

Portfolio Strategy

Global Portfolio Advisory Group



Strategy Views:

Toronto Housing Market Update – First Reaction to New Measures

Contacts: Nick Chamie, CFA & Joyce Yin
Produced by: Global Portfolio Advisory Group, Scotia Capital Inc.
June 12, 2017

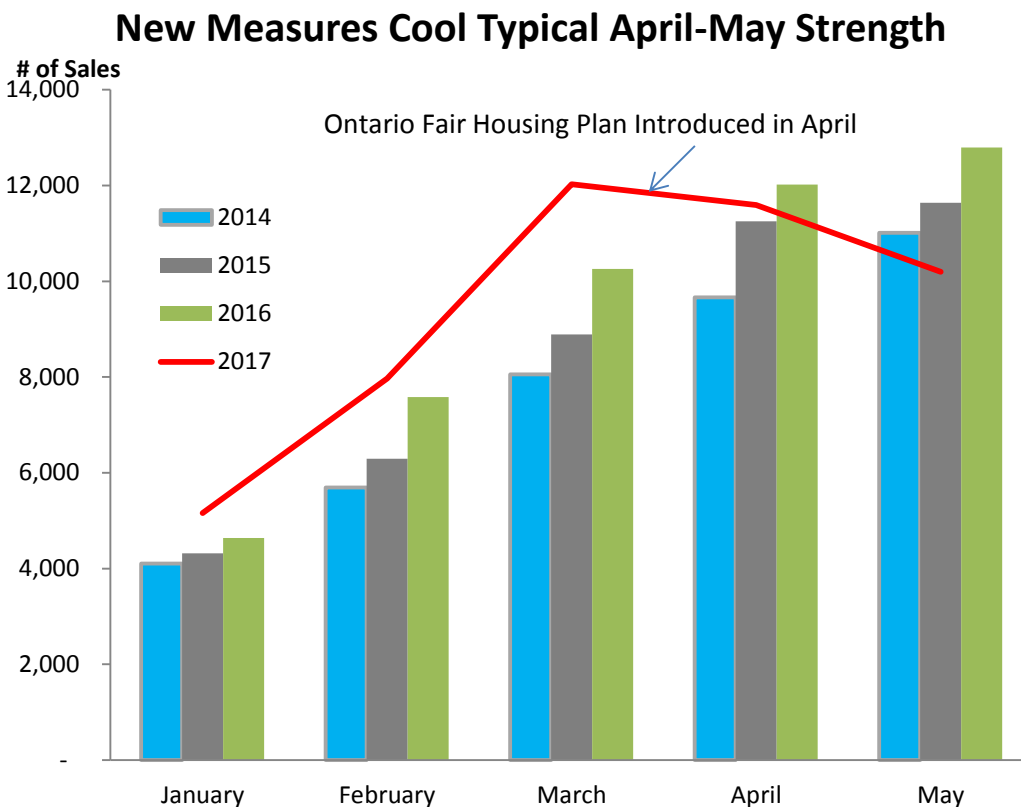
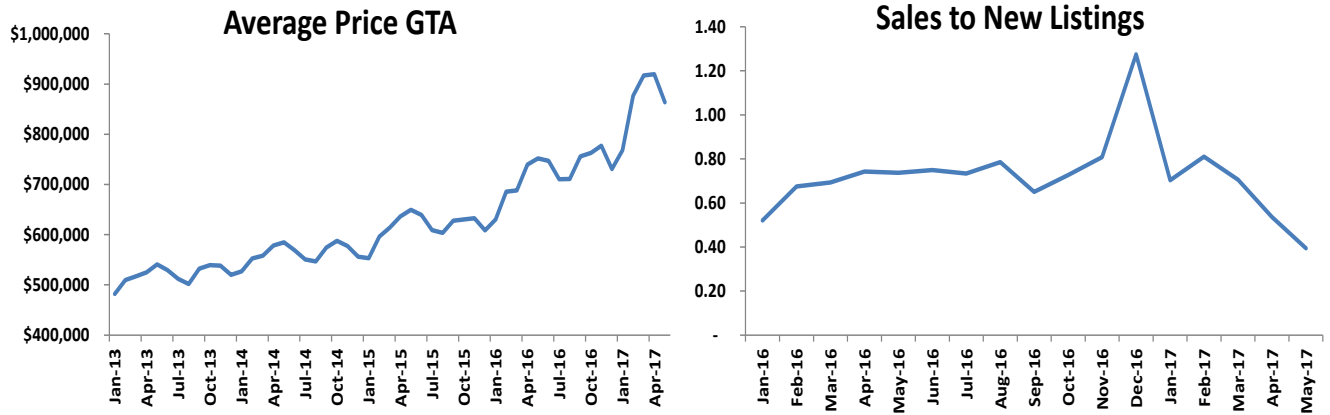
Key Developments:

- Following the launch of the Ontario Fair Housing Plan (introduced in late April), which was comprised of a comprehensive package of measures including a 15% Non-Resident Speculation Tax (NRST), the initial response in the Toronto housing market suggests a cooling of recent overheating pressures.
- The Toronto Real Estate Board published its monthly housing market report for May last Monday. It reported that the Greater Toronto Area recorded a 6% decline in average prices last month compared to April while registering a 15% y/y rise from May 2016 (down from a 24% y/y pace in April). Meanwhile, the number of homes sold last month fell by 12% m/m and down 20% from a year earlier. Given May historically tends to be a strong month of the year for real estate trends, these reported non-seasonally adjusted month-over-month declines may understate the extent of the weakness.
- One important indicator of market balance is the sales-to-new listings ratio, which fell below 0.4 in May from recent highs of 0.8 and 0.7 in February and March 2017, respectively. This indicator reveals that the pace of homes successfully sold compared to the number of new listings slowed considerably in comparison to its usual pace (see figure 2). This likely reflects hesitation on the part of buyers following the announcement of the Ontario Fair Housing Plan hoping the market would cool (reduced pace of completed transactions) while homeowners rushed to list their properties hoping to sell them at peak prices before government measures weigh on the market (increased pace of new listings).
- While Toronto's real estate market was cooling off last month, things in Vancouver were heating up again as sales and prices recovered from last year's policy-induced slump. Nine months after the province introduced a 15% tax on foreign buyers, residential property sales rose to 4,364 in May (+23% m/m) while sales prices increased 2.8% from April.

Implications:

- May is typically seen as the strongest month of the year for the real estate market in Toronto, marking the end of the early spring sales surge, as homebuyers tend to close deals before the summer months. Thus, a housing market cool-down last month suggests that the Ontario Fair Housing Plan is having its desired effect on the hottest real estate market in the province.

- However, May's report was the first released by the Toronto Real Estate Board since the Ontario government's new housing market measures were announced. Whether last month's weakness is a temporary pullback or a long-lasting slowdown remains to be seen over coming months.
- The Vancouver experience is seen by many as a benchmark for Toronto's situation. The 15% foreign buyer tax on the west coast (introduced last August) initially led to real estate market weakness, but has since balanced out as shown in May's report. We will closely monitor Toronto's housing market figures in coming months to glean any signs of a rebound or persistency of a cool-down.



Scotiabank

Shane Jones

Chief Investment Officer, GPAG

Fixed Income

Nick Chamie, CFA

Director, Fixed Income & Strategy

Daniel Carabajal, MBA

Senior Manager, Fixed Income

Andrew Edelberg, CFA

Manager, Fixed Income

Equities

Paul Bhangu, CFA, MBA

Director, U.S. and International Equities

Sunny Singh, CFA, MBA

Senior Manager, Equity Advisor

Warren Hastings, CFA, MBA

Senior Manager, Equity Advisor

416.865.6354

Chelsea Campbell

Manager, Hybrids

Joyce Yin

Manager, Fixed Income

Rakesh Gupta, MBA

Senior Manager, U.S. and International Equities

Gord Wiesemann

Manager, Technical Analysis

Investment Funds

James Gauthier, CFA

Director, Investment Funds Research

Joel Beriault, CIM

Senior Manager, Investment Funds Research

Denise Davids, MBA

Senior Manager, Investment Funds Research

Ty Zastre

Assistant Manager, Communications

Disclaimer

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia, used under license (where applicable).

Important Disclosures

This material does not include or constitute an investment recommendation, and is not intended to take into account the particular investment objectives, financial conditions, or needs of individual clients. Before acting on this material, you should consider whether it is suitable for your particular circumstances and talk to your investment advisor.

This report has been prepared by members of the International Portfolio Advisory Group, a division of Scotia Capital Inc. (SCI).

The author(s) of this report own(s) securities of the following companies: None.

The supervisors(s) of the International Portfolio Advisory Group own(s) securities of the following companies: None.

Scotia Capital Inc. is what is referred to as an "integrated" investment firm since we provide a broad range of corporate finance, investment banking, institutional trading and retail client services and products. As a result we recognize that there are inherent conflicts of interest in our business since we often represent both sides to a transaction, namely the buyer and the seller. While we have policies and procedures in place to manage these conflicts, we also disclose certain conflicts to you so that you are aware of them. The following list provides conflict disclosure of certain relationships that we have, or have had within a specified period of time, with the companies that are discussed in this report:

- < Scotia Capital (USA) Inc. or its affiliates has managed or co-managed a public offering in the past 12 months: None
- < Scotia Capital (USA) Inc. or its affiliates has received compensation for investment banking services in the past 12 months:
- < None
- < Scotia Capital Inc. and its affiliates collectively beneficially own in excess of 1% of one or more classes of the issued and outstanding equity securities of the following issuer(s): None
- < Within the last 12 months, Scotia Capital Inc. and/or its affiliates have undertaken an underwriting liability with respect to equity or debt securities of, or have provided advice for a fee with respect to, the following issuer(s): None
- < This issuer owns 5% or more of the total issued share capital of The Bank of Nova Scotia: None

General Disclosures

The International Portfolio Advisory Group prepares this report by analyzing information obtained from various sources as a resource for advisors and their clients. Information may be obtained from the Equity Research and Fixed Income Research departments of the Global Banking and Markets division of Scotiabank. Information may be also obtained from the Foreign Exchange Research and Scotia Economics departments within Scotiabank. In addition to information obtained from members of the Scotiabank group, information may be obtained from the following third party sources: Standard & Poor's, Valueline, Morningstar CPMS, Bank Credit Analyst and Bloomberg. The information and opinions contained in this report have been compiled or arrived at from sources believed reliable but no representation or warranty, express or implied, is made as to their accuracy or completeness.

While the information provided is believed to be accurate and reliable, neither SCI, which includes the International Portfolio Advisory Group, nor any of its affiliates makes any representations or warranties, express or implied, as to the accuracy or completeness of such information. Neither Scotia Capital Inc. nor its affiliates accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or its contents.

This report is provided to you for informational purposes only. This report is not intended to provide personal investment advice and it does not take into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any specific person. Investors should seek advice regarding the appropriateness of investing in financial instruments and implementing investment strategies discussed or recommended in this report and should understand that statements regarding future prospects may not be realized.

Nothing contained in this report is or should be relied upon as a promise or representation as to the future. The pro forma and estimated financial information contained in this report, if any, is based on certain assumptions and management's analysis of information available at the time that this information was prepared, which assumptions and analysis may or may not be correct. There is no representation, warranty or other assurance that any projections contained in this report will be realized.

Opinions, estimates and projections contained herein are those of the International Portfolio Advisory Group as of the date hereof and are subject to change without notice. For that reason, it cannot be guaranteed by The Bank of Nova Scotia or any of its subsidiaries, including SCI. This report is not, and is not to be construed as (i) an offer to sell or solicitation of an offer to buy securities and/or commodity futures contracts or (ii) an offer to transact business in any jurisdiction or (iii) investment advice to any party. Products and services described herein are only available where they can be lawfully provided. SCI and its affiliates and/or their respective officers, directors or employees may from time to time acquire, hold or sell securities and/or commodities and/or commodity futures contracts mentioned herein as principal or agent.

Copyright 2014 Scotia Capital Inc. All rights reserved.

Additional Disclosures

This report is distributed by Scotia Capital Inc., a subsidiary of The Bank of Nova Scotia. Scotia Capital Inc. is a member of the Canadian Investor Protection Fund and the Investment Industry Regulatory Organization of Canada.

Disclaimer

™ Trademark of The Bank of Nova Scotia, used under license (where applicable).

™ Marca de The Bank of Nova Scotia utilizada bajo licencia (donde corresponda).

Costa Rica — Este es un resumen preparado por la Unidad Portfolio Advisory Group (PAG) de Wealth Management de Scotiabank de Costa Rica, S.A. para nuestros corredores, ejecutivos y clientes, cuyo fin único y exclusivo es mantenerlos informados sobre diferentes aspectos generales del acontecer económico local e internacional. Este resumen es elaborado a partir de información proveniente de diferentes fuentes, que en el medio bursátil nacional e internacional, son consideradas confiables, sin embargo, en ninguna forma se garantiza la bondad, exactitud o veracidad de la información aquí contenida. Los comentarios u opiniones de las fuentes consultadas, son de su exclusiva responsabilidad y no representan el parecer o criterio de ninguna de las empresas del Grupo Scotiabank local o internacional. Los precios, datos y demás información contenida en este documento pueden variar en cualquier momento y sin previo aviso, por lo que deben ser comprendidos y analizados única y exclusivamente como elementos de referencia e informativos. Este informe no constituye de manera alguna, propuesta, recomendación u oferta para comprar, vender valores, o realizar cualquier tipo de transacción en los mercados bursátiles organizados en instrumentos financieros en general, locales o internacionales. Se prohíbe la reproducción total o parcial de este documento sin el consentimiento expreso y previo del autor.

México — Advertencia: Este documento ha sido elaborado por Nick Chamie, Analistas adscritos al Grupo de Asesorías de Portafolios Internacionales, una división de Scotia Capital Inc.. Este documento podrá ser proporcionado a los clientes del Grupo Financiero Scotiabank Inverlat (en adelante el "Grupo Financiero SBI") que viven en México, y no está hecho para ser utilizado por cualquier persona o entidad, ciudadano o residente que esté localizado en cualquier país, estado o jurisdicción, en donde la distribución, publicación, disponibilidad o uso de éste documento vaya en contra de las leyes o regulaciones que obliguen al Grupo Financiero SBI o sus subsidiarias o afiliadas a obtener registros o licencias en dicha jurisdicción. La información, herramientas y material contenidos en este reporte son proporcionados exclusivamente con fines informativos y no deben ser utilizados o considerados como una oferta o propuesta de oferta para comprar, vender, emitir valores o cualquier otro instrumento financiero. La información contenida en este reporte no constituye una asesoría de inversión, legal, contable, fiscal o una declaración de que una inversión o estrategia de inversión es adecuada o apropiada a las circunstancias o características especiales del destinatario del reporte, o constituye de cualquier otra forma una recomendación a las necesidades particulares del destinatario. El inversionista que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones aquí referidos pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo, ya que no han sido tomados en consideración para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El desempeño pasado de valores u otros instrumentos financieros no debe considerarse como un indicador o garantía de su desempeño futuro, y Scotia Casa de Bolsa no realiza expresa o tácitamente ninguna garantía o declaración, respecto al desempeño futuro de los valores u otros instrumentos financieros objeto del reporte. Este reporte está basado o se deriva de información pública proveniente de fuentes consideradas como confiables. Los Analistas y representantes del Grupo de Asesorías de Portafolios Internacionales, una división de Scotia Capital Inc. no hacen declaración alguna respecto de la exactitud o veracidad de la información contenida en el presente reporte. El Grupo Financiero SBI, sus subsidiarias o afiliadas y sus empleados no garantizan rendimiento alguno, ni pueden responsabilizarse de pérdidas en operaciones o decisiones basadas en esta información o cualquier otra. La información y material de este reporte no pretende proporcionar toda la información que un inversionista interesado pudiera desear y, de hecho, solo proporciona una visión limitada de un mercado en particular. Este reporte no debe de ser utilizado en sustitución del ejercicio de juicios independientes. El Grupo Financiero SBI, o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas, pudo haber emitido o puede en el futuro emitir otros reportes que no sean consistentes con, y/o lleguen a conclusiones distintas a la información contenida en este reporte. Aquellos reportes reflejan las diferentes suposiciones, puntos de vista y métodos analíticos de los Analistas que los prepararon. Los Analistas certifican que las opiniones, estimados y proyecciones contenidas en el este reporte reflejan su punto de vista personal, no el de un área de negocio en particular, y pueden variar o ser diferentes o inconsistentes con las observaciones y puntos de vista de otros Analistas de Scotia Casa de Bolsa. Este reporte no es necesariamente una opinión institucional de Grupo Financiero SBI, o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas. Las observaciones y puntos de vista expresados en este reporte pueden ser modificados por los Analistas en cualquier momento sin necesidad de dar aviso y sin responsabilidad alguna. Scotia Casa de Bolsa no tiene la obligación de emitir reportes cuando las opiniones, condiciones o suposiciones con las cuales se elaboró el presente reporte hayan cambiado. Las opiniones y proyecciones expresadas en el presente reporte no deben considerarse o interpretarse como una declaración unilateral de la voluntad, oferta, sugerencia o invitación para comprar, vender, suscribir o emitir cualquier valor o instrumento financiero, o como una oferta, invitación o sugerencia para contratar los servicios de Scotia Inverlat o cualquiera de sus subsidiarias o afiliadas. La remuneración de los Analistas depende, entre otros factores, de la rentabilidad e ingreso generados por todas las áreas del Grupo Financiero SBI, pero no por un área o áreas en particular. Los Analistas no reciben remuneración alguna por parte de los emisores de los valores descritos en este reporte. La Dirección del Grupo de Asesorías de Portafolios Internacionales de la que forman parte los Analistas que elaboran este reporte, es un área independiente de las áreas de negocio, incluyendo el área de Operaciones y de Banca de Inversión y, no recibe remuneración, directriz, o de cualquier forma, presión o influencia alguna por parte de las áreas de negocio que pueda afectar en cualquier sentido la información contenida en este reporte. Al cierre del último trimestre, el Grupo Financiero SBI, sus subsidiarias o afiliadas y sus Analistas pueden mantener inversiones, directa o indirectamente, en valores, instrumentos financieros o instrumentos financieros derivados, cuyos subyacentes sean valores, que representan 10% o más de su cartera de valores o portafolio de inversión en las emisoras o valores mencionados en el presente reporte. En los últimos doce meses, el Grupo Financiero SBI, sus subsidiarias o afiliadas pudiera haber prestado algún servicio participando como líder, colider o como miembro del sindicato colocador en ofertas públicas de colocación de valores de las emisoras o valores mencionados en el presente reporte. Los consejeros, director general y directivos del Grupo Financiero SBI no fungen con ninguno de estos caracteres en las emisoras de los valores objeto del presente reporte. El Grupo Financiero SBI, sus subsidiarias o afiliadas al momento de emitir el presente reporte, no tienen ningún conflicto de interés, salvo las relaciones de negocio que en su caso, se han señalado en el presente reporte. Este documento no puede fotocopiarse, ser utilizado por cualquier medio electrónico o bien ser reproducido por algún otro medio o método en forma parcial o total; tampoco puede ser citado o divulgado sin la previa autorización de la Dirección del Grupo de Asesorías de Portafolios Internacionales".

Perú — Este informe se proporciona únicamente con fines informativos. Este informe no es, y no debe interpretarse como una oferta de venta, solicitud de compra de valores y/o contrato de futuros o commodities. Los valores mencionados en este informe pueden no ajustarse para todos los inversionistas ni tampoco pueden estar disponibles para la venta en determinadas jurisdicciones, donde se distribuye el informe. La información y opiniones contenidas en este documento se han compilado y llegado a partir de fuentes consideradas confiables, sin embargo, Scotia Sociedad Agente de Bolsa S.A. (en adelante Scotia Bolsa) no hace ninguna representación o garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión o integridad. Scotia Bolsa cuenta con políticas destinadas a hacer todo lo posible con el fin de que la información contenida en este informe es la vigente a la fecha del presente informe, a menos que se especifique lo contrario.

Las opiniones expresadas aquí son las del analista o analistas que han preparado el informe, están sujetas a cambios sin previo aviso y pueden diferir o ser contrarias de las opiniones expresadas por otros departamentos de Scotia Bolsa o cualquier otra empresa del Grupo Scotiabank. Ni Scotia Bolsa, ni sus analistas, ni ninguna empresa del Grupo Scotiabank asume responsabilidad por cualquier pérdida directa, indirecta o cualquier consecuencia que resulte de cualquier uso de este informe o sus contenidos.

Cada analista de investigación mencionado en este informe o cualquier subdivisión de este informe certifica que: (i) las opiniones expresadas en este informe en relación con valores o emisores que él o ella analiza, reflejan fielmente su opinión profesional; y, (ii) ninguna parte de su compensación está o estará, directa o indirectamente relacionada, con el resultado de la valoración o las recomendaciones u opiniones concretas expresadas por él o ella en este informe. Scotia Bolsa y/o el analista podría mantener posición propia o por cuenta de sus clientes en el papel materia de este informe, sin que ello constituya conflicto de intereses en tanto la información ha sido preparada por uno o más analistas independientes al proceso comercial y/o de Trading, de acuerdo con las políticas de la organización. Está prohibido citar o reproducir, total o parcialmente este informe sin expresa autorización de Scotia Bolsa.