



ANNEXE II

MARCHÉ IMMOBILIER

ANALYSE DU CONTEXTE

Une situation difficile à l'échelle mondiale

Le marché immobilier a été frappé de plein fouet, d'abord par la crise financière qui a commencé en 2007, puis par la crise économique qu'elle a occasionnée. Une telle conjoncture entraîne une véritable réaction en chaîne, alimentée par la détérioration des conditions tant économiques que financières.

- La détérioration des conditions économiques mène à des pertes d'emploi et à une baisse de la consommation, ce qui se traduit par une diminution de la demande de location de locaux commerciaux, y compris les bureaux.
- Le taux d'inoccupation des immeubles augmente, ce qui crée une pression à la baisse sur les loyers.
- Les propriétaires qui voient leurs revenus diminuer sont plus nombreux à se retrouver en situation de défaut de paiement. Dans plusieurs cas, la solution consiste à vendre des actifs, voire à laisser les prêteurs en reprendre possession.
- Comme les acquéreurs se font plus rares vu la difficulté d'obtenir le financement requis, doublée d'une augmentation du risque locatif, il en résulte des pressions accrues à la baisse sur la valeur marchande des immeubles. En même temps, la baisse de la valeur marchande est exacerbée par les perspectives économiques qui demeurent moroses au chapitre de l'emploi et de la consommation.

S'il s'agit d'un phénomène généralisé, son ampleur et les perspectives d'une reprise varient d'une région du monde à l'autre. Par contre, dans tous les marchés, des occasions d'investir demeurent présentes, notamment pour l'acquisition d'actifs sous-évalués.

États-Unis

Le marché américain demeure l'un des plus touchés. Selon Moody's, la valeur des immeubles a chuté de 35 % en moyenne depuis le sommet de 2007. Les experts prévoient que cette tendance se maintiendra jusqu'en 2010-2011.

Tous les secteurs immobiliers et toutes les régions du pays font face à des conditions de marché difficiles. La hausse du taux de chômage et la relative stagnation de la consommation des ménages affaibliront encore davantage la demande de locaux à louer. Dans le secteur industriel, le taux d'inoccupation a atteint au deuxième trimestre 2009 son niveau le plus élevé depuis 1989. La situation se détériore également dans le cas des immeubles de bureaux; le taux d'inoccupation dépasse les 10 % dans la plupart des grands centres d'affaires. La hausse rapide du taux de sous-location – qui atteint 30 % à New York – ajoute une pression à la baisse sur les loyers selon le marché. Par conséquent, pour les propriétaires d'immeubles, la détérioration du bénéfice d'exploitation devrait se poursuivre jusqu'en 2011.

De plus, compte tenu des importantes baisses de valeur des immeubles, un nombre croissant de prêteurs mezzanine seront contraints d'inscrire des pertes. En même temps, le marché du prêt immobilier stagne, faute de capitaux, ce qui a des répercussions directes sur l'ensemble du marché immobilier commercial.

Canada

Jusqu'ici, le Canada s'en tire mieux que les États-Unis, grâce notamment à la plus grande stabilité de son système bancaire et parce que les immeubles sont dans une plus grande proportion la propriété d'investisseurs institutionnels. De plus, les statistiques du marché de l'emploi et des ventes au détail sont meilleures. Toutefois, les effets de la crise se font davantage sentir depuis quelques mois. Au creux du cycle, selon les indices de marché, les immeubles devraient afficher une baisse de valeur de 20 % en moyenne par rapport au sommet de 2007.

Europe

L'Europe présente un tableau plus morcelé. Le Royaume-Uni et l'Irlande ont été plus rapidement et plus sévèrement touchés, une situation représentative de ce qui se déroule en ce moment aux États-Unis. La valeur des immeubles semble déjà avoir presque atteint le creux du cycle, à près de 50 % du sommet de 2007. Ailleurs sur le continent, les immeubles affichent une baisse de valeur plus modeste. Par exemple, selon les indices de marché pour la France et l'Allemagne, cette baisse pourrait atteindre 30 %, une situation moins difficile qu'aux États-Unis et au Royaume-Uni, mais peu reluisante par rapport au Canada.

Asie et Pacifique

La situation au Japon et en Australie présente un portrait similaire à celui des autres grands marchés développés. Les principaux pays en émergence, comme la Chine et l'Inde, demeurent les moins touchés, malgré une activité de construction plus importante, notamment parce qu'ils ont été moins exposés à la crise financière. De plus, ces marchés offrent de bonnes perspectives à long terme, en raison du potentiel de croissance de la demande.