

## Colombie-Britannique : perspectives du logement

- En Colombie-Britannique, les grands marchés du logement se sont brusquement ralentis au début de 2018. Bien que l'essentiel de ce ralentissement s'explique probablement par l'empressement des acheteurs à conclure leurs opérations avant que les nouvelles règles sur les tests de résistance entrent en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier, l'accessibilité tendue des prix, la hausse des taux d'intérêt et les autres mesures fiscales provinciales devraient toutes peser sur les ventes cette année.
- Si les dernières transformations du marché et des politiques ralentissent les hausses de prix à court terme, notamment pour les logements dont les prix sont égaux ou supérieurs aux prix médians, les contraintes foncières et la croissance de la population devraient continuer de faire baisser les prix à moyen et à plus long terme. Malgré la reprise de la construction domiciliaire ces dernières années, il faut accroître l'offre pour mieux rééquilibrer les marchés de la location et de la propriété, en particulier pour les points de prix faibles et moyens.
- Le plan en 30 points *Homes for B.C.* du gouvernement provincial assure l'appoint des mesures en vigueur pour répondre à ce défi complexe et réagir à la hausse des problèmes de logement hors du périmètre de Vancouver, à Kelowna, dans la vallée du Fraser et dans le sud de l'île de Vancouver. Sur trois ans, on s'attend à ce que le Plan permette d'accomplir des progrès mesurés à plus long terme. Or, comme le reconnaît le gouvernement de la province, le déficit cumulatif de l'offre de logements pour les ménages à faibles revenus et à revenus moyens est considérable, ce qui oblige à prendre des mesures à long terme, d'où les objectifs sur dix ans. C'est ainsi que pour les logements à prix modérés, par exemple les maisons en rangée ou les appartements, les prix, du moins pour les prochaines années, sont toujours appelés à prendre le pas sur les gains de revenus.

### LES CHANGEMENTS APPORTÉS À LA RÉGLEMENTATION AUGMENTENT LA VOLATILITÉ DES MARCHÉS

Dans l'ensemble des grands marchés du logement de la Colombie-Britannique, notamment le Grand Vancouver, la vallée du Fraser et Victoria, l'activité commerciale s'est brusquement ralentie dans les premiers mois de 2018. Cette léthargie de la demande s'inscrit dans la foulée de ventes vigoureuses à la fin de 2017, ce qui laisse entendre que de nombreux acheteurs ont mené leurs opérations d'achat avant que les nouveaux tests de résistance hypothécaire plus rigoureux entrent en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier. La tendance moins volatile sur trois mois révèle une baisse beaucoup moins forte : les ventes sont toujours supérieures à leur moyenne sur dix ans (graphique 1). Les inscriptions limitées et la détérioration de l'accessibilité des prix, sur fond de hausse rapide des prix des logements et de la récente hausse des taux d'intérêt, pourraient aussi expliquer la modération de la demande. Dans les prochains mois, l'horizon de l'évolution de l'industrie pourrait s'éclaircir, lorsque les acheteurs et les vendeurs s'adapteront aux nouvelles règles fédérales, ainsi qu'aux autres mesures d'intérêt public annoncées en février dans le budget de la Colombie-Britannique.

Dans le même temps, les prix des logements ont continué de s'accroître. Après un bref rajustement en 2016 dans la foulée du durcissement de la réglementation fédérale et de la mise en œuvre de la taxe imposée aux acheteurs étrangers en Colombie-Britannique, l'Indice des prix des propriétés (IPP), repère composite pour le Grand Vancouver, s'est inscrit à un record de 1,084 M\$ CA en mars, ce qui représente une augmentation de 16 % sur un an. Sur le marché très concurrentiel des maisons en rangée et des logements en copropriété, dans lequel la demande est forte et les inscriptions sont rares, les prix ont bondi, sur un an, de 18 % et de 26 % respectivement. La demande et les prix restent nettement plus atoniques sur le marché des maisons unifamiliales, hors de portée pour la plupart des primoaccédants et pour de nombreux acheteurs de logements à prix supérieurs.

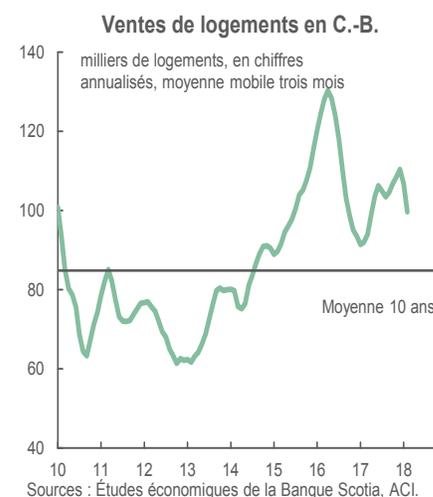
### RENSEIGNEMENTS

**Adrienne Warren**  
416.866.4315  
Études économiques de la Banque Scotia  
[adrienne.warren@scotiabank.com](mailto:adrienne.warren@scotiabank.com)

**Mary Webb**  
416.866.4202  
Études économiques de la Banque Scotia  
[mary.webb@scotiabank.com](mailto:mary.webb@scotiabank.com)

**Marc Desormeaux**  
416.866.4733  
Études économiques de la Banque Scotia  
[marc.desormeaux@scotiabank.com](mailto:marc.desormeaux@scotiabank.com)

Graphique 1



La forte accélération des ventes de logements et de l'appréciation des prix à Vancouver s'est étendue à d'autres municipalités de la province, en deçà et au-delà de la banlieue. La vigueur des marchés locaux de l'emploi, la croissance constante de la population et l'amélioration relative de l'accessibilité des prix sont au nombre des facteurs qui expliquent la vigueur statistique de la demande de logements dans des secteurs comme Victoria, Abbotsford-Mission et Kelowna, qui représentent, de concert avec Vancouver, plus des deux tiers de la population de la Colombie-Britannique. Hors de Vancouver, les grandes agglomérations ont toutes connu un relèvement des prix dans les deux dernières années (graphique 2). Ces centres profitent aussi d'une migration constante de résidents de la RMR de Vancouver vers d'autres régions de la Colombie-Britannique (graphique 3). Dans ces régions, les marchés du logement restent favorables aux vendeurs, tandis que les inscriptions de logements en revente sont limitées et ne suffisent pas à répondre à la demande. En février, les prix des logements sur un an ont monté de 14 % à Victoria et de 24 % dans la vallée du Fraser.

**L'activité commerciale reste plus discrète dans de nombreuses collectivités du nord de la Colombie-Britannique**, dans lesquelles la reprise de l'exploitation minière et du secteur pétrogazier est inégale. Or, même dans ce cas, la demande est résiliente et les cycles antérieurs des produits de base ont été moins volatils. Dans la région, les prix moyens des logements sont plus ou moins stables sur fond d'équilibre de la conjoncture de l'offre.

**Dans l'ensemble, les nouvelles règles hypothécaires, les taxes provinciales supplémentaires sur le logement et la hausse des taux d'intérêt auront probablement pour effet de ralentir les ventes de logements cette année.** La Banque du Canada estime qu'environ 12 % des acheteurs potentiels à Vancouver et dans les alentours sont touchés par le durcissement des tests de résistance. Toutefois, dans l'ensemble, la baisse des ventes devrait être en quelque sorte plus modeste, puisque certains acheteurs potentiels pourraient décider d'acheter des logements moins chers, tandis que d'autres pourraient envisager d'autres options de financement, dont des délais de remboursement prolongés, des mises de fonds plus importantes ou le recours à d'autres établissements de crédit non soumis aux directives hypothécaires du BSIF. Les prix moyens des logements MLS devraient afficher encore cette année une hausse à un chiffre relativement modeste, même si cette évolution s'explique en partie par la transformation compositionnelle continue des ventes, qui privilégie les habitations moins chères. Mesurés en fonction de l'IPL MLS, les prix repères des logements dans les basses terres continentales de la Colombie-Britannique et dans le sud de l'île de Vancouver devraient progresser vigoureusement de 5 % à 10 %, malgré la conjoncture tendue de l'offre et de la demande dans les segments des maisons en rangée et des immeubles d'appartements, bien qu'il s'agisse toujours d'un brusque ralentissement par rapport à des hausses annuelles de 10 % à 25 % en 2016-2017.

## LES FONDAMENTAUX ÉTAYENT LA DEMANDE

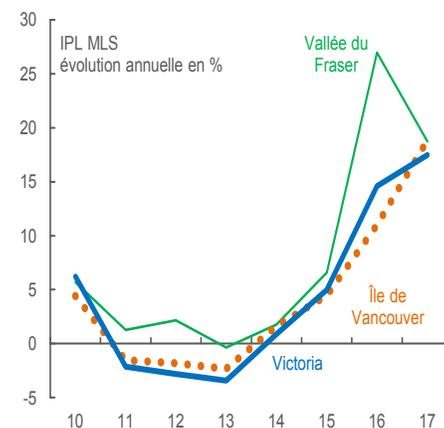
**La vigueur des fondamentaux vient étayer la demande de logements**, notamment la forte croissance économique, le chômage faible, la hausse des salaires et les coûts du crédit toujours aussi bas. En Colombie-Britannique, la croissance annuelle du PIB réel s'est établie à une prodigieuse moyenne de 3,5 % de 2014 à 2017, soit environ 1,5 point de pourcentage de plus que la moyenne nationale. Le taux de chômage a baissé pour frôler, en dix ans, un creux de moins de 5 %. Cette forte croissance économique devrait se ralentir pour s'établir à un taux quand même assez satisfaisant de 2 % d'ici 2019.

**Les tendances démographiques sont elles aussi favorables**, notamment le vieillissement des milléniaux et l'accroissement de l'immigration internationale et interprovinciale. En Colombie-Britannique, l'immigration internationale nette a totalisé près de 26 000 personnes dans les 12 mois qui ont précédé le T4 de 2017, alors que le nombre de résidents non permanents a augmenté de près de 24 000. Ces influx devraient augmenter encore plus dans le cadre des objectifs relevés d'Ottawa pour l'immigration jusqu'en 2020 et grâce aux universités qui continuent d'accroître leurs efforts de recrutement à l'étranger. Ces dernières années, de 80 % à 85 % des immigrants et des résidents non permanents en Colombie-Britannique se sont installés à Vancouver.

**La migration interprovinciale à destination de la Colombie-Britannique semble plafonner** : la croissance économique et la reprise du marché du travail en Alberta attirent de nouveau certains migrants dans cette province; toutefois, la tendance devrait rester bien orientée. Les influx interprovinciaux nets ont totalisé à peine plus de 10 000 migrants dans les 12 mois qui ont précédé le T4 de 2017; il s'agit du niveau le plus creux depuis 2014 et d'une baisse par rapport au sommet récent de près de 27 000 au milieu de 2016 (graphique 4). Ces dernières années, le tiers environ du nombre net de migrants interprovinciaux en Colombie-Britannique s'est installé à Vancouver.

Graphique 2

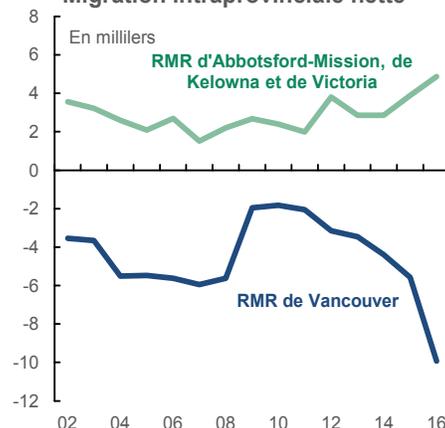
### Prix des logements hors de Vancouver



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

Graphique 3

### Migration intraprovinciale nette



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.

Les apports de capitaux étrangers représentent un autre facteur de l'évolution de la demande. **Les acheteurs non résidents continuent de représenter 4 % des achats de logements dans la région métropolitaine de Vancouver, ce qui est relativement stable** (graphique 5) et environ 3 % des achats dans cette province hors de la région du Grand Vancouver. À ce jour, rien ne permet de croire que la taxe de 15 % imposée aux acheteurs étrangers dans la région du Grand Vancouver ait distrait les achats vers d'autres territoires en deçà ou au-delà de la province. On ne sait toujours pas si le relèvement ultérieur de la taxe à 20 % et son extension au-delà de la grande région de Vancouver auront un retentissement encore plus important sur les ventes.

#### LES DIFFICULTÉS DE L'ACCESSIBILITÉ DES PRIX SONT APPELÉES À PERDURER

L'érosion continue de l'accessibilité des prix pour les acheteurs comporte un risque de baisse pour la compétitivité provinciale relative de la Colombie-Britannique. Les frais de financement hypothécaire en pourcentage du revenu médian des ménages pour l'achat d'un logement à prix moyen à Vancouver frôlent un sommet sans précédent à plus de 65 %<sup>1</sup>. Les logements en copropriété sont même de plus en plus hors de portée pour les nouveaux acheteurs, puisqu'ils absorbent plus de 40 % du revenu médian. Les pressions qui pèsent sur l'accessibilité des prix pour les primoaccédants comme pour les acheteurs de logements à prix supérieur se multiplient elles aussi dans d'autres régions de la province, surtout dans le sud de la Colombie-Britannique, où les valeurs des propriétés ont inscrit une progression fulgurante.

L'accessibilité des prix est appelée à se détériorer encore en 2018-2019, puisque les coûts du crédit dériveront à la hausse. Après avoir rehaussé son taux directeur de 25 points de base en janvier, la Banque du Canada devrait enchaîner avec deux autres hausses de taux cette année et continuer à durcir graduellement sa politique en relevant ses taux à trois autres reprises en 2019. Le taux hypothécaire fixe à cinq ans pourrait augmenter de 50 à 100 points de base par rapport aux niveaux actuels d'ici la fin de 2019, de concert avec la hausse des rendements obligataires.

Il ne sera pas facile de surmonter l'obstacle de l'accessibilité des prix. **À Vancouver, il faudrait que les prix moyens des logements baissent d'environ 25 % par rapport aux niveaux actuels pour ramener à leur moyenne à long terme d'environ 50 % les coûts du financement hypothécaire en fonction des revenus des ménages.** Par contre, il faudrait que les prix des logements stagnent pendant dix ans et que les revenus progressent modérément aux taux d'intérêt actuels pour obtenir le même résultat.

À court terme, la hausse des taux d'intérêt et les changements les plus récents apportés à la réglementation pourraient ralentir la progression des prix. Toutefois, **à moyen et à plus long terme, il est très probable que les prix moyens des logements dans les grands centres urbains de la Colombie-Britannique continuent de suivre une tendance à la hausse, étayée par la croissance de la population et par la progression des coûts des terrains.**

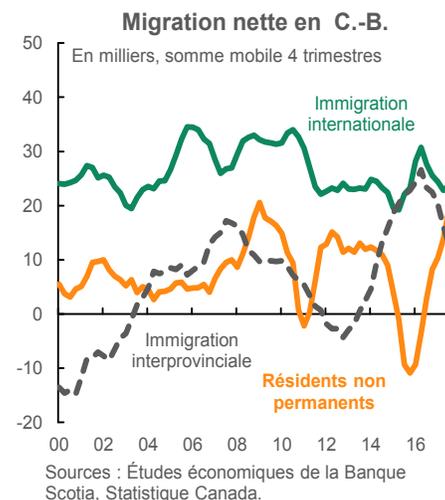
#### AUGMENTATION DE LA DEMANDE LOCATIVE

Un ensemble de facteurs économiques et démographiques, dont les prix élevés des logements, le vieillissement des milléniaux, les personnes âgées qui s'installent dans de plus petits logements et l'accroissement de l'immigration, contribue à l'augmentation de la demande locative. Entre 2011 et 2016, le nombre de ménages locataires à Vancouver a augmenté de 41 145, ce qui est proche du double de l'augmentation de 22 510 sur les cinq années précédentes et ce qui masque facilement la hausse du nombre de propriétaires occupants, soit 28 580. Au cours de cette période, le taux d'accès à la propriété s'est replié pour passer de 65,5 % à 63,7 %. Les taux d'accès à la propriété ont également légèrement baissé à Victoria, à Abbotsford-Mission et à Kelowna (graphique 6).

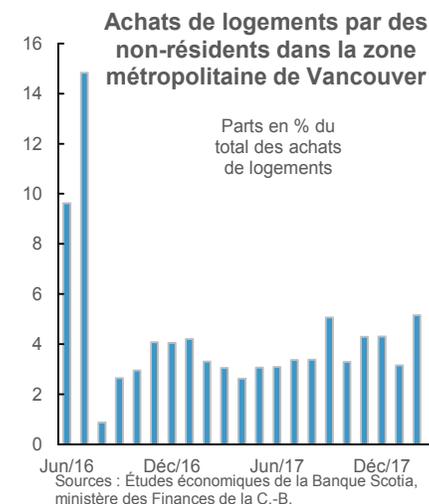
La régression de l'accès à la propriété a relancé la demande sur le marché locatif secondaire de la Colombie-Britannique. L'an dernier, les logements locatifs en copropriété ont représenté 54 % des logements locatifs expressément construits pour la location à Vancouver; à Victoria, la part de ces logements, plus modeste, s'est quand même chiffrée à 23 %. Or, ces logements représentent rarement une option viable pour les particuliers dont les revenus sont inférieurs ou moyens, puisque les loyers moyens des appartements en copropriété de deux

<sup>1</sup>Dans notre calcul de l'accessibilité des prix, qui s'inspire de l'IPL MLS, nous supposons une mise de fonds de 20 %, un délai de remboursement de 25 ans et un taux hypothécaire fixe actualisé sur cinq ans.

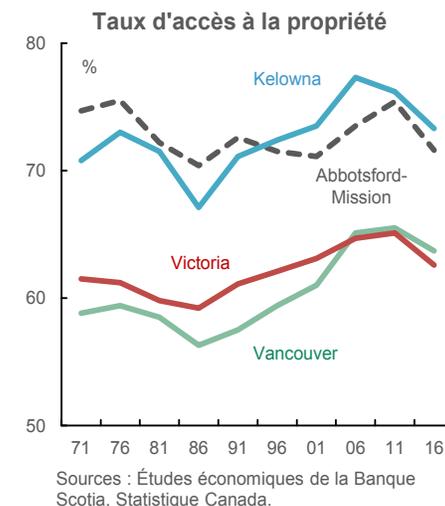
Graphique 4



Graphique 5



Graphique 6



chambres s'élèvent essentiellement à 20 % de plus que les logements locatifs expressément construits pour la location à Vancouver et à Victoria. Un troisième segment du marché locatif représente un vaste ensemble de types de logement à louer, soit aussi bien les habitations unifamiliales que les duplex ou les « logements accessoires ». En octobre 2016, ce segment représentait 41 % de l'ensemble des logements locatifs à Vancouver comme à Victoria.

**Malgré l'accroissement du nombre d'appartements construits, le taux d'inoccupation des logements locatifs de Vancouver se maintient à 1 % ou moins depuis 2014 pour les logements locatifs expressément construits pour la location comme pour les logements en copropriété loués.** Victoria, Abbotsford-Mission et Kelowna affichent des taux d'inoccupation tout aussi tendus de moins de 1 % depuis 2014 et des loyers qui montent rapidement. Même cette dernière ville, connue pour ses hausses de loyers plus modestes, a constaté que la hausse cumulative de ses loyers après la crise de 2008 a dépassé la progression dans l'ensemble du pays en 2016 (graphique 7). Puisque la demande de logements locatifs devrait rester élevée dans les prochaines années, l'offre de logements en location devra augmenter davantage pour ramener les taux d'inoccupation à des niveaux plus équilibrés, de l'ordre de 3 %.

Du point de vue des frais de logement, il semble que la location soit une bonne solution de rechange par rapport à l'achat. Par exemple, les frais de financement mensuels moyens (dont les taxes foncières, les assurances et les frais de copropriété) pour l'achat d'un logement en copropriété de deux chambres à coucher à Vancouver sont d'environ 50 % de plus que le loyer mensuel moyen pour un appartement comparable. À Victoria, le supplément à l'achat est de l'ordre de 30 %.

#### ACCROISSEMENT DE L'OFFRE DE LOGEMENTS NEUFS EN CHANTIER

**Les constructeurs d'habitations réagissent à la vigueur soutenue de la demande de logements et à la hausse des prix des logements neufs.** À Vancouver, les mises en chantier annuelles se sont établies à une moyenne record de 27 000 logements en 2016-2017. La reprise de l'activité est dominée par les habitations multifamiliales (notamment par le niveau de construction d'appartements construits à cette fin le plus élevé depuis les années 1970), même si la construction de maisons unifamiliales a elle aussi progressé. À l'heure actuelle, il se construit, dans l'ensemble de la RMR de Vancouver, 42 000 logements (graphique 8), ce qui est sans précédent. De même, les RMR de Victoria, d'Abbotsford-Mission et de Kelowna inscrivent un nombre record de logements neufs en chantier.

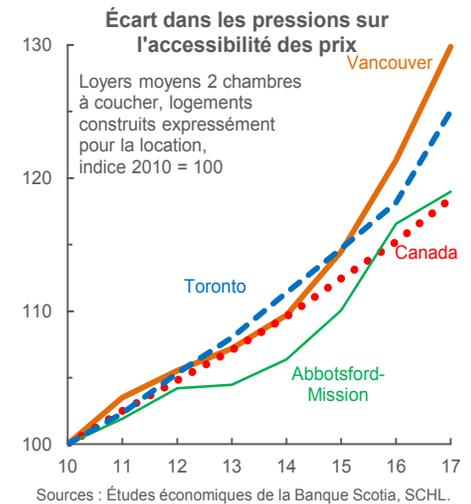
**Malgré l'accroissement du nombre de logements neufs construits, l'offre de nouveaux logements reste tendue.** À Vancouver, le parc de maisons unifamiliales qui viennent d'être mises en chantier, mais qui ne sont pas vendues augmente légèrement, mais continue de cadrer avec sa moyenne à long terme, alors que le parc de logements multifamiliaux invendus frôle un creux record (graphique 9). Le parc de logements neufs atteint lui aussi des creux historiques à Victoria, à Abbotsford-Mission et à Kelowna.

#### OR, IL FAUT ACCROÎTRE L'OFFRE

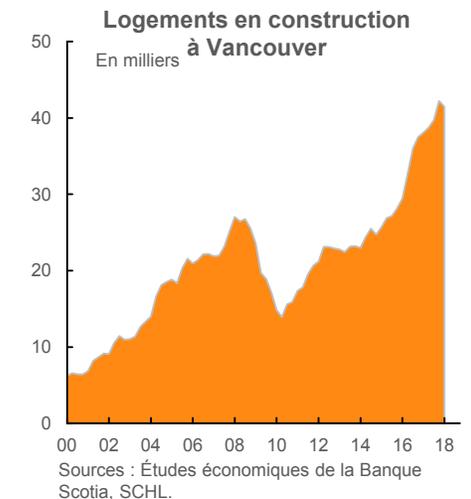
En Colombie-Britannique, les ménages constitués chaque année, facteur essentiel de la demande de logements neufs, s'établissent à une moyenne de l'ordre de 25 000 ces dernières années (soit essentiellement 15 000 ménages locataires et 10 000 ménages propriétaires), dont 15 000 environ à Vancouver. Nous nous attendons à un nombre comparable de ménages constitués à court et à moyen terme : la baisse de la migration interprovinciale nette sera compensée par la hausse de l'immigration. Pour répondre à ces impératifs démographiques, les mises en chantier de logements (locatifs et en propriété) devront probablement s'établir à une moyenne de 30 000 par an. Le niveau viable de mises en chantier de logements dépasse généralement le rythme de constitution des ménages en raison des démolitions, des achats d'une résidence secondaire et de l'activité des investisseurs étrangers, qui ont tous pour effet de retrancher, dans le parc existant, les logements qui s'offrent aux nouveaux acheteurs résidents (graphique 10).

Par comparaison, **les logements construits l'an dernier ont inscrit un record sur neuf ans de 31 692**, dont 8 879 étaient destinés à l'accès à la propriété, 7 326 logements locatifs construits à cette fin et 15 487 logements en copropriété. Les logements construits devraient continuer d'augmenter en 2018-2019. Ces estimations, extraites du document de la SCHL intitulé *Relevé des*

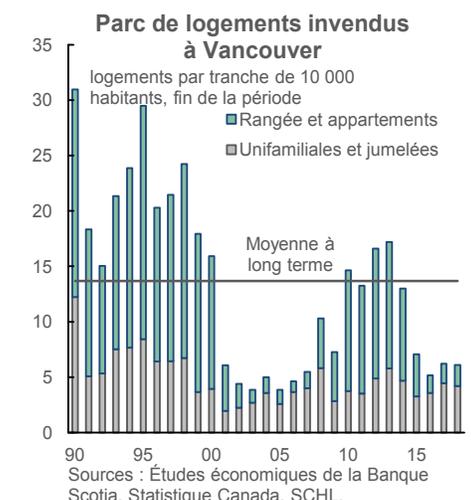
Graphique 7



Graphique 8



Graphique 9



*mises en chantier et des achèvements*, tiennent compte des logements modulaires dotés de fondations permanentes et des maisons dissociées sur ruelle, mais excluent les conversions et les modifications des logements existants, ainsi que les logements saisonniers.

**Le niveau élevé de logements construits attendu cette année et l'an prochain paraîtrait suffisant pour répondre à la nouvelle demande démographique qui se fait jour chaque année; or, ce niveau n'est pas suffisant pour améliorer considérablement la conjoncture tendue de l'offre à l'heure actuelle sur les marchés des logements locatifs et des logements neufs.** À court et à moyen terme, il faudra relever encore le niveau de logements construits pour ramener à un meilleur équilibre l'offre de logements et les taux d'inoccupation des logements locatifs, en sachant que la plupart des logements neufs sont soit des logements locatifs construits à cette fin, soit des logements en copropriété loués à bail par des investisseurs. Il est également essentiel de cibler l'ensemble voulu d'habitations, notamment les options de logements plus abordables et un plus grand nombre de logements adaptés aux familles. Une large part de la reprise récente de la construction, notamment les logements locatifs et en copropriété construits à cette fin, vise le marché haut de gamme.

### L'évolution de la politique-cadre du logement

Le nouveau gouvernement NPD de la Colombie-Britannique a adopté en février son plan en 30 points sous le titre *Homes for B.C.* ([cliquer ici](#)), qui se veut le point de mire de son premier *budget* complet. Ce plan vise à mieux harmoniser le fonctionnement des marchés du logement avec les besoins des familles de la Colombie-Britannique en quête d'une résidence principale abordable. Le financement consacré à ce plan vise essentiellement à dynamiser l'offre de logements, en particulier pour les points de prix faibles et moyens; 6,6 G\$ CA serviront à financer la construction de 114 000 logements abordables dans les dix prochaines années. Le Plan maintient certaines mesures adoptées par l'administration précédente, en élimine d'autres et mise sur les initiatives adoptées par le nouveau gouvernement depuis août 2017.

### **LE FINANCEMENT EST TENDU**

Le gouvernement provincial entend pérenniser l'équilibre budgétaire tout en tenant sa promesse électorale de « rendre la vie plus abordable » pour ses résidents. Les différentes mesures sont dominées par les deux priorités qui consistent à accroître la disponibilité et l'accessibilité des prix des logements et des garderies. Malgré les besoins urgents en logements des particuliers à revenus faibles ou moyens, le *Budget 2018* indique que seulement 31 % des investissements consacrés sur dix ans à l'offre de logements le seront dans la période comprise entre l'EF18 et l'EF21. En outre, le Plan du logement dépend de l'extension des partenariats avec le gouvernement fédéral et les administrations municipales, les organismes à but non lucratif, les investisseurs d'impact social et institutionnel et le secteur privé. Cette approche mise sur les relations actuelles de la Colombie-Britannique avec les organismes à but non lucratif et leurs patients investisseurs à plus long terme, de même que sur le financement fédéral considérable offert dans le cadre de la *Stratégie nationale sur le logement du Canada de 2017*. Toutefois, il sera difficile de nouer rapidement des alliances et de réaliser des projets en collaboration avec les partenaires.

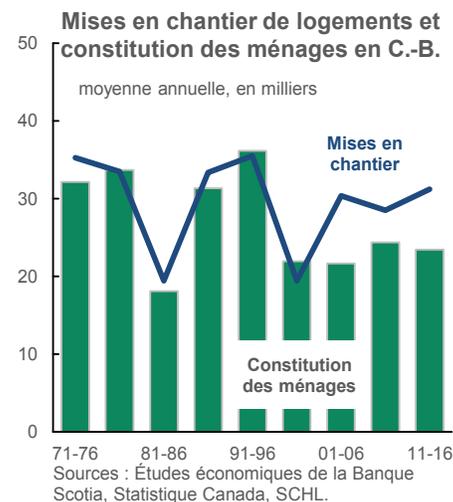
Les recettes apportées par les rajustements dans le cadre des programmes seront réinvesties directement dans le logement. Par exemple, le *Carrefour logement* proposé pour promouvoir les nouveaux partenariats et les initiatives de logements accessibles puisera les fonds libérés depuis qu'on a mis fin, en mars 2018, au *BC Home Owner Mortgage and Equity (HOME) Partnership*. On pourra se servir, dans les initiatives consacrées aux logements abordables, de la taxe de district municipale et régionale (TDMR), perçue par les municipalités, les districts régionaux et les organismes admissibles, par exemple les organismes touristiques à but non lucratif. On percevra la TDMR de 3,0 % et la taxe de vente provinciale de 8,0 % sur les logements loués à court terme grâce à des plateformes en ligne, en commençant par Airbnb.

La taxe de mutation foncière (TMF) et la taxe scolaire provinciale deviendront plus progressives. Sur la tranche de la valeur d'une propriété résidentielle de plus de 3,0 M\$ CA, le taux de la TMF a été relevé de 3 % à 5 % le 21 février. À partir de 2019, la taxe foncière scolaire provinciale sera majorée de 0,2 % sur les valeurs foncières résidentielles comprises entre 3 M\$ et 4 M\$ CA et de 0,4 % encore sur les valeurs foncières de plus de 4 M\$ CA.

### **DONNER LA PRIORITÉ AU LOGEMENT POUR LES RÉSIDENCES PRINCIPALES DES FAMILLES DE LA COLOMBIE-BRITANNIQUE**

Afin de permettre de stabiliser les prix de logement et de réduire la spéculation, la taxe imposée aux acheteurs étrangers a été relevée de 15 % à 20 % le 21 février et s'étend désormais aux districts régionaux de Nanaimo, de la Capitale, de la vallée du Fraser et de l'Okanagan central (Kelowna). Pour la même zone géographique essentiellement, afin de décourager la spéculation des non-résidents et des résidents et de réduire le nombre de logements inoccupés dans les RMR dans lesquelles les prix sont élevés, une nouvelle taxe foncière annuelle, appelée « taxe sur la spéculation », est prévue dès 2018. Cette taxe s'appliquera aux logements qui ne constituent pas les résidences principales des ménages de la Colombie-Britannique ou qui ne sont pas des logements locatifs à long terme. Le taux de cette taxe, qui s'établit à 0,5 % sur toutes les valeurs foncières en 2018, passera à 2,0 % en 2019 pour les investisseurs étrangers et les familles satellites. Pour les citoyens ou les résidents permanents du Canada, ce taux, qui s'inscrira à 1,0 % dans le cas des ménages qui ne résident pas en Colombie-Britannique et à 0,5 % pour les résidents de

Graphique 10



cette province, prévoit des crédits d'impôt pour les revenus déclarés en Colombie-Britannique ou pour les cas dans lesquels les propriétés des résidents de cette province sont des résidences secondaires.

À Vancouver, la taxe provinciale sur la spéculation assurera l'appoint de la « taxe sur les logements vides » appliquée par la Ville aux logements inoccupés pendant plus de six mois l'année précédente. Dans la première année d'application de cette taxe à Vancouver, plus de 6 300 propriétés résidentielles ont été déclarées inoccupées par leur propriétaire en 2017, même si certains d'entre eux ont demandé des exemptions. Encore 2 100 autres logements, pour lesquels aucune déclaration n'a été déposée par leur propriétaire, seront assujettis à cette taxe, établie à 1,0 % de la valeur de la propriété.

D'autres efforts seront consacrés à la transparence des marchés immobiliers et à la répression des fraudes et de l'évasion fiscale, notamment grâce à un suivi plus attentif de la propriété effective, en faisant preuve de plus de rigueur dans l'audit et dans l'application des règles fiscales et en échangeant à plus grande échelle, avec le gouvernement fédéral, les données sur la fiscalité des revenus, sur les subventions à l'accès à la propriété et sur l'évaluation foncière. On réprimera la spéculation en prévente, surtout dans les ensembles en copropriété, en obligeant les promoteurs à établir et à déclarer l'intégralité des conventions d'achat-vente. Les effets réducteurs des mesures fiscales du Plan sur la demande de logements et sur le roulement des propriétaires seront probablement plus évidents pour les logements à prix élevé, dont les hausses de prix sur un an se sont modérées dans la dernière année par rapport aux maisons en rangée et aux immeubles d'appartement à moindre prix.

### **BASSE DES FRAIS DE LOCATION SUR LE MARCHÉ**

Pour relancer la construction des logements locatifs construits à cette fin à des points de prix adaptés aux ménages à revenus moyens et modestes, les ensembles de logements locatifs admissibles aux exemptions de la taxe foncière municipale sur la revitalisation seront également exemptés, à partir de 2019, de la taxe foncière provinciale. Le gouvernement de la Colombie-Britannique mène actuellement des démarches auprès d'Ottawa afin de mettre au point d'autres outils pour réduire les obstacles financiers contre la construction de logements locatifs construits à cette fin à des prix modérés. D'autres mesures consistent à permettre aux syndicats de copropriété d'imposer des pénalités plus lourdes aux propriétaires de logements qui proposent de louer leurs logements à court terme, ce qui nuit à la vie en copropriété des autres ménages.

Afin d'aider les locateurs, le gouvernement de la Colombie-Britannique se penche actuellement sur une mesure qui équivaut, pour ceux qui louent au prix du marché, à la subvention existante de l'accès à la propriété, qui prévoit un rabais partiel sur les taxes foncières. En plus de mieux protéger les locateurs délogés et les propriétaires de maisons usinées, la Direction de l'occupation résidentielle aura droit à un meilleur financement pour améliorer les services offerts aux locateurs et aux propriétaires et pour permettre de résoudre plus rapidement les différends. Les programmes d'aide à la location à l'intention des personnes âgées et des ménages à faibles revenus qui louent des logements sur le marché privé seront rehaussés en septembre 2018, en étendant les conditions d'admission pour les ménages. Dans les arcanes du gouvernement fédéral, on propose d'adopter l'*allocation canadienne d'aide au logement*, qui viendra en aide aux demandeurs ou aux locataires de logements sociaux ou aux ménages à faibles revenus sur le marché privé du logement. Cette allocation sera offerte par chaque province d'ici 2020; or, la solution la plus efficace consiste à accélérer l'augmentation de l'offre de logements locatifs à moindres frais sur le marché.

Conscient de l'urgence des besoins en logements insatisfaits, le gouvernement de la Colombie-Britannique propose d'adopter plusieurs mesures pour accroître, à court terme, l'offre de logements à prix modéré. Pour libérer les logements existants déjà loués par les étudiants des niveaux collégial et universitaire, le gouvernement de cette province prévoit un financement de 450 M\$ CA, ce qui permettra de consentir des prêts ou des subventions pour 5 000 lits supplémentaires pour les étudiants et 3 000 autres lits prévus grâce à l'autofinancement institutionnel ou à d'autres partenariats. Dans les deux prochaines années, le gouvernement provincial consentira 75 M\$ CA pour permettre de réduire les pressions qui s'exercent sur les coûts des ensembles de logements existants afin de veiller à ce que les prix des logements construits soient abordables. Le gouvernement de la Colombie-Britannique prévoit d'investir 1,1 G\$ CA sur dix ans pour le réaménagement des logements sociaux grâce au cofinancement offert par le gouvernement fédéral pour l'entretien et la réparation des logements sociaux dans le cadre de la phase 1 du Plan fédéral d'infrastructure.

### **PROMOUVOIR LES LOGEMENTS LOCATIFS ABORDABLES**

Pour réaliser son ambitieux objectif de 114 000 logements abordables supplémentaires, le NPD n'a pas perdu de temps et a prévu, dans sa *Mise à jour* de septembre 2017, 208 M\$ CA pour construire plus de 1 700 logements abordables, dont les revenus locatifs financeront pratiquement les frais d'exploitation et permettront d'offrir une certaine aide aux résidents. Le *Budget* de février, adopté pour les trois prochaines années, fait état de 445 M\$ CA pour des projets de logements sociaux à revenus mixtes; d'autres fonds seront consacrés à des besoins en logements précis, par exemple des logements neufs pour les Autochtones. L'évaluation des besoins essentiels en logements et d'autres indicateurs révèlent constamment l'insuffisance du nombre de logements pour les particuliers à faibles revenus et les autres segments vulnérables de la population, qui font partie des problèmes les plus aigus dans toutes les provinces (graphique 11). L'amélioration signalée pour la Colombie-Britannique dans le *Recensement* de 2016 a probablement été effacée par l'intensification des pressions qui pèsent sur l'offre de logements en zone urbaine depuis quelques années, et il ne fait aucun doute qu'il faudra compter du temps pour réduire cette pénurie cumulative.

En septembre 2017, une proposition ingénieuse visait à consacrer 0,3 G\$ CA à la construction, à l'intention des itinérants, de 2 000 logements modulaires que l'on peut rapidement installer et déplacer au besoin. Le service de soutien social et du personnel, offert 24 h sur 24 et sept jours sur sept et essentiel pour le logement social, sera assuré par des organismes à but non lucratif grâce à un budget initial de 0,2 G\$ CA sur trois ans.

Le succès de *Homes for B.C.* dépend de la proactivité des administrations municipales. Or, la première étape consistera, pour bien des collectivités, à évaluer, pour les trois prochaines années, les besoins en logements à financer par le gouvernement provincial. On prévoit aussi de doter les municipalités de moyens permettant de répondre aux besoins locaux en logements et de profiter des occasions locales, ce qui laisse entrevoir des retards considérables avant qu'on mette au point des outils comme le zonage locatif et qu'on adopte des plans pour accroître la densité et les logements abordables dans les environs des carrefours de transport en commun. La rationalisation des délais et des frais actuels d'approbation des demandes d'aménagement pourrait apporter des avantages considérables. Alors que le gouvernement de la Colombie-Britannique met en œuvre ces plans d'infrastructure, l'intégration des logements abordables dans le processus de planification des infrastructures pourrait être avantageuse.

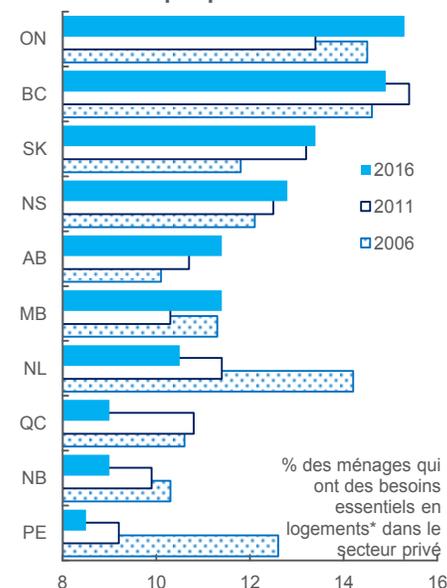
### DES PERSPECTIVES RICHES DE DÉFIS

L'expérience d'autres villes dans le monde témoigne de l'importance des efforts et des délais à consacrer pour accomplir des progrès dans le rééquilibrage des marchés du logement. En outre, la Colombie-Britannique doit relever plusieurs défis de taille, par exemple la situation foncière verrouillée de Vancouver et la nécessité de protéger sa superficie limitée des terres arables, comme l'indique l'examen de la Réserve foncière agricole. Les rajustements à apporter au plan « *Homes for B.C.* » du gouvernement sont incontournables en raison des lacunes qui se font jour, par exemple la nécessité de prévoir plus de logements en propriété pour les résidents dont les revenus sont modérés.

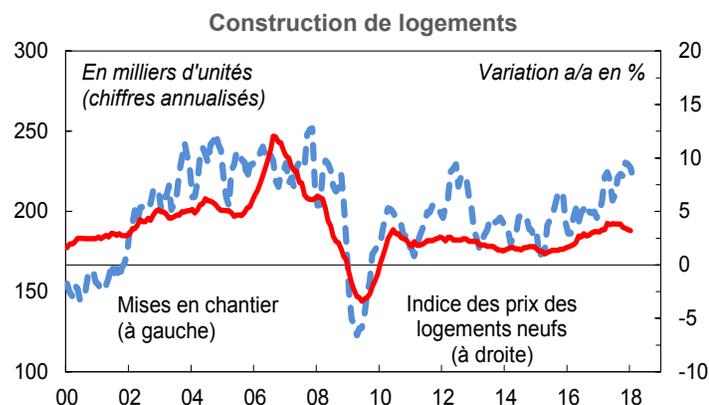
Le financement rehaussé et le plan en plusieurs volets du gouvernement de la Colombie-Britannique sont prometteurs; en outre, on prévoit d'accomplir des progrès en commençant à corriger les différentes pénuries de l'offre de logements dans cette province. Dans les prochaines années, nous nous attendons à ce que les prix continuent de s'apprécier considérablement, en particulier pour les maisons à prix modérés et modestes, ce qui pourrait bien donner lieu à un plus vaste déploiement de mesures d'urgence et de mesures correctives, en particulier dans la collaboration intergouvernementale, résultat qui est potentiellement nécessaire.

Graphique 11

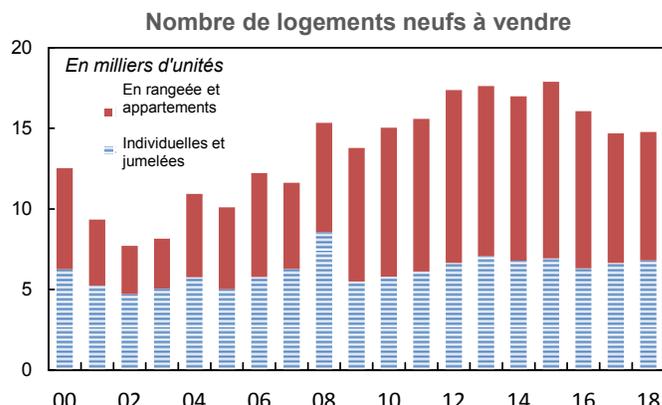
#### Besoins essentiels en logements par province



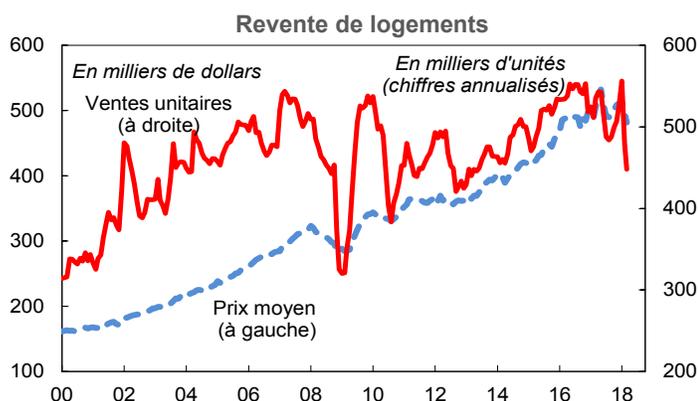
Évaluation d'après l'accessibilité des prix, l'adéquation et la qualité des logements (cf. SCHL; [cliquez ici](#)). Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada et SCHL.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**


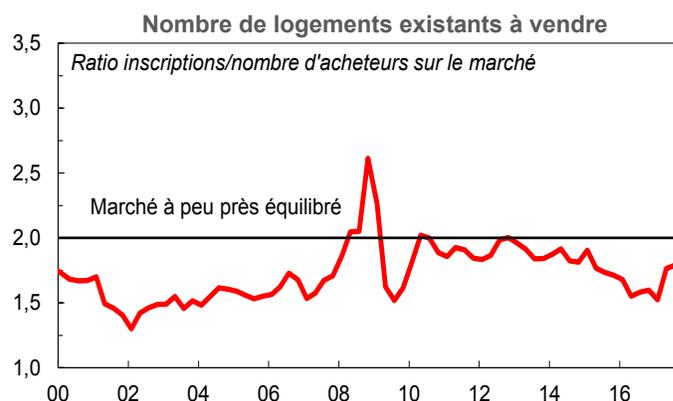
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, SCHL.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, ACI.

**Mises en chantier**

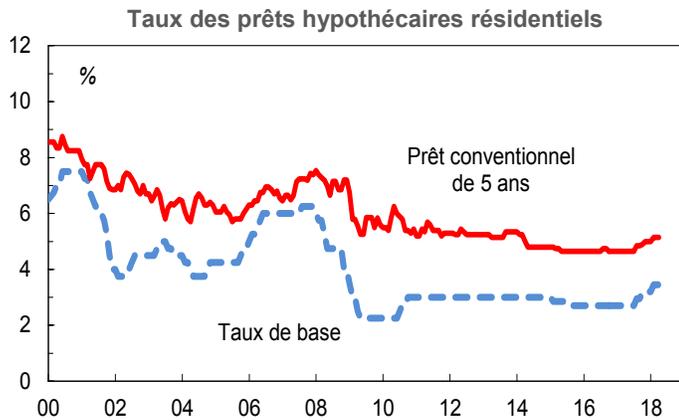
	Canada	C.-B.	Alberta	Sask.	Manitoba	Ontario	Québec	Atlantique
<i>(En milliers d'unités, chiffres annualisés désaisonnalisés)</i>								
2011	194	26	26	7	6	68	48	13
2012	215	27	33	10	7	77	47	13
2013	188	27	36	8	7	61	38	10
2014	189	28	41	8	6	59	39	8
2015	196	31	37	5	6	70	38	8
2016	198	42	25	5	5	75	39	8
2017	220	44	29	5	8	79	46	9
<b>Cumul 2018</b>								
2018p	206	42	29	5	6	75	41	8
2019p	196	38	30	5	6	71	38	8

	Vancouver	Calgary	Edmonton	Toronto	Ottawa	Montréal	Halifax	St. John's
<i>(unités, chiffres non désaisonnalisés)</i>								
2011	17 867	9 292	9 332	39 745	5 794	22 719	2 954	1923
2012	19 027	12 841	12 837	48 105	6 026	20 591	2 754	2153
2013	18 696	12 584	14 689	33 547	6 560	15 632	2 439	1734
2014	19 212	17 131	13 872	28 929	5 762	18 672	1 757	1230
2015	20 863	13 033	17 050	42 287	4 972	18 744	2 599	985
2016	27 914	9 245	10 036	39 027	5 298	17 834	2 305	833
2017	26 204	11 534	11 435	38 738	7 457	24 756	2 752	763
<b>Cumul 2018</b>								

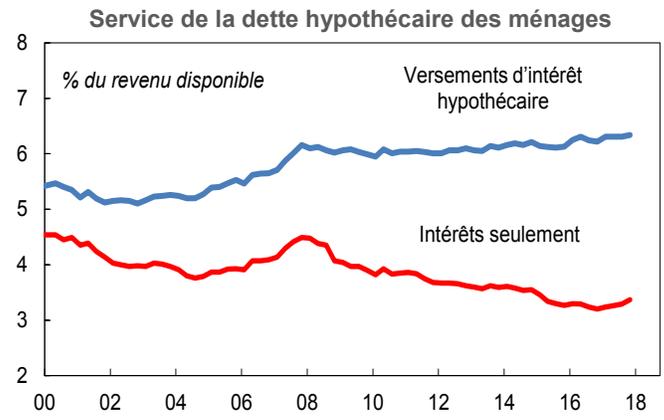
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL).

Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels.

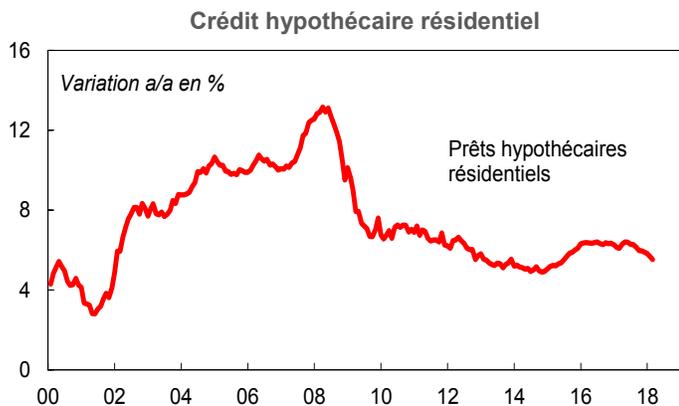
**SECTEUR RÉSIDENTIEL - CANADA**



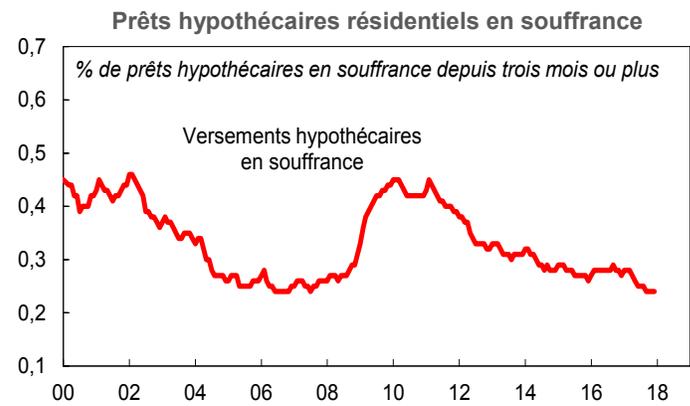
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Statistique Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Banque du Canada.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association des banquiers canadiens.

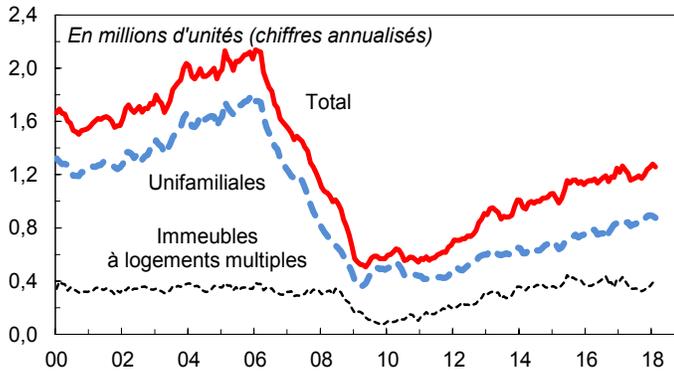
**Ventes de logements**

	Canada		Colombie-Britannique		Alberta		Man.-Sask.		Ontario		Québec		Atlantique	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités
2011	362 837	461 317	561 271	76 727	355 333	55 296	249 107	26 680	365 313	201 900	251 138	77 164	201 613	23 107
2012	364 232	455 535	514 849	67 634	365 650	62 197	264 637	27 276	384 668	197 576	260 705	77 372	209 268	23 022
2013	383 431	458 347	537 428	72 936	383 421	67 381	277 048	26 847	403 399	198 151	264 285	71 194	210 335	21 402
2014	408 510	484 536	568 391	84 054	402 334	75 087	284 939	27 257	431 146	206 122	267 916	70 620	209 878	20 938
2015	442 768	510 655	636 607	102 514	395 470	59 296	285 035	26 040	464 465	226 165	271 791	74 121	208 588	22 018
2016	489 839	540 732	691 111	112 211	396 516	54 798	287 476	25 894	534 677	245 384	279 832	78 144	206 441	23 691
2017	510 008	516 188	709 563	103 767	398 130	57 166	290 146	25 487	585 212	221 915	292 545	82 572	211 596	24 605
Cumul 2018	488 676	463 710	715 447	92 664	396 206	57 726	290 149	24 972	559 332	181 248	302 456	81 852	217 894	24 708

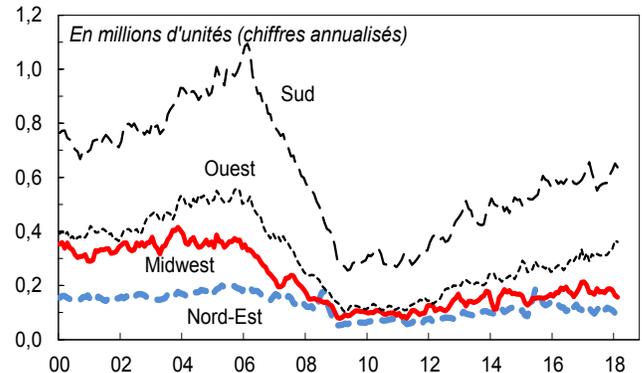
  

	Vancouver		Calgary		Edmonton		Toronto		Ottawa		Montréal		Halifax	
	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités	Prix moyen	Unités						
2011	779 730	32 936	402 851	22 466	333 624	17 916	466 352	91 760	344 496	15 059	304 805	41 672	261 125	6 082
2012	730 063	25 445	412 315	26 634	344 699	19 160	498 973	88 157	352 199	14 692	316 630	41 491	272 468	6 194
2013	767 765	28 985	437 036	29 954	354 599	20 560	524 089	88 946	358 592	14 013	319 548	37 764	275 788	5 147
2014	812 653	33 693	460 584	33 615	372 891	22 923	566 491	93 278	362 525	14 122	326 539	36 917	276 715	4 811
2015	902 801	43 145	453 814	23 994	379 516	20 870	622 046	101 846	368 521	14 849	332 496	39 210	286 127	4 896
2016	1 017 228	40 880	463 047	22 522	378 743	19 443	729 591	113 725	374 649	15 616	344 509	41 309	290 910	5 232
2017	1 031 546	36 604	466 259	23 869	380 000	19 540	823 874	93 158	394 311	17 311	364 510	44 448	296 182	5 581
Cumul 2018	1 027 696	30 186	469 066	22 764	377 747	20 532	757 863	75 858	400 983	15 246	380 130	44 646	309 500	5 610

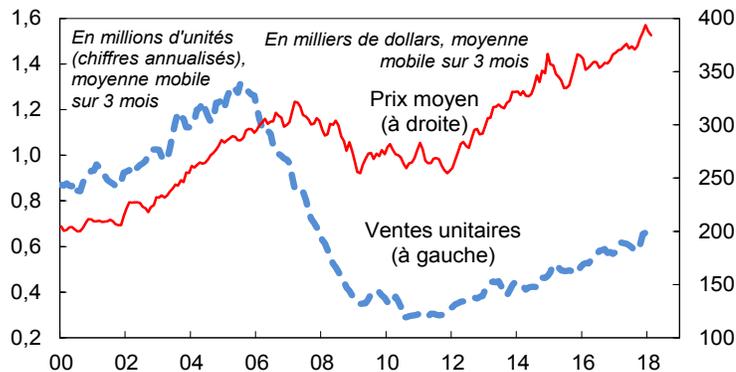
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Association canadienne de l'immeuble (ACI), FCIQ. Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**
**Mises en chantier**


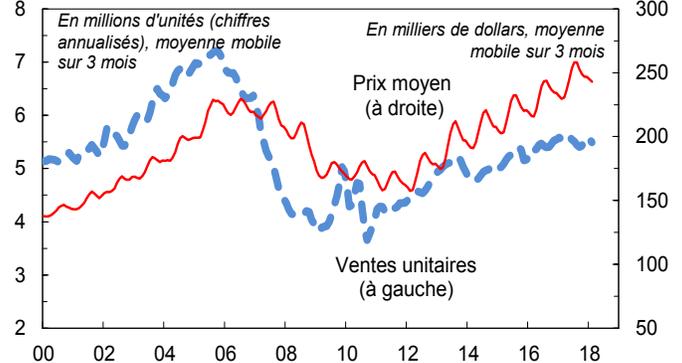
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Mises en chantier - régions**


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

**Ventes de logements neufs**


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.

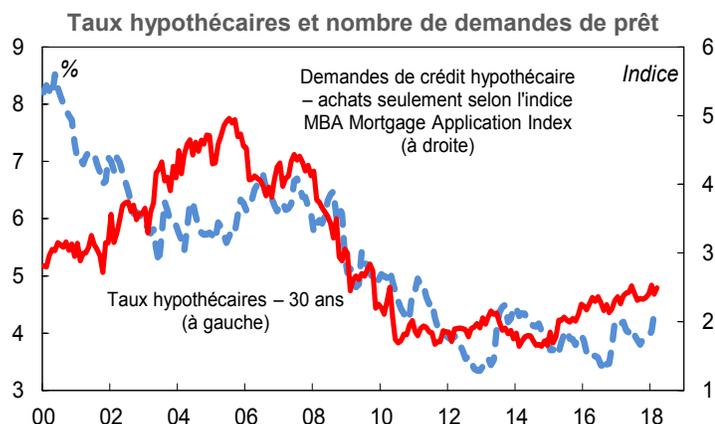
**Logements à vendre sur le marché de la revente**


Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR).

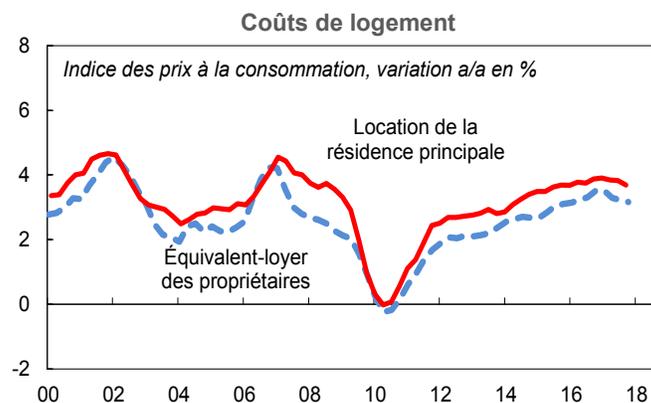
**Mises en chantier**

	Total	Unifamiliales	Immeubles à logements multiples				Midwest	Nord-Est	Total	Permis	
			Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est				Maisons unifamiliales	Immeubles à logements multiples
<i>(En millions d'unités)</i>											
2011	0,609	0,431	0,178	0,133	0,308	0,101	0,068	0,624	0,418	0,206	
2012	0,781	0,535	0,245	0,175	0,398	0,128	0,080	0,830	0,519	0,311	
2013	0,925	0,618	0,307	0,215	0,464	0,150	0,097	0,991	0,621	0,370	
2014	1,003	0,648	0,355	0,235	0,496	0,163	0,110	1,052	0,640	0,412	
2015	1,112	0,715	0,397	0,266	0,556	0,153	0,138	1,183	0,696	0,487	
2016	1,174	0,782	0,392	0,291	0,585	0,182	0,116	1,207	0,751	0,456	
2017	1,203	0,849	0,354	0,313	0,599	0,179	0,112	1,264	0,817	0,447	
Cumul 2018	1,283	0,890	0,393	0,364	0,658	0,150	0,111	1,338	0,875	0,463	
2018p	1,260										
2019p	1,300										

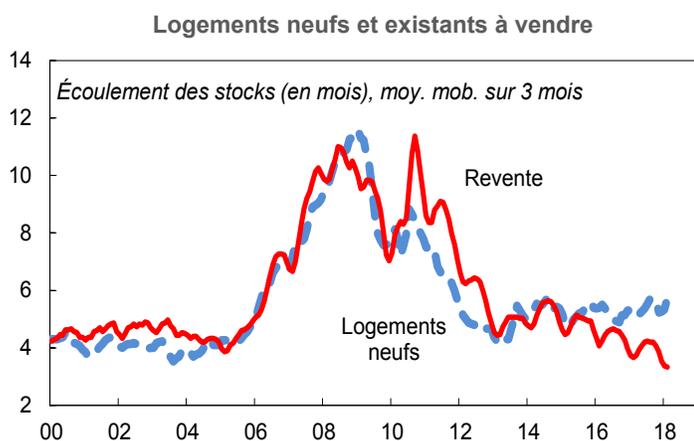
 Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis.  
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**SECTEUR RÉSIDENTIEL - ÉTATS-UNIS**


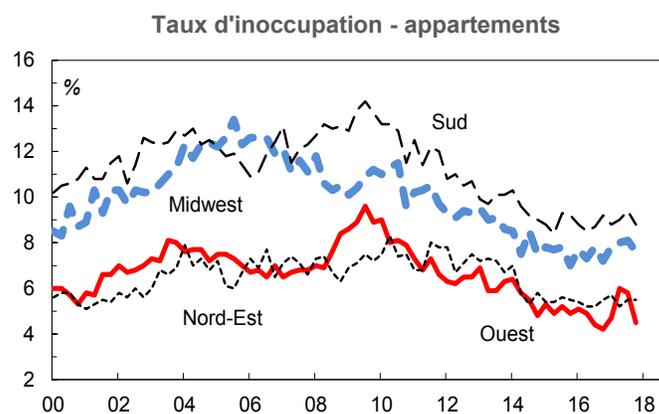
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Mortgage Bankers Association (MBA), FHLMC.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, U.S. Bureau of Labor Statistics.



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis, National Association of Realtors (NAR).



Sources : Études économiques de la Banque Scotia, Bureau du recensement des États-Unis,

**Ventes de logements existants**
**Ventes de logements**

	Total (chiffres désaisonnalisés)	Prix moyen (en milliers) (chiffres non désaisonnalisés)	Écoulement des stocks (en mois)	Ventes de logements existants				Ventes de logements		
				Ouest	Sud	Midwest	Nord-Est	Total	Prix moyen (en milliers)	Écoulement des stocks (en mois)
2011	4,260	214,0	8,3	1,130	1,680	0,910	0,540	0,306	263,4	6,6
2012	4,660	225,4	5,9	1,160	1,840	1,070	0,590	0,368	285,4	4,8
2013	5,090	245,5	4,9	1,190	2,050	1,200	0,660	0,430	319,3	4,7
2014	4,940	255,3	5,2	1,100	2,050	1,140	0,640	0,440	341,8	5,5
2015	5,250	266,4	4,8	1,170	2,160	1,240	0,700	0,503	348,6	5,2
2016	5,450	276,0	4,4	1,190	2,220	1,300	0,740	0,561	359,3	5,2
2017	5,510	289,2	3,9	1,220	2,260	1,300	0,740	0,617	377,5	5,4
Cumul 2018	5,460	281,9	3,4	1,205	2,335	1,235	0,685	0,620	376,9	5,9

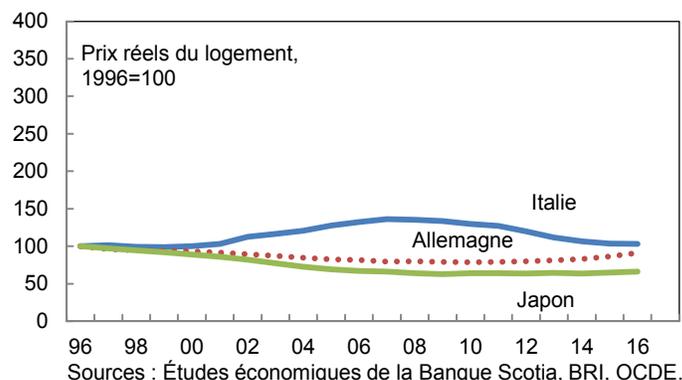
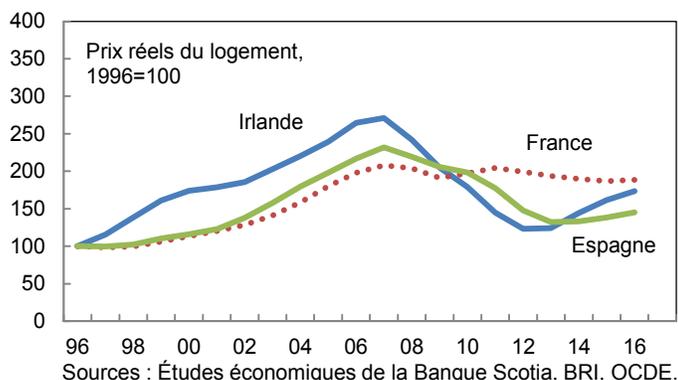
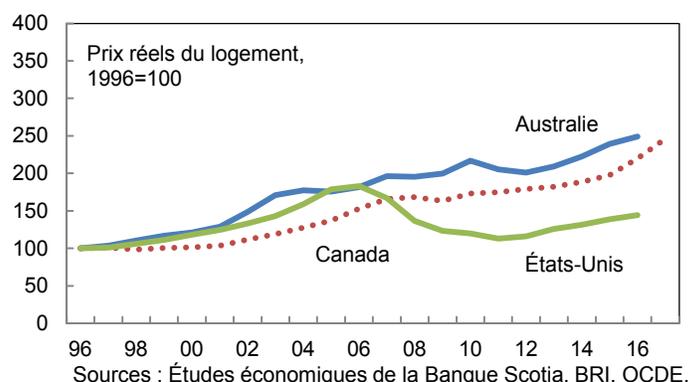
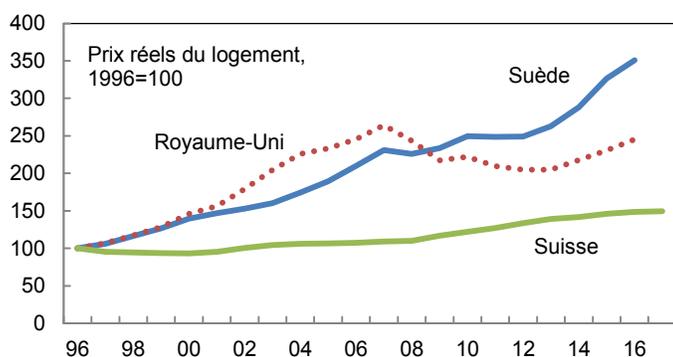
Sources : Études économiques de la Banque Scotia, National Association of Realtors (NAR), bureau du recensement des États-Unis.  
 Les données de cumul annuel sont exprimées selon les taux annuels avec redressement saisonnier.

**MARCHÉS INTERNATIONAUX DE L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL**
**Prix des logements sur les marchés internationaux**

(Données corrigées de l'inflation\*, variation annuelle en %)

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	17T1	17T2	17T3	17T4
Australie	2,2	8,5	-5,3	-2,1	4,1	6,4	7,4	4,2	---	7,9	8,1	6,4	---
Canada	-3,2	6,2	0,9	2,4	1,8	3,4	4,9	11,2	12,0	15,0	16,2	9,9	7,5
France	-6,3	3,2	3,6	-2,4	-2,7	-2,1	-1,5	0,9	---	1,6	2,5	3,6	---
Allemagne	-0,7	-0,6	0,5	1,0	1,7	2,2	4,3	5,5	---	3,7	3,5	4,2	---
Irlande	-15,4	-12,5	-19,2	-14,9	0,7	16,3	11,8	7,4	---	8,8	10,3	11,6	---
Italie	-1,3	-2,9	-2,0	-5,7	-6,9	-4,6	-2,6	-0,7	---	-1,5	-1,7	-1,9	---
Japon	---	2,2	0,3	-0,8	1,3	-1,2	1,6	2,3	---	3,6	1,6	1,9	---
Espagne	-6,3	-3,5	-10,5	-16,8	-10,4	0,5	4,1	4,8	---	2,5	3,5	4,9	---
Swède	3,5	6,8	-0,4	0,3	5,5	9,6	13,2	7,6	---	5,1	6,7	5,2	---
Suisse	6,2	4,2	4,2	5,2	4,2	1,8	3,1	1,6	0,8	1,2	1,5	0,3	0,0
Royaume-Uni	-10,8	2,3	-5,7	-2,3	0,0	6,5	5,9	6,3	---	2,2	1,7	2,0	---
États-Unis	-9,6	-2,8	-5,7	2,6	8,3	4,7	5,4	4,1	---	3,0	4,0	4,4	---
Russie	-10,9	1,3	-27,0	9,5	-2,7	-6,0	-12,3	-11,6	---	-8,4	-7,6	-6,7	---
Brésil	19,4	19,0	11,6	6,1	2,8	0,2	-8,0	-10,3	---	-6,8	-5,5	-4,5	---
Chili	1,5	6,0	2,0	2,1	6,1	1,8	4,7	-1,2	---	0,2	-0,5	---	---
Colombie	4,9	5,5	4,3	7,1	7,6	5,0	4,4	4,1	---	2,9	2,7	3,7	---
Mexique	0,1	-0,3	0,8	0,7	0,0	0,4	3,8	5,1	---	0,2	0,7	-3,3	---
Pérou	14,0	9,3	13,2	17,5	13,7	9,2	2,6	2,4	---	-7,5	-2,7	-5,2	---
Chine	1,9	5,4	-1,2	-3,2	3,2	0,6	-5,2	4,5	---	9,2	8,3	6,0	---
Inde	---	8,5	11,3	15,5	7,8	7,8	8,3	1,6	---	6,6	6,4	4,2	---
Indonésie	-2,7	-2,2	-0,7	0,6	5,3	0,6	-0,8	-0,4	---	-1,0	-1,1	-0,5	---
Corée du Sud	-2,5	-0,5	1,2	0,7	-1,7	0,2	2,6	1,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,8	-0,2
Thaïlande	6,1	-0,5	0,5	0,3	5,5	3,8	3,5	1,2	-0,6	-1,8	-3,2	-0,2	3,1

Sources : Études économiques de la Banque Scotia, BRI.



Le présent rapport a été préparé par Études économiques Scotia à l'intention des clients de la Banque Scotia. Les opinions, estimations et prévisions qui y sont reproduites sont les nôtres en date des présentes et peuvent être modifiées sans préavis. Les renseignements et opinions que renferme ce rapport sont compilés ou établis à partir de sources jugées fiables; toutefois, nous ne déclarons ni ne garantissons pas, explicitement ou implicitement, qu'ils sont exacts ou complets. La Banque Scotia ainsi que ses dirigeants, administrateurs, partenaires, employés ou sociétés affiliées n'assument aucune responsabilité, de quelque nature que ce soit, en cas de perte directe ou consécutive découlant de la consultation de ce rapport ou de son contenu.

Ces rapports vous sont adressés à titre d'information exclusivement. Le présent rapport ne constitue pas et ne se veut pas une offre de vente ni une invitation à offrir d'acheter des instruments financiers; il ne doit pas non plus être réputé constituer une opinion quant à savoir si vous devriez effectuer un swap ou participer à une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. L'information reproduite dans ce rapport n'est pas destinée à constituer et ne constitue pas une recommandation de swap ou de stratégie de négociation comportant un swap au sens du Règlement 23.434 de la Commodity Futures Trading Commission des États-Unis et de l'Appendice A de ce règlement. Ce document n'est pas destiné à être adapté à vos besoins individuels ou à votre profil personnel et ne doit pas être considéré comme un « appel à agir » ou une suggestion vous incitant à conclure un swap ou une stratégie de négociation comportant un swap ou toute autre transaction. La Banque Scotia peut participer à des transactions selon des modalités qui ne concordent pas avec les avis exprimés dans ce rapport et peut détenir ou être en train de prendre ou de céder des positions visées dans ce rapport.

La Banque Scotia et ses sociétés affiliées ainsi que tous leurs dirigeants, administrateurs et employés peuvent périodiquement prendre des positions sur des monnaies, intervenir à titre de chefs de file, de cochefs de file ou de preneurs fermes d'un appel public à l'épargne ou agir à titre de mandants ou de placeurs pour des valeurs mobilières ou des produits dérivés, négocier ces valeurs et produits dérivés, en faire l'acquisition, ou agir à titre de teneurs de marché ou de conseillers, de courtiers, de banques d'affaires et/ou de maisons de courtage pour ces valeurs et produits dérivés. La Banque Scotia peut toucher une rémunération dans le cadre de ces interventions. Tous les produits et services de la Banque Scotia sont soumis aux conditions des ententes applicables et des règlements locaux. Les dirigeants, administrateurs et employés de la Banque Scotia et de ses sociétés affiliées peuvent siéger au conseil d'administration de sociétés.

Il se peut que les valeurs mobilières visées dans ce rapport ne conviennent pas à tous les investisseurs. La Banque Scotia recommande aux investisseurs d'évaluer indépendamment les émetteurs et les valeurs mobilières visés dans ce rapport et de faire appel à tous les conseillers qu'ils jugent nécessaire de consulter avant de faire des placements.

**Le présent rapport et l'ensemble des renseignements, des opinions et des conclusions qu'il renferme sont protégés par des droits d'auteur. Il est interdit de les reproduire sans que la Banque Scotia donne d'abord expressément son accord par écrit.**

<sup>MD</sup> Marque déposée de La Banque de Nouvelle-Écosse.

La Banque Scotia, de pair avec l'appellation « Services bancaires et marchés mondiaux », est une dénomination commerciale désignant les activités mondiales exercées dans le secteur des services bancaires aux sociétés, des services bancaires de placement et des marchés financiers par La Banque de Nouvelle-Écosse et certaines de ses sociétés affiliées dans les pays où elles sont présentes, dont Scotiabanc Inc., Citadel Hill Advisors L.L.C., The Bank of Nova Scotia Trust Company of New York, Scotiabank Europe plc, Scotiabank (Ireland) Limited, Scotiabank Inverlat S.A., Institución de Banca Múltiple, Scotia Inverlat Casa de Bolsa S.A. de C.V., Scotia Inverlat Derivados S.A. de C.V., lesquelles sont toutes des membres du groupe de la Banque Scotia et des usagers autorisés de la marque Banque Scotia. La Banque de Nouvelle-Écosse est constituée au Canada sous le régime de la responsabilité limitée et ses activités sont autorisées et réglementées par le Bureau du surintendant des institutions financières du Canada. Au Royaume-Uni, les activités de La Banque de Nouvelle-Écosse sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et assujetties à la réglementation de la Financial Conduct Authority et à la réglementation limitée de la Prudential Regulation Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails du périmètre de l'application, à La Banque de Nouvelle-Écosse, de la réglementation de la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni. Les activités de Scotiabank Europe plc sont autorisées par la Prudential Regulation Authority et réglementées par la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority du Royaume-Uni.

Les activités de Scotiabank Inverlat, S.A., de Scotia Inverlat Casa de Bolsa, S.A. de C.V. et de Scotia Derivados, S.A. de C.V. sont toutes autorisées et réglementées par les autorités financières du Mexique.

Les produits et les services ne sont pas tous offerts dans toutes les administrations. Les services décrits sont offerts dans les administrations dont les lois le permettent.