

**BULLETIN D'INFORMATION**

COVID-19

**MISE À JOUR
24 MARS 2020**

Incidences sur l'immobilier

Depuis la fin février, la COVID-19 causée par le coronavirus SRAS-COV-2 est devenue un problème humanitaire d'envergure mondiale, qui affecte des centaines de milliers de personnes et leurs collectivités. L'organisation mondiale de la santé (OMS) considère désormais cette éclosion comme une pandémie mondiale. Comme la situation continue d'évoluer rapidement, les entreprises et les gouvernements accélèrent la mise en œuvre de leurs plans d'intervention en réponse à la crise.

Les marchés boursiers et obligataires ont fortement réagi et demeurent très volatiles, ce qui témoigne du manque de données probantes concernant l'incidence de la crise sur l'activité économique. Une récession mondiale semble désormais très probable, même si la nature sans précédent de la crise rend extrêmement difficile toute prévision sur la gravité, la durée et la nature du ralentissement ou encore sur la trajectoire de la reprise qui s'ensuivra, ce qui est extrêmement problématique, surtout à ce stade précoce. L'évaluation que nous faisons de l'incidence de la crise sur le marché de l'immobilier, dans notre scénario de référence, pose désormais l'hypothèse que l'importante propagation du virus se poursuivra dans la majorité des pays.

Sommaire exécutif

- La pandémie de la COVID-19 a des répercussions humaines, sociales et économiques bien réelles. Historiquement, la diminution de la mobilité de la population pendant les épidémies a eu une incidence économique plus importante que la maladie elle-même.
- Les gouvernements réagissent de manières différentes, mais les restrictions imposées sur les mouvements de population, les rassemblements publics et les activités sociales et de loisir sont désormais généralisées. Certes, cette stratégie contribuera à ralentir la propagation du virus, mais le contrecoup pour les activités commerciales sera brutal.
- L'activité économique est fortement mondialisée par nature. Les perturbations dans un pays ou une région ont des effets d'entraînement sur de multiples marchés et secteurs. Il semble maintenant probable que l'économie mondiale en général, et probablement celle de nombreux pays, sera aux prises avec une récession, mais on ne sait pas quelle sera l'ampleur ou la durée d'un éventuel ralentissement.
- Le secteur de l'immobilier commercial sera également touché par le ralentissement de l'activité économique et les perturbations causées par le laisser-faire de certains, car l'incertitude et les risques élevés inciteront les occupants à retarder les investissements des entreprises ou tous plans d'expansion.
- Nous assisterons à un ralentissement radical des opérations de tous genres pendant la durée de la crise, reflétant les contraintes pratiques associées à l'exécution des transactions ainsi que l'incertitude quant aux perspectives à long terme du marché. Cependant, au vu des nombreuses sources de capital actives sur le marché, la demande sous-jacente en investissements immobiliers demeure généralement élevée, dès que la crise immédiate commencera à se résorber, nous prévoyons une reprise des activités d'investissement et de location.
- À plus long terme, les changements que les entreprises et les particuliers mettront en œuvre pendant la crise ne feront qu'accélérer certaines tendances déjà évidentes sur le marché, notamment la démondialisation des chaînes d'approvisionnement et une évolution vers la vente au détail en ligne ainsi que des pratiques de travail flexibles dans le secteur des services.

Principales répercussions économiques de la COVID-19

La pandémie de la COVID-19 a des répercussions humaines et sociales bien réelles. Les répercussions économiques probables de l'épidémie se répartissent en quatre grandes catégories :

- **Incidence directe de la COVID-19 et mesures de confinement associées**
- **Contrecoups des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement et dans les relations commerciales**
- **Incidences connexes découlant du stress évident sur les marchés financiers**
- **Effets redistributifs des changements dans le comportement des gouvernements, des entreprises et des personnes.**

- Des stratégies de confinement sont mises en œuvre à grande échelle pour retarder la propagation du virus. L'analyse des épidémies précédentes suggère que la mobilité réduite au sein de la population a une incidence économique plus importante que la maladie elle-même. Cette hypothèse est en voie de se confirmer dans le cadre de l'épidémie actuelle de COVID-19.
- L'incidence directe des restrictions de déplacement, de la mise en quarantaine des travailleurs ou des fermetures temporaires de lieux de travail se fait sentir fortement. Les secteurs des loisirs, du tourisme et des voyages ont été immédiatement atteints, tandis que les industries manufacturières sont touchées par la perturbation de la chaîne d'approvisionnement. De nombreux détaillants qui devaient déjà composer avec un contexte commercial difficile, ont vu leur clientèle diminuer de façon radicale.
- Tous les secteurs de l'économie, et tous les pays, seront perturbés dans une certaine mesure. Les entreprises qui étaient déjà en difficulté devront maintenant se battre pour survivre, les faillites d'entreprises dans certains domaines auront un effet d'entraînement dans d'autres secteurs et régions.
- Les baisses des taux d'intérêt et d'autres mesures d'urgence annoncées par les banques centrales à l'échelle mondiale visent essentiellement à injecter des liquidités sur le marché afin d'éviter toute contagion dans le secteur financier. Le but est d'éviter que le ralentissement inévitable ne se transforme en une récession mondiale importante, voire en une crise financière, bien que cette dernière ne soit pas considérée comme probable à l'heure actuelle.
- En outre, les gouvernements du monde entier mettent en place des politiques fiscales pour les particuliers et les entreprises d'une ampleur qui n'avait été vue depuis la crise financière de 2007-2008, et ce, afin d'aider les entreprises et les particuliers à survivre aux mois de perturbations qui suivront. À ce stade, il est impossible de prédire leur efficacité sur le plan financier, mais elles serviront certainement à entretenir le sentiment des consommateurs et des entreprises.
- La situation se prête bien à des décisions « sans risque », incitant les investisseurs à se ruer vers des actifs sûrs, ce qui a eu une incidence marquée sur les marchés des actions et a fait baisser les rendements des obligations d'État; cependant les marchés restent très volatiles. Globalement, nous prévoyons maintenant qu'en 2020, l'économie mondiale connaîtra une récession, ou en sera très proche. L'activité ralentira en Amérique du Nord et en Europe au cours du deuxième trimestre et, éventuellement, du troisième trimestre. Une plus grande incertitude et les risques élevés, ou encore l'impossibilité d'accéder à du financement, amèneront de nombreuses entreprises à retarder leurs plans d'investissement ou d'expansion, et certains seront reportés indéfiniment si les perspectives économiques globales se dégradent davantage. Un certain « rebond » est prévisible, lorsque la crise immédiate aura ralenti, mais tout dommage durable causé au volet demande de l'économie retardera le moment ou le rythme de la reprise.

Pour en savoir davantage sur les répercussions financières de la COVID-19, veuillez consulter le site [avisonyoung.com](https://www.avisonyoung.com)

L'incidence directe des restrictions de déplacement, de la mise en quarantaine des travailleurs ou des fermetures temporaires de lieux de travail se fait sentir fortement. Les secteurs des loisirs, du tourisme et des voyages ont été immédiatement atteints, tandis que les industries manufacturières sont touchées par la perturbation de la chaîne d'approvisionnement.

Principales répercussions économiques de la COVID-19

Le secteur de l'immobilier est souvent décrit comme une *économie en boîte*, c'est-à-dire que tout ce qui influe sur le taux de croissance économique global aura une incidence sur le marché immobilier du point de vue de l'emploi et de l'investissement. L'incidence probable sur les marchés varie considérablement d'un secteur à l'autre, et il existe une différence entre les effets à court terme prévus et les incidences potentielles à long terme

À l'heure actuelle, il demeure impossible de quantifier avec certitude l'incidence probable sur le marché immobilier. Les comparaisons avec la crise financière de 2007-2008 ne sont pas nécessairement adéquates, car les banques centrales déploient de grands efforts pour éviter la répétition de l'effondrement du crédit qui a caractérisé la dernière récession. Néanmoins, la vitesse à laquelle le marché s'est adapté aux événements survenus il y a dix ans peut représenter un « scénario baissier » qui permet d'évaluer quels seront les résultats potentiels pour le marché immobilier.

- Dans l'ensemble, les fluctuations des marchés boursiers fournissent une première indication de l'ampleur prévue et de la relativité des répercussions. Jusqu'à présent, **les secteurs comme l'immobilier, qui seront certainement touchés par le ralentissement de l'activité économique ou par les perturbations causées par le laisser-faire de certains ne sont pas encore considérés comme des secteurs à risque.** Au 13 mars, au Royaume-Uni, l'indice FTSE 350 REIT avait chuté de 24 % depuis le début de la crise, comparativement à une baisse de 29 % enregistrée par l'indice FTSE 350 dans son ensemble. Pour la même période aux États-Unis, l'indice global S&P 500 avait chuté de 26 %, soit un peu plus que la baisse de 25 % de l'indice Office REIT (bien que les indices Retail et Industrial REIT aient connu une baisse d'environ 30 %). Règle générale, les actions du secteur de l'immobilier se sont mieux comportées que celles des secteurs de l'hôtellerie, des loisirs et des services financiers.
- **Les secteurs du voyage, de l'hébergement et des loisirs sont particulièrement touchés en raison de l'incidence immédiate sur la demande et l'activité des entreprises.** Le secteur hôtelier est particulièrement vulnérable à la baisse du tourisme, lequel s'est largement effondré, ainsi qu'aux mesures visant à limiter les rassemblements publics pendant les congrès et les événements sportifs, qui sont maintenant pratiquement tous annulés ou reportés. Les opérations immobilières dans ces secteurs (location et investissement) devraient diminuer considérablement, du moins pendant la durée de la crise actuelle et possiblement plus longtemps.
- **La COVID-19 exacerbera les enjeux auxquels est confronté le secteur du commerce de détail.** Le secteur de la consommation pourrait être touché en temps quasi-réel. Dans les marchés développés, les dépenses de consommation représentent généralement environ le tiers de l'ensemble de l'activité économique, et jusqu'à la moitié de cette part est « discrétionnaire ». Les consommateurs vont probablement reporter ou renoncer à une partie importante de ces dépenses en raison de la maladie, de l'isolement ou de l'incertitude.
- **La vente au détail de produits en magasin souffrira, et certains des secteurs les plus florissants du marché seront ceux qui seront les plus atteints.** Les commerces de détail liés au tourisme, les restaurants, les bars, les lieux de divertissement, les grands supermarchés, les grands centres urbains et les grands centres commerciaux seront visés par des restrictions de circulation volontaires ou obligatoires, car les gens évitent les lieux qui présentent un risque élevé de transmission. En revanche, les détaillants en ligne et les petits magasins des grandes rues principales pourraient profiter de la situation en termes relatifs ou absolus. Une partie de la croissance des achats en ligne deviendra permanente, ce qui accélérera l'incidence du commerce de détail sur le marché physique. Dans de nombreux pays, les achats des ménages qui font des provisions (ou qui achètent en panique) vont stimuler les ventes du premier trimestre dans le secteur alimentaire.
- **Les occupants se préoccupent essentiellement des flux de trésorerie, en particulier ceux qui subiront une perte importante de revenus en raison de la distanciation sociale et des restrictions sur les déplacements.** Les propriétaires doivent s'attendre à recevoir des demandes de report ou de réduction de loyer; de plus, il est certain que les niveaux de frais exigés dans des bâtiments qui doivent être maintenus sûrs et opérationnels, mais que les locataires ne peuvent pas occuper, seront contestés. La réponse des propriétaires à ces demandes dépendra en partie du libellé du bail concerné, mais, aussi, dans la plupart des cas, elle relèvera du bon jugement et de la légalité.
- **Dans la plupart des secteurs et marchés, les activités de location diminueront en volume par rapport aux attentes avant la crise.** Alors que certaines opérations ne subiront aucune conséquence, nombre de transactions actuellement à l'étude risquent d'être retardées (mais ne sont pas encore annulées) car les occupants préfèrent « attendre et voir ». Cette interruption des activités devrait s'avérer temporaire et nous nous attendons à une reprise des activités à la fin de 2020 et au début de 2021. Toutefois, un sentiment d'incertitude accru quant aux perspectives économiques et commerciales entraînera l'annulation de certaines opérations. Peu de nouvelles transactions seront mises en œuvre et certains projets d'expansion seront mis en suspens. Chose certaine, l'ampleur de ce ralentissement sera très variable selon les marchés et dépendra des répercussions économiques de la maladie.
- **Il est impossible de quantifier les répercussions possibles sur les loyers tant que nous n'aurons pas une vision plus nette de l'incidence économique sous-jacente de la crise actuelle.** Nous prévoyons que les perturbations seront graves, mais temporaires et que l'activité reviendra à la « normale » plus rapidement que lors des précédentes récessions, mais nous nous attendons à ce que l'incidence sur les loyers soit également de courte durée, à moins que la récession n'ait causé des dommages structurels à certains secteurs de la demande.
- **Les perturbations pour les chaînes d'approvisionnement auront des répercussions sur les secteurs industriels et celui de l'entreposage.** Les prix des U.S. Industrial REIT ont été les plus touchés dans le secteur de l'immobilier de l'indice S&P 500, et les perspectives relatives à la demande sont généralement moins élevées dans la plupart des marchés et des segments. Cependant, le réaménagement de la chaîne d'approvisionnement et un glissement vers les fournisseurs régionaux ou locaux pourraient, au bout du compte, stimuler la demande pour des locaux d'entreposage et de production dans certains marchés.
- **Dans le secteur des bureaux, le télétravail a déjà fortement augmenté.** Le secteur des services aux entreprises, qui représente 10 à 12 % de l'économie du Royaume-Uni et des États-Unis, devrait amorcer un virage expérimental mondial sans précédent axé sur des schémas de travail flexible. Il reste encore à mesurer quelle sera l'incidence de cette nouvelle tendance sur la productivité et la production, mais il est certain qu'elle accélérera l'adoption de nouvelles technologies et de pratiques de travail flexibles. À court terme, la distanciation sociale pourrait servir de simulation de crise pour de nombreux exploitants de bureaux collaboratifs et flexibles, car les clients ayant opté pour un contrat de courte durée choisiront de travailler à domicile pendant une période de plusieurs semaines, voire de plusieurs mois.

- **Certaines transactions sur les marchés des capitaux seront retardées ou compromises** en raison de contraintes pratiques en matière d'exécution (comme les restrictions de voyage ayant une incidence sur la vérification diligente sur place) ou de préoccupations concernant la perspective économique et la demande des occupants. Les volumes de transactions devraient diminuer, probablement de manière assez importante; si les totaux du premier trimestre seront peut-être moins affectés, le deuxième trimestre subira l'incidence des retards dans l'exécution et le troisième trimestre sera également touché, car le nombre de nouvelles transactions sera à peu près inexistant. Les transactions générant un « revenu à long terme » qui sont moins sensibles aux fluctuations à court terme font l'objet d'une forte demande et elles seront moins touchées que les opérations à risque plus élevé nécessitant une gestion plus active et un repositionnement des actifs pour stimuler les taux internes de rendement.
- **Il semble probable que l'ampleur des politiques de confinement mises en œuvre aura une incidence importante sur les volumes d'opérations d'investissement pour 2020.** L'ampleur du choc dépend de trois facteurs qui sont extrêmement difficiles à prévoir. D'abord, avec quelle efficacité les investisseurs qui souhaitent effectuer des opérations peuvent-ils faire face aux perturbations actuelles? Ensuite, la capacité des gouvernements à gérer la confiance du public et des entreprises afin de minimiser l'incidence sur la confiance du marché est-elle adéquate? Et finalement, comment les gouvernements et les banques centrales peuvent-ils limiter les dommages pour l'économie et empêcher la contagion dans le système financier, ce qui aurait une incidence importante sur l'établissement des prix et la demande en immobilier chez les investisseurs?
- **Il est difficile d'évaluer l'ampleur probable de l'incidence sur les transactions immobilières.** À la suite de l'effondrement de Lehman Brothers à la fin de 2008, les volumes d'investissements à l'échelle mondiale ont reculé généralement de 60 % à 70 % au cours des quatre trimestres suivants par rapport à l'exercice précédent. Dans le contexte actuel, nous ne prévoyons pas que l'incidence soit aussi prononcée ou prolongée, mais une chute de 25 % à 50 % des volumes d'opérations pendant un ou deux trimestres sur les marchés les plus gravement touchés ne saurait être exclue.
- **Comme dans l'ensemble de l'économie, toute hésitation préconisant l'attente dans l'exécution des transactions en cours ou la mise en œuvre de nouvelles opérations sera partiellement contrebalancée par un effet de « reprise » lorsque l'incertitude s'effacera.** Il convient de noter que la demande en placements immobiliers demeure généralement élevée et que plusieurs sources de capitaux actives sont présentes sur le marché. Toute réduction des taux d'intérêt et des rendements obligataires favorisera également l'injection de capitaux dans le secteur immobilier. En conséquence, nous prévoyons une reprise importante des activités vers la fin de 2020 et en 2021.
- **Si la valeur des biens immobiliers recule moins fortement que le cours des actions, cela donnera lieu à une nouvelle pondération efficace des portefeuilles à multiples catégories d'actifs.** Jusqu'à ce que les cours des actions se redressent ou que les investisseurs rajustent leurs pondérations cibles, cet « effet dénominateur » aura tendance à réduire la demande institutionnelle pour les biens immobiliers.
- **Les marchés résidentiels accuseront probablement un ralentissement marqué des transactions.** Les acheteurs potentiels auront du mal à organiser des visites des lieux, et les vendeurs hésiteront à mettre un produit sur un marché difficile; par ailleurs, les aspects pratiques de l'exécution des contrats seront plus ardues. Le marché ralentira donc fortement, du moins à court terme – la rapidité de son rétablissement dépendra entièrement de la gravité et de la persistance du ralentissement économique.
- **Sur les marchés des titres de créance, la baisse des taux d'intérêt stimulera les emprunts immobiliers, mais il pourrait y avoir une certaine redistribution de l'activité.** Les prêteurs asiatiques ont été très actifs sur le marché, mais on pourrait s'attendre à ce qu'ils soient plus hésitants dans le contexte actuel.
- **Dans le marché de la promotion immobilière, il reste encore à voir si la hausse des prix des produits de base aura une incidence sur les activités de construction.** Les coûts de construction sont déjà élevés aux États-Unis et au Royaume-Uni, où la pénurie de main-d'œuvre liée au Brexit constitue une autre menace, de sorte que les marges bénéficiaires dans le secteur sont réduites. Les interruptions dans l'approvisionnement des matières premières chinoises pourrait faire en sorte que les commandes de construction seront retardées ou reportées, en particulier si les solutions de rechange locales s'avèrent plus coûteuses.
- **Du point de vue de l'évaluation, nous prévoyons que toute incidence sera relativement courte,** mais, comme c'est le cas pour nombre d'autres aspects de la crise actuelle, cette prévision est fondée sur notre hypothèse selon laquelle nous ferons face à une récession mondiale, qui n'aura cependant pas l'ampleur de celle de 2008. À des fins de comparaison, la valeur des bureaux à Londres a chuté de 50 % à 70 % au cours de la crise financière et de 15 % à 20 % au cours du trimestre suivant l'effondrement de Lehman Brothers. Bien que ces glissements soient largement supérieurs à ce qui est prévu cette année, ils mettent en évidence l'ampleur potentielle de l'incidence de la crise à court terme qui pourrait se concrétiser lorsque la confiance s'effondre dans un marché à prix élevé. Néanmoins, nous tenons à souligner qu'après une courte période de baisses intenses, la valeur des propriétés de bonne qualité s'est rapidement redressée en 2009, les investisseurs ayant rapidement repris leur activité sur le marché une fois que le sentiment immédiat de crise s'est éteint.
- **Une incidence plus importante et plus longue ne se concrétisera que si la crise s'aggrave au-delà de ce qui est actuellement envisagé,** surtout en raison du fait que les entreprises « en bonne santé » seraient mises en péril par des faillites d'entreprises dans d'autres secteurs de l'économie, ce qui pourrait entraîner un ralentissement qui évoluerait en une récession plus grave, voire en une autre crise financière.
- **La crise de la COVID-19 met en lumière la fragilité de certaines chaînes d'approvisionnement mondialisées,** ce qui favorisera l'accélération des tendances vers la démondialisation qui se manifestent déjà dans certains secteurs d'activité. Avison Young a d'ailleurs formulé une opinion à ce sujet dans ses [Prévisions 2020](#).

La propagation de la COVID-19 et les politiques de confinement mises en œuvre évoluent rapidement, certaines des opinions exprimées dans la présente note pourraient ne pas refléter l'opinion la plus récente d'Avison Young. Les sources suivantes fournissent des renseignements qui sont mis à jour régulièrement sur la COVID-19 :

Organisation Mondiale de la Santé

<https://www.who.int/emergencies/diseases/novel-coronavirus-2019>

Gouvernement du Canada

<https://www.canada.ca/en/public-health/services/diseases/2019-novel-coronavirus-infection.html>

US Centers for Disease Control and Prevention

<https://www.cdc.gov/coronavirus/2019-ncov/index.html>

Centre européen de prévention et de contrôle des maladies

<https://www.ecdc.europa.eu/en/novel-coronavirus-china>

Gouvernement du Royaume-Uni

<https://www.gov.uk/guidance/coronavirus-covid-19-information-for-the-public>

Johns Hopkins University COVID-19 Case Tracker

<https://gisanddata.maps.arcgis.com/apps/opsdashboard/index.html#/bda7594740fd40299423467b48e9ecf6>

Si vous avez des questions au sujet du présent rapport, veuillez communiquer avec :

Nick Axford

Chef mondial de la recherche

+44 (0)20 7911 2939

nick.axford@avisonyoung.com

Visitez notre site web

avisonyoung.com

Avison Young

© 2020 Avison Young | Créé : 03/20 Réf : 12049

Le présent rapport a été préparé par Avison Young à des fins d'information générale uniquement. Bien qu'Avison Young s'efforce de vérifier que les renseignements contenus dans le présent rapport sont exacts, elle n'en garantit pas l'exhaustivité ou l'exactitude. Vous ne devez pas vous y fier sans demander l'avis d'un professionnel. Avison Young n'assume aucune responsabilité en ce qui concerne les erreurs ou omissions dans la présente publication ou d'autres documents qui sont mentionnés dans le présent rapport ou qui y sont liés. Dans les limites permises par la loi et sans restriction, Avison Young exclut toutes les déclarations, garanties et conditions relatives au présent rapport et à l'utilisation de ce rapport. Tous les droits de propriété intellectuelle sont réservés, et vous devez obtenir la permission écrite préalable d'Avison Young pour reproduire le contenu du présent rapport.