



Rapport sur le marché des actifs réels

Édition de l'été 2024

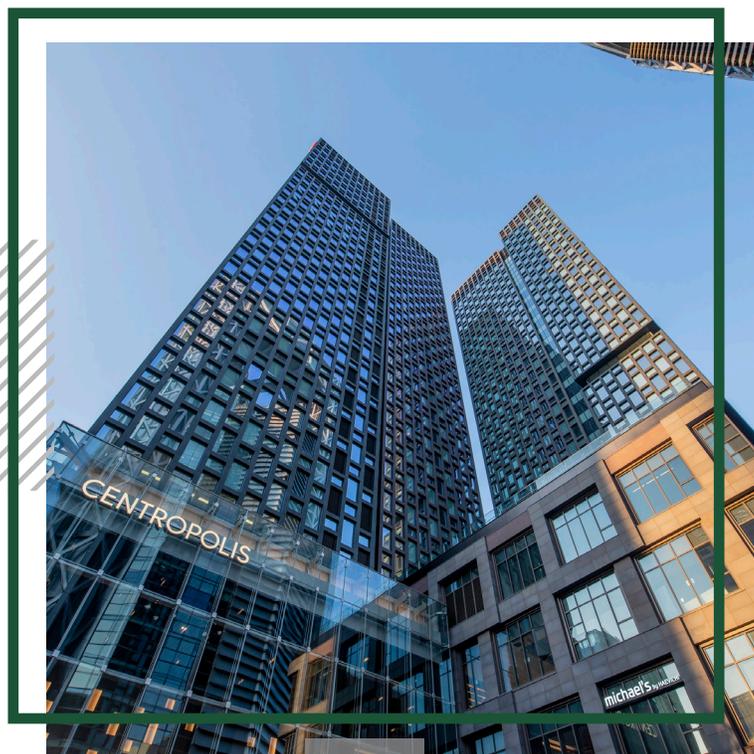


Table des matières

Perspective d'investissement	3
Prêts hypothécaires commerciaux au Canada	4
Dettes privées	7
Marché de la dette privée de qualité investissement	8
Immobilier commercial mondial (canadien et international)....	10
Immeubles de bureaux	10
Immeubles de commerce de détail	12
Immeubles industriels	14
Immeubles multirésidentiels.....	17
Infrastructure mondiale	19

Perspective d'investissement

Les prêts hypothécaires commerciaux au Canada continuent de procurer un surcroît de revenus tout en mettant les rendements des investisseurs à l'abri de l'intensification de la volatilité des taux d'intérêt.

Au sein du segment de la dette privée, la qualité élevée du crédit et la diversification à l'échelle mondiale procurent une stabilité de revenu dans un contexte économique incertain. Le revenu additionnel et la plus-value éventuelle du capital découlant de la modération des taux d'intérêt offrent un potentiel d'appréciation.

Nous estimons qu'une part importante des ajustements de valeur dans le segment canadien de l'immobilier commercial ont déjà eu lieu. Selon nous, les biens immobiliers multirésidentiels, les immeubles de commerce de détail et les immeubles industriels présentent désormais encore plus de raisons de mériter la confiance des investisseurs. À l'échelle mondiale, nous sommes d'avis que la majorité des ajustements de valeur ont eu lieu aux États-Unis, au Royaume-Uni et dans les pays nordiques, tandis que dans d'autres régions, comme l'Australie, ces ajustements sont en cours.

En ce qui concerne les infrastructures mondiales, la hausse des flux de trésorerie du fait d'une inflation plus élevée que prévu atténue les effets de l'augmentation des taux d'intérêt. L'appétit des investisseurs demeure solide, en particulier pour les placements liés à la transition énergétique et les segments des infrastructures essentielles qui génèrent des flux de trésorerie stables et croissants.

Perspectives



Prêts hypothécaires commerciaux au Canada

En début d'année, les marchés financiers prévoient de quatre à six réductions de taux; des attentes qui peuvent sembler aujourd'hui trop optimistes. L'inflation et les indicateurs économiques laissent toujours entrevoir un scénario de taux d'intérêt plus élevés sur une période prolongée de même qu'un nombre moindre de baisses de taux. Les taux obligataires continuent de grimper sur l'ensemble de la courbe après un repli dans la deuxième moitié de 2023 (figure 1). Cela dit, ils attirent toujours de nouveaux placements dans des catégories d'instruments à revenu fixe, dont les prêts hypothécaires commerciaux.

Figure 1 : Taux des obligations du gouvernement du Canada à cinq ans

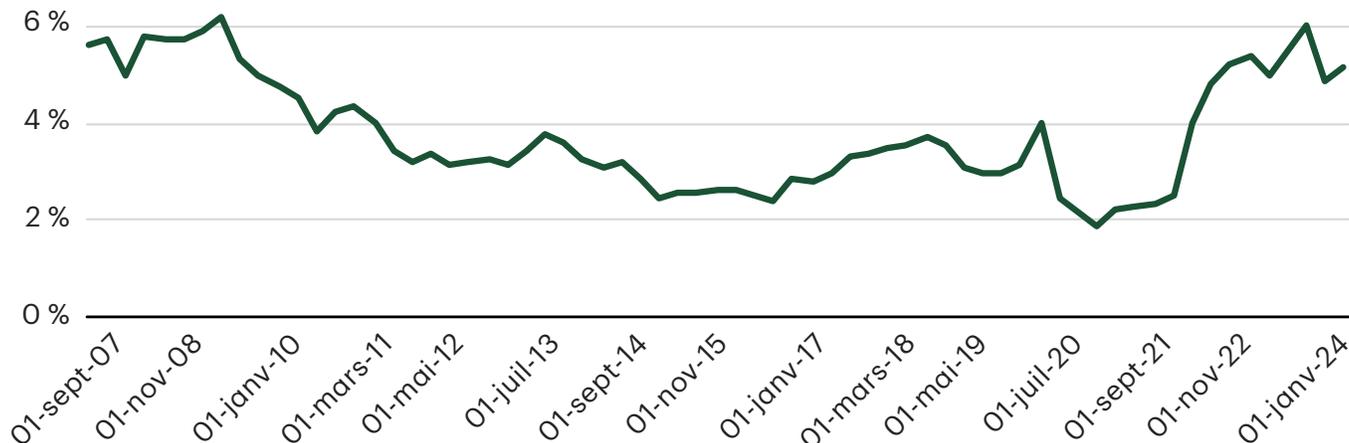
Source : Bloomberg Finance L.P., au 29 mars 2024.



À la figure 2, nous observons que le taux des prêts hypothécaires commerciaux de cinq ans se situe autour de 5,3 %, soit près de son niveau le plus élevé. Il suit une trajectoire comparable à celle du taux des obligations du gouvernement du Canada, qui ont atteint un sommet dans la deuxième moitié de 2023.

Figure 2 : Taux des prêts hypothécaires commerciaux au Canada

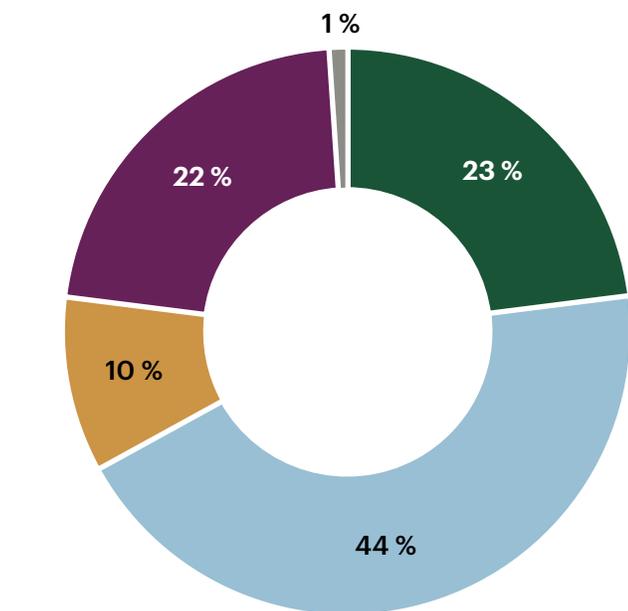
Source : RBC Marchés des Capitaux. Au 31 mars 2024.



Le marché canadien des prêts hypothécaires commerciaux a connu une croissance soutenue en 2023. Les montages en 2023 portaient pour la plupart sur des durées d'emprunt de cinq ans ou moins. De manière générale, les emprunteurs sont restés réticents à contracter des emprunts plus longs, malgré la disponibilité du capital auprès des prêteurs. Cette inadéquation s'est poursuivie au premier trimestre de 2024 et elle devrait se maintenir, car les emprunteurs attendent que les taux baissent avant de s'engager à plus long terme.

Figure 3 : Montages de prêts hypothécaires au Canada selon la durée

Source : Intellifi. Au 31 décembre 2023.

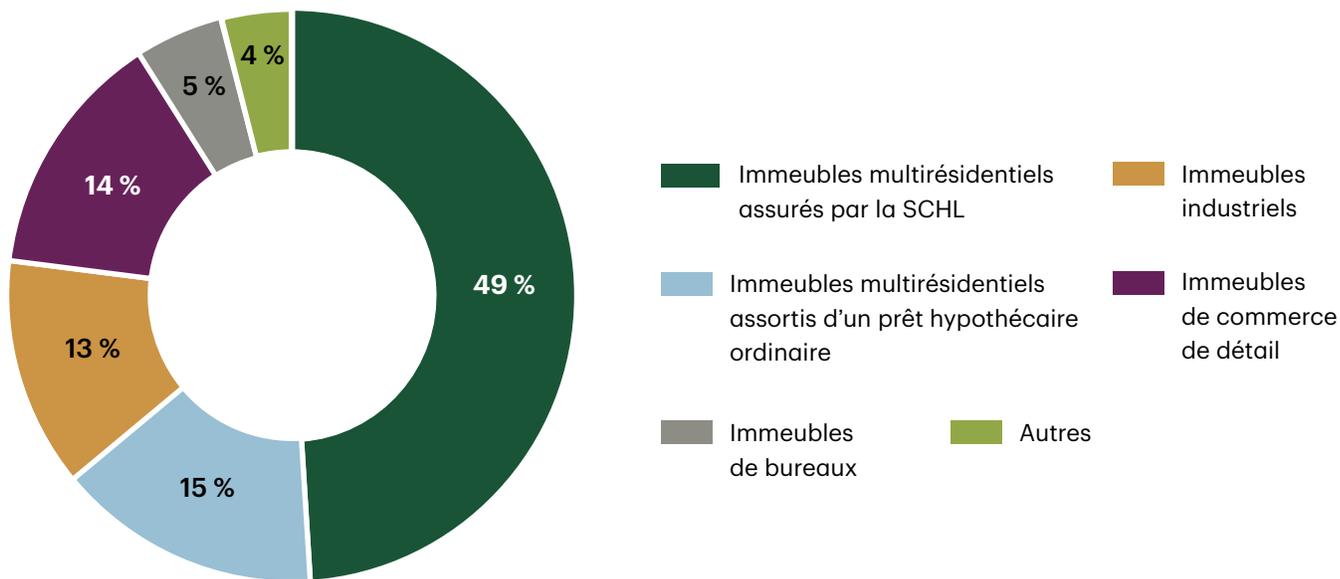


Pour ce qui est des types de propriétés, les montages ont été fortement axés sur les immeubles multirésidentiels : le total des prêts assurés et des prêts ordinaires visant ce type d'immeuble a représenté 64 % des montages en 2023, une hausse de 8 % comparativement à la part de marché en 2022. En revanche, l'intérêt des prêteurs à l'égard des immeubles de bureaux a reculé et les prêts visant ce type d'immeuble ne représentent que 5 % du volume total des montages, soit deux fois moins qu'en 2022. Cette tendance s'est largement poursuivie en 2024, puisque plus de la moitié des nouveaux prêts au premier trimestre visait des immeubles multirésidentiels et industriels.

- Moins de 5 ans
- Environ 5 ans
- De 5 à 10 ans
- Environ 10 ans
- Plus de 10 ans

Figure 4 : Montages de prêts hypothécaires selon le type de propriété

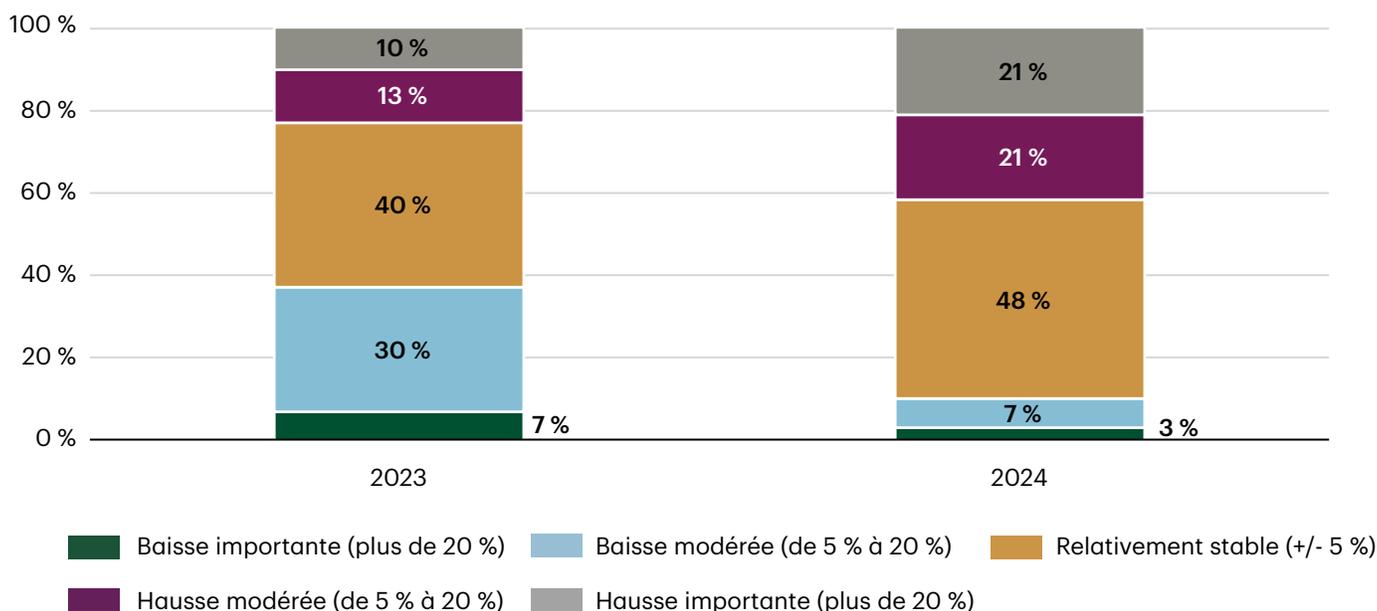
Source : Intellifi. Au 31 décembre 2023.



Selon le sondage sur la confiance des prêteurs réalisé par Intellifi (figure 5), 42 % des prêteurs interrogés font état d'une augmentation de leur budget de montage. Il s'agit d'une hausse importante par rapport à un taux de confiance de 23 % l'an dernier. À l'inverse, 10 % des prêteurs sondés font état d'une baisse probable, un recul important par rapport à 37 % l'an dernier. Les résultats globaux montrent que les prêteurs sont optimistes et disposent de plus de capitaux à déployer. Par conséquent, les stratégies de prêts hypothécaires en mesure de saisir des occasions de première qualité grâce à leurs relations et à la souplesse dont elles disposent pour créer des solutions personnalisées pour les emprunteurs sont plus susceptibles de dégager de meilleurs résultats pour les investisseurs.

Figure 5 : Sondage sur la confiance des prêteurs (par rapport au budget de montage)

Source : Intellifi. Au 31 mars 2024.





Dette privée

L'assouplissement tant attendu des taux d'intérêt mis en œuvre vers la fin de 2023 ne s'est pas poursuivi au premier trimestre de 2024. Même si les investisseurs espéraient la stabilité ou la baisse des taux d'intérêt, la vigueur persistante des données économiques et de l'inflation a eu pour effet de repousser les attentes d'assouplissement par les banques centrales, puisque les craintes d'une récession s'apaisaient davantage. Les courbes des taux des obligations d'État se sont légèrement redressées dans l'ensemble des économies du G7, tandis que les écarts de taux se sont resserrés vu la conjoncture économique favorable. Compte tenu de

la légère hausse des coûts financiers globaux, les émetteurs ont été présents au premier trimestre, mais ils se sont montrés sélectifs; l'activité a été vigoureuse pour les échéances courtes et moyennes, mais elle est demeurée faible dans le segment à long terme des courbes. Les taux des titres de dette privée ont clôturé le premier trimestre dans une fourchette de 5,25 % à 5,75 %, un niveau plus élevé qu'à la fin de 2023, mais toujours inférieur aux sommets enregistrés cette même année. En ce qui concerne les perspectives du marché, elles sont vigoureuses, mais prudentes.

Dette privée

Marché de la dette privée de qualité investissement

Au premier trimestre de 2024, les écarts de taux des obligations canadiennes de qualité investissement se sont considérablement resserrés dans les segments à court et moyen terme de la courbe. La variation des écarts des obligations de sociétés des États-Unis et du Royaume-Uni a été plus contrastée, mais ceux-ci ont légèrement reculé dans l'ensemble. Ce resserrement n'a que partiellement contrebalancé les hausses de taux des obligations d'État, ce qui s'est traduit par des rendements nominaux négatifs pour les titres à revenu fixe et des taux globaux légèrement plus élevés à l'échelle des segments à moyens et à long terme des courbes de taux. Comme le montre la figure 6 ci-dessous, les écarts de taux des stratégies des zones principales de prêts (États-Unis, Royaume-Uni, Europe et Australie) se sont légèrement resserrés. La figure 7 illustre la même dynamique pour la courbe des taux des obligations d'État canadiennes.

Figure 6 : Écarts de taux des obligations de sociétés américaines notées BBB

Source : Bloomberg L.P. Au 28 mars 2024.

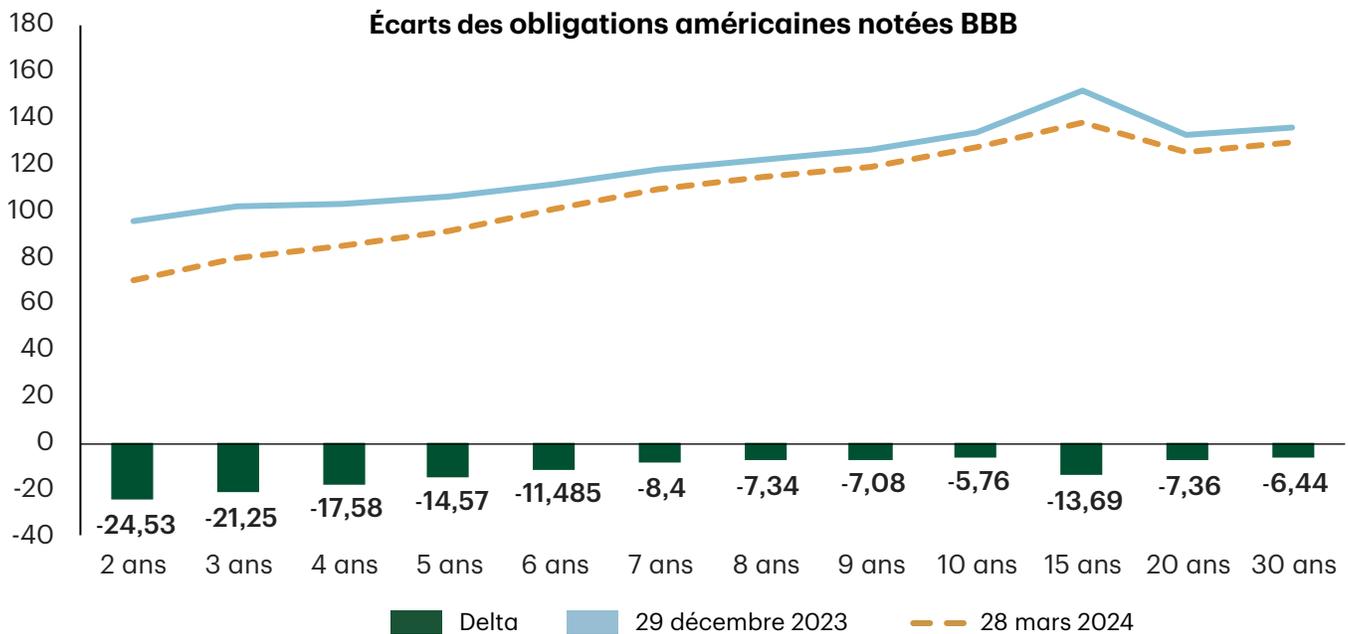
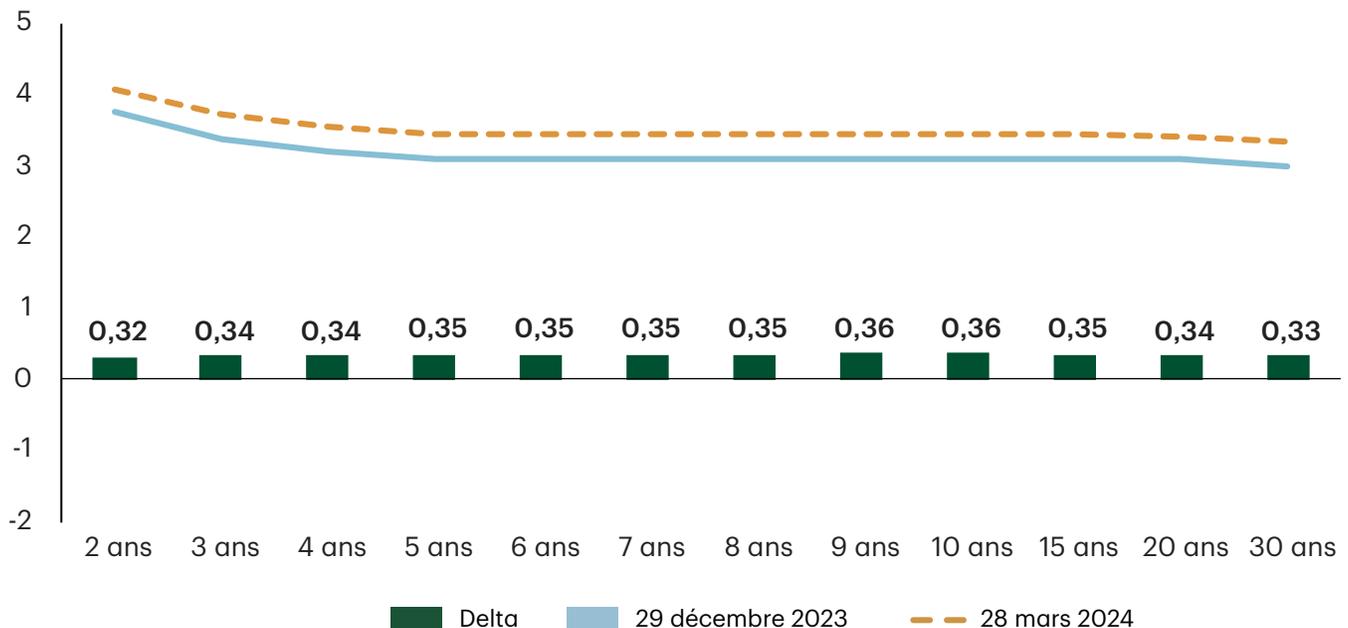


Figure 7 : Courbe des taux des obligations d'État canadiennes

Source : Bloomberg L.P. Au 28 mars 2024.



Principales tendances sectorielles

Électricité et énergie (renouvelables)

Dans les secteurs canadiens de l'électricité, de nouvelles attributions au titre des accords d'achat d'énergie en Colombie-Britannique, en Alberta, en Ontario et au Québec offrent de futures occasions de financement sur contrat. Les crédits d'impôt de l'*Inflation Reduction Act* des États-Unis favorisent les nouveaux développements dans le domaine des énergies renouvelables par les promoteurs de projet. Les hausses cumulatives de taux d'intérêt continuent de peser sur le marché des fusions et acquisitions du portefeuille de projets, car les participants tiennent toujours compte des réalités liées aux évaluations et aux coûts d'endettement. Les prêteurs doivent être vigilants lorsqu'ils prennent des risques liés à la construction dans un contexte de pressions inflationnistes persistantes.

Infrastructures

Un portefeuille prometteur de projets d'infrastructures au Canada existera à compter du milieu de l'année 2024, à supposer que les gouvernements puissent atteindre les niveaux d'abordabilité prévus au budget. Il y a de belles occasions liées aux infrastructures dans de petits projets spécialisés pour lesquels des relations directes permettent un rajustement plus rapide de l'augmentation des coûts des projets. Le fort appétit des compagnies d'assurance vie pour les titres de créance liés aux infrastructures continue de limiter les occasions de création de valeur, en particulier pour les projets à long terme. Là encore, les prêteurs doivent demeurer vigilants lorsqu'ils prennent des risques liés à la construction dans un contexte inflationniste.

Sociétés privées

Les emprunteurs entrent vigoureusement sur le marché, la récente stabilisation des taux à moyen terme favorisant un volume d'émissions robuste. Le resserrement des écarts de taux des obligations de sociétés réduit les occasions de création de valeur avec des opérations caractérisées par une sursouscription des acheteurs à l'égard de structures organisationnelles simples.

Immobilier

Les hausses de taux d'intérêt ayant limité les occasions d'opérations, les acheteurs et les vendeurs ont continué de s'ajuster aux écarts d'évaluation et ils proposent des structures plutôt audacieuses. Il est pertinent de mettre l'accent sur les occasions liées aux immeubles multirésidentiels et industriels compte tenu de l'incertitude entourant le renouvellement des baux dans certains marchés des immeubles de bureaux et de commerce de détail.

Tendances



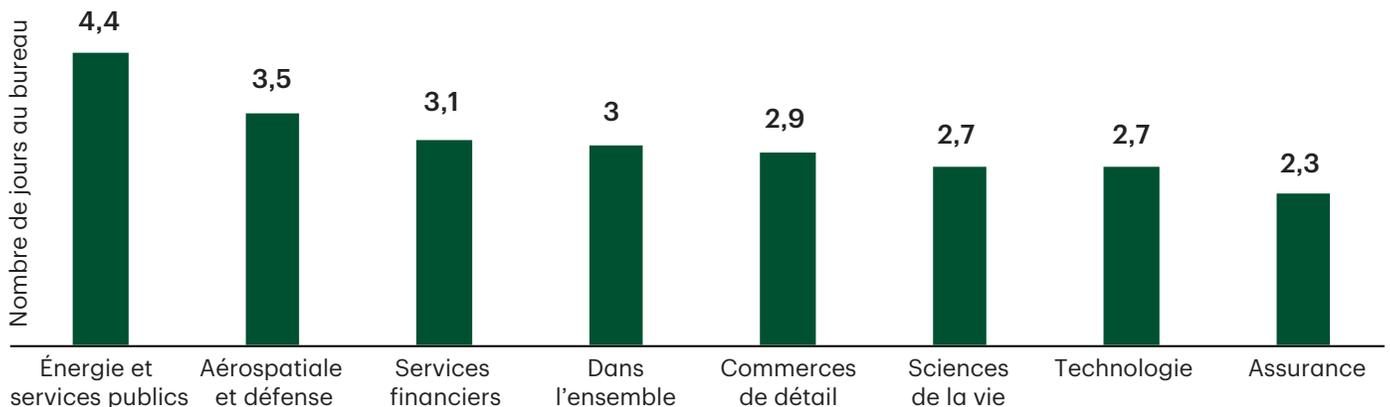
Immobilier commercial mondial (canadien et international)

Immeubles de bureaux

Partout dans le monde, les niveaux d'utilisation des immeubles de bureaux montrent des tendances à l'amélioration, voire à la stabilisation, les villes asiatiques menant le bal de la culture du retour au bureau. Ce mouvement a éveillé l'intérêt des investisseurs, car la région de l'Asie-Pacifique a enregistré une croissance de 13 %¹ sur 12 mois du volume de placements au premier trimestre de 2024, le secteur des immeubles de bureaux demeurant le plus actif.

Figure 8 : Politiques relatives au retour au bureau pour les sociétés du classement Fortune 100

Source : JLL Research, Canadian Commercial Real Estate Outlook 2024.



¹ JLL, Asia Pacific Capital Tracker, avril 2024.

Comme la plupart des entreprises adoptent des politiques de retour au bureau, les locataires se montrent plus exigeants quant à la qualité, la conception, l'emplacement et la durabilité des espaces de bureaux. Il en résulte un mouvement vers les espaces de qualité, puisque les locataires cherchent des immeubles de premier plan qui correspondent à leurs besoins qui évoluent. Les immeubles de bureaux plus anciens, qui ne sont pas reliés au transport en commun et qui offrent moins de commodités, devraient continuer d'éprouver des difficultés au cours de l'année, la demande de locaux haut de gamme restant élevée.

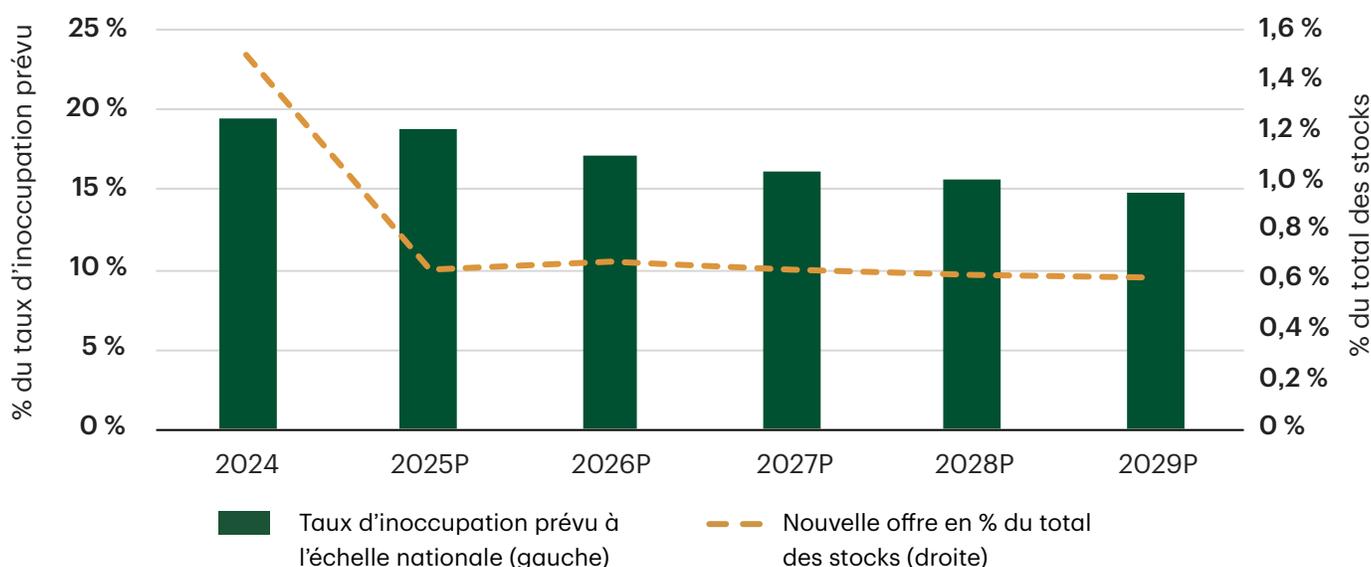
Quelques difficultés se profilent également à l'horizon. Aux États-Unis, un montant vertigineux de 1 100 milliards de dollars de prêts immobiliers commerciaux arrivera à échéance en 2024-2025² dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés. Un tel contexte est susceptible de limiter les options de refinancement et de restreindre la capacité des propriétaires à générer des flux de trésorerie d'exploitation suffisants pour respecter les exigences de souscription plus strictes

des prêteurs. Une autre source de préoccupation demeure la baisse des loyers effectifs en raison de l'augmentation des concessions accordées par les propriétaires pour attirer les locataires potentiels. La compression des loyers devrait être plus prononcée en 2024, en particulier pour les actifs plus anciens et de moindre qualité.

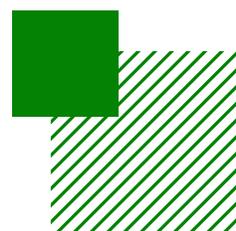
Dans ce contexte difficile, plusieurs facteurs présentent néanmoins un potentiel de stabilisation du segment des immeubles de bureaux en 2024. Citons notamment la faiblesse des activités de construction des promoteurs en raison de l'incertitude entourant la demande de bureaux, exacerbée par la hausse des coûts de main-d'œuvre et d'emprunt. La situation s'est traduite par une baisse de plus de 50 % des mises en chantier d'immeubles de bureaux au Canada par rapport à 2020³.

Figure 9 : L'offre limitée devrait stabiliser le taux d'inoccupation au Canada

Source : Prévisions pour les immeubles de bureaux au T1 2024 de CBRE.



Ultimement, si les taux d'intérêt commencent à baisser, les sociétés auront une meilleure vision. Le secteur des immeubles de bureaux se trouve à la croisée des chemins, entre défis et occasions. Confrontés à une période tumultueuse, les propriétaires capables de s'adapter et dotés d'actifs de qualité ou haut de gamme seront mieux outillés pour surmonter la tempête.



² Services économiques TD, « U.S Commercial Real Estate: Debt Maturity Risks Linger, Potential for More Distress Ahead ».

³ Colliers National Market Snapshot, T1 2024.

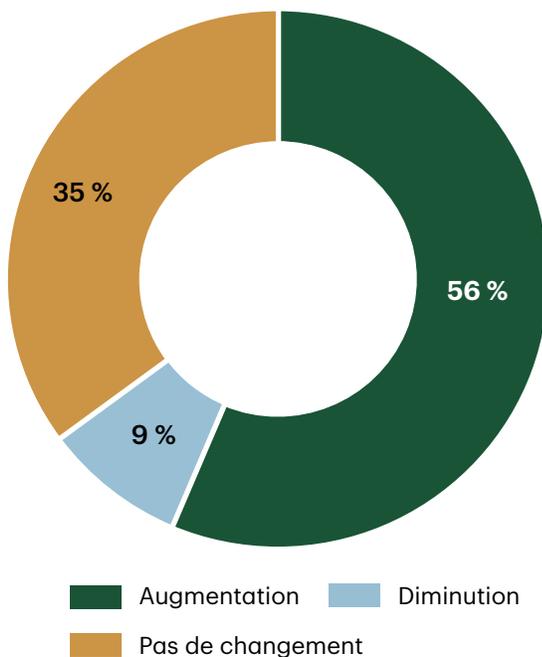


Immeubles de commerce de détail

Au Canada, les craintes, apparues pendant la pandémie, que le commerce électronique supplante en grande partie les magasins physiques dans les habitudes d'achat se sont apaisées avec le retour à la normale des ventes en ligne. Cette tendance s'observe également dans la demande croissante de locaux de commerce de détail, en particulier dans le cas des épicerie et des détaillants d'aliments et de boissons qui cherchent à accroître leur nombre de magasins⁴. La situation témoigne de l'optimisme des parties prenantes du secteur, principalement les propriétaires d'immeubles de commerce de détail, les gestionnaires immobiliers, les détaillants et les courtiers en immobilier commercial, quant à leurs attentes en matière de location pour l'année, comme le montre la figure 10.

Figure 10 : Attentes des parties prenantes du secteur au Canada à l'égard des activités de location

Source : JLL, sondage sur les perspectives des immeubles de commerce de détail au Canada, février 2024.



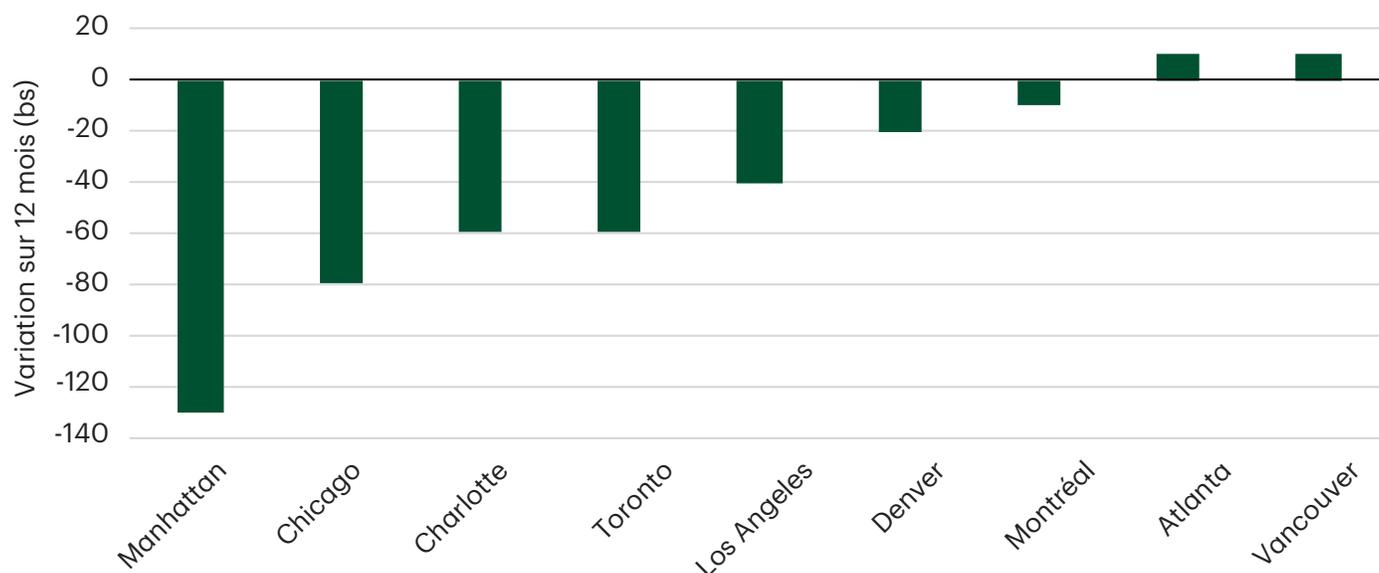
La location d'espaces de commerce de détail est demeurée vigoureuse au début de l'année et la disponibilité est désormais faible. En effet, 35,1 % des locaux disponibles ont été loués au cours des 12 derniers mois, contre 31,9 % au premier trimestre de 2019⁵. L'essentiel de la demande provient des locataires du segment des aliments et boissons, en particulier les commerces de restauration rapide, des détaillants à rabais et des locataires axés sur l'expérience. Comme la superficie disponible est limitée, les détaillants cherchent à obtenir des baux rapidement, ce qui permet aux propriétaires d'être sélectifs à l'égard des commerces à qui ils louent. La figure 11 illustre la baisse des taux d'inoccupation dans les grandes villes des États-Unis et du Canada.



⁵ JLL, United States Retail Market Dynamics, T1 2024.

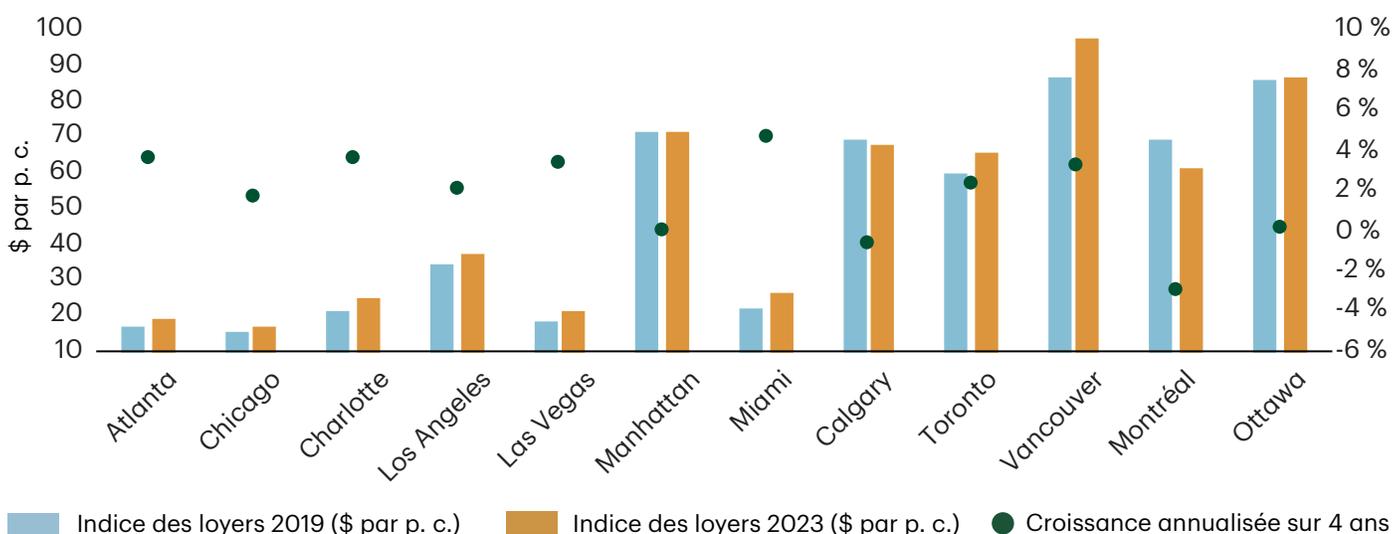
Figure 11 : Variation sur 12 mois des taux d'inoccupation dans les villes nord-américaines

Source : CBRE Econometric Advisors, Flash Report, T1 2024 et données historiques du commerce de détail au Canada de CBRE, S2 2023.



Toutefois, certains défis subsistent : les soldes impayés des cartes de crédit dépassent 1 000 milliards de dollars⁶ aux États-Unis, ce qui devrait peser sur les finances des ménages en 2024, car la hausse des taux d'intérêt freinera les achats de biens non essentiels⁷. De plus, bien que les loyers aient augmenté dans différentes villes, comme le montre la figure 12 ci-dessous, il y a lieu de surveiller l'impact possible de la baisse des dépenses de consommation sur la croissance des loyers des commerces de détail, car la corrélation entre les dépenses de consommation et ces loyers est habituellement plus forte (supérieure à 95 % après 2011⁸). Par conséquent, la croissance des loyers des commerces de détail pourrait demeurer faible cette année, les consommateurs continuant de ressentir les effets de la hausse des prix, de l'épuisement de l'épargne et de l'augmentation des taux d'intérêt.

Figure 12 : Croissance des loyers dans les villes nord-américaines



Dans l'ensemble, les perspectives des investisseurs à l'égard du segment demeurent prudemment optimistes compte tenu du bassin d'occasions et de défis. Il s'agit d'un marché où la souplesse et la prudence peuvent payer, surtout pour les investisseurs qui ont de l'expérience dans l'exploitation et le développement d'actifs de commerce de détail, expérience dont ils pourront se servir pour repérer les bonnes occasions au bon moment.

⁶ Cushman Wakefield, 2024 U.S. Macro outlook. ⁷ Cushman Wakefield, 2024 U.S. Macro outlook.

⁸ CBRE : U.S. Retail Overview & Outlook, T1 2024.



Immeubles industriels

Les taux de disponibilité à l'échelle mondiale continuent de croître, en particulier en Amérique du Nord, en raison de l'augmentation de l'offre livrée en 2023. Les loyers augmentent, mais à un rythme plus lent.

Au Canada, les taux de disponibilité à l'échelle nationale ont de nouveau augmenté au premier trimestre de 2024, en raison d'une hausse de l'offre issue des livraisons et d'un taux d'absorption net négatif. Alors qu'il se situait à 1,6 % au troisième trimestre de 2022, son plus bas niveau en près de 40 ans, le taux de disponibilité national actuel de 3,7 % représente un niveau inégalé en près de six ans⁹. Toutefois, cette croissance commence à ralentir, avec une progression de 50 points de base (pdb) sur trois mois, contre une hausse record de 70 pdb au trimestre précédent¹⁰. Au premier trimestre, le taux d'absorption net est passé en territoire négatif pour la première fois en près de quatre ans, 350 000 pieds carrés étant retournés sur le marché¹¹. Tous les marchés canadiens ont vu leur taux de disponibilité augmenter, à l'exception d'Edmonton, en raison de l'absence d'offre nouvelle. Halifax a enregistré la plus forte hausse du taux de disponibilité, qui a grimpé de 400 pdb sur 12 mois en raison de livraisons records au cours du trimestre et d'un ralentissement des activités prélocation¹².

Au premier trimestre de 2024, les taux de location au Canada ont légèrement augmenté de 0,9 % sur 12 mois pour s'établir à 16,06 \$ le pied carré, soit la plus faible hausse depuis le début de 2017¹³. Halifax a enregistré la plus forte croissance sur 12 mois des loyers nets demandés en raison de l'achèvement d'un très grand nombre d'espaces industriels de nouvelle génération. Les nouvelles inscriptions ont ainsi donné lieu à des loyers nets demandés supérieurs à ceux des locaux déjà sur le marché¹⁴.

⁹ CBRE Data Views, Market Trends: Forecast.

¹⁰ Statistiques sur l'immobilier industriel au Canada, T1 2024.

¹¹ Idem. ¹² Idem. ¹³ Idem.

¹⁴ Colliers National Market Snapshot, T1 2024.

Figure 13 : Offre et demande d'immeubles industriels au Canada

Source : CBRE, Statistiques sur l'immobilier industriel au Canada, T1 2024.

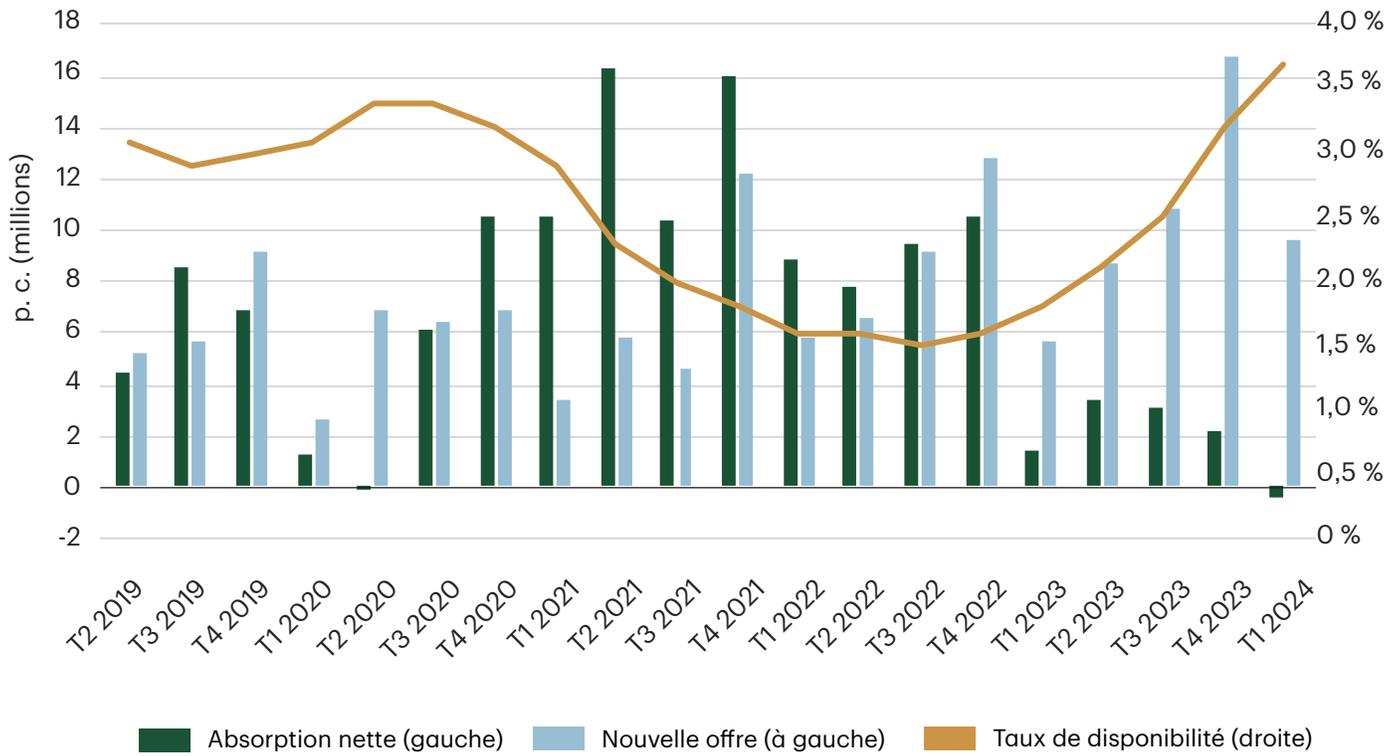
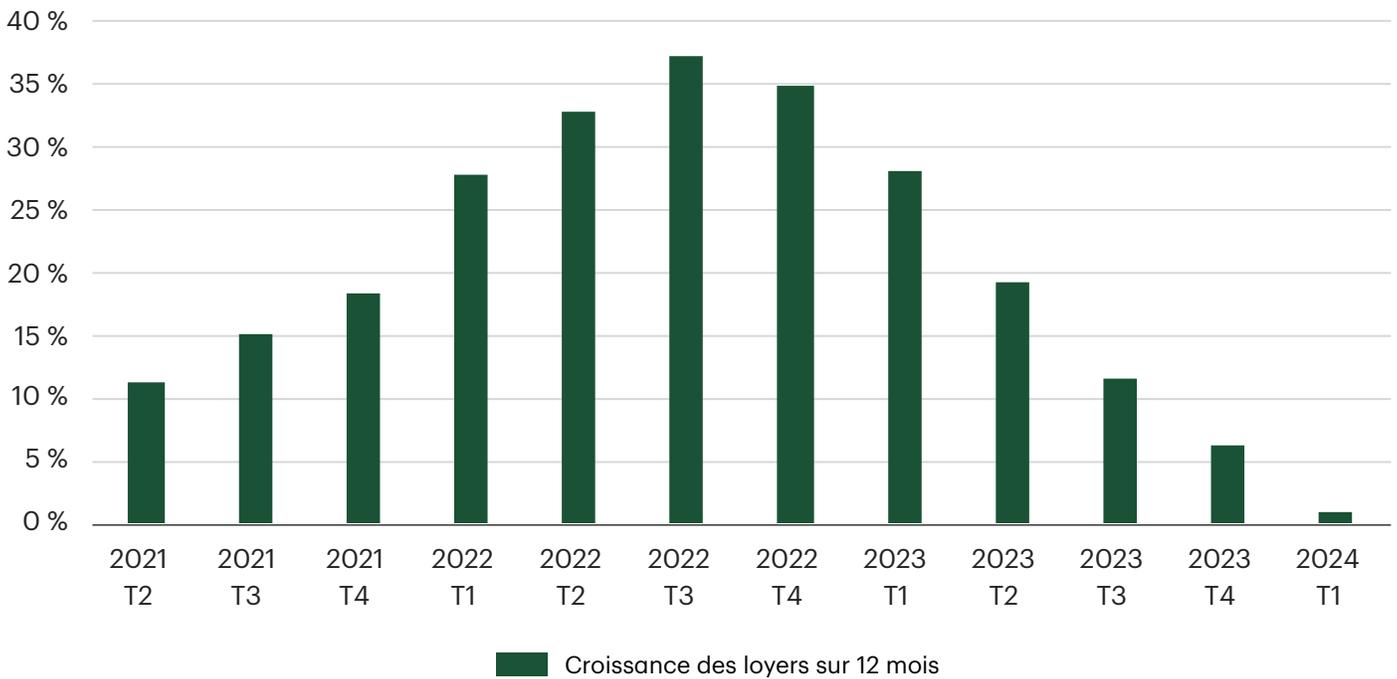


Figure 14 : Croissance des loyers nets demandés au Canada

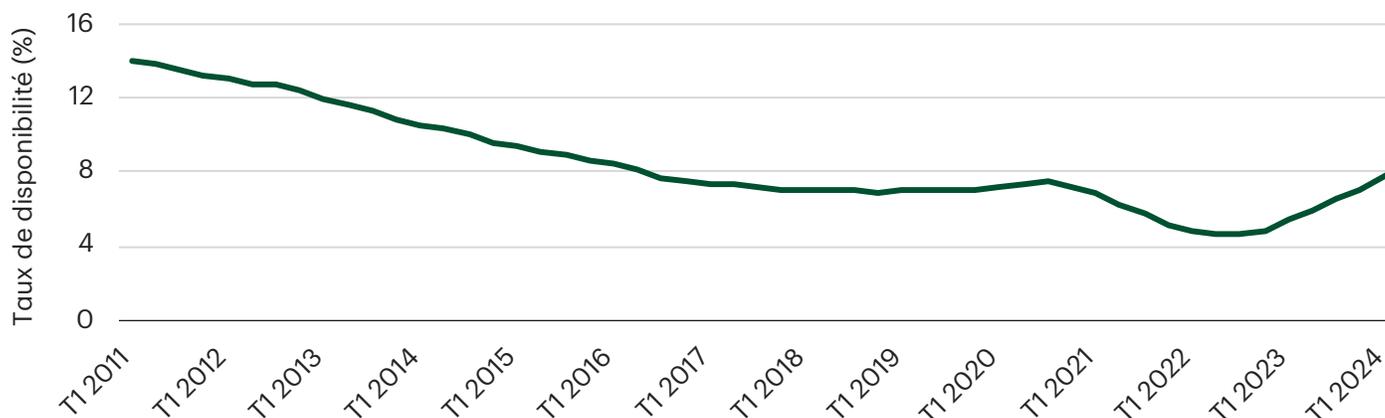
Source : CBRE, Statistiques sur l'immobilier industriel au Canada, T1 2024.



Aux États-Unis, l'expansion rapide des stocks d'immeubles et la baisse marquée de la demande de locaux existants ont fait grimper le taux de disponibilité à l'échelle nationale, qui a atteint 7,8 % au premier trimestre, contre 7,1 % au trimestre précédent¹⁵. De plus, la disponibilité de locaux en sous-location a dépassé 1 %, un niveau inégalé depuis la grande crise financière. Sur le plan régional, les grands marchés de la Ceinture de soleil continuent d'afficher la plus forte hausse du taux de disponibilité¹⁶. Le taux de disponibilité à l'échelle nationale devrait maintenir une trajectoire haussière pour se rapprocher de 9 % d'ici 2029, car la location annuelle n'est pas suffisante pour couvrir la croissance de la nouvelle offre. L'augmentation de l'offre freine la croissance des loyers, qui n'ont progressé que de 6,5 % au quatrième trimestre de 2023, soit le niveau le plus bas en plus de deux ans¹⁷.

Figure 15 : Taux de disponibilité des immeubles industriels aux États-Unis

Source : CBRE, U.S. Industrial Availability Index. Au 31 mars 2024.



En Europe, l'activité de location sur le marché de la logistique au premier trimestre de 2024 a renoué avec les niveaux d'avant la pandémie. Les revenus locatifs trimestriels ont diminué de 19 % sur 12 mois, alors que la demande continue de reculer par rapport aux records atteints en 2021 et 2022¹⁸. Le ralentissement des activités de location tient à des périodes de négociation plus longues et à la sensibilité des locataires aux coûts, qui freinent le volume d'opérations. Par ailleurs, les taux d'inoccupation moyens ont augmenté pour un cinquième trimestre consécutif, mais demeurent inférieurs à leur moyenne sur 10 ans¹⁹. Les locataires continuent de privilégier les immeubles modernes et écoénergétiques, compte tenu de leurs préoccupations à l'égard des coûts, en plus des produits présentant de bonnes caractéristiques en matière de développement durable. La hausse des taux d'inoccupation a des répercussions sur la croissance des loyers, la croissance moyenne des loyers de premier ordre s'étant établie à 6,6 % sur 12 mois au premier trimestre de 2024, contre 8,1 % au trimestre précédent²⁰. La croissance moyenne des loyers a aussi ralenti pendant cinq trimestres d'affilée. En dépit de cette tendance, le segment européen de la logistique a enregistré une croissance des loyers plus forte que d'autres segments immobiliers offrant des conditions de marché favorables aux propriétaires²¹.

En Asie-Pacifique, le taux d'absorption net a diminué en raison de la morosité des marchés et des facteurs saisonniers. Dans les villes de première catégorie, l'absorption nette a diminué de 688 000 mètres carrés (la plus faible mesure depuis 2019), contre 1,7 million de mètres carrés au trimestre précédent²². Les propriétaires ont du mal à augmenter les loyers compte tenu des taux d'inoccupation élevés et de la baisse de la demande. Sur le plan géographique, c'est en Chine élargie que les pressions sont les plus grandes, les loyers trimestriels ayant de nouveau diminué au premier trimestre de 2024. En Australie, en revanche, les taux d'inoccupation plus faibles et la demande stable ont fait grimper les loyers à Sydney et à Melbourne²³.

¹⁵ CBRE, US Industrial Availability Index, T1 2024.

¹⁶ Idem.

¹⁷ CBRE, US Quarterly Outlook, The Full Picture, mars 2024.

¹⁸ JLL, European Logistics Market Update, mai 2024.

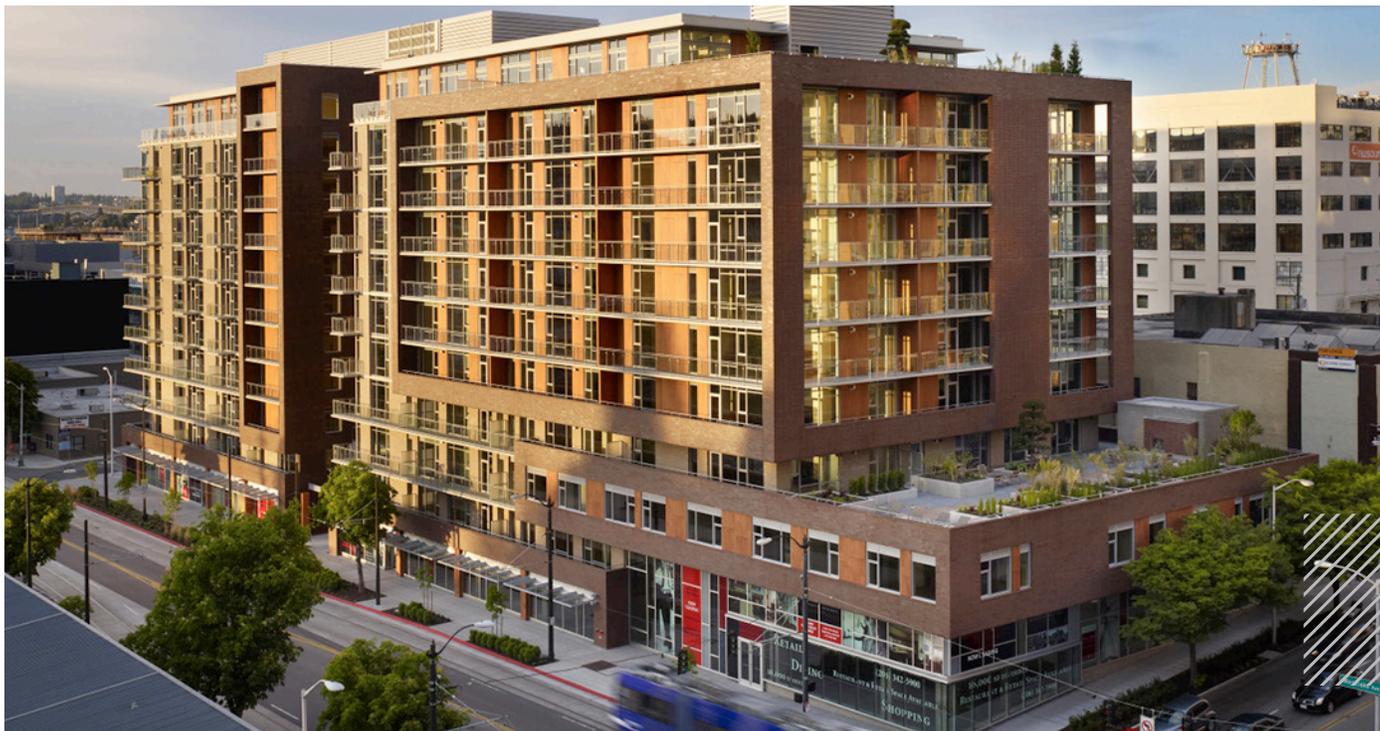
¹⁹ Idem.

²⁰ Idem.

²¹ Idem.

²² JLL, Asia Pacific Logistics and Industrial, T1 2024. Les villes de première catégorie sont Beijing, Shanghai, Hong Kong, Tokyo, Singapour et Séoul.

²³ JLL, Asia Pacific Logistics and Industrial, T1 2024.



Immeubles multirésidentiels

De nombreux marchés de l'habitation dans le monde pâtissent depuis longtemps d'une offre insuffisante et de problèmes chroniques d'abordabilité du logement, et l'investissement dans le secteur résidentiel s'en ressent. L'activité de placement devrait croître tout au long de 2024, même si certains investisseurs attendent toujours avec impatience que les banques centrales réduisent les taux directeurs pour saisir pleinement les nouvelles occasions.

Au Canada, la SCHL a fait état du plus bas taux d'inoccupation à l'échelle nationale depuis 1988, celui-ci s'étant établi à 1,5 % en 2023²⁴. Ce résultat est principalement attribuable à une croissance démographique record, plus rapide que l'offre de logements, et les taux d'intérêt élevés qui découragent l'accession à la propriété²⁵. La demande croissante et le taux d'inoccupation réduit alimentent la flambée des loyers : le loyer moyen d'un appartement de deux chambres à coucher a augmenté de 9,2 % sur 12 mois en 2023 et devrait encore s'apprécier de 5,9 % en 2024²⁶. Le taux de renouvellement des locataires étant en baisse, les propriétaires ont des difficultés à réaliser des gains sur les loyers. Le taux de rotation à l'échelle nationale a diminué pour la deuxième année consécutive en 2023, passant de 13,6 % à 12,4 %. Lorsqu'il y a eu changement de locataire, les loyers des unités concernées ont augmenté de 24,1 % sur 12 mois, contre 5,1 % pour les unités sans changement de locataires²⁷.

Les paramètres fondamentaux des immeubles multirésidentiels aux États-Unis continuent de fléchir avec l'arrivée d'une nouvelle offre sur le marché. Le deuxième semestre de l'année dernière a été marqué par un nombre record de logements achevés. D'autres achèvements devraient saturer le marché en 2024, les livraisons de chantier augmentant de 14 % sur 12 mois²⁸. En 2023, la plupart des achèvements ont été effectués dans la région de la Ceinture de soleil²⁹. Sur le million d'unités d'immeubles multirésidentiels en chantier, 43 % sont concentrés dans le sud du pays³⁰.

Aux États-Unis, le taux d'inoccupation à l'échelle nationale a augmenté à 5,5 % au premier trimestre. Sur le plan régional, les marchés de la Ceinture de soleil, qui se caractérisent par une offre abondante, ont enregistré une croissance négative des loyers sur 12 mois au premier trimestre. À l'inverse, dans le Nord-Est et le Midwest, la forte croissance des loyers s'est poursuivie en raison des contraintes d'offre et d'un taux d'absorption net positif³¹.

²⁴ JLL, Canadian Commercial Real Estate Outlook 2024.

²⁵ Idem.

²⁶ Perspectives sur le marché de l'immobilier au Canada, 2024.

²⁷ Idem.

²⁸ CBRE, US Quarterly Outlook, The Full Picture, mars 2024.

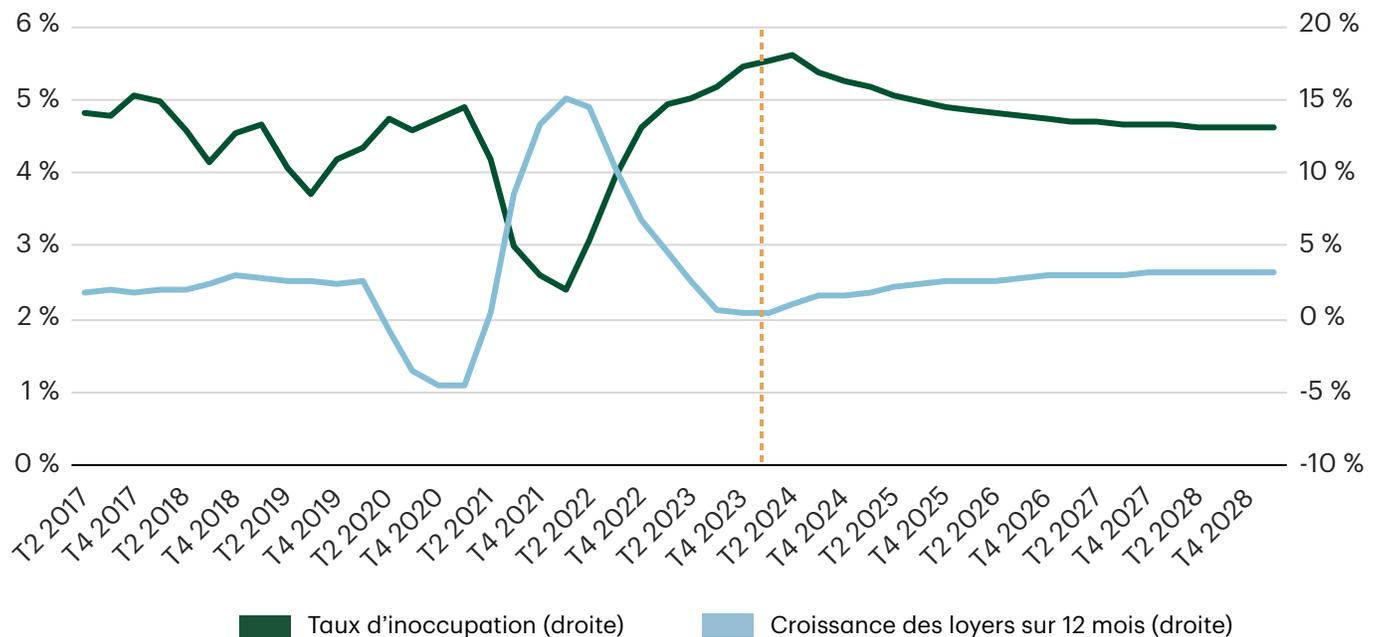
²⁹ Idem.

³⁰ Services économiques TD, US Commercial Real Estate, février 2024.

³¹ Idem.

Figure 16 : Prévisions pour les immeubles multirésidentiels aux États-Unis

Source : Aperçu de CBRE, T1 2024.



Le Royaume-Uni demeure une région prometteuse pour l'immobilier résidentiel. Le marché résidentiel britannique est semblable à celui du Canada, en ce sens que la plupart des logements locatifs sont offerts par des propriétaires privés. Les investissements institutionnels dans des logements locatifs construits expressément à cette fin attirent d'importants capitaux d'institutions mondiales. En outre, le marché britannique connaît toujours des problèmes d'abordabilité du logement. Le déséquilibre entre l'offre et la demande est à son plus haut depuis plus de 10 ans, ce qui se traduit par une croissance démesurée des loyers. De plus, la forte croissance démographique de Londres stimule la demande de logements locatifs, qui s'ajoute à la forte demande émanant de la population étudiante. Près du quart des étudiants internationaux du Royaume-Uni sont en effet établis à Londres.

Immeubles multirésidentiels

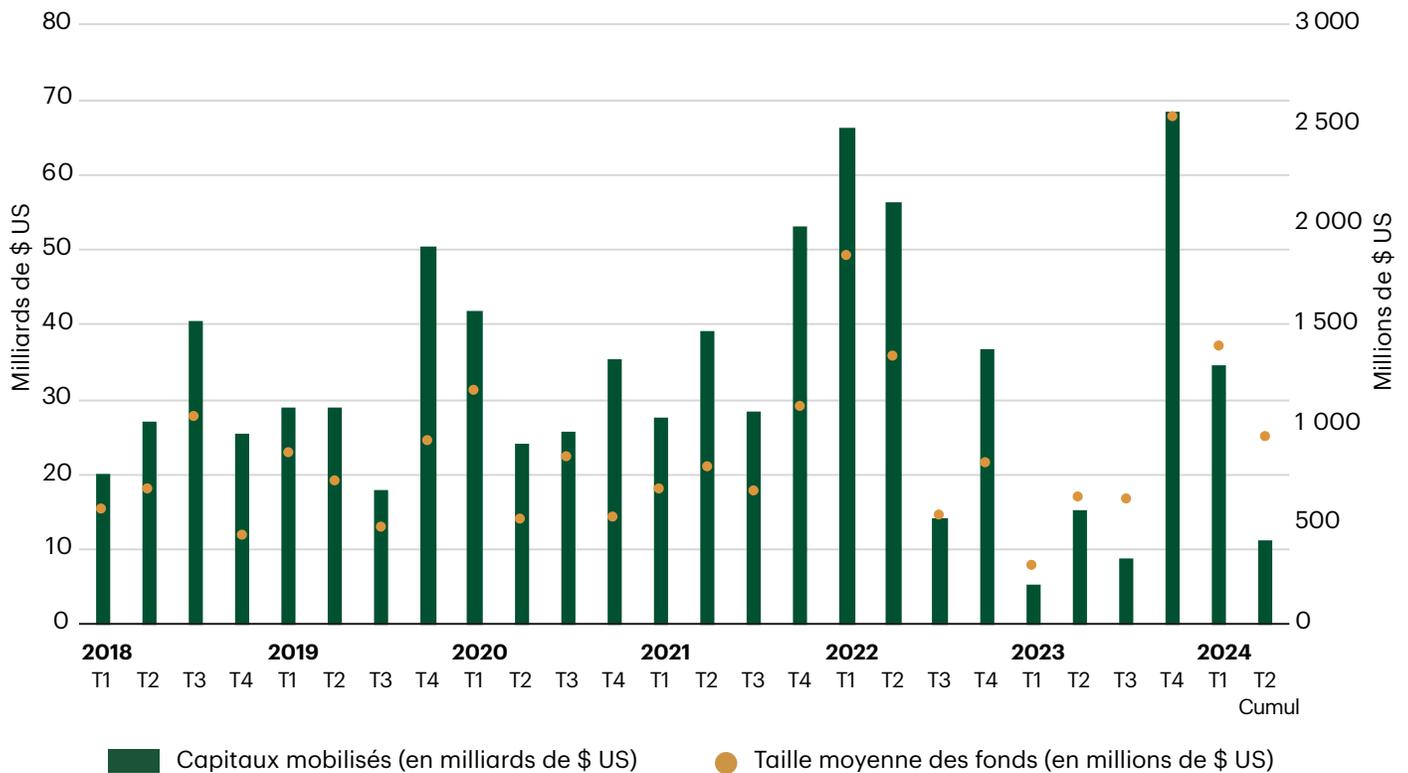


Infrastructure mondiale

Le marché mondial des infrastructures a commencé à se stabiliser, comme en témoigne la remontée des activités de financement et des opérations. En outre, les rendements d'infrastructure ont bien résisté, ce qui encourage les investisseurs à ajuster leurs pondérations et à explorer des thèmes importants comme le transport et les télécommunications.

Figure 17 : Capitaux mobilisés et taille moyenne des fonds

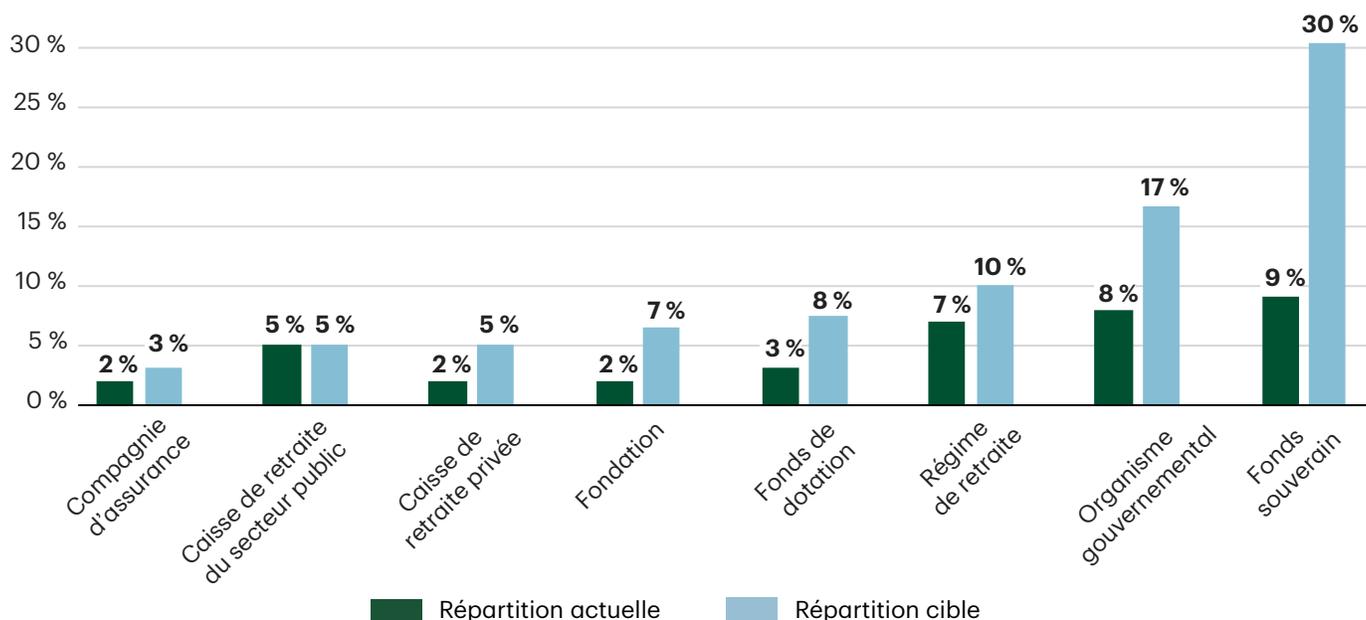
Source : Prequin, mai 2024.



En 2023, seulement 97,9 milliards de dollars américains ont été mobilisés, ce qui en fait l'année où la levée de fonds a été la plus faible en une décennie. En revanche, le quatrième trimestre a été marqué par une augmentation spectaculaire, avec 68,52 milliards de dollars américains de capitaux mobilisés (figure 17), soit plus qu'au cours des trois trimestres précédents combinés³². Les investisseurs qui déploient des capitaux ont ainsi montré leur volonté d'entrer sur le marché tout en évitant le risque lié à une première clôture, mais la répartition pour les investisseurs demeure inférieure à la cible, comme le montre la figure 18.

Figure 18 : Répartition des placements en infrastructures selon le type d'investisseur

Source : Preqin, mai 2024.



Le contexte macroéconomique a accru les coûts opérationnels et incité les investisseurs à se concentrer sur les stratégies de base plus et à valeur ajoutée. En règle générale, les actifs d'infrastructures sont liés à l'inflation et les coûts se répercutent sur les utilisateurs finaux. Toutefois, en raison du niveau élevé des taux sans risque, les sociétés de gestion de placements privilégient les stratégies de rendement plus élevé afin d'offrir à leurs clients des rendements convenables.

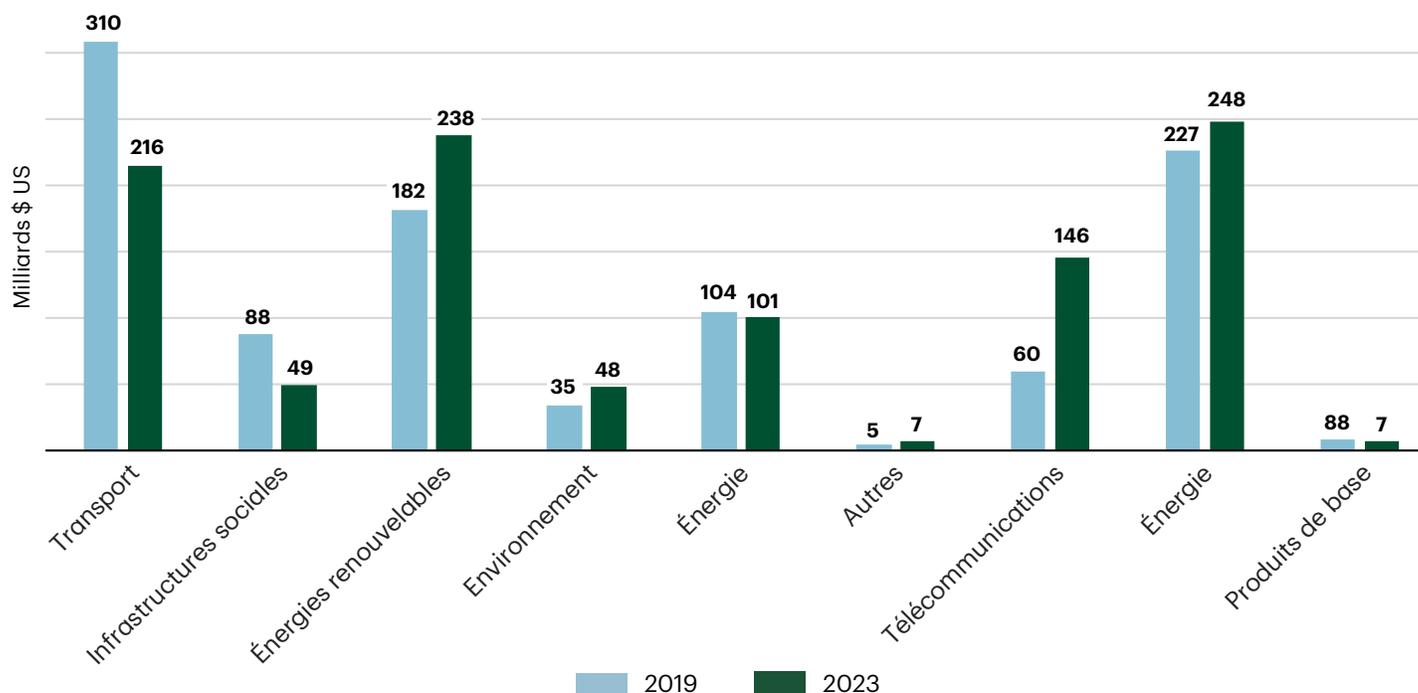
La pandémie de COVID-19 a eu des répercussions importantes sur les infrastructures de transport, en empêchant la population mondiale de se déplacer et en perturbant les chaînes d'approvisionnement. Résultat, les volumes d'opérations dans le secteur du transport ont baissé et les primes de risque ont augmenté au fil des années. Maintenant que le volume de négociation et le nombre de passagers se rapprochent des niveaux d'avant la pandémie, la négociation des actifs de transport est en voie de normalisation, sans avoir encore renoué avec les volumes de 2019, comme le montre la figure 19. De plus, des facteurs favorables, comme la relocalisation des capacités industrielles, créeront une demande à l'égard des actifs de transport.

Rendements

³² Preqin, mai 2024.

Figure 19 : Total des opérations liées aux infrastructures selon la catégorie

Source : Infralogic, mai 2024.



Au sein des infrastructures, le secteur des télécommunications a vu son volume d'investissement augmenter au cours des trois dernières années. Depuis le début de 2024, le tiers du total des opérations de l'année dernière a déjà été enregistré³³. Les centres de données ont porté cette croissance grâce à l'élan donné par l'intelligence artificielle générative, qui a stimulé les dépenses dans les technologies de l'information. L'intelligence artificielle devient une composante cruciale pour les entreprises à très grande échelle et les géants de la technologie. Il s'agit des plus importants clients pour le stockage de données et la demande totale dans le secteur de l'intelligence artificielle. Au cours des 10 prochaines années, l'intelligence artificielle devrait enregistrer une croissance annuelle de 42 %, ce qui signifie d'énormes occasions pour les investisseurs³⁴. Ces centres de données adaptés à l'intelligence artificielle ont des besoins en électricité bien plus colossaux que leurs homologues traditionnels, ce qui offre une autre occasion de financement pour les fonds d'infrastructures privés, en raison du stockage d'énergie par batterie et des sources d'énergie renouvelable.

Placements

³³ Inframation. Au 31 mai 2024.

³⁴ Bloomberg. Juin 2023.

<https://www.bloomberg.com/company/press/generative-ai-to-become-a-1-3-trillion-market-by-2032-research-finds/>

Rapport sur le marché des actifs immobiliers



Réservé aux professionnels des placements institutionnels. Ne pas distribuer. Les renseignements contenus dans le présent document ne servent qu'à des fins d'information. Ils proviennent de sources jugées fiables. Les graphiques et les tableaux sont utilisés uniquement à des fins d'illustration et ne reflètent pas les valeurs ou les rendements futurs des placements. Ces renseignements n'ont pas pour but de fournir des conseils financiers, juridiques, fiscaux ou de placement. Les stratégies fiscales, de placement ou de négociation devraient être étudiées en fonction des objectifs et de la tolérance au risque de chacun. Ce document ne constitue pas une offre destinée à une personne résidant dans un territoire où une telle offre est illégale ou n'est pas autorisée. Ce document n'a été examiné par aucune autorité en valeurs mobilières ni aucun autre organisme de réglementation dans les territoires où nous exerçons nos activités et n'est pas enregistré auprès de ceux-ci. Toute discussion ou opinion générale contenue dans ce document concernant les titres ou les conditions du marché représente notre point de vue ou celui de la source citée. Sauf indication contraire, il s'agit de points de vue exprimés à la date indiquée et sous réserve de changement. Les données sur les placements, la répartition de l'actif ou la diversification du portefeuille sont historiques et peuvent changer. Ce document peut contenir des énoncés prospectifs. Les énoncés prospectifs reflètent les attentes et les projections actuelles à l'égard d'événements ou de résultats futurs en fonction des données actuellement disponibles. Ces prévisions et projections pourraient s'avérer inexactes à l'avenir, car des événements qui n'ont pas été prévus ou pris en compte dans leur formulation pourraient se produire et entraîner des résultats sensiblement différents de ceux exprimés ou implicites. Les énoncés prospectifs ne garantissent pas le rendement futur et il faut éviter de s'y fier. Tous les indices mentionnés sont des indices de référence largement acceptés pour les placements et représentent des portefeuilles de placements non gérés. On ne peut investir directement dans un indice. Les renseignements sur les indices permettent de comparer les résultats d'une stratégie de placement à ceux d'un indice boursier largement reconnu. Il n'est pas prétendu qu'un tel indice soit un indice de référence approprié pour une telle comparaison. Les résultats d'un indice ne reflètent pas les commissions et les coûts associés à la négociation. La volatilité d'un indice peut être très différente de celle d'une stratégie, et les placements du portefeuille peuvent différer grandement des titres composant l'indice. Bloomberg et Bloomberg.com sont des marques de commerce et des marques de service de Bloomberg Finance L.P., une société en commandite simple enregistrée au Delaware, ou de ses filiales. Tous droits réservés. Solutions de placement mondiales TD représente Gestion de Placements TD Inc. (« GPTD ») et Epoch Investment Partners, Inc. (« TD Epoch »). GPTD et TD Epoch sont des sociétés affiliées et des filiales en propriété exclusive de La Banque Toronto-Dominion. ^{MD} Le logo TD et les autres marques de commerce TD sont la propriété de La Banque Toronto-Dominion ou de ses filiales.