



Cinq thèmes à suivre en 2024

Le fragile équilibre de l'immobilier commercial au Canada

Décembre 2023



Cinq thèmes à suivre en 2024 :

Le marché immobilier commercial canadien a résisté aux changements rapides, à l'inflation, aux taux d'intérêt élevés et à l'affaiblissement des perspectives de croissance qu'a entraînés la COVID-19. À l'heure où les marchés se livrent à un véritable exercice d'équilibre, voici les principaux thèmes qui retiennent notre attention.

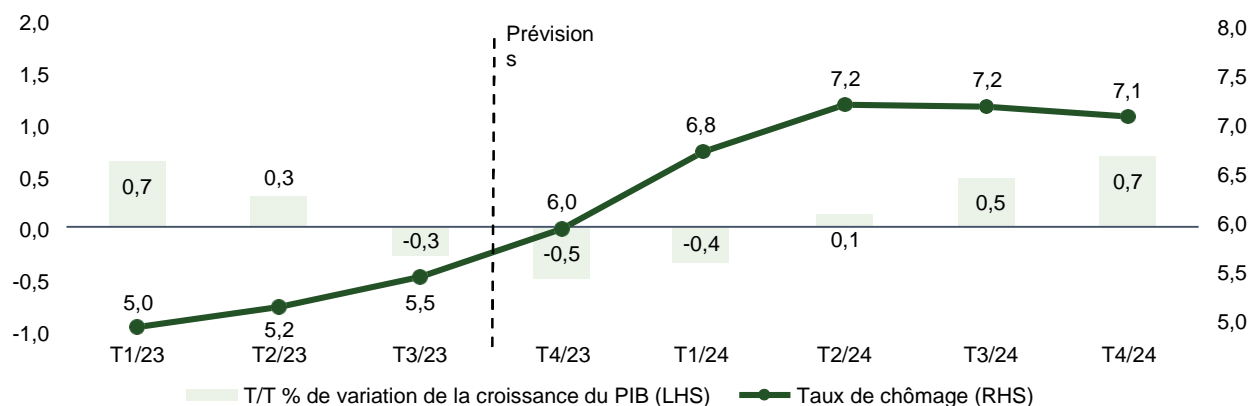
1. Le ralentissement de la croissance économique : qu'est-ce que cela implique en termes de demande immobilière?
2. Fin du cycle de resserrement des taux d'intérêt : quel effet cela aura-t-il sur les marchés financiers de l'immobilier?
3. Le rappel des employés au bureau : est-ce que 2024 marquera un tournant pour le secteur?
4. Les rendements des propriétés convergent : où la surperformance est-elle susceptible de se produire?
5. Inconnus connus : quels sont les autres risques de ralentissement?

Le ralentissement de la croissance économique : qu'est-ce que cela implique en termes de demande immobilière?

La croissance économique a considérablement ralenti au troisième trimestre, avec une contraction de 1,1 %, bien en deçà des attentes du consensus. Bien que les révisions à la hausse des données du deuxième trimestre aient empêché l'économie de glisser dans une récession technique, ce ne sont pas les étiquettes qui importent. La croissance a stagné sous le poids des taux d'intérêt plus élevés.

Le consensus prévoit un ralentissement économique bref et superficiel, avec une reprise de la croissance au milieu de l'année 2024. Dans un tel scénario, la demande des occupants devrait rester saine et les fondamentaux immobiliers bien équilibrés devraient continuer à favoriser la hausse des loyers dans la plupart des secteurs.

Perspectives économiques du Canada



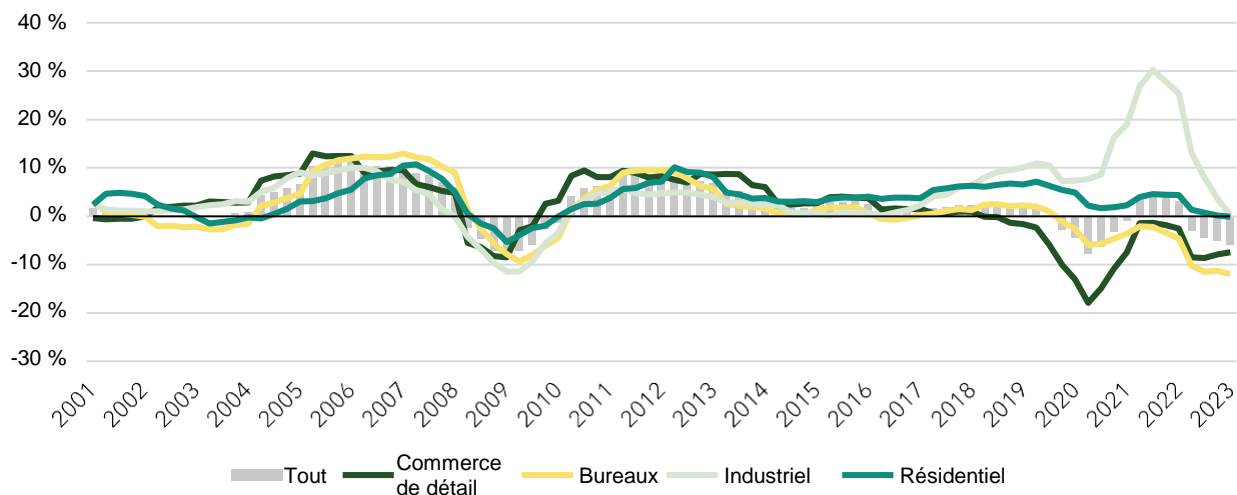
Source : Oxford Economics, décembre 2023.

Fin du cycle de resserrement des taux d'intérêt : quel effet cela aura-t-il sur les marchés financiers de l'immobilier?

La contraction du PIB au troisième trimestre, combinée au ralentissement de l'inflation et à un marché du travail en perte de vitesse, suggère que la prochaine décision de la Banque du Canada pourrait être de réduire les taux d'intérêt. Même si les autorités hésiteront à procéder à des compressions trop tôt de peur de relancer l'inflation, nous pensons qu'un pivot de politique sera un thème majeur des investisseurs en 2024. Même si une telle compression serait une bonne nouvelle pour l'immobilier, la fin du cycle de resserrement devrait

suffire à stimuler l'activité d'investissement, en berne depuis le milieu de l'année 2022. Les perspectives en matière de taux d'intérêt se précisent, ce qui devrait inciter davantage d'investisseurs à sortir de leur coin et à mettre leur capital à contribution. La hausse de l'activité permettra de renforcer la transparence des prix. Nous prévoyons que le creux de la vague au niveau des valeurs se produira au cours du premier semestre de 2024.

MSCI/REALPAC Canada Property Index, rendement de l'appréciation sur quatre trimestres



Source : MSCI/REALPAC Canada Property Index, septembre 2023.

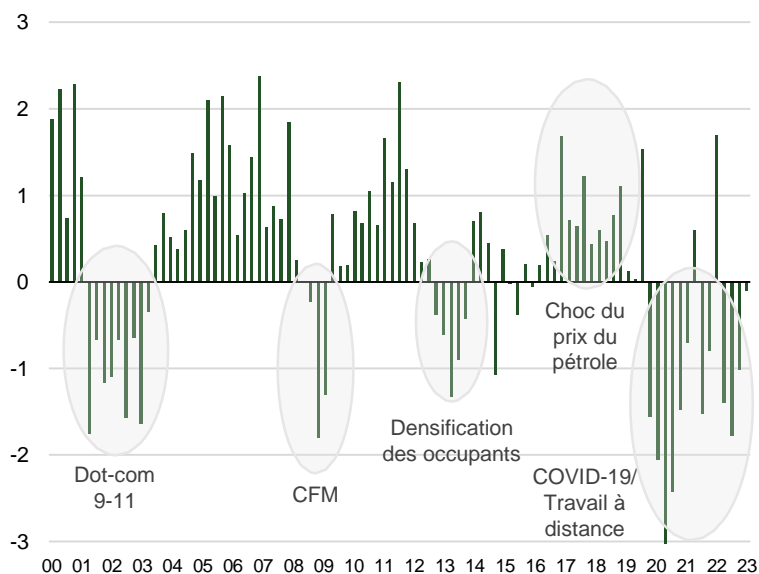




Le rappel des employés au bureau : est-ce que 2024 marquera un tournant pour le secteur?

C'est peu probable. Les modèles de travail hybrides, le ralentissement de l'emploi dans les bureaux et les nouvelles constructions continueront à peser sur le secteur. L'inoccupation continue de croître, quoiqu'à un rythme plus lent, et l'absorption demeure négative. Les suppressions d'emplois et la pénétration de l'IA générative dans le domaine du travail intellectuel sont deux autres facteurs qui risquent d'entraver l'activité de location.

Canada : absorption nette, bureaux en centre-ville
(pieds carrés, millions, trimestriel)



L'évaluation de la valeur des bureaux a été difficile par manque de preuves transactionnelles. Cependant, les indices de bureaux basés sur l'évaluation sont en baisse de 17 % par rapport à leur pic antérieur à la pandémie, et nous prévoyons de nouvelles baisses au cours des trimestres à venir. Les baux de bureaux étant à long terme, il faudra un certain temps pour que la réévaluation des besoins en espace par les locataires se révèle totalement.

Il faut se rappeler que tous les bureaux ne s'équivalent pas. Les locataires et les investisseurs font clairement la distinction entre les bureaux de prestige les mieux situés et très bien aménagés et les bureaux de classe B, indifférenciés et « de commodité ».

Source : CBRE, septembre 2023

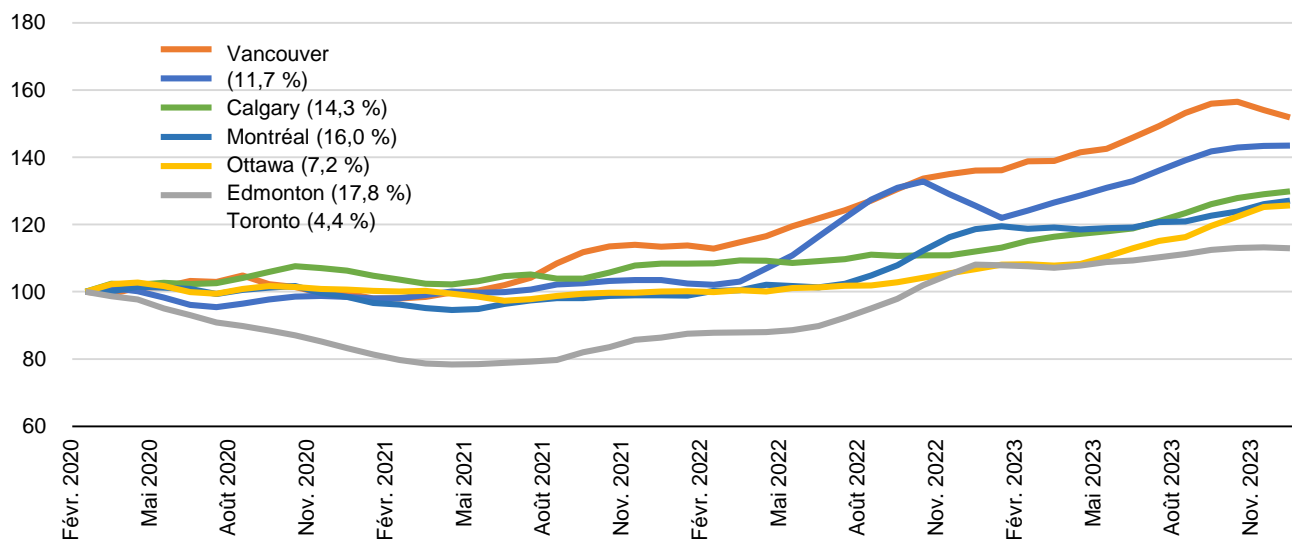


Les rendements des propriétés convergent : où la surperformance est-elle susceptible de se produire?

Le secteur multifamilial devrait être le plus performant cette année. En raison de la difficulté d'accéder à la propriété et de la croissance démographique record due à l'immigration, en particulier dans la cohorte des locataires les plus actifs (25 à 34 ans), la demande restera forte. Le ralentissement de la croissance des loyers apparaît clairement avec l'arrivée sur le marché d'un plus grand nombre de logements en copropriété et de logements construits à des fins de location. En revanche, le Canada connaît toujours un déficit structurel en matière de logement. Les récentes mesures prises par le gouvernement devraient contribuer à rendre plus attrayante l'économie des logements construits à des fins de location, mais il ne s'agit là que d'une des nombreuses étapes à franchir pour résoudre la crise du logement au Canada. Nous estimons donc que le déséquilibre entre l'offre et la demande continuera à pousser les loyers à la hausse.

Loyers demandés pour les logements multifamiliaux

(Indice : févr. 2020 = 100, les parenthèses représentent la variation en % d'une année par rapport à l'autre)



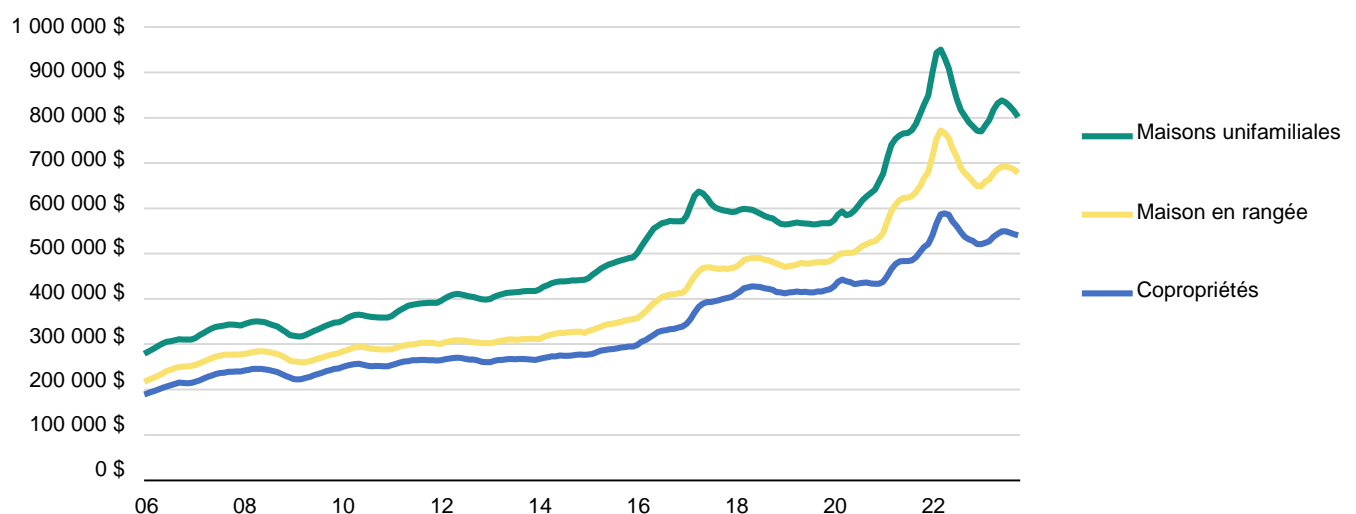
Source : Rental.ca, décembre 2023.

Inconnus connus : quels sont les autres risques de ralentissement?

Nos perspectives présentent plusieurs risques de baisse. Premièrement, la Banque du Canada est déterminée à contenir l'inflation, même si cela doit nuire à la croissance économique et à l'emploi. Le maintien de taux élevés risque d'entraîner l'économie dans une récession plus marquée et plus longue. Les ménages ont déjà un budget serré en raison de l'augmentation du coût de la nourriture et des prêts hypothécaires. Si le taux de chômage augmente de manière excessive, le marché canadien du logement pourrait subir des contraintes supplémentaires, ce qui entraînerait une nouvelle baisse des prix et des répercussions dans toute l'économie.

Deuxièmement, la croissance mondiale devrait demeurer faible en 2024, compte tenu des tensions géopolitiques accrues. Plus important encore, bien que l'économie américaine ait dépassé les attentes pendant la majeure partie de l'année 2023, des indicateurs récents suggèrent qu'elle pourrait connaître un ralentissement plus rapide que ce que beaucoup avaient prédit. Un ralentissement plus marqué de notre principal partenaire commercial serait préjudiciable à la croissance au Canada.

Canada : Indice du prix des logements MLS, \$ CA



Source : Association canadienne de l'immeuble, octobre 2023

Conclusion

Pour résumer nos perspectives concernant le marché canadien de l'immobilier commercial en 2024, il convient de reconnaître que le paysage est marqué à la fois par des défis et des possibilités. On s'attend à un ralentissement économique de courte durée, avec une reprise attendue au milieu de l'année 2024. Cette reprise attendue devrait soutenir la demande des occupants et favoriser la croissance des loyers dans les différents secteurs. La fin présumée du cycle de resserrement des taux d'intérêt devrait relancer l'activité d'investissement et contribuer à la stabilisation de la valeur des biens immobiliers. Toutefois, le secteur des bureaux pourrait continuer à faire face à des difficultés liées à l'évolution des modèles de travail et à une activité de location ralentie.

Il convient de surveiller attentivement les principaux risques, notamment l'approche de la Banque du Canada en matière d'inflation, les incertitudes économiques mondiales et les difficultés liées au refinancement dans un environnement où les taux d'intérêt sont élevés. Les investisseurs sont invités à faire preuve d'agilité, en contrebalançant ces risques par une stratégie axée sur la valeur à long terme. En cette période délicate, ceux qui comprennent et s'adaptent à la dynamique du marché seront les mieux placés pour tirer parti des nouvelles occasions qui se présenteront dans le secteur de l'immobilier commercial au Canada.



À propos de BGO

BGO est l'un des principaux conseillers internationaux en gestion des investissements immobiliers, une société offrant des prêts immobiliers et un fournisseur de services immobiliers de premier plan, reconnu dans le monde entier. BGO sert les intérêts de plus de 750 clients institutionnels, gère environ 110 milliards \$ CA d'actifs (au 30 septembre 2023), et offre une expertise en gestion des actifs pour les bureaux, le secteur industriel, les propriétés multirésidentielles, la vente au détail et l'industrie hôtelière dans le monde entier. BGO possède des bureaux dans 28 villes situées dans 14 pays, et détient une expérience et des connaissances locales vastes, et des réseaux étendus dans toutes les régions où elle investit dans les actifs immobiliers et les gère au nom de ses clients sur les marchés primaires, secondaires et de co-investissement. BGO fait partie de SLC Management, l'entité institutionnelle de gestion des actifs non traditionnels de la Sun Life.

Les actifs sous gestion indiqués ci-dessus comprennent les investissements en capitaux propres immobiliers et hypothécaires, gérés par le groupe de sociétés BGO et de leurs sociétés affiliées, et depuis le premier trimestre de 2021, ils comprennent certains engagements en capital non appelé pour le capital discrétionnaire jusqu'à ce qu'ils soient légalement expirés et excluent certains engagements en capital non appelé lorsque l'investisseur dispose d'un pouvoir discrétionnaire total sur l'investissement.

Pour en savoir plus, veuillez
consulter le site www.bgo.com

Le présent document est destiné uniquement aux investisseurs institutionnels. Il ne doit pas être utilisé ni distribué auprès des investisseurs individuels. Les renseignements figurant dans le présent document ne doivent en aucun cas tenir lieu de conseils particuliers d'ordre financier, fiscal, juridique ou comptable ni en matière d'assurance et de placement. Ils ne doivent pas être considérés comme une source d'information à cet égard et ne constituent pas une offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ni de services d'assurance ou de placement. Les investisseurs devraient obtenir l'avis d'un conseiller professionnel avant de prendre une décision en fonction des renseignements qui figurent dans le présent document.

Même si BGO s'est raisonnablement efforcé de faire en sorte que les informations sont exactes au moment de leur publication, lesdites informations sont fournies « telles quelles », uniquement à des fins informatives à la date de leur publication et BGO et ses filiales n'acceptent aucune responsabilité et ne font aucune garantie (y compris la responsabilité envers des tiers), expresse ou sous-entendue, quant à leur exactitude, leur intégralité ou leur pertinence à toute fin.

BGO et ses filiales ne seront en aucune circonstance responsables de toute perte ou tout dommage direct, indirect, accessoire, circonstanciel ou spécial découlant de l'utilisation de ces informations ni pour les risques inhérents aux marchés financiers. Les informations concernant le rendement passé d'un placement ne sont pas nécessairement indicatives de son rendement futur ou de celui de tout autre placement.



Phil Stone
Directeur général, chef de la recherche
canadienne à BGO
phil.stone@bgo.com