

## POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

# Marché immobilier non résidentiel au Québec : à quel point est-il bouleversé par la COVID-19?

Alors que le marché immobilier non résidentiel avait le vent dans les voiles depuis quelques années, notamment en raison de la vigueur de l'économie du Québec et du retour en force de Montréal, le choc provoqué par la COVID-19 a renversé la vapeur. Les conditions dans les différents marchés ont évolué différemment. Les centres commerciaux ont été fortement affectés, et ce, très rapidement. Les immeubles de bureaux ont commencé à ressentir les répercussions du télétravail à large échelle. Le secteur industriel a toutefois maintenu une forte occupation des espaces ainsi qu'une hausse des loyers. Dans tous les segments de marché, la performance exceptionnelle des dernières années a atténué les effets de la pandémie. Certains s'en sortent mieux que d'autres et les investisseurs se repositionnent en conséquence. Les marchés immobiliers non résidentiels de Montréal et de Québec continuent toutefois de bien se comparer à d'autres agglomérations canadiennes.

### Immeubles de bureaux : la période d'ajustement ne fait que commencer

Jusqu'à maintenant, les conséquences de la pandémie sur le marché de bureaux ont été assez limitées. Même si de nombreux employés se sont retrouvés du jour au lendemain en télétravail depuis la mi-mars, l'effet sur la location d'espaces n'a pas été aussi immédiat. La plupart des baux signés avec les propriétaires s'étalent sur plusieurs années : les locataires de grande superficie signent habituellement pour une période de dix ans et ceux des surfaces moins grandes s'engagent en général pour trois à cinq ans. Les entreprises qui ont ce type d'engagement à moyen et à long terme sont présentement en réflexion sur la superficie qui sera nécessaire au cours des prochaines années. La décision devra toutefois être prise à la date de renouvellement du bail.

La plupart des entreprises qui ont des engagements de location sont actuellement en mode « maintien des espaces », plutôt qu'en mode « croissance », le temps de bien évaluer leurs besoins futurs. Les locataires qui occupent des emplacements de choix ne prendront pas de décision à la hâte. Plusieurs dont le bail arrive à échéance vont même préférer renouveler à court terme plutôt que délaisser de l'espace. Rappelons que la période pré-COVID-19 était caractérisée par la rareté de grandes superficies à l'intérieur d'un même immeuble. Le lieu de travail s'avérait alors l'un des facteurs d'attraction et de rétention des travailleurs. Les entreprises veulent donc être bien positionnées lorsque la crise sanitaire sera chose du passé.

Une partie du marché des immeubles de bureaux est toutefois offerte en sous-location. Les effets de la COVID-19 ont été plus rapides pour ce type d'occupation souvent lié à des engagements de courte durée. Certaines entreprises ont libéré des locaux et d'autres ont fait le choix de déménager en périphérie de l'île de Montréal. Cet intérêt s'explique par des coûts de location moindres, la proximité avec le lieu de résidence des employés et des espaces plus vastes qui facilitent la distanciation sociale. Par exemple, la hauteur des immeubles nettement inférieure à ceux du centre-ville facilite la circulation dans les ascenseurs. L'attrait de la banlieue peut aussi s'accompagner d'une réduction de la superficie sous-louée au centre-ville.

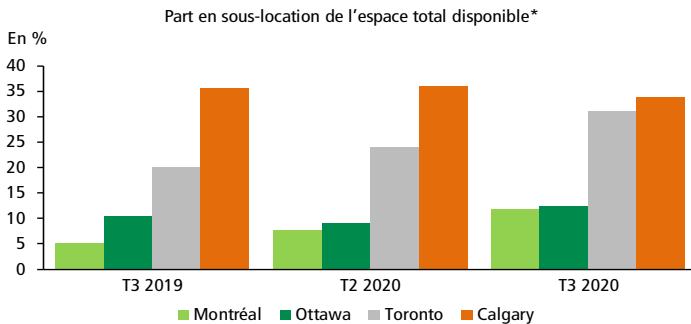
Les effets négatifs du télétravail se font de plus en plus sentir dans les espaces sous-loués un peu partout au pays. Au troisième trimestre de 2020, la superficie disponible offerte en sous-location a augmenté dans plusieurs marchés au Canada, mais elle demeure relativement faible au centre-ville de Montréal (graphique 1 à la page 2). Le déplacement de certains locataires en banlieue a maintenu une demande globale pour la sous-location, mais le centre-ville de la métropole a écopé. Au cours des prochains trimestres, le marché de location traditionnel sera confronté à l'échéance du bail de certains locataires de longue date, ce qui augmentera aussi la surface disponible. Une remontée du taux de disponibilité est donc attendue dans le grand Montréal. Le taux de disponibilité correspond au pourcentage des espaces disponibles pour la location par rapport à l'inventaire.

François Dupuis, vice-président et économiste en chef • Mathieu D'Anjou, économiste en chef adjoint • Hélène Bégin, économiste principale

Desjardins, Études économiques : 418-835-2450 ou 1 866-835-8444, poste 5562450 • [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com) • [desjardins.com/economie](https://desjardins.com/economie)

NOTE AUX LECTEURS: Pour respecter l'usage recommandé par l'Office québécois de la langue française, nous employons dans les textes et les tableaux les symboles k, M et G pour désigner respectivement les milliers, les millions et les milliards. MISE EN GARDE: Ce document s'appuie sur des informations publiques, obtenues de sources jugées fiables. Le Mouvement des caisses Desjardins ne garantit d'aucune manière que ces informations sont exactes ou complètes. Ce document est communiqué à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation d'achat ou de vente. En aucun cas, il ne peut être considéré comme un engagement du Mouvement des caisses Desjardins et celui-ci n'est pas responsable des conséquences d'une quelconque décision prise à partir des renseignements contenus dans le présent document. Les prix et les taux présentés sont indicatifs seulement parce qu'ils peuvent varier en tout temps, en fonction des conditions de marchés. Les rendements passés ne garantissent pas les performances futures, et les Études économiques du Mouvement des caisses Desjardins n'assument aucune prestation de conseil en matière d'investissement. Les opinions et les prévisions figurant dans le document sont, sauf indication contraire, celles des auteurs et ne représentent pas la position officielle du Mouvement des caisses Desjardins. Copyright © 2020, Mouvement des caisses Desjardins. Tous droits réservés.

**GRAPHIQUE 1**  
**Immeubles de bureaux : la part des espaces en sous-location augmente dans plusieurs marchés au Canada**

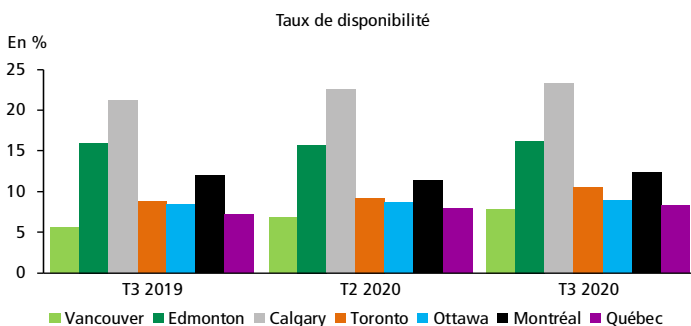


\* Immeubles de classe A au centre-ville.  
 Source : Groupe Altus

À Québec, le taux de disponibilité des édifices de bureaux était de 8,3 % au troisième trimestre de 2020, soit l'un des plus faibles au pays. Contrairement au marché de Montréal, dont la moitié de l'inventaire est situé au centre-ville, celui de Québec est étalé dans différents pôles. Par conséquent, le marché de Québec s'avère moins vulnérable à un déplacement massif de clientèle d'une zone en particulier. Le gouvernement provincial occupe environ 25 % des espaces de la Capitale-Nationale, surtout dans le secteur de la colline Parlementaire. À l'échelle canadienne, Vancouver, Toronto et Ottawa affichent des taux de disponibilité inférieurs à celui de Montréal (graphique 2). Le marché des deux principales agglomérations de l'Alberta continue d'être affecté par les difficultés de l'industrie pétrolière.

La hausse des loyers s'est poursuivie à Montréal au troisième trimestre, mais à un rythme plus modéré qu'auparavant. Une certaine stabilité d'abord, puis possiblement des baisses de loyers sont à prévoir au cours des prochains trimestres. Le plein effet d'un changement de contexte sur le marché des immeubles de bureaux survient en général avec un décalage de 18 à 24 mois. Les plus récentes statistiques du taux de disponibilité et des loyers sont donc loin de refléter toutes les conséquences

**GRAPHIQUE 2**  
**Principaux marchés des immeubles de bureaux au pays : Québec et Montréal s'en tirent bien jusqu'ici**



Source : Groupe Altus

de la crise sanitaire actuelle. À Québec, selon un sondage récent du Groupe Altus, les loyers des immeubles de bureaux n'augmenteront pas au cours de la prochaine année.

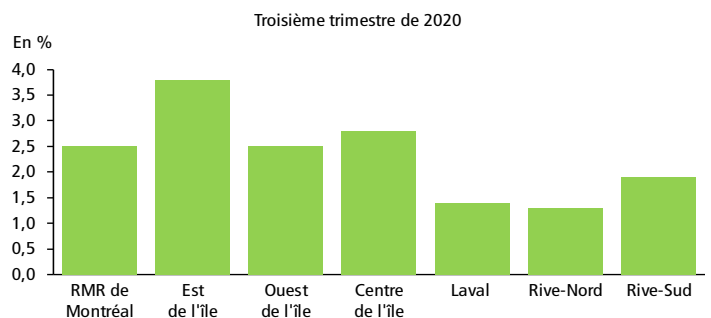
**Résilience du marché industriel**

Le marché immobilier industriel a été peu touché par la pandémie jusqu'à maintenant. La demande de grands espaces a même augmenté depuis le printemps. Selon le groupe Recherche de la firme CBRE, elle a été soutenue par plusieurs industries : le commerce de gros, les aliments et boissons, la distribution et l'entreposage et, surtout, les joueurs du commerce électronique. Ce secteur en pleine expansion, grâce au virage numérique accéléré de plusieurs entreprises, offre d'ailleurs une certaine protection à court terme pour le marché industriel. Les grands locaux demeurent rares, mais des espaces moins importants sont libérés par les plus petites entreprises en difficulté. Dans bien des cas, les départs permettent aux propriétaires de remplacer par un nouveau locataire avec un loyer plus élevé que l'ancien.

Depuis le début de la COVID-19, le marché industriel s'est démarqué des autres segments immobiliers non résidentiels grâce à la flexibilité de la collecte des loyers et de la durée du bail, à des incitatifs financiers et même à des loyers gratuits dans certains cas. De plus, selon un sondage du Groupe Altus, le taux de perception des loyers a été supérieur à 80 % dans le secteur industriel au deuxième trimestre de 2020. Selon le groupe Recherche de la firme CBRE, ce marché demeure très serré, avec un taux de disponibilité global de 2,5 % dans le grand Montréal au troisième trimestre de 2020 (graphique 3). Les sous-marchés de la Rive-Nord et de Laval sont encore les plus tendus avec une demande croissante pour l'espace. À Québec, le taux de disponibilité des espaces industriels avoisine 2 %, ce qui continue d'exercer une pression à la hausse sur les loyers.

Ce bilan très positif à Montréal et à Québec est en partie attribuable à deux programmes gouvernementaux, soit la subvention salariale pour les entreprises et l'aide pour le paiement des loyers commerciaux (encadré à la page 3). Ces deux mesures de soutien financier ont permis à plusieurs entreprises

**GRAPHIQUE 3**  
**Taux de disponibilité du marché industriel à Montréal**



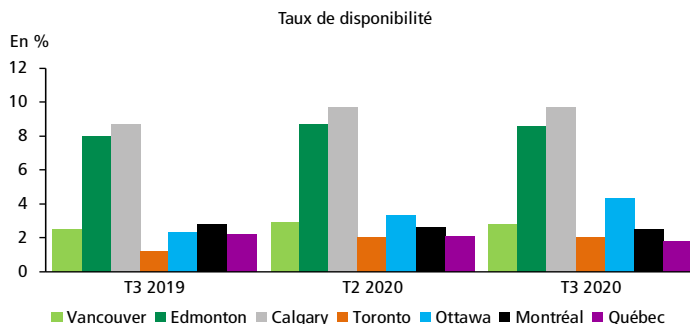
RMR : région métropolitaine de recensement  
 Source : Recherche CBRE

de maintenir leurs activités tout en évitant une détérioration trop importante de leur situation financière. Un retrait hâtif du soutien gouvernemental aurait entraîné des difficultés pour plusieurs entreprises. Celles-ci auraient alors pu déménager dans des locaux moins coûteux, réduire la superficie occupée ou même libérer complètement l'espace en cas de fermeture définitive.

Le marché industriel, bien que très serré actuellement, est vulnérable à la fin éventuelle des compensations financières des entreprises ayant bénéficié des mesures de soutien. Certaines seront plus touchées que d'autres, selon l'avancement de la reprise dans les différents secteurs d'activité et les perspectives dans le contexte de la pandémie actuelle. Malgré une détérioration attendue à court terme, les bases solides du marché

industriel à Montréal et à Québec devraient permettre d'absorber les contrecoups sans trop de dommages et de bien se comparer à l'échelle canadienne (graphique 4).

**GRAPHIQUE 4**  
Taux de disponibilité du marché industriel : Québec et Montréal se comparent bien à l'échelle canadienne



Source : Recherche CBRE

## ENCADRÉ

### Mesures de soutien gouvernemental

Le gouvernement fédéral a récemment prolongé la Subvention salariale d'urgence du Canada (SSUC) jusqu'à l'été 2021. Ce programme permet de verser, aux entreprises admissibles et aux organismes à but non lucratif, jusqu'à 75 % du salaire des employés, pour un maximum de 847 \$ par semaine. Cette mesure a permis de maintenir en poste de nombreux travailleurs en dépit des difficultés financières de leurs employeurs liées à la COVID-19. Pour les entreprises qui n'auront pas retrouvé un niveau suffisant de leur activité à la fin du programme, des mises à pied seront probablement nécessaires. Pour certaines, la survie de l'entreprise pourrait même être en jeu. Il reste à voir à quel point cela se traduira par une réduction des espaces de location industriels. Les marchés des immeubles de bureaux et les centres commerciaux seront également touchés par la fin de ce programme. À moins d'un autre prolongement du programme fédéral après l'été prochain, l'heure de vérité sonnera pour les entreprises dont la survie dépendra encore de cette forme d'aide financière.

Par ailleurs, « l'Aide d'urgence du Canada pour le loyer commercial (AUCLC) a fourni du soutien aux petites entreprises qui ont des difficultés financières en raison de la COVID 19 ». L'AUCLC a couvert 50 % du loyer, les locataires ont payé 25 % et les propriétaires ont renoncé à au moins 25 % du prix. Dans le cadre du « [Plan d'intervention économique du Canada pour répondre à la COVID-19](#) », les propriétaires d'immeubles ont accordé une réduction de loyer pour les mois d'avril à septembre aux petites entreprises en location. Cette mesure qui a pris fin a été remplacée par « [la Subvention d'urgence du Canada pour le loyer \(SUCL\)](#) qui fournira une aide financière au loyer et à l'hypothèque jusqu'en juin 2021. La SUCL pourra couvrir jusqu'à 65 % des dépenses admissibles, et jusqu'à 90 % pour des commerces qui ont dû fermer leurs portes en raison d'un ordre des autorités locales ». Les secteurs industriel, du commerce de détail et des immeubles de bureaux devraient tous être soutenus par ce programme selon les conditions d'admissibilité.

### Les centres commerciaux frappés de plein fouet

Ce sont les centres commerciaux qui ont été les plus affectés par les répercussions de la pandémie. L'effet a été immédiat pendant la période de confinement et les séquelles se font encore sentir depuis la réouverture des commerces. L'achalandage reste faible dans plusieurs mails et de nombreux détaillants ont encore du mal à payer leur loyer. Selon un sondage du Groupe Altus, le taux de perception des loyers par les propriétaires au deuxième trimestre était inférieur à 40 % dans le commerce de détail, comparativement à 80 % dans le secteur industriel.

La situation s'est beaucoup détériorée dans les centres commerciaux de grande taille, tandis que les centres de proximité avec épicerie, souvent en banlieue, s'en tirent mieux. Le contexte reste difficile dans le secteur du vêtement et de la chaussure. Plusieurs bannières se sont déjà mises sous la protection de la *Loi sur la faillite et l'insolvabilité*. Les grands centres seront confrontés à une baisse de l'occupation et des loyers. Les mails de moins bonne qualité, qui n'ont pas fait l'objet de rénovations dans les dernières années, seront les plus affectés.

### Perspectives pour les investisseurs

Au début de la pandémie, les transactions d'achat et de vente d'immeubles de toutes les catégories ont fait une pause puisque les propriétaires se concentraient dans leurs opérations pour sécuriser les immeubles d'un point de vue sanitaire. Il n'y a pas eu de vente de feu associée à la panique, mais plusieurs investisseurs sont à la recherche d'occasions. Actuellement, les liquidités abondent dans le marché, notamment du côté des investisseurs institutionnels, ce qui aide à traverser la période d'incertitude. Ceux-ci sont à l'affût des possibilités de transactions en cette période prolongée de faiblesse de taux d'intérêt, ce qui aidera à limiter la pression à la baisse sur la valeur des immeubles.

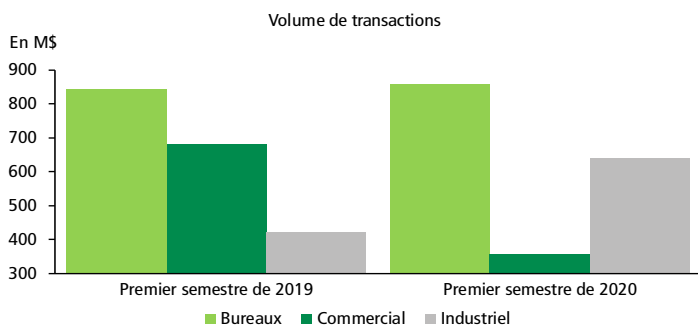
La catégorie des centres d'achats commerciaux suscite le plus d'inquiétudes, puisqu'une baisse de loyers est attendue dans ce segment de marché et que le taux d'inoccupation risque de grimper au cours des prochains trimestres. Les effets de la COVID-19 ont d'ailleurs été plus immédiats dans cette classe d'actifs (graphiques 5 et 6). Les vendeurs sont plus nombreux que les acheteurs potentiels, qui délaissent ce produit. Par conséquent, les perspectives sont négatives pour la valeur des centres commerciaux ainsi que pour les revenus de location.

Les immeubles industriels continueront d'avoir la cote des investisseurs malgré la détérioration probable du marché. Même si l'inoccupation augmente, le bas niveau actuel et la hausse des loyers des dernières années assureront des revenus acceptables pour les propriétaires. Étant donné l'importance des immeubles de type propriétaire occupant, le marché industriel secondaire en location est assez limité, ce qui devrait l'aider à tenir le coup.

Le segment des immeubles de bureaux réagit habituellement avec un décalage de 18 à 24 mois sur les cycles économiques. Après six mois, la situation commence déjà à se détériorer, une tendance qui devrait se poursuivre encore quelques trimestres. Par la suite, tout dépendra du moment auquel un vaccin ou un traitement efficace seront disponibles à large échelle. Le retour de la majorité des employés sur les lieux de travail deviendra alors possible, bien que le recours au télétravail devrait avoir augmenté. Il reste à voir quelles seront les conséquences à long terme de ce changement structurel sur la demande d'espaces de bureaux. Entretemps, l'industrie redoute les effets potentiels de la deuxième vague de cas de COVID-19. L'incertitude est donc encore bien présente. Les immeubles déjà en construction seront terminés, mais les projets de développement futurs seront moins nombreux pour un certain temps.

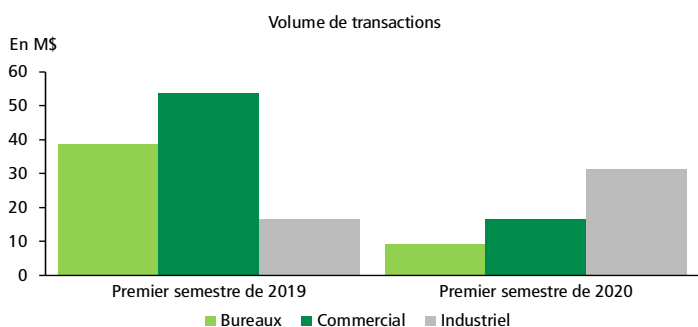
Hélène Bégin, économiste principale

### GRAPHIQUE 5 Investissements en immobilier non résidentiel : tendance différente selon le segment de marché dans la RMR de Montréal



RMR : région métropolitaine de recensement  
Source : Groupe Altus

### GRAPHIQUE 6 Investissements en immobilier non résidentiel à Québec\* : tendance divergente selon le segment de marché



\* Excluant Lévis.  
Source : Groupe Altus