

2 octobre 2023

Perspectives et stratégies

Crise du logement ou occasion?

Veuillez lire les renseignements sur la divulgation et les risques au pays et à l'étranger à partir de la page 7. ; Raymond James Ltée, 40, rue King Ouest, bureau 5300, Toronto (Ontario) M5H 3Y2, Canada. 925, rue Georgia Ouest, bureau 2200, Vancouver (Colombie-Britannique) V6C 3L2, Canada.

Dans cette édition :

Perspectives macroéconomiques du Canada : Crise du logement ou occasion?

Neil Linsdell, CFA; Eve Zhou

Équipe de stratégie de placement (RJL)

Perspectives macroéconomiques aux États-Unis : Dollars et logements : L'histoire de deux marchés

**Giampiero Fuentes, CFP
Économiste (RJL)**

Immobilier et FPI : Une occasion d'investissement dans le logement à prix modique avec les FPI de logements multifamiliaux canadiens

**Brad Sturges, CFA
Analyste, Recherche sur les actions, MD (RJL)**

Actions : Au-delà de l'accession à la propriété
**Larbi Mounni, CFA
Vice-président, responsable du conseil en matière de portefeuille (RJL)**

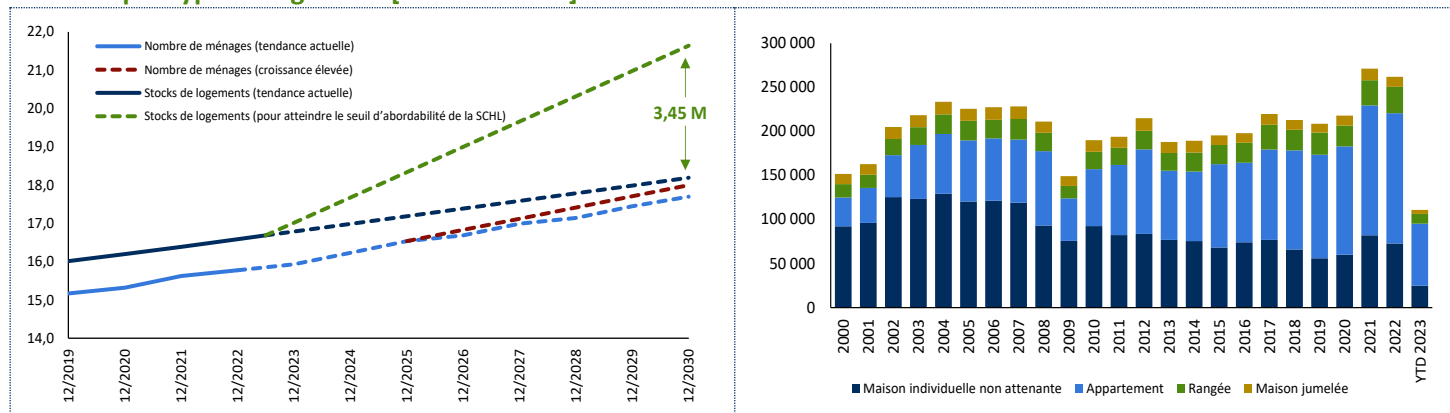
Fonds communs de placement/FNB : Pleins feux sur les fonds – Commentaire sur les FPI
**Luke Kahnert, MBA, CIM
Spécialiste des fonds communs de placement et des fonds négociés en bourse (RJL)**

Crise du logement ou occasion?

Selon la mise à jour de la Société canadienne d'hypothèques et de logement (SCHL) publiée en septembre, nous aurons besoin de 3,45 millions de logements supplémentaires, en plus des projections de construction actuelles, pour répondre aux besoins en matière d'abordabilité avant 2030. Pour clarifier ce titre, il s'agit du nombre de logements, en plus des 1,5 million de logements qui devraient déjà être construits, nécessaires pour que les logements se situent dans la fourchette « abordable » de la SCHL. Bien que le problème d'abordabilité du logement soit indéniable au Canada, les hausses continues des taux d'intérêt ont contribué à faire grimper le coût du logement à 50 % du revenu disponible à l'échelle nationale. En Ontario et en Colombie-Britannique, ce ratio atteint le chiffre renversant de 60 %. De nombreux lecteurs se souviendront peut-être de la convention des années 1970 selon laquelle les coûts du logement devaient représenter 30 % du revenu disponible, ou du fait que ce ratio a fluctué dans une fourchette de 35 % à 40 % pendant la majeure partie des 20 dernières années à l'échelle nationale. En fonction des hypothèses d'immigration et de croissance de la population, les prévisions actuelles de mise en chantier indiquent que l'accessibilité et l'abordabilité devraient au mieux rester semblables à l'environnement actuel, et qu'il est peut-être plus probable qu'elles se détériorent. Pour atteindre les objectifs d'abordabilité fixés par la SCHL, nous estimons que les mises en chantier devraient plus que tripler, passant d'un peu plus de 200 000 par année actuellement à environ 700 000 par année, et ce, dès maintenant.

Quiconque connaît la dynamique de l'offre et de la demande devrait rapidement comprendre que cela implique une pression à la hausse sur les prix du logement, bien que nous devions également tenir compte de l'incidence de l'abordabilité sur le nombre de participants potentiels à ce marché. La SCHL effectue une analyse approfondie des revenus des ménages dans différentes régions, des migrations entre les provinces, et formule certaines hypothèses sur la croissance de la population, notamment en prévoyant que le taux d'immigration diminuera après 2025, mais avec une analyse de sensibilité allant jusqu'à 700 000 immigrants par année. La question reste donc de savoir si cette crise du logement peut devenir encore plus dramatique ou si elle crée des occasions pour les investisseurs. Malgré une volatilité ou une faiblesse potentielle à court terme et peut-être régionale des prix du logement, la tendance prévisible devrait être à l'appréciation des prix du logement, principalement en raison de l'offre et de la demande. Comme cela crée et aggrave également l'abordabilité, davantage de ménages devront probablement envisager de louer plutôt que d'acheter, ce qui créera probablement des occasions dans des véhicules tels que les fiducies de placement immobilier (FPI) de logements multifamiliaux, et d'autres actifs immobiliers locatifs. Si les niveaux de construction augmentent et se rapprochent des objectifs de la SCHL, des occasions pourraient se présenter dans les secteurs de l'équipement, des fournitures et des services de construction.

Croissance des ménages par rapport à l'accessibilité et à l'abordabilité du logement [éch. de gauche]; Construction annuelle par type de logement [éch. de droite]



Source : [éch. de gauche] SCHL; Statistique Canada; données au 13 septembre 2023. Nombre de ménages : tendance actuelle, ralentissement de la croissance démographique après la fin de la politique d'immigration actuelle en 2025; forte croissance, poursuite des tendances actuelles de l'immigration jusqu'en 2030. [éch. de droite] Statistique Canada; données au 30 juin 2023.

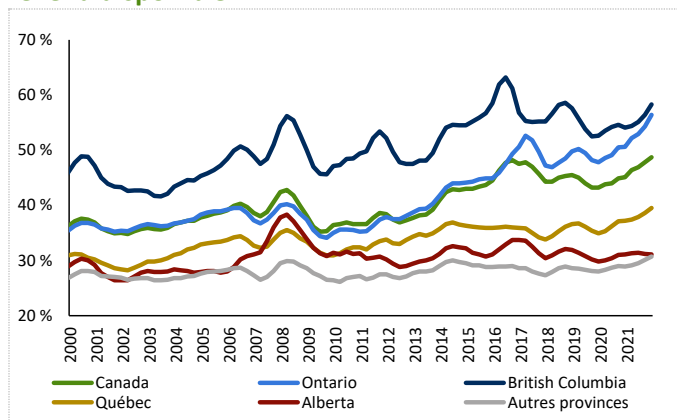
L'abordabilité en général représente un problème qui fait de plus en plus l'objet de discussions lors des dîners, en particulier dans certaines régions du pays. Après quelques augmentations importantes au cours des dernières années, nous avons récemment constaté un (léger) ralentissement des prix au cours des 12 derniers mois, l'indice des prix des logements neufs passant de 126,1 en août 2022 à 125,0 en août 2023. Il s'agit toujours d'une hausse considérable par rapport à l'indice de 103,8 enregistré avant la pandémie en février 2020.

Comme on peut s'en douter, compte tenu de la rigidité de l'inflation salariale au Canada, les coûts de construction ont augmenté. L'indice composite de Statistique Canada sur les prix de la construction de bâtiments dans 11 régions métropolitaines a révélé une augmentation de 7,5 % des coûts entre le deuxième trimestre de 2022 et celui de 2023. La hausse la plus importante a été enregistrée à Toronto (13,0 %) et la plus modérée à Edmonton (seulement 0,8 %).

L'Association canadienne de l'immeuble (ACI), qui représente 160 000 courtiers immobiliers, prévoit une baisse de 0,2 % des prix des maisons en 2023 et une diminution de 6,8 % des transactions. En supposant que l'on envisage des taux plus stables, et même le début d'une baisse des taux l'année prochaine, l'ACI prévoit une augmentation de 11,2 % des ventes unitaires en 2024, avec une augmentation de 3 % du prix moyen national des maisons, à environ 723 250 \$.

Les différences régionales peuvent être très importantes lorsque l'on parle d'abordabilité. Sur les 3,45 millions de logements manquants recensés par la SCHL, les deux tiers seraient nécessaires en Ontario et en Colombie-Britannique, où le ratio du coût du logement est déjà de 60 % du revenu.

Augmentation des coûts d'habitation par rapport au revenu disponible



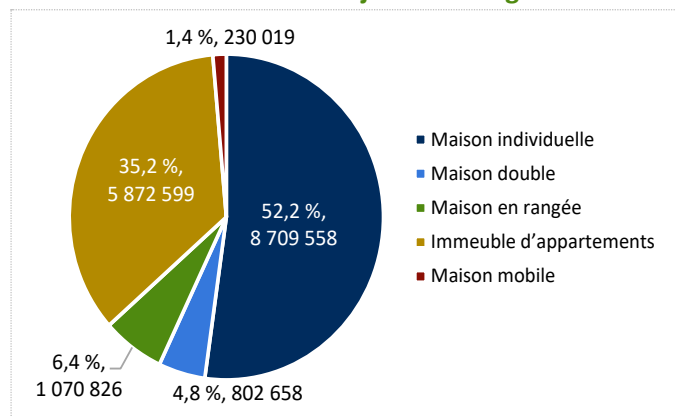
Source : SCHL; MLS; données au 31 décembre 2021.

Au deuxième trimestre de 2023, le Canada comptait un peu moins de 15,4 millions de logements privés occupés, avec une moyenne de 2,4 personnes par logement, en baisse constante par rapport aux 2,9 millions en 1981. Le nombre total de logements privés était légèrement inférieur à 16,7 millions. Selon le scénario de base de la

SCHL, ce nombre devrait passer à 18,2 millions avant 2030, soit un peu plus de 200 000 unités par année.

Le parc actuel de logements est principalement constitué de maisons individuelles (52,2 %), mais les appartements représentent la deuxième catégorie en importance et augmentent à un rythme deux fois plus vite pour maintenant représenter 35,2 % des logements privés, comparativement à 33,9 % en 2016. Les récentes annonces du gouvernement fédéral, qui a supprimé la TPS sur les nouveaux appartements, pourraient favoriser cette initiative de densification afin de développer des logements plus rapidement.

Maisons individuelles : la majorité des logements



Source : Statistique Canada; données au 30 juin 2023.

Compte tenu de tous ces éléments en mouvement, et probablement d'autres initiatives, que signifie l'abordabilité pour la SCHL? La SCHL utilise les années 2003 et 2004, une période où l'économie était stable, sans boom ni récession, comme cible pour l'abordabilité du logement. Les taux d'abordabilité seraient ainsi d'environ 30 % dans la plupart des provinces, l'Ontario se situant à 37 % et la Colombie-Britannique à 44 %. Une deuxième option consiste à atteindre un ratio du coût du logement par rapport au revenu disponible de 40 % à l'échelle nationale, ce qui correspond à environ 30 % du revenu avant impôt, et à permettre ensuite aux prix du logement de fluctuer selon la région ou la province.

Dans l'ensemble, nous doutons que les mises en chantier de logements neufs augmentent aussi fortement que nécessaire à court terme et que l'abordabilité du logement reste un problème dans un avenir prévisible. Bien qu'il soit possible que les prix du logement restent stables ou baissent légèrement dans certaines régions pendant certaines périodes, notamment en cas d'affaiblissement de l'économie ou de pertes d'emploi, le resserrement probable de l'offre à long terme devrait entraîner une hausse des prix de l'immobilier résidentiel et des coûts de location dans la plupart des régions.

Neil Linsdell, CFA, Vice-président, responsable de la stratégie de placement
Eve Zhou, analyste multi-actifs

Dollars et logements : L'histoire de deux marchés

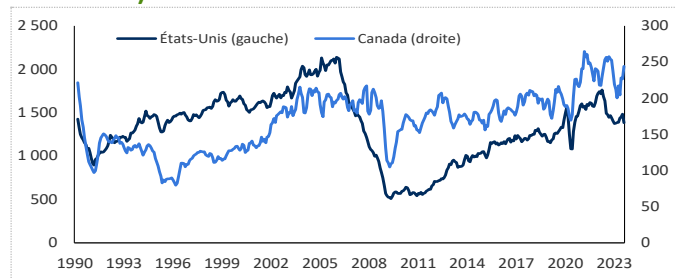
Les marchés du logement sont fortement influencés par des facteurs régionaux et locaux, tels que la croissance démographique, le marché du travail, les politiques gouvernementales, les réglementations, etc. Toutefois, en réponse à la pandémie de la COVID-19, les banques centrales du monde entier ont assoupli leurs politiques monétaires, ce qui a rendu l'accès à la propriété plus abordable en raison de la baisse des coûts d'emprunt. La demande de logements s'en est trouvée considérablement accrue, faisant grimper les prix de l'immobilier dans le monde entier depuis le début de la pandémie, ce qui, en contrepartie, a réduit l'abordabilité.

Aujourd'hui, les taux hypothécaires dans le monde n'ont jamais été aussi élevés depuis très longtemps, ce qui maintient l'abordabilité des maisons à un niveau sans précédent dans de nombreux pays. La faible offre de logements constitue actuellement le facteur qui contribue le plus à la hausse des prix. En effet, 61 % des prêts hypothécaires en cours ont un taux inférieur à 4 %, tandis que pour 90 % des prêts hypothécaires, les taux sont inférieurs à 6 %. Par conséquent, les propriétaires qui ont bloqué des prêts hypothécaires à des taux inférieurs à ceux d'aujourd'hui (que ce soit par l'achat ou le refinancement) sont peu susceptibles de mettre leur résidence en vente, surtout compte tenu de la nouvelle tendance du travail hybride ou à domicile.

Contrairement aux États-Unis, où environ 96 % des taux d'intérêt hypothécaires sont fixes¹, le Canada a des hypothèques structurellement différentes. Les prêts hypothécaires sont assortis d'un taux variable ou d'un taux fixe qui sera réinitialisé au bout d'un certain nombre d'années. Actuellement, environ 30 % des prêts hypothécaires au Canada ont des taux variables et environ 30 % ont des taux fixes qui sont révisés dans les cinq ans. Comme la Banque du Canada a augmenté ses taux 10 fois depuis mars 2022 pour lutter contre l'inflation, les taux hypothécaires ont plus que doublé et continueront d'avoir de graves répercussions sur les emprunteurs dont les prêts hypothécaires sont réinitialisés à des taux beaucoup plus élevés.

Le principe économique de base de l'offre et de la demande est un autre moteur de la hausse des prix de l'immobilier. La demande de logements reste stable, mais l'offre reste rare. Aux États-Unis, l'offre de logements actuels ne devrait pas augmenter parce que les propriétaires conservent leurs prêts hypothécaires à des taux relativement bas, ce qui oblige les acheteurs potentiels à envisager une nouvelle construction. De même, le Canada connaît une offre très restreinte de logements en raison des taux bas records enregistrés pendant la pandémie de la COVID-19. En outre, l'explosion de l'immigration ces dernières années exerce une pression supplémentaire sur l'offre de logements, car de plus en plus de personnes se font concurrence pour un nombre déjà faible de logements. Bien que des centaines de milliers de logements soient actuellement construits au Canada pour remédier à ce problème, le manque d'offre de logements est peu susceptible de s'améliorer de manière importante avant des années.

Mises en chantier (moyenne mobile sur trois mois, en milliers)



Source : FRED; données au 31 août 2023,

Comme les banques centrales abaisseront peu probablement les taux d'intérêt prochainement, la solution pour les deux pays semble évidente : construire plus de logements! Toutefois, les mises en chantier ne laissent pas présager que le déficit de logements se résorbera de sitôt. En outre, les taux élevés et la hausse des coûts des matériaux pèsent sur les constructeurs, qui ne sont pas incités à construire de nouveaux logements. Que se passe-t-il si les taux hypothécaires baissent? Une baisse des taux hypothécaires se traduira probablement par une augmentation du nombre de consommateurs désireux d'acheter une résidence, ce qui, en fin de compte, exercera une nouvelle pression à la hausse sur le prix des logements.

À l'heure actuelle, il n'y a pas grand-chose qui puisse ramener le marché du logement des États-Unis à l'équilibre à court ou moyen terme, car il faut beaucoup de temps pour que les investissements sur le marché du logement déplacent la courbe de l'offre de logements vers la droite, c'est-à-dire augmenter l'offre de nouveaux logements. Pour l'instant, il semble que la seule option soit que les prix de l'immobilier continuent d'augmenter jusqu'à un point qui incitera fortement à une augmentation de la construction de nouveaux logements.

Par ailleurs, l'avenir du marché canadien du logement pourrait être différent de celui de son voisin américain. Entre 2026 et 2028, près de 60 % des prêts hypothécaires existants seront réinitialisés à des taux plus élevés. La bonne nouvelle, c'est qu'au cours des trois prochaines années, moins de 10 % des prêts hypothécaires devraient être réinitialisés à des taux plus élevés. Par conséquent, seuls les détenteurs d'un prêt hypothécaire à taux variable (environ 30 % des détenteurs actuels de prêts hypothécaires) sont touchés par la hausse des taux. En même temps, les paiements supplémentaires sur ces prêts hypothécaires revus à la hausse seront probablement compensés par des salaires plus élevés en raison d'une inflation plus forte. Comme l'inflation devrait continuer à ralentir et que la croissance économique au Canada devrait reprendre en 2024, nous ne pensons pas que les politiques monétaires de la Banque du Canada resteront aussi restrictives qu'elles le sont aujourd'hui sur le long terme. Par conséquent, une politique monétaire plus souple et une augmentation de l'offre de logements devraient au moins stabiliser, voire soutenir, la demande et les prix du marché immobilier canadien au cours des prochaines années.

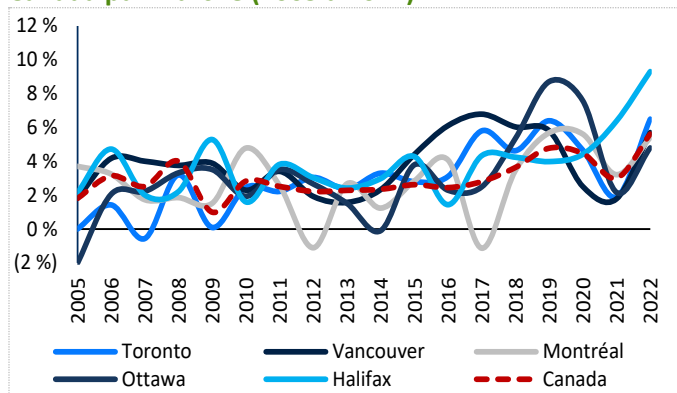
Giampiero Fuentes, CFP
Économiste

¹Banque fédérale de réserve de Dallas. « Les prêts hypothécaires à faible taux actuels atténuent l'incidence de la récente hausse des taux d'intérêt ».

Une occasion d'investissement dans le logement abordable avec les FPI de logements multifamiliaux canadiens

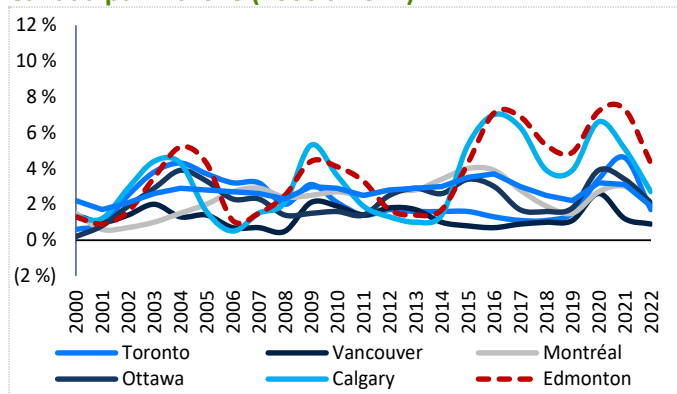
En plus des niveaux records d'immigration étrangère et de résidents étrangers et non permanents, la réduction de l'abordabilité dans le marché canadien de l'accès à la propriété en raison de l'augmentation rapide des coûts hypothécaires a entraîné une forte croissance de la demande de logements multifamiliaux au Canada pour dépasser l'augmentation de l'offre de logements multifamiliaux dans l'ensemble du pays. Par conséquent, les taux d'inoccupation moyens des logements multifamiliaux au Canada sont tombés à leur niveau le plus bas depuis 20 ans, soit moins de 2 %. De plus, la croissance annuelle de la demande des logements multifamiliaux s'est accélérée pour atteindre des sommets historiques dans la plupart des grands marchés locatifs canadiens.

Croissance annuelle des loyers mensuels moyens au Canada par marché (2005 à 2022)



Source : SCHL, Raymond James Ltée.

Taux d'inoccupation des logements multifamiliaux au Canada par marché (2000 à 2022)



Source : SCHL, Raymond James Ltée.

À ce jour, le gouvernement fédéral du Canada a mis l'accent sur l'amélioration de l'offre, en offrant davantage de mesures incitatives aux promoteurs et aux municipalités locales lors d'une récente annonce positive concernant un nouveau remboursement de la TPS/TVH pour les projets de développement de logements construits à des fins de location. Le gouvernement fédéral du Canada a également engagé des capitaux à même son fonds d'accélération de l'immobilier de 4 milliards de dollars destinés à des projets de logements à prix modique dans tout le pays. La première tranche de 70 millions de dollars étant engagée à London, en

Ontario. Par ailleurs, le nouveau ministre fédéral du Logement, Sean Fraser, a laissé entendre que le gouvernement fédéral du Canada pourrait envisager d'ajuster ses objectifs en matière d'immigration étrangère et de plafonner le nombre d'étudiants étrangers au Canada, afin de réduire temporairement la demande de logements canadiens et de permettre à l'offre de nouveaux logements de rattraper la demande attendue.

Étant donné que l'abordabilité du logement devrait être une question essentielle à l'avenir pour de nombreux Canadiens, nous soulignons que les FPI de logements multifamiliaux au Canada offrent une option de logement relativement plus abordable, avec un loyer annuel moyen par rapport au revenu disponible généralement compris entre 20 et 30 %, ce qui est inférieur au seuil d'abordabilité suggéré de 30 %. Les FPI de logements multifamiliaux au Canada ont tendance à détenir des immeubles de logements multifamiliaux plus vieux (dont l'âge de construction moyen date d'environ 40 ans), avec des appartements plus grands (en moyenne d'environ 850 à 900 pieds carrés), ce qui a entraîné des loyers mensuels moyens inférieurs d'environ 1,75 \$ par pied carré, bien en dessous des appartements en condominium et des logements nouvellement construits à des fins de location qui varient habituellement entre 4 \$ et 5 \$ par pied carré. En fonction des loyers mensuels moyens prévus pour le marché, les FPI de logements multifamiliaux au Canada estiment généralement à 20 % en moyenne les possibilités de loyers mensuels moyens sur le marché, ce qui peut généralement être saisi par les propriétaires au moment du roulement des logements.

Compte tenu du manque d'options de logements abordables, nous prévoyons que les taux de rotation annuels des appartements continueront de chuter sous le niveau moyen actuel estimé à environ 20 % chaque année. Toutefois, nous nous attendons à ce que la croissance des loyers mensuels moyens sur le marché demeure supérieure aux augmentations de loyer réglementées pour les locataires actuels dans les marchés locatifs réglementés. Cette observation donne à penser que les occasions d'évaluation du marché des loyers mensuels moyens des FPI de logements multifamiliaux au Canada pourraient s'élargir davantage et compenser l'effet négatif de la baisse des taux de roulement annuel. Dans l'ensemble, nous nous attendons à ce que les FPI de logements multifamiliaux au Canada soient bien positionnées pour une croissance interne annuelle à un chiffre, moyenne à élevée, ce qui soutiendrait la croissance future de la valeur liquidative par logement et des fonds d'exploitation ajustés, et contribuera à compenser toute nouvelle augmentation des taux hypothécaires assurés par la SCHL, ainsi que le potentiel de hausse des taux de capitalisation des actifs des logements multifamiliaux.

Le secteur canadien des FPI de logements multifamiliaux propose des stratégies de placement différenciées, qui permet d'offrir aux investisseurs plusieurs façons de s'exposer. **CAPREIT (CAR.UN-T)** est le propriétaire de logements multifamiliaux le plus important et le plus liquide du Canada, avec un portefeuille de logements multifamiliaux pour les grandes villes et les banlieues. **Boardwalk REIT (BEI.UN-T)** est le plus grand propriétaire sur les marchés non réglementés de l'Ouest canadien. **InterRent REIT (IIP.UN-T)** est un opérateur à valeur ajoutée qui a de solides antécédents en matière de production de rendements pour les porteurs de parts, qui possède des actifs de logements multifamiliaux dans des zones urbaines et suburbaines en Ontario et au Québec. **Killam Apartment REIT (KMP.UN-T)** est le plus grand propriétaire de logements multifamiliaux du Canada atlantique et il détient de solides antécédents de production d'accrétion à partir de son pipeline de développement. Enfin, **Minto Apartment REIT (MI.UN-T)** est une FPI de logements multifamiliaux à petite capitalisation qui se concentre sur les actifs de logements multifamiliaux urbains bien situés, principalement à Toronto et à Ottawa.

Brad Sturges, CFA
Directeur général, analyste, Recherche sur les actions

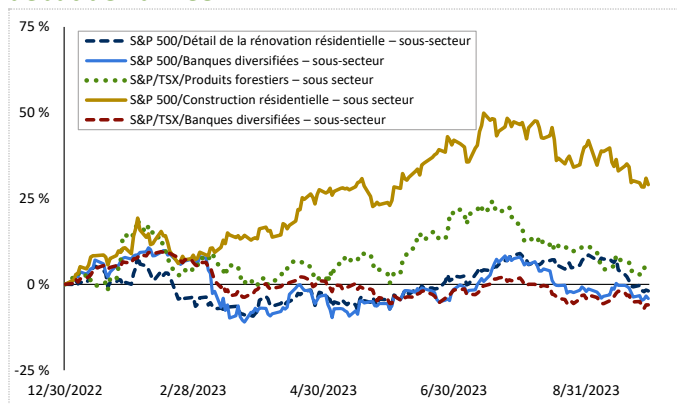
Au-delà de l'accession à la propriété

Grâce aux marchés d'actions, les investisseurs peuvent s'exposer au marché du logement de différentes manières, sans avoir à acheter une propriété physique. Le titre, *Au-delà de l'accession à la propriété*, sert de guide aux investisseurs qui cherchent à diversifier leur exposition au-delà de l'immobilier traditionnel par le biais de leurs portefeuilles d'actions. Les occasions d'investissement cotées en bourse vont des constructeurs d'habitations aux détaillants en rénovation domiciliaire, en passant par les fournisseurs de matériaux de construction et les institutions financières.

Constructeurs d'habitations

Les constructeurs d'habitations constituent le moyen le plus direct de s'exposer au marché du logement dans les portefeuilles d'actions, car ces sociétés construisent effectivement des logements. Des entreprises telles que **D.R. Horton (DHI-US)**, **Lennar (LEN-US)** et **PulteGroup (PHM-US)** aux États-Unis en sont de bons exemples, car leurs activités bénéficient d'une forte demande de logements. D.R. Horton est le constructeur d'habitations le plus important au sud de la frontière pour ce qui est de la livraison de logements, et principalement pour les acheteurs d'une première maison. Lennar est le plus important constructeur d'habitations pour ce qui est des revenus et PulteGroup est le troisième en importance pour ce qui est du volume de logements. Les investisseurs qui cherchent à s'exposer aux constructeurs d'habitations doivent tenir compte de l'exposition de ces sociétés au marché final en ce qui concerne les logements abordables par rapport aux options de logement plus chères. Depuis le début de l'année, les constructeurs d'habitations sont le sous-secteur immobilier le plus performant avec un rendement de plus de 29 %, ce qui est plus élevé que le S&P 500 en hausse de 13 %.

Les constructeurs d'habitations se renforcent depuis le début de l'année



Source : FactSet, Raymond James Ltée. Prix au 29 septembre 2023.

Détaillants en rénovations domiciliaires

Une fois que les propriétaires ont reçu les clés de leur nouvelle maison, ils peuvent commencer à entreprendre divers projets de rénovations et de réaménagement au profit des détaillants tels que **Home Depot (HD-US)** et **Lowe's (LOW-US)** aux États-Unis, et à un nom tel que **Canadian Tire (CTC.A-CA)** au Canada. Les détaillants en rénovations domiciliaires offrent des produits allant des luminaires aux matériaux de construction, comme le bois d'œuvre, et leurs ventes sont en partie déterminées par les forces du marché de l'immobilier. Ces entreprises

sont également présentes en ligne, afin de répondre à la tendance croissante des achats en ligne. Les investisseurs qui s'intéressent à ces entreprises doivent prendre en considération celles qui ont une forte présence dans les magasins et dans le commerce électronique, celles qui ont une chaîne d'approvisionnement solide capable de faire face aux périodes difficiles, comme celles que l'on a connues au plus fort de la pandémie lorsque les chaînes d'approvisionnement ont été mises à rude épreuve, et les détaillants qui ont une gamme de produits diversifiée comprenant à la fois des articles de premières nécessités et des articles de consommation courante.

Fournisseurs de matériaux de construction

Les entreprises qui fournissent les matières premières nécessaires à la construction des maisons, telles que les briques, l'acier, le béton et le bois d'œuvre, offrent une autre possibilité d'exposition au logement dans les portefeuilles d'actions. Des entreprises telles que le producteur de granulats de construction **Vulcan Materials (VMC-US)**, ou des entreprises de bois d'œuvre telles que **Weyerhaeuser (WY-US)** aux États-Unis, ou **West Fraser Timber (WFG-CA)**, **Interfor (IFP-CA)**, et **Canfor (CFP-CA)** au Canada, sont de principaux acteurs dans ce secteur. Lorsque l'activité de construction est élevée, ces entreprises en profitent énormément. En fait, il n'y a pas si longtemps, les prix du bois d'œuvre ont atteint des sommets historiques en raison de l'augmentation de l'activité de construction d'habitations et de la demande des personnes travaillant à domicile qui ont entrepris des projets de rénovations et de réaménagement de leurs résidences pendant la pandémie. L'envers de la médaille, et pour souligner une évidence, c'est que ces entreprises sont également sensibles aux fluctuations des prix des matières premières. Lorsqu'ils examinent les fournisseurs de matières premières, les investisseurs doivent surveiller les entreprises qui ont mis en place des stratégies de couverture pour atténuer la volatilité des prix des matières premières et, de préférence, sur celles dont les activités sont géographiquement diversifiées afin d'atténuer les faiblesses dans une région particulière du monde.

Prêteurs hypothécaires

Les prêteurs hypothécaires, y compris les banques diversifiées telles que **JPMorgan Chase et Co. (JPM-US)** et **Wells Fargo et Company (WFC-US)** aux États-Unis, et **Royal Bank of Canada (RY-CA)** et **Toronto-Dominion Bank (TD-CA)** au Canada, sont des exemples d'institutions financières qui bénéficient en partie des tendances positives du marché de l'immobilier. Si les fluctuations des taux d'intérêt ont une incidence sur le secteur, la forte demande de logements a une incidence sur les volumes de prêts, ce qui a en retour une incidence positive sur les revenus. Les investisseurs qui s'intéressent aux banques diversifiées devraient considérer les institutions qui disposent d'un portefeuille de prêts diversifié et de normes de souscription solides pour atténuer les risques.

Réflexions finales

Les marchés boursiers canadiens et américains offrent diverses possibilités d'investissement au-delà de l'accession à la propriété. Lorsqu'elle sélectionne des actions, notre équipe se concentre sur des noms de qualité, c'est-à-dire des sociétés ayant un avantage concurrentiel, des bilans solides, un profil financier attrayant, des équipes de gestion ayant l'habitude de naviguer à travers différents cycles économiques, et une longue série d'occasions de croissance à l'avenir.

Larbi Mounni, CFA

Vice-président, Chef des services-conseils en gestion de portefeuille (RJL)

Pleins feux sur les fonds – Commentaire sur les FPI

Quelles sont vos perspectives actuelles en matière d'immobilier? Où relevez-vous les plus grands risques ou les meilleures occasions dans les 12 à 18 prochains mois dans le secteur? Comment positionnez-vous votre stratégie dans l'environnement actuel du marché?

Dean Orrico, Middlefield Real Estate Dividend ETF (MREL.TO)

« Le secteur de l'immobilier coté en bourse se trouve à un moment très intéressant de son histoire. Hormis le secteur des bureaux en difficulté, les secteurs de l'immobilier commercial et de l'immobilier résidentiel multifamilial fonctionnent à plein régime. Malgré les bases solides, les FPI continuent de se négocier à un cours inférieur par rapport à la valeur liquidative, qui est supérieur à celui observé pendant la pandémie ou la crise financière mondiale. Au cours des dernières semaines, nous avons rencontré pratiquement toutes les équipes de direction des sociétés de notre portefeuille de FPI. Elles ont décrit comment leurs bilans et leurs ratios de liquidité sont restés sains pendant cette hausse sans précédent des taux d'intérêt, tout en continuant à bénéficier de la demande croissante et de l'offre limitée de leurs biens immobiliers. Maintenant que les banques centrales, y compris la Banque du Canada et la Réserve fédérale américaine, ont atteint ou presque la fin du cycle de hausse des taux d'intérêt, une grande zone d'incertitude est largement derrière nous, et le sentiment est sur le point de s'améliorer de manière importante. En définitive, le secteur des FPI est bien positionné à l'approche de la fin de l'année 2023 et de l'année 2024, avec des bases solides, des cours attrayants et une toile de fond macroéconomique beaucoup plus favorable. Nous nous concentrons actuellement sur les FPI industrielles, multifamiliales et de centres de données/tours cellulaires. Chacun de ces secteurs est bien représenté dans le **Middlefield Real Estate Dividend ETF (MREL)** et **Middlefield Real Estate Dividend Class (MID601)**.

Industrielles

La croissance continue du commerce électronique ainsi que la tendance à la fabrication à terre et à la gestion des stocks stimulent la demande de biens immobiliers industriels. Si la croissance des loyers s'est ralentie par rapport à la fin de l'année dernière, elle se poursuit à des niveaux très sains.

Multifamiliales

Le Canada est le pays du G7 où le nombre de logements par habitant est le plus faible et où le taux d'immigration est le plus élevé. Les locataires paient en moyenne un loyer de 1 500 \$ à 2 000 \$ par mois, alors que les prix courants se situent entre 2 500 \$ et 3 000 \$ dollars par mois. Par conséquent, la croissance des bénéfices des FPI d'appartements du Canada est très robuste.

Centres de données/tours cellulaires

La production et le stockage de données devraient connaître une croissance exponentielle, accélérée par l'intégration de l'IA dans tous les secteurs industriels. Les FPI cotées en bourse aux États-Unis pour les centres de données et les tours cellulaires continuent de se négocier à des cours attrayants en raison de la demande croissante pour leurs capacités ».

Date : 18 septembre 2023

Lee Goldman, FNB canadien de FPI CI (RIT.TO) et Catégorie mondiale de FPI CI

« Les sociétés de placement immobilier ont généralement évolué en dents de scie au cours des derniers mois, les bases et les résultats financiers étant largement solides face à la hausse des taux d'intérêt et aux craintes de récession. Les rendements ont été très différents selon les zones géographiques, les sous-secteurs et les noms individuels. Depuis le début de l'année, les zones géographiques dont le rendement est le plus élevé sont le Japon, l'Europe continentale et les États-Unis, tandis que l'Asie-Pacifique (hors Japon) et le Royaume-Uni affichent des rendements plus faibles. Les rendements du Canada ont été conformes à celles de l'indice de référence mondial de l'immobilier. En ce qui concerne les rendements globaux des sous-secteurs, ce sont les FPI des sous-secteurs des centres de données, de l'industrie, de l'habitation et des soins de santé qui ont le plus contribué aux rendements, tandis que les sous-secteurs du commerce de détail, des bureaux et des produits diversifiés ont observé des rendements moins élevés. Les FPI des centres de données ont été alimentés par l'anticipation d'une demande accrue de la part de l'IA et d'une reprise du pouvoir de fixation des prix. Les FPI de l'industrie continuent de bénéficier d'une croissance interne à un chiffre, moyenne à élevée, qui devrait se maintenir en raison de l'occasion de mise sur le marché des portefeuilles des FPI. Les FPI de l'habitation continuent d'enregistrer une solide croissance de leur revenu d'exploitation, le Canada affichant une forte accélération et les résultats d'exploitation des États-Unis étant meilleurs au deuxième trimestre que ce qui était prévu. Les soins de santé sont menés par un rebond des logements privés pour personnes âgées, qui devrait se poursuivre tout au long de 2024. Le rendement inférieur des FPI du secteur du commerce de détail a été quelque peu déconcertant, les FPI faisant état d'un taux d'occupation robuste, d'écarts de loyers solides et d'une offre discrète. Les inquiétudes concernant un ralentissement plus large de la consommation ont vraisemblablement pesé sur le sous-secteur. Les bureaux restent confrontés à des défis et, à moins d'une reprise importante de l'activité de location, les perspectives restent incertaines. La hausse des obligations américaines à 10 ans a été un vent contraire pour le secteur des FPI, mais les données économiques récentes suggèrent qu'il est possible que les banques centrales approchent de la fin des hausses de taux, ce qui pourrait signifier que nous approchons de la limite supérieure de la fourchette des rendements des obligations à long terme. Des rendements des obligations stables à faibles seraient positifs. Dans l'ensemble, les valorisations des FPI mondiales restent attrayantes à plus de 20 % de décote par rapport à la valeur liquidative consensuelle.

En ce qui concerne **RIT.TO**, les FPI demeurent les mêmes depuis plusieurs mois, les bases et les résultats financiers actuels étant évalués en fonction de la hausse des taux d'intérêt et des craintes de récession. Les rendements des noms individuels et des sous-secteurs ont connu une forte bifurcation. Les sociétés industrielles et les sociétés d'habitation ont enregistré de bons rendements depuis le début de l'année, ces dernières affichant un taux d'inoccupation très faible et des loyers en forte hausse. Les noms des commerces de détail ont été faibles (malgré une forte occupation et des loyers en hausse), car les investisseurs craignent probablement un ralentissement des dépenses de consommation, ce qui entraînerait une baisse de la demande de location de la part des détaillants ».

Date : 20 septembre 2023

Luke Kahnert, MBA, CIM Spécialiste, fonds communs de placement et fonds négociés en bourse

Renseignements importants à l'attention des épargnants

Les renseignements complets pour les sociétés suivies par Raymond James figurent sur le site : [Disclosures \(en anglais seulement\)](https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action)
<https://raymondjames.bluematrix.com/sellside/Disclosures.action>

Le présent bulletin est préparé par l'équipe Groupe gestion privée de Raymond James Ltée (RJL) aux fins de diffusion aux clients de détail de RJL. Il ne s'agit pas des résultats du Service de la recherche de RJL.

Toutes les opinions et les recommandations reflètent le jugement de l'auteur à cette date et peuvent changer. Les recommandations de l'auteur peuvent être fondées sur une analyse technique et tenir compte ou non des renseignements figurant dans les rapports de recherche fondamentale publiés par RJL ou ses sociétés affiliées. L'information provient de sources jugées fiables, mais son exactitude ne peut être garantie. Ce bulletin est présenté uniquement à titre indicatif. Il ne vise pas à fournir des conseils d'ordre juridique ou fiscal. Chaque situation étant différente, les particuliers doivent chercher à obtenir des conseils en fonction de leur situation. Le présent document ne constitue ni une offre de vente ni une sollicitation d'offre d'achat de quelque titre que ce soit. Il est destiné à être diffusé uniquement dans les territoires où RJL est inscrite. RJL, ses dirigeants, ses administrateurs, ses mandataires, ses employés et leur famille peuvent de temps à autre détenir une position en compte ou à découvert dans les titres mentionnés dans le présent document et se livrer à des opérations contraires aux conclusions indiquées dans le présent bulletin. RJL peut assurer la prestation de services bancaires d'investissement ou d'autres services pour les sociétés mentionnées aux présentes, ou solliciter des services bancaires d'investissement auprès de ces dernières. Les valeurs mobilières sont offertes par l'intermédiaire de Raymond James Ltée, membre du Fonds canadien de protection des épargnants. Les services de planification financière et d'assurance sont offerts par l'intermédiaire de Raymond James Financial Planning Ltd., qui n'est pas membre du Fonds canadien de protection des épargnants.

Des commissions, des commissions de suivi, des frais de gestion et des coûts peuvent être associés aux placements dans les fonds communs de placement. Veuillez lire le prospectus avant d'investir. Les fonds communs de placement ne sont pas garantis. Leur valeur fluctue fréquemment, et leur rendement passé n'est pas garant de leur rendement futur. Les résultats présentés ne doivent pas être considérés comme étant une garantie de rendement pour l'avenir. Les résultats individuels varieront, et les frais de transaction liés à un placement dans ces titres auront une incidence sur leur rendement global.

Au cours des 12 derniers mois, RJL n'a assumé aucune responsabilité rattachée à une souscription à forfait ou n'a fourni aucun conseil moyennant des honoraires à l'égard des titres mentionnés dans le présent rapport.

Un membre de l'équipe Solutions pour clients privés (SCP) responsable de la préparation de ce bulletin ou un membre de son foyer a une position longue dans InterRent REIT (IIP.UN-T), Minto Apartment REIT (MI.UN-T), Home Depot (HD-US), Canadian Tire (CTC.A-CA), West Fraser Timber (WFG-CA), Interfor (IFP-CA), Canfor (CFP-CA), Wells Fargo (WFC-US), Banque Royale du Canada (RY-CA) et Banque Toronto-Dominion (TD-CA).

Certaines des valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement. Certaines des valeurs mobilières mentionnées dans le présent bulletin peuvent comporter un risque plus élevé. Les clients doivent communiquer avec leur conseiller pour vérifier si les titres sont compatibles avec leur tolérance au risque et leurs objectifs de placement.

L'information à l'égard des titres à risque élevé, moyen et faible est disponible auprès de votre conseiller.

RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée. RJL est membre du Fonds canadien de protection des épargnants. © 2023 Raymond James Ltée