

AOÛT 2022

**LES FPI  
MONDIALES À  
TRAVERS LES  
CYCLES  
ÉCONOMIQUES**



**hazelview**  
INVESTMENTS



Les marchés boursiers du monde entier sont entrés en territoire baissier au deuxième trimestre, marquant le pire début d'année depuis le début des années 1960 et l'inflation atteint son plus haut niveau depuis quatre décennies dans la plupart des grands marchés du monde. En réponse, les banques centrales ont accéléré le rythme du resserrement de la politique monétaire, ce qui entraîne des craintes croissantes de récession, une volatilité<sup>1</sup> plus élevée (environ 67 % au premier semestre de 2022) et un élargissement des écarts de crédit. Au cours du premier semestre de 2022, il y a eu 124 hausses de taux d'intérêt mondiales, comparativement à 175 baisses de taux d'intérêt en 2020 et 2021 combinées. Presque toutes les classes d'actifs ont été touchées par le resserrement des conditions financières.

Les FPI mondiales<sup>2</sup> ont diminué de 17,2 % (USD) au deuxième trimestre et de 22,5 % du sommet au creux pour le premier semestre de l'année. Les pays connaissant des taux d'inflation plus élevés et un resserrement accru de la politique monétaire (ou des anticipations de resserrement) ont connu les pires résultats au cours du trimestre, commençant par l'Europe continentale qui a reculé de 26,3 % (EUR).

Le continent ressent l'impact de la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires qui accompagne la guerre de la Russie contre l'Ukraine et la hausse des coûts du service de la dette, la BCE étant sur le point de relever les taux d'intérêt. Nous pensons que la croissance économique devrait ralentir sur le continent, ce qui contribue également à la sous-performance de la région, menée par la Suède (-40,2 % SEK) et l'Allemagne (-27,8 % EUR).

Les FPI canadiennes ont diminué de 18,4 % (CAD) au cours du trimestre, poussées par les FPI multifamiliales en raison des questions persistantes concernant le traitement fiscal des investisseurs dans l'immobilier résidentiel. Nous prévoyons d'apporter plus de clarté à cette question d'ici la fin de 2022.

Les FPI américaines ont légèrement surperformé l'indice de référence mondial en baisse de 16,1 % (USD). Les fondamentaux sous-jacents de l'immobilier aux États-Unis (c.-à-d. la demande, l'offre, l'absorption nette, l'occupation et les loyers du marché) sont solides, mais l'incertitude croissante entourant le rythme des hausses des taux d'intérêt et l'influence que les taux plus élevés auront sur la croissance économique future a entraîné une compression multiple qui a eu une influence négative sur les cours des actions.

Les marchés asiatiques ont surperformé au deuxième trimestre, Singapour, Hong Kong et le Japon dépassant l'indice de référence mondial des FPI de 14,1 %, 16,8 % et 19,0 %, respectivement (en monnaie locale). tant donné que les marchés asiatiques n'ont pas encore complètement rouvert, la demande de biens et de services est faible, ce qui entraîne une baisse de l'inflation et une moindre nécessité de

<sup>1</sup> Indice de volatilité du Chicago Board Options Exchange

<sup>2</sup> Indice de rendement total FTSE EPRA/NAREIT. Les rendements des pays notés sont leur indice régional FTSE EPRA NAREIT respectif

resserrer les conditions financières. En fait, la Banque du Japon reste déterminée à soutenir l'économie, les marchés boursiers et le Yen par le biais de l'assouplissement quantitatif. Singapour s'est avéré plus avancé dans la normalisation de la « vie avec la COVID » en assouplissant les restrictions de mobilité, tandis que le Japon cherche à rouvrir ses frontières à davantage de visiteurs internationaux.

Étant donné que la politique monétaire connaît un décalage, nous sommes susceptibles de voir une croissance économique plus lente au cours des 12 prochains mois en Amérique du Nord et en Europe, en raison du resserrement des conditions financières. L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) a récemment abaissé ses prévisions économiques et prévoit maintenant que la croissance mondiale ralentira fortement pour atteindre environ 3 % cette année et 2,8 % en 2023. Cela est inférieur à la reprise qui était prévue en début d'année, de 4,5 % en 2022 et de 3,2 % en 2023. Cela dit, la croissance mondiale devrait rester positive, sous l'effet d'une réouverture en Asie, menée par la Chine.

L'Europe, et en particulier l'Allemagne, a connu l'une des plus importantes révisions à la baisse de la croissance économique par l'OCDE (de 4,1 % à 1,9 %). La guerre entraîne des perturbations de la chaîne d'approvisionnement, une hausse des coûts de l'énergie et des prix des denrées alimentaires dans le monde entier, ce qui entraîne une accélération de l'inflation et un impact négatif sur le coût de la vie, et, en conséquence, une baisse de la confiance des consommateurs.

Selon JP Morgan, la confiance des consommateurs mondiaux se situe actuellement à 2,1 écarts-types, en dessous de sa moyenne à long terme, et en baisse par rapport à un récent pic de 0,5 écart-type, au-dessus de sa moyenne à long terme à la même époque l'année dernière.

La baisse de la confiance des consommateurs entraîne un ralentissement des ventes au détail et la baisse des prix des actions entraîne une diminution de la valeur nette des consommateurs, ce qui devrait mener à un ralentissement de la demande de biens et une baisse de l'inflation.

Bien que l'environnement macroéconomique actuel semble fragile, nous pensons que des sentiments négatifs ont déjà été intégrés aux actions mondiales.

À la fin du deuxième trimestre, nos modèles

d'évaluation indiquent que les FPI mondiales se négocient avec une décote de 19 % par rapport à la valeur liquidative à terme. Pour aller plus loin, notre VNA prévisionnelle intègre une baisse conservatrice de 5 à 15 % de la valeur des actifs en Amérique du Nord, en Europe et en Australie, trois régions qui ont connu les plus fortes augmentations du coût de la dette depuis le début de l'année. Entre le début de l'année et le 30 juin 2022, le taux plafond implicite des FPI mondiales a augmenté de 62 points de base pour atteindre 5,5 %, les plus fortes hausses ayant été enregistrées aux États-Unis (93 points de base), au Canada (71 points de base), en Australie (68 points de base) et en Europe (64 points de base). Selon Bank of America Global Research, au cours des trois dernières récessions (y compris la grande crise financière), les taux de capitalisation des marchés privés aux États-Unis ont augmenté en moyenne de 113 points de base du creux au sommet. **Cela signifie que le marché public a presque intégré (~82%) la hausse des taux de capitalisation en période de récession.**

Les évaluations des flux de trésorerie ont été plus immédiatement influencées par la hausse des taux d'intérêt, car les VNA du marché privé fonctionnent généralement avec un certain décalage. Depuis le début de l'année, les taux d'intérêt mondiaux (définis par l'évolution des rendements des obligations d'État à 10 ans) ont augmenté de 136 points de base, les hausses les plus importantes ayant été enregistrées en Australie (199 points de base), au Canada (179 points de base), aux États-Unis (150 points de base) et en Allemagne (150 points de base). La hausse des taux d'intérêt a entraîné des compressions multiples, faisant baisser le prix des actions. Les multiples de flux de trésorerie (définis par l'AFFO) se sont contractés de ~ 3,5x (x = point multiple) ou 14 % au niveau mondial, mais de ~5x ou 17 % aux États-Unis et sur le Continent et de 6x au Royaume-Uni.

### **Comment voyons-nous le monde d'aujourd'hui ?**

Pour vérifier les similitudes entre les cycles, nous avons analysé chaque récession en commençant par la crise pétrolière de 1973 (voir annexe). Nous avons utilisé l'économie américaine comme guide, étant donné sa taille et son influence sur le reste du monde. Bien qu'aucune récession ne ressemble entièrement à celle d'aujourd'hui, il existe des similitudes qui permettent de se faire une idée de ce à quoi nous pouvons nous attendre. Premièrement, chaque récession a été précédée d'une inversion partielle et totale de la courbe des taux. Deuxièmement, lorsqu'une inversion partielle s'est produite, la réponse de la politique monétaire a déterminé si une

récession se produisait ou non (c'est-à-dire si les conditions financières étaient encore resserrées par des taux d'intérêt plus élevés). Troisièmement, si nous avons connu un trimestre au PIB négatif, historiquement, tous les PIB négatifs n'ont pas coïncidé avec une récession (10 premières impressions de PIB négatif mais seulement sept récessions).

Étant donné que nous avons connu une inversion partielle de la courbe des taux et un trimestre au PIB négatif, et que la Réserve fédérale continue de resserrer les conditions financières, une récession est susceptible de se produire à un moment donné, mais le moment n'est pas clair car aucune récession ne s'est jamais produite sans une inversion complète de la courbe des taux.

En 1966, le récipiendaire du prix Nobel d'économie Paul Samuelson a déclaré que « le marché boursier a prédit neuf des cinq dernières récessions. » Avec des actions en baisse de 20 % au début de l'année et l'importante hausse du nombre d'emplois, on ressent aujourd'hui que les salaires continuent d'augmenter et que plus de 360 milliards de dollars de capitaux restent en marge, prêts à saisir les opportunités lorsqu'elles se présentent.

**Où voyons-nous les opportunités aujourd'hui?** Il est rare que les types de biens immobiliers présentant les meilleurs fondamentaux d'exploitation et les profils de croissance estimés les plus forts au cours des deux prochaines années sous-performent, et pourtant c'est ce qui s'est produit jusqu'à présent en 2022. Nous achetons les « meilleures propriétés de l'industrie » qui sont orientées vers la croissance (sciences de la vie, résidentiel, entreposage libre-service, industriel et centres de données) où les évaluations sont plus alignées sur les moyennes du secteur, par rapport aux primes typiques. Il y a plusieurs raisons pour lesquelles cela a été le cas.

Tout d'abord, ces types de propriétés ont tendance à être largement détenus par des investisseurs généralistes et des spécialistes de l'immobilier où les rachats de fonds communs de placement, les liquidations de fonds de couverture et les sorties de FNB / l'augmentation des ventes à découvert (que nous avons toutes vues jusqu'à présent cette année) créent une pression de vente excessive, entraînant une sous-performance.

Deuxièmement, ces types de biens (sciences de la vie, résidentiel, entreposage libre service, industriel et centres de données) se négocient au taux de

capitalisation le plus bas et au multiple le plus élevé, de sorte que les variations des taux d'intérêt ont un impact plus profond sur les évaluations. Globalement, le taux de capitalisation implicite pour ces types de biens augmente en moyenne de 135 points de base cette année, contre 55 points de base pour tous les autres secteurs. Du point de vue des flux de trésorerie, le multiple implicite d'AFFO pour ces types de propriétés orientées vers la croissance, les meilleures parmi les meilleures, est en baisse de ~8x contre ~2x pour tous les autres secteurs, les baisses étant les plus prononcées aux États-Unis.

**Que la récession soit imminente ou non, la voie à suivre est prometteuse pour les FPI.** Sur la base de 50 ans de données historiques sur les récessions, à partir de la crise pétrolière de 1973 et de la première impression trimestrielle de PIB négatif (qui a eu lieu au premier trimestre de cette année), les États-Unis ont connu une récession. Les FPI ont réalisé en moyenne un rendement total cumulé de ~30 % sur les deux années suivantes et un rendement total cumulé de ~50 % sur trois ans. À l'avenir, nous voyons des opportunités d'acquérir des « leaders de l'industrie » à des prix attractifs et de capitaliser sur ce fort potentiel de hausse.

Avis de non-responsabilité : Ce document est fourni à titre informatif seulement et ne constitue pas une offre ou une sollicitation pour négocier des titres. Toute opinion ou estimation contenue dans le présent document est faite de façon générale et ne doit pas être invoquée pour prendre des décisions d'investissement. Les déclarations faites aux présentes peuvent contenir des prévisions, des projections ou d'autres renseignements prospectifs concernant la probabilité d'événements ou de résultats futurs liés aux marchés financiers ou aux titres. Ces déclarations ne sont que des prédictions. Les événements ou les résultats réels peuvent différer considérablement, car le rendement passé ou projeté n'est pas révélateur des résultats futurs. Les lecteurs doivent faire leur propre évaluation de la pertinence, de l'exactitude et de l'adéquation de l'information contenue dans le présent document et des enquêtes indépendantes qu'ils jugent nécessaires ou appropriées aux fins de cette évaluation. Le présent document ne constitue pas une recherche d'investissement. Par conséquent, il n'a pas été préparé conformément aux exigences d'une quelconque autorité en ce qui concerne l'indépendance de la recherche d'investissement ou l'interdiction de négocier avant la diffusion de la recherche d'investissement. Toute recherche ou analyse utilisée dans la préparation du présent document a été fournie par Hazelview Securities Inc. pour sa propre utilisation. L'exactitude des informations n'est pas garantie.

**La récession arrive plus tôt / Ou sommes-nous déjà dans une**

		É.-U. FPI							
Début	Événement	T-6M (N)	T-3M (N)	T-3M (N)	T-6M (N)	T-9M (N)	T-12M (N)	T-24M (N)	T-36M (N)
30/09/1973	PIB nég. -> Récession	-0,1	5,3	-13,3	-6,6	-17,6	-33,2	-18,3	12,5
06/30/1980	PIB nég. -> Récession	11,7	18,8	13,0	20,5	29,0	36,3	29,3	78,2
30/06/1981	PIB nég. -> Récession	15,8	7,3	-12,8	2,3	-5,2	-7,1	41,9	54,9
31/12/1990	PIB nég. -> Récession	-10,3	8,7	22,0	24,9	34,6	48,4	70,4	91,4
31/3/2001	PIB nég. -> Récession	5,0	-0,6	11,7	5,7	11,2	19,9	14,5	58,2
31/3/2008	PIB nég. -> Récession	-11,6	1,6	-4,8	-0,3	-39,4	-79,0	6,8	29,9
31/03/2011	PIB nég. -> Pas de récession	13,9	6,2	3,7	-11,6	3,6	14,3	28,6	34,3
30/09/2011	PIB nég. -> Pas de récession	-11,6	-15,3	15,2	25,9	29,7	29,9	36,5	49,7
31/3/2014	PIB nég. -> Pas de récession	9,4	9,9	6,8	3,8	17,7	22,6	27,9	30,8
31/03/2020	PIB -> Récession	31,5	-30,6	11,4	12,4	25,4	34,8	58,9	-
31/03/2022	PIB -> ?	12,0	-3,7	-22,0	-	-	-	-	-
Moyenne	Tout	0,3	0,7	2,8	7,7	8,9	9,1	29,6	48,9
	PIB nég. -> Pas de récession	3,9	0,3	8,6	6,0	17,0	22,3	31,0	38,2
	PIB nég. -> Récession	-3,0	1,5	3,9	8,4	5,4	3,4	29,1	54,2
	PIB -> Récession (hors CFM)	-1,6	1,5	5,4	9,9	12,9	16,5	32,8	59,0

# ANNEXE

## Crise pétrolière I

novembre 1973

Crise pétrolière I	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
Sommet du marché	Déc. 72	2	-5,0	-4,0	-	-5,0	-4,0	-
Inversion partielle	Fév. 73	5	-1,7	0,5	-	-6,6	-3,5	-
Inversion complète	Juil. 73	4	-10,1	-11,3	-	-16,0	-14,4	-
Récession	Nov. 73	6	-7,5	-6,0	-	-22,3	-19,6	-
Fin du RQ	Mai 74	2	-8,6	-6,1	-	-29,0	-24,5	-
AQ	Juil. 74	3	-3,3	-3,7	-	-31,3	-27,3	-
Récession + 3M	Oct. 74	3	6,3	7,1	-	-27,0	-22,1	-
Récession + 6M	Janv. 75	3	14,0	8,0	-	-16,8	-15,9	-
Récession + 9M	Avr. 75	3	3,1	3,4	-	-14,2	-13,1	-
Récession + 12M	Oct. 75	3	1,7	-10,3	-	-12,8	-22,0	-
Récession + 15M	-	-	-	-	-	-12,8	-22,0	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : NA - rare cas où le sommet du marché s'est produit en premier
- Hausse (FPI) : NA
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -27 %

## Crise pétrolière II

janvier 1980

Crise pétrolière II	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
Inversion partielle	Août 78	2	-9,0	-14,4	3,1	-9,0	-14,4	3,1
Inversion complète	Oct. 78	15	28,3	58,7	24,4	16,7	35,8	28,2
Récession	Janv. 80	1	0,0	-0,4	1,8	16,7	35,2	30,6
Sommet du marché	Fév. 80	1	-9,7	-15,5	1,8	5,4	14,3	32,9
Fin du RQ	Mars 80	1	4,6	5,5	0,8	10,3	20,7	33,9
AQ	Avr. 80	3	15,3	24,9	2,8	27,1	50,7	37,7
Récession + 3M	Juil. 80	3	6,0	12,4	4,2	34,7	69,4	43,5
Récession + 6M	Oct. 80	3	3,5	-2,2	4,4	39,3	65,7	49,9
Récession + 9M	Janv. 81	3	3,8	8,5	3,4	44,6	79,7	54,9
Récession + 12M	Avr. 81	3	0,2	7,0	3,8	44,4	92,4	60,9
Récession + 15M	Juil. 81	3	-5,3	-5,7	3,9	36,7	81,3	67,1
Récession + 18M	Oct. 81	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 18 mois
- Hausse (FPI) : +35 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -16 %

# Crise pétrolière III

juillet 1981

Crise pétrolière III	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
inversion partielle	août 80	1	2,9	-2,2	1,2	2,9	-2,2	1,2
inversion complète	Sept. 80	2	12,7	11,5	3,5	16,0	9,0	4,8
sommet du marché	Nov. 80	6	-3,1	3,2	7,4	12,3	12,5	12,6
Fin du RQ	Mai 81	1	-0,6	8,6	1,4	11,6	22,2	14,1
AQ	Juin 81	1	0,2	1,0	1,1	11,9	23,4	15,4
Récession	Juil. 81	3	-5,3	-5,7	5,9	5,9	16,3	19,8
Récession + 3M	Oct. 81	3	0,3	2,0	6,2	6,2	18,7	24,9
Récession + 6M	Janv. 82	3	-1,6	0,4	4,5	4,5	19,2	27,9
Récession + 9M	Avr. 82	3	7,2	6,8	-3,0	-3,0	11,0	30,2
Récession + 12M	Juil. 82	3	24,9	23,1	21,1	21,1	36,7	32,9
Récession + 15M	Oct. 82	3	9,7	10,3	32,9	32,9	50,9	36,3
Récession + 18M	Janv. 83	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 3 mois
- Hausse (FPI) : +9 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -6 %

# Récession du début des années 1990

juillet 1990

Crise pétrolière III	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
inversion partielle	Nov. 88	2	9,1	2,8	1,6	9,1	2,8	1,6
inversion complète	Janv. 89	1	-2,5	-1,2	0,6	6,3	1,6	2,2
Fin du RQ	Fév. 89	4	11,0	4,6	2,6	18,0	6,3	4,8
AQ	Juin 89	11	17,1	-11,2	6,2	38,3	-5,7	11,2
sommet du marché	Mai 90	2	-1,0	-1,4	0,8	36,9	-7,0	12,1
Récession	Juil. 90	3	-14,3	-21,5	0,1	17,3	-27,0	12,2
Récession + 3M	Oct. 90	3	13,6	16,3	-0,9	33,2	-15,1	11,1
Récession + 6M	Janv. 91	3	9,8	13,3	0,0	46,2	-3,8	11,2
Récession + 9M	Avr. 91	3	4,4	-3,3	-0,1	52,7	-7,0	11,1
Récession + 12M	Juil. 91	3	2,0	-1,4	-2,0	55,7	-8,3	8,8
Récession + 15M	Oct. 91	3	5,5	9,3	-3,7	64,4	0,3	4,9
Récession + 18M	Janv. 92	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 18 mois
- Hausse (FPI) : -6 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -23 %

# Dot Com

mars 2001

Dot Com	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
inversion partielle	Mai 99	10	16,3	-10,7	8,9	16,3	-10,7	8,9
sommet du marché	Mars 00	2	-5,1	7,7	2,0	10,4	-3,9	11,1
Fin du RQ	Mai 00	2	0,9	12,8	2,0	11,4	8,4	13,3
inversion complète	Juil. 00	6	-3,3	7,4	6,0	7,7	16,5	20,1
AQ	Janv. 01	2	-15,5	-1,9	1,6	-8,9	14,3	22,0
Récession	Mars 01	3	6,0	11,7	2,5	-3,5	27,7	25,0
Récession + 3M	Juin 01	3	-15,3	-6,1	1,6	-18,3	19,9	26,9
Récession + 6M	Sept. 01	3	10,5	5,5	0,7	-9,7	26,5	27,8
Récession + 9M	Déc. 01	3	0,4	8,7	1,5	-9,4	37,5	29,7
Récession + 12M	Mars 02	3	-13,9	3,4	1,6	-22,0	42,3	31,8
Récession + 15M	Juin 02	3	-18,0	-10,2	1,8	-36,0	27,8	34,1
Récession + 18M	Sept. 02	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 10 mois
- Hausse (FPI) : -11 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : NA

# Grande crise financière

décembre 2017

CFM	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
inversion partielle	Déc. 05	6	2,8	13,5	7,5	2,8	13,5	7,5
Fin du RQ	Juin 06	1	0,6	3,6	1,2	3,4	17,5	8,8
inversion complète	Juil. 06	14	20,6	12,7	18,4	24,7	32,5	28,8
AQ	Sept. 07	1	1,6	1,4	1,1	26,7	34,4	30,2
Sommet du marché	Oct. 07	2	-4,8	-14,6	2,1	20,6	14,7	32,9
Récession	Déc. 07	3	-9,7	1,6	1,6	8,9	16,5	35,0
Récession + 3M	Mars 08	3	-2,3	-4,8	0,6	6,4	10,9	35,8
Récession + 6M	Juin 08	3	-8,3	4,5	0,2	-2,4	15,9	35,5
Récession + 9M	Sept. 08	3	-22,9	-39,1	-8,5	-24,8	-29,4	24,0
Récession + 12M	Déc. 08	3	-10,3	-35,6	-7,5	-32,5	-54,5	14,7
Récession + 15M	Mars 09	3	15,4	31,0	-5,3	-22,2	-40,4	8,6
Récession + 18M	Juin 09	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 22 mois
- Hausse (FPI) : +34 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -15 %

# Récession de COVID

février 2020

COVID	Mois	Écart (mois)	Jusqu'au prochain jalon			Cumulatif		
			Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)	Actions (%)	FPI (%)	NCREIF (%)
Fin du RQ	Déc. 18	3	13,2	15,4	1,8	13,2	15,4	1,8
inversion partielle	Mars 19	2	-2,3	-0,4	1,0	10,6	-15,0	2,8
inversion complète	Mai 19	2	8,5	2,7	1,0	19,9	18,1	3,8
AQ	Juil. 19	6	9,0	6,1	2,7	30,8	25,2	6,6
Sommet du marché	Janv. 20	1	-8,2	-8,3	0,2	20,0	14,9	6,9
Récession	Fév. 20	3	5,2	15,4	-0,4	26,3	-2,8	6,4
Récession + 3M	Mai 20	3	14,8	7,4	0,2	45,0	4,4	6,6
Récession + 6M	Août 20	3	4,5	6,5	1,0	51,5	11,2	7,7
Récession + 9M	Nov. 20	3	5,6	8,4	1,5	60,0	20,5	9,3
Récession + 12M	Fév. 21	3	10,4	13,4	2,9	76,6	36,6	12,5
Récession + 15M	Mai 21	3	7,8	8,8	4,6	90,3	48,6	17,7
Récession + 18M	Août 21	-	-	-	-	-	-	-

De l'inversion partielle au sommet du marché

- Durée : 10 mois
- Hausse (FPI) : +10 %
- Diminution initiale de la récession (FPI) : -24 %

\*É.-U. Actions : S & P-500

\*\*É.-U. Actions : FTSE EPRA/NAREIT U.S. Total Return Index, DOW Jones É.-U. Sélectionnez l'indice de rendement total REIT et FTSE NAREIT Tous Actions (É.-U.) FPIs Indice de rendement global

+NCREIF: National Council of Real Estate Investment Fiduciaries

la source : Bloomberg LP

## Contactez-nous

info@hazelview.com

hazelview.com



**hazelview**  
INVESTMENTS