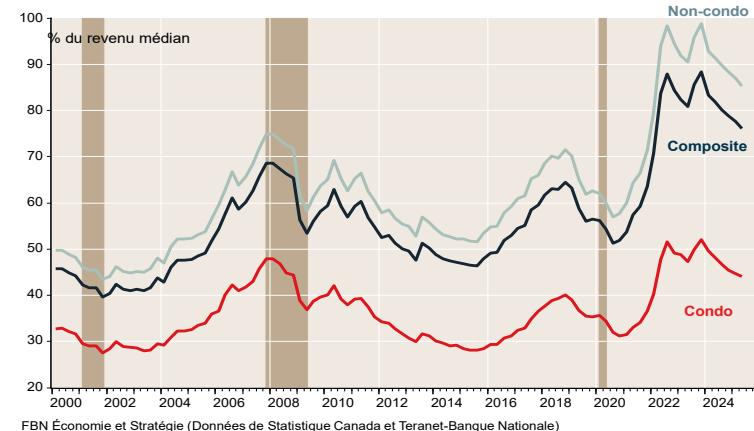
**\$138,238**

Salaire annuel d'un ménage pour acquérir le condo représentatif

**VICTORIA**

### Victoria: L'abordabilité du logement mise en perspective

Paiement hypothécaire mensuel sur le prix médian d'un logement (amortissement 25 ans, terme 5 ans)



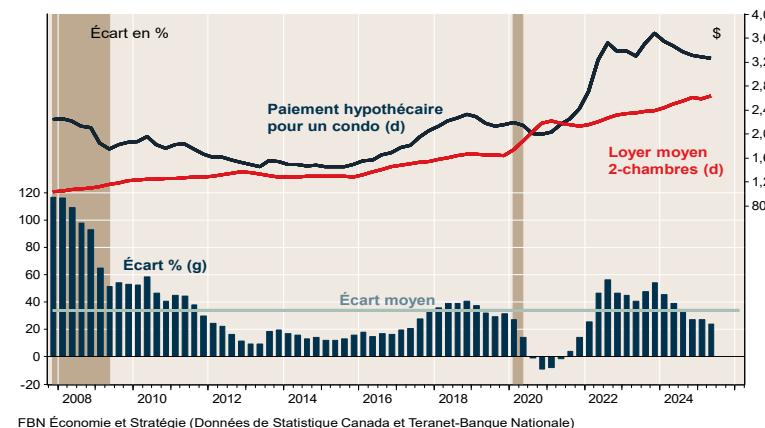
Paiement hypothécaire, % du revenu				
<b>Non-Condo</b>	<b>84.7%</b>	▼	- 0.6%	<b>Q/Q</b>
<b>Condo</b>	<b>43.2%</b>	▼	- 0.9%	<b>Q/Q</b>

<b>125</b>	<b>36.0%</b>
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds	Prime/remise à l'achat d'un logement vis à vis le composite urbain national

<b>47</b>	<b>15.9%</b>
Nombre de mois d'épargne (10%) pour la mise de fonds	Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres à Victoria

### Victoria: Achat par rapport à la location

Prime/remise à l'achat vis à vis la location d'un appartement en copropriété comprenant 2 chambres.





## Économie et stratégie

**Abonnez-vous à nos publications:**  
[BNCEconomieetStrategie@bnc.ca](mailto:BNCEconomieetStrategie@bnc.ca)

**Pour nous joindre :** 514-879-2529

**Stéfane Marion**  
Économiste et stratège en chef  
[stefane.marion@bnc.ca](mailto:stefane.marion@bnc.ca)

**Matthieu Arseneau**  
Chef économiste adjoint  
[matthieu.arseneau@bnc.ca](mailto:matthieu.arseneau@bnc.ca)

**Jocelyn Paquet**  
Économiste principal  
[jocelyn.paquet@bnc.ca](mailto:jocelyn.paquet@bnc.ca)

**Kyle Dahms**  
Économiste principal  
[kyle.dahms@bnc.ca](mailto:kyle.dahms@bnc.ca)

**Alexandra Ducharme**  
Économiste principale  
[alexandra.ducharme@bnc.ca](mailto:alexandra.ducharme@bnc.ca)

**Daren King, CFA**  
Économiste principal  
[daren.king@bnc.ca](mailto:daren.king@bnc.ca)

**Warren Lovely**  
Stratège principal,  
Taux d'intérêt et secteur public  
[warren.lovely@bnc.ca](mailto:warren.lovely@bnc.ca)

**Taylor Schleich**  
Stratège, Taux d'intérêt  
[taylor.Schleich@bnc.ca](mailto:taylor.Schleich@bnc.ca)

**Ethan Currie**  
Stratège  
[ethan.currie@bnc.ca](mailto:ethan.currie@bnc.ca)

**Angelo Katsoras**  
Analyste géopolitique  
[angelo.katsoras@bnc.ca](mailto:angelo.katsoras@bnc.ca)

**Nathalie Girard**  
Coordonnatrice senior  
[n.girard@bnc.ca](mailto:n.girard@bnc.ca)

**Giuseppe Saltarelli**  
Infographiste  
[giuseppe.saltarelli@bnc.ca](mailto:giuseppe.saltarelli@bnc.ca)

**Général :** Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), 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 à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements 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. FBN 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 contreparties 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 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

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

**Résidents de l'UE :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport dans les États membres de l'Union européenne (« UE ») et de l'Espace économique européen (« EEE ») par NBC Paris, le contenu de ce rapport est uniquement à titre informatif et ne constitue pas un conseil en investissement, une recherche en investissement, une analyse financière ou toute autre forme de recommandation générale concernant les transactions sur instruments financiers au sens de la Directive 2014/65/UE du Parlement européen et du Conseil du 15 mai 2014 (« MIF 2 »). Ce rapport est destiné uniquement aux investisseurs professionnels et aux contreparties éligibles au sens de la directive MIF 2 et son contenu n'a pas été revu ou approuvé par une autorité de l'UE/EEE. NBC Paris est une entreprise d'investissement agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR ») pour fournir des services d'investissement en France et a passéporté ses services d'investissement dans l'ensemble de l'UE/EEE au titre de la libre prestation de services et a son siège social au 8 avenue Percier, 75008 Paris, France. BNC Marchés financiers, filiale de la Banque Nationale du Canada, est une marque de commerce utilisée par NBC Paris S.A.

FBN n'est pas agréée pour la fourniture de services d'investissement au sein de l'UE/EEE.

**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 assujetti 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 le peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.