

# PLEINS FEUX SUR LES MARCHÉS - JUIN 2023

L'immobilier commercial et les banques centrales aux prises avec des taux d'intérêt et une inflation élevés





## Les banques centrales achètent davantage d'or dans leurs portefeuilles de réserve pour se protéger contre l'inflation – ce que vous devez savoir

Par Daniel Greenspan

Analyste principal, Recherche sur les actions, Gestion d'actifs CIBC



Puisque les banques centrales achètent davantage d'or pour leurs portefeuilles de réserve, vous vous demandez peut-être si l'or pourrait vous aider à protéger votre portefeuille de placements contre l'inflation. En incluant de l'or dans votre stratégie de placement à long terme, vous pourriez préserver le pouvoir d'achat de votre épargne à long terme.

Le dernier [rapport sur les tendances relatives à la demande d'or](#) (en anglais) du World Gold Council révèle qu'au premier trimestre de 2023, les banques centrales mondiales ont acheté un total de 228 tonnes d'or. Il s'agit d'un sommet record pour un premier trimestre.

### L'or, du fait qu'il conserve sa valeur à long terme, est considéré comme un placement sûr

Les banques centrales des pays développés et en voie de développement achètent de l'or parce que ce métal est considéré comme un placement sûr pour les investisseurs qui veulent une protection potentielle contre l'inflation. En tant que marchandise physique disponible en quantité limitée dont l'offre ne peut être facilement augmentée – comme toute autre ressource naturelle en quantité limitée –, l'or a tendance à conserver sa valeur à long terme.

L'or est très liquide et ne comporte aucun risque de crédit ou de contrepartie, ce qui réduit le risque de perte financière. De plus, l'or est l'un des rares actifs sans corrélation avec les actions; il est donc peu probable que sa valeur se déprécie en même temps que s'écroule le marché boursier. Par conséquent, l'or est une réserve de valeur qui pourrait potentiellement servir de protection en période de volatilité boursière accrue ou d'inflation persistante.

### L'or peut aider les investisseurs à se protéger contre les risques d'inflation

Depuis des siècles, l'or constitue un placement essentiel des réserves financières nationales, puisqu'il favorise la stabilité économique et financière du pays. Les banques centrales ont acheté davantage d'or au premier trimestre de 2023 en raison de l'incertitude économique croissante à l'échelle mondiale et du [taux d'inflation toujours élevé](#) (en anglais).

La volatilité découlant des [faillites de banques régionales aux États-Unis](#) a ajouté un autre élément d'incertitude sur les marchés financiers. Comme l'or est considéré comme une protection contre l'inflation, de plus en plus d'investisseurs envisagent de l'inclure dans leur portefeuille de placements à long terme afin de préserver le pouvoir d'achat de leur épargne à long terme. Il existe de nombreuses façons d'investir dans l'or. Il peut s'agir d'[acheter de l'or physique \(comme des pièces de monnaie ou des lingots\)](#) ou d'acheter des fonds communs de placement, des FNB ou des actions de sociétés qui participent à l'exploitation minière et à la production d'or.

Parlez-nous du rôle que l'or pourrait jouer dans votre stratégie de placement globale. Nous pouvons vous dire comment vous pouvez vous renseigner davantage sur l'or ainsi que la part de votre portefeuille que vous devriez y consacrer.



## Pourquoi l'immobilier commercial pourrait s'avérer relativement plus résilient au Canada qu'aux États-Unis

Par David Andrich, CFA

Analyste principal, Recherche sur les actions, Gestion de portefeuille et recherche, Gestion d'actifs CIBC



Même si les investisseurs et prêteurs sont confrontés à de nombreux défis sur le marché canadien de l'immobilier commercial, lorsqu'on compare des propriétés commerciales semblables au Canada et aux États-Unis, on remarque que le marché immobilier au nord de la frontière semble en général plus résilient. Plusieurs raisons expliquent ce phénomène. Premièrement, les établissements de prêts hypothécaires commerciaux au Canada peuvent tenter des recours. Deuxièmement, les propriétaires canadiens ont accès à des taux inférieurs à ceux du marché pour certaines catégories d'actif, comme les immeubles multifamiliaux, grâce au financement de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL). Troisièmement, au Canada, les biens immobiliers commerciaux sont davantage concentrés entre les mains de quelques propriétaires seulement, surtout pour ce qui est des immeubles de bureaux.

Voyons certains des enjeux qui touchent le marché de l'immobilier commercial du Canada, et ce qui rend ce marché plus résilient que celui des États-Unis.

### Défis actuels dans le secteur de l'immobilier commercial canadien

Le premier défi pour le secteur canadien de l'immobilier commercial réside dans l'adoption généralisée des modèles de travail à distance ou hybrides depuis la pandémie. Cette situation a contribué à la baisse de la demande de locaux à bureaux. En effet, la flambée du taux d'inoccupation démontre clairement les changements survenus dans la demande de locaux à bureaux.

Le [taux d'inoccupation des locaux à bureaux](#) a augmenté dans un contexte de prospérité économique, où le taux d'emploi atteignait un niveau presque record. En règle générale, toutefois, c'est en période de ralentissement économique que surviennent les pics du taux

d'inoccupation. Donc, si l'économie canadienne ralentit au cours des 12 à 18 prochains mois, le taux d'inoccupation ne fera qu'augmenter, sans compter que l'offre est encore en croissance dans des marchés comme Toronto.

### Le taux d'inoccupation augmente dans les deux principaux marchés de locaux à bureaux du Canada

Dans les deux principaux marchés de locaux à bureaux du Canada, Toronto et Vancouver, les taux d'inoccupation qui étaient de 4 % et 4 % à la fin de 2019, respectivement, s'établissent aujourd'hui à 18 % et à 15 %. Dans certaines villes, comme Calgary, le [taux d'inoccupation des bureaux au centre-ville a atteint 27 %](#) (en anglais).

### Que se passe-t-il lorsque les propriétés sont refinancées à des taux hypothécaires commerciaux plus élevés?

En plus de la baisse de la demande de locaux à bureaux et dans certains segments du commerce de détail liés aux bureaux, de nombreux types de propriétés traverseront une période difficile en raison d'un refinancement à des taux hypothécaires commerciaux nettement plus élevés.

Nous observons l'incidence de la hausse des coûts de financement aux États-Unis, où certains propriétaires de biens immobiliers commerciaux délaissent leurs actifs lorsque le montant des versements d'intérêts dépasse celui du revenu généré.

### Les droits de recours des prêteurs devraient contribuer au maintien de la valeur de l'immobilier commercial au Canada

Aux États-Unis, les prêteurs du secteur immobilier commercial n'ont que peu ou pas de recours. C'est ce qui peut amener certains propriétaires à prendre la décision purement économique de délaisser un actif à rendement négatif. Au Canada, toutefois, ce n'est pas vraiment une option. En effet, le prêteur dispose habituellement d'un certain recours et

l'emprunteur ne peut pas simplement renoncer à son actif. Cela limite le nombre de propriétés que liquident les banques, et devrait contribuer au maintien de la valeur des actifs au Canada.

## Avantages de l'immobilier commercial canadien

Une autre raison pour laquelle le secteur canadien de l'immobilier commercial serait plus résilient en période d'incertitude économique est que les biens immobiliers commerciaux sont détenus par quelques grands propriétaires institutionnels qui peuvent se permettre de conserver certains actifs à rendement négatif plus longtemps que les propriétaires privés. Par ailleurs, ces grands propriétaires institutionnels seraient en mesure de financer entièrement une propriété au moyen de leurs flux de trésorerie internes dans l'éventualité où le coût des intérêts

était similaire à leur rendement cible à long terme. Quoi qu'il en soit, la concentration des biens immobiliers commerciaux au Canada devrait accroître la résilience en période de crise.

En résumé, même si le secteur canadien de l'immobilier commercial sera confronté à plusieurs défis au cours des mois et des années à venir, il serait quand même relativement plus résilient que celui des États-Unis.

Les investisseurs investissent généralement dans ce secteur par l'intermédiaire de parts de fiducies de placement immobilier (FPI), lesquelles se négocient comme des actions sur les marchés publics, dans des fonds communs de placement et dans des FNB.

Parlez-nous pour déterminer si les biens immobiliers commerciaux pourraient convenir à votre stratégie de placement à long terme.



## À propos de Gestion d'actifs CIBC

À Gestion d'actifs CIBC, nous croyons que chaque solution de placement personnalisée implique de la recherche et de la rigueur. Nous sommes spécialisés dans diverses solutions de placement, comme les actions, les titres à revenu fixe, la gestion des devises, l'investissement guidé par le passif, la répartition de l'actif et les placements responsables.

Dans toute notre gamme de solutions de placement, nous nous engageons à conduire des recherches de premier ordre. Des analystes sectoriels et régionaux spécialisés se concentrent sur la recherche sectorielle et la génération d'idées relatives à des titres en particulier. Nos professionnels en placements s'appuient sur une expertise vaste et diversifiée et partagent les résultats de recherches exclusives entre nos équipes spécialisées dans les différentes catégories d'actif. Cette communication de l'information entre équipes nous permet de maximiser les occasions d'ajouter de la valeur aux portefeuilles de nos clients.

Nous nous appuyons sur notre expertise pour offrir à nos clients des recherches et des perspectives sur les enjeux sectoriels et les thèmes qui leur importent.

## Communiquez avec nous en tout temps

Pour en savoir plus sur Gestion d'actifs CIBC et sur nos solutions de placement, veuillez communiquer avec votre conseiller. Pour en savoir plus, suivez-nous sur [LinkedIn](#) ou sur [Twitter](#).

Les opinions exprimées dans le présent document sont celles de Gestion d'actifs CIBC inc. et peuvent changer à tout moment. Gestion d'actifs CIBC inc. n'accepte aucune obligation ni responsabilité relatives à la mise à jour de ces opinions. Le présent document vise à donner des renseignements généraux et ne vise aucunement à donner des conseils financiers, de placement, fiscaux, juridiques ou comptables. Il ne constitue ni une offre ni une sollicitation d'achat ou de vente des titres mentionnés. La situation personnelle de chacun et l'actualité doivent être prises en compte dans une saine planification des placements. Toute personne voulant utiliser les renseignements contenus dans le présent document doit d'abord consulter son conseiller. Sauf indication contraire, toutes les opinions et estimations figurant dans le présent document datent du moment de sa publication et peuvent changer.

Certains renseignements que nous vous avons fournis pourraient constituer des énoncés prospectifs. Ces énoncés comportent des risques connus et non connus, des incertitudes et d'autres facteurs pouvant faire en sorte que les résultats ou les rendements réels pourraient différer considérablement des résultats ou des rendements futurs prévus explicitement ou implicitement dans lesdits énoncés prospectifs.

Gestion d'actifs CIBC et le logo CIBC sont des marques de commerce de la Banque Canadienne Impériale de Commerce (la Banque CIBC), utilisées sous licence.

Le présent document et son contenu ne peuvent être reproduits sans le consentement écrit de Gestion d'actifs CIBC inc.