

IMMOBILIER RÉSIDENTIEL AU CANADA ET AUX ÉTATS UNIS - DEUX CONTINENTS À PART

La situation de l'immobilier résidentiel aux États-Unis demeure extrêmement difficile avec des dépréciations de valeur rivalisant avec celles de la débâcle des années 30. Les observateurs sont en droit de se demander si une tendance pareille guette le Canada. Cette édition du Point de repère analyse les contrastes entre les deux marchés afin de révéler les conséquences attendues sur l'économie canadienne.

L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL AUX ÉTATS-UNIS TROIS ANS APRÈS LA CRÊTE

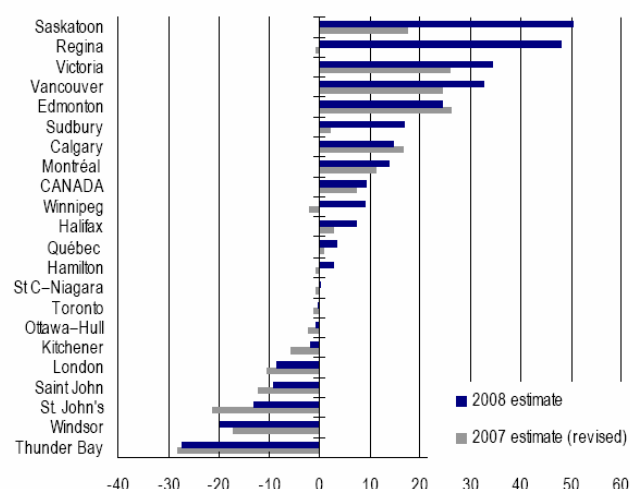
Les prix des résidences aux États-Unis ont atteint leur sommet vers la fin de l'année 2005. Les critères de souscription de crédit hypothécaire eux, ont continué à chuter pendant encore près de deux ans. Cette situation a causé une panoplie de problèmes allant de défauts de la part des emprunteurs à des saisies en justice menant à des pertes ayant atteint 500 milliards \$ pour le système financier. L'indice de prix des maisons S&P/Case-Shiller affiche une baisse de plus de 20 % du sommet à ce jour et certaines mesures d'évaluation suggèrent qu'une baisse additionnelle d'au moins 15 % est nécessaire pour rétablir l'équilibre. L'immobilier résidentiel américain doit surmonter trois grands défis afin que la situation se rétablisse : les taux hypothécaires doivent baisser ; les banques doivent recommencer à prêter à des niveaux similaires à la période qui précédait 2005 et l'inventaire de maisons invendues doit chuter (voir graphique).

CANADA - EN VOIE D'ATTEINDRE LE SOMMET

Les économies du Canada et des États-Unis sont interreliées par de nombreux facteurs. Plusieurs grandes tendances s'amorcent chez nos voisins du sud pour ensuite nous affecter. Ainsi, le marché immobilier canadien est-il au bord de l'effondrement? Une analyse récente par la firme Merrill Lynch¹ apporte des bases de réponse à cette question. Ses auteurs tirent des conclusions plutôt alarmistes alors que notre perspective en est une de marché pleinement évalué à l'échelle nationale, mais nullement au bord du précipice ou aussi fragilisé que celui des États-Unis. Comme pour toute mesure économique nationale, d'importantes disparités régionales existent. Le graphique ci-contre illustre la situation estimée pour plusieurs grandes villes canadiennes. Les prix des maisons ont monté au Canada depuis l'arrivée du nouveau millénaire, de concert avec des hausses du revenu personnel et une économie en croissance. Les excès survenus aux États-Unis n'ont tout simplement pas été ressentis chez nous. La principale raison est la grande discipline dont ont fait preuve nos prêteurs.

Une perspective de ville-en-ville des évaluations estimées du marché immobilier

Indice Merrill Lynch des valeurs résidentielles ajustées - % sur/sous évaluation



LE POINT DE REPÈRE NATCAN

La débandade du prix des maisons aux États-Unis risque d'infecter l'économie en se propageant par le biais du système financier. Les investisseurs doivent prendre note du fait que l'immobilier résidentiel canadien - bien qu'il ait possiblement atteint une pleine valorisation - n'est pas prêt de se corriger en parallèle. La question subséquente est à savoir si un plafonnement des valeurs immobilières ralentira la croissance des dépenses à la consommation. Bien que la richesse des consommateurs ait été moussée par des prix de l'immobilier à la hausse il existe un délai important entre les tendances de l'immobilier et des dépenses de consommation. L'économie canadienne semble être à l'abri des effets négatifs d'une chute des prix des immeubles résidentiels.

Michael Quigley, CFA
Premier vice-président, Distribution

MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 12 SEPTEMBRE 2008 (%)	MAD	TAD	AAD
S&P/TSX	-7,20	-11,29	-5,97
S&P 500	-2,40	2,26	-7,59
S&P/TSX Petites capitalisations	-10,36	-16,53	-16,85
Russell 2000	-2,63	8,96	1,31
MSCI EAEO	-5,96	-8,77	-16,49
MSCI Monde	-4,20	-3,74	-11,50
DEX obligataire universel	-0,35	1,25	3,49

Taux en vigueur le 12 septembre 2008	
\$ CA/\$ US	1,06
\$ CA/€	1,51
Rendement obligations US 10 ans/30 ans	3,71/4,33
Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	3,60/4,06
Taux Fed Fund (cible)	2,00

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan.

¹ Merrill Lynch, Analyse économique; 7 août 2008