

Zurich fondation de placement Rapport immobilier

2021

Zurich fondation de placement | Zurich Invest SA
zurichinvest.ch



Inflation



5,0%

Inflation annuelle moyenne
dans la zone euro

7,5%

Inflation annuelle
moyenne aux États-Unis

0,6%

Inflation annuelle moyenne
dans la zone euro

Aux États-Unis, l'inflation moyenne sur l'année a été de 7,5 pour cent. Les prix de l'énergie ont augmenté de 27 pour cent, ceux de l'alimentation de 7 pour cent; dans les autres domaines, la hausse des prix est de 6 pour cent.

La zone euro a enregistré une inflation annuelle légèrement inférieure (5 pour cent). Les hausses les plus importantes (25,9 pour cent) ont été observées dans le secteur énergétique; les biens ont renchéri de 2,9 pour cent, les services de 2,4 pour cent.

Après une année 2020 déflationniste (-0,6 pour cent), la Suisse a connu une légère inflation (+0,6 pour cent) en 2021.

Causes de l'inflation élevée

Outre le variant omicron du coronavirus, le sujet dominant à la fin de 2021 était la hausse de l'inflation et les mesures envisageables par les banques centrales.

La hausse de l'inflation est due à trois facteurs principaux. En plus des problèmes d'approvisionnement mondiaux et de la pénurie croissante de main-d'œuvre, les mesures de relance publique accentuent le renchérissement. Celles-ci ont à présent déployé tout leur effet et, en soutenant les revenus, conduisent à un surplus de la demande, notamment aux États-Unis.

Sur fond de reprise de l'activité économique et de tensions géopolitiques, les prix des matières premières et de l'énergie ont considérablement augmenté. Comme le renchérissement des aliments et des biens de consommation dépasse de beaucoup l'objectif d'inflation annuelle de 2 pour cent, on ne parle plus aux États-Unis d'inflation transitoire, contrairement à la zone euro.

Répercussions macroéconomiques

Les conséquences macroéconomiques de la hausse de l'inflation dépendent de ses causes. Lorsque la demande est trop élevée – comme aux États-Unis – l'inflation est le signe d'une conjoncture dynamique; si elle est due à des problèmes d'approvisionnement, l'inflation est un indicateur négatif, signalant la rareté. Dans une telle situation, l'offre doit s'accroître. Mais à mesure que le coût réel de la vie augmente, les ménages réorientent leurs dépenses vers l'essentiel, ce qui pourrait mener à une stagflation.

Cela dit, on n'en voit encore les signes ni aux États-Unis, ni dans la zone euro, ni en Suisse. La résolution progressive des perturbations des chaînes d'approvisionnement mondiales devrait également atténuer les pressions inflationnistes.

Effets macroéconomiques

Gain de valeur. Pour les obligations à revenu fixe et si la hausse de l'inflation est vue comme un signal positif, les taux d'intérêt augmenteront avec le temps. D'autre part, les actifs réels (immobilier, actions, matières premières) devraient généralement s'apprécier en raison de l'accélération de la croissance.

Les obligations, quant à elles, devraient voir leur cours reculer du fait de la hausse des taux d'intérêt. Lorsque la hausse de l'inflation est vue comme un signal macroéconomique négatif, les taux d'intérêt sans risque augmentent, les investisseurs exigeant un ajustement à l'inflation. Cependant, les taux directeurs des banques centrales n'augmenteront pas d'autant.

Croissance économique et taux d'intérêt aux États-Unis



Source: Board of Gov. of the Federal Reserve (2022)

Effets sur l'immobilier

Diverses raisons font de l'immobilier une bonne couverture partielle contre l'inflation. Comme les loyers sont des revenus variables, les augmentations et l'indexation des loyers peuvent couvrir une bonne partie de l'inflation. Et la valeur du capital, déterminée par la substance du bâti et l'emplacement, suit l'évolution des revenus locatifs.

Les coûts, surtout ceux de l'énergie, sont largement répercutés sur les locataires, et n'ont pas d'impact négatif sur le cash-flow. Du fait de la hausse des coûts de construction, les nouveaux bâtiments s'ajustent à l'inflation, ce qui empêche une sous-valorisation. Une vaste étude (2018) du Center for Real Estate du Massachusetts Institute of Technology (MIT) décrit les effets de l'élasticité des prix sur l'immobilier aux États-Unis.

Élasticité vis-à-vis de l'inflation dans les différents segments immobiliers aux États-Unis (1978-2016)

Segment	Rendement sur revenus	Valeur du capital
Commercial	1,02	1,07
Habitation	0,70	0,91
Commerce de détail	0,56	0,98
Industrie/logistique	0,18	0,74

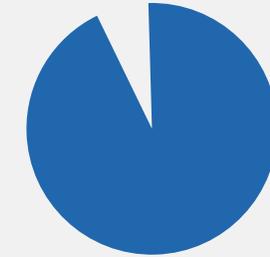
Source: Massachusetts Institute of Technology (MIT) Center for Real Estate (2018)

Effets sectoriels

La protection contre l'inflation dépend de plusieurs facteurs, tels que la durée des baux de location, le plafonnement des loyers (ou leur augmentation) ou encore le degré d'indexation à l'inflation (allant de 0 à 100 pour cent). De plus, dans certaines juridictions, la fréquence et le montant des augmentations de loyer permises sont fixés par la législation. Il existe également des différences entre les structures contractuelles dans les différents segments.

Ainsi, pour les commerces de détail, les hôtels et les centres de données, les contrats de bail peuvent comporter une composante chiffre d'affaires, qui suit la hausse de chiffre d'affaires induite par l'inflation. Dans le cas des objets industriels/logistiques, les contrats «triple net» sont courants aux États-Unis; les augmentations de loyer sont alors convenues à l'avance, tandis que les frais d'exploitation sont à la charge des occupants. C'est pourquoi l'analyse montre une faible élasticité, bien que les hausses de loyer prédéfinies procurent une bonne protection. En Europe en revanche, l'indexation est la norme dans les segments des bureaux et de la logistique, à un degré allant de 75 à 100 pour cent.

Dans le cas des immeubles locatifs et des complexes résidentiels, les règles diffèrent d'une juridiction à l'autre. Cela va d'un marché totalement libre (États-Unis), où les baux sont revus chaque année, à une réglementation stricte, avec une marge de manœuvre minimale (Allemagne).

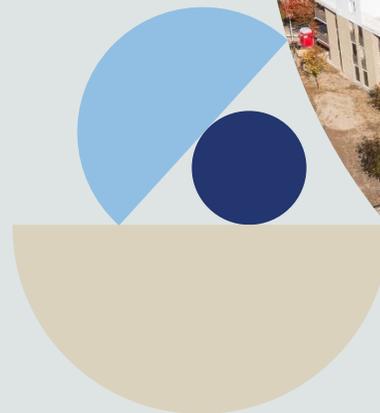


90-95%

Protection contre l'inflation

Globalement, les placements dans l'immobilier sont toutefois bien protégés contre les tendances inflationnistes. Selon nos calculs, les fondations de placement immobilier de la Zurich foundation de placement (dirigée par la Zurich Invest SA) offrent une protection moyenne de 90-95 pour cent contre l'inflation locale.

Économie et marché immobilier Suisse



Situation de départ

Nous tablons sur une croissance économique de 2,9 pour cent en 2022, tirée par la consommation privée intérieure, les dépenses d'équipement et les exportations.

La croissance de l'emploi devrait donc se poursuivre cette année. Au quatrième trimestre 2021, les entreprises suisses ont publié 39 pour cent d'offres d'emploi en plus par rapport au quatrième trimestre 2020.

Wüest Partner estime que les prix à la consommation en Suisse augmenteront de 1 pour cent cette année, soit plus que la moyenne des 25 dernières années. Néanmoins, le taux d'inflation se situerait nettement dans la fourchette cible de 0 à 2 pour cent, qui caractérise des prix stables.

La hausse des coûts de construction et le regain d'optimisme des différents acteurs du marché immobilier suisse ont dopé le volume en valeur des nouveaux permis de construire accordés. On peut donc tabler sur une légère croissance de l'activité de construction neuve.

Chiffres clés de l'économie suisse

	2019	2020	2021	2022
Population				
en millions	8,6	8,67	8,73 (1)	8,79 (1)
Variation annuelle	0,7%	0,7%	0,7% (1)	0,7% (1)
Contexte économique				
PIB réel: variation annuelle	1,5%	-2,5%	3,3% (3)	3,0% (3)
Emploi: variation annuelle	1,6%	-0,3%	0,5% (1)	1,3% (1)
Taux de chômage	2,3%	3,1%	3,0% (3)	2,4% (3)
Indice du moral des ménages (en octobre)	-9	-9	-14	-4
Chiffre d'affaires des ventes au détail: variation annuelle moyenne, réelle	1,1%	2,8%	4,3%	-
Investissement dans la construction (nominal)				
Variation annuelle	-0,7%	-1,5% (1)	1,4% (1)	1,5% (1)
Marché monétaire				
Évolution de l'inflation	0,4%	-0,7%	0,6%	1,0% (2)
Hypothèques à taux fixe de 10 ans (en décembre)	1,26%	1,25%	1,37%	-
Obligations de la Confédération (à 10 ans; en décembre)	-0,46%	-0,53%	-0,13%	-

(1) Prévisions de Wüest Partner

(2) Moyenne des pronostics de Credit Suisse, KOF, SECO, UBS

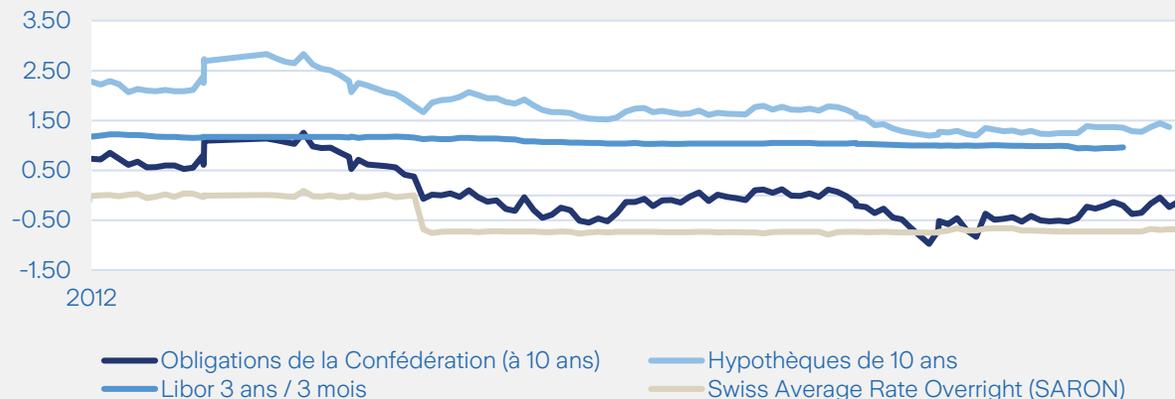
(3) Prévisions du SECO en décembre 2021

Sources: Wüest Partner (2022)

Économie et marché immobilier Suisse

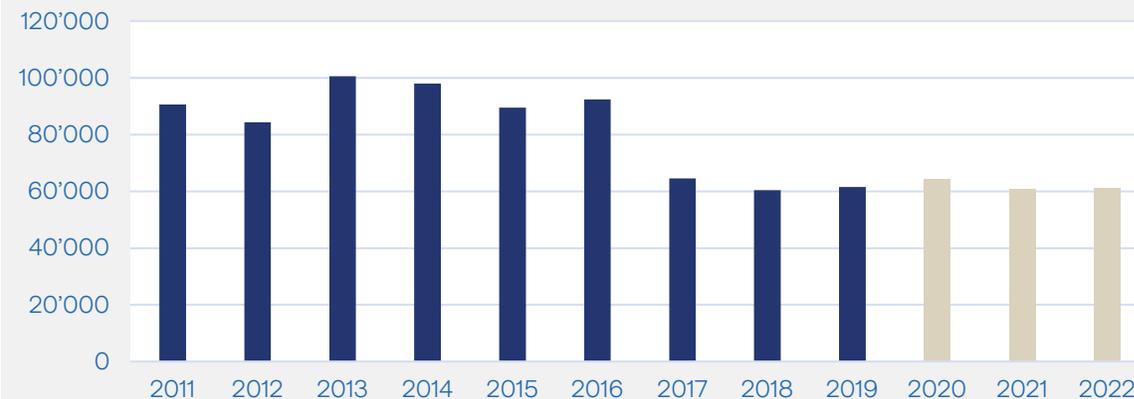
Situation de départ

Taux d'intérêt obligataires et hypothécaires pour les affaires nouvelles (%)

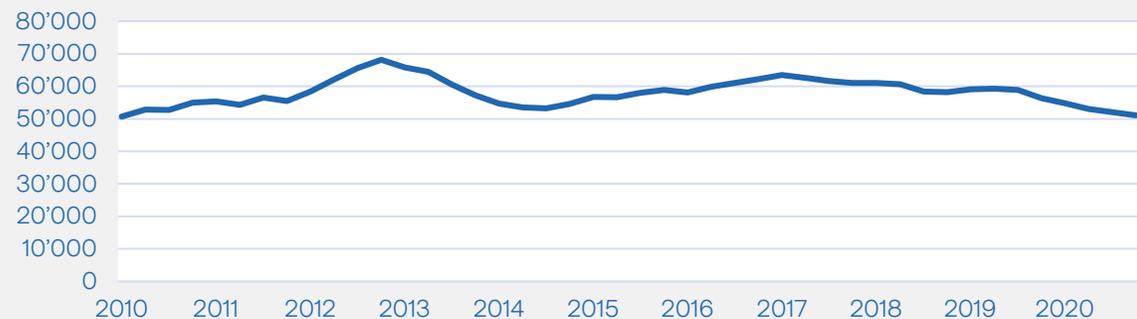


Nouveaux habitants (Suisse) par an

(beige = pronostics/estimations)



Logements prévus (demandes de permis de construire)*



* Le service d'information Baublatt corrige rétrospectivement le nombre de demandes de permis de construire.

Source: Wüest Partner (2022)

Nouveaux logements (Suisse) par an

(beige = pronostics/estimations)



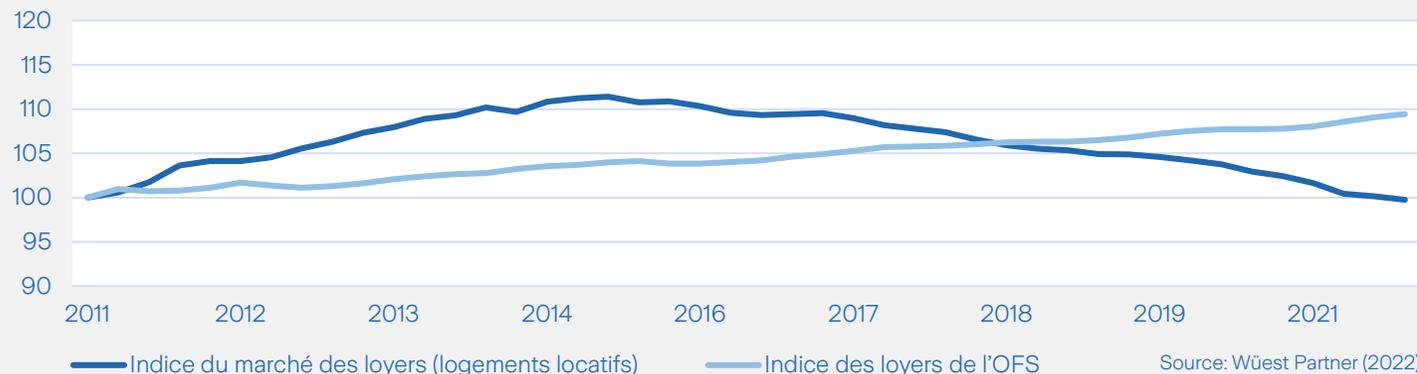
Dans l'ensemble, la liquidité sur le marché du logement locatif a diminué. Au quatrième trimestre 2021, on comptait encore 139'200 objets sur le marché, soit 10,4 pour cent de moins que la moyenne des cinq dernières années.

C'est dans les régions touristiques du pays que la liquidité du marché locatif a le plus fortement chuté. Le taux d'offre actuel est actuellement de 5,3 pour cent dans les communes touristiques, inférieur à la moyenne nationale pour la première fois depuis 2014.

En raison de la raréfaction de l'offre, les loyers demandés ne devraient guère baisser davantage (pronostic de Wüest Partner: -0,8 pour cent d'ici fin 2022). L'an dernier, les loyers ont baissé plus fortement (-2,6 pour cent).

Évolution des loyers résidentiels, Suisse

(indice 100 au T1-2011)



0,7%

Croissance démographique
annuelle prévue

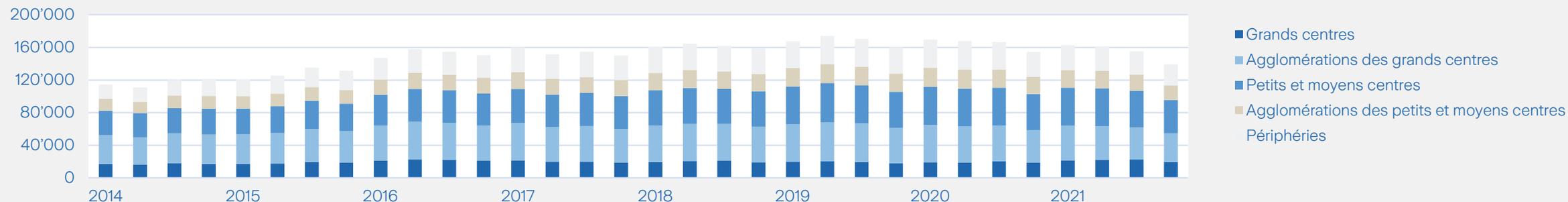
-10,4%

Volume des transactions,
la liquidité du marché a encore
diminué en 2021

0,2%

Taux de vacance
à Zurich

Nombre de logements locatifs sur le marché, par trimestre



Chiffres clés des grands centres suisses

	Parc existant (nombre d'unités, 2019)	Permis de construire Nombre de logements	Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans*	Taux de vacance (juin 2021)	Offre	Loyer demandé (médian)	Loyer maximal	Rendement maximal	Rendement global (MSCI, 2020)
Logements locatifs									
Zurich	193'400	2'631	↗	0,2%	3,0%	340	700	1,2%	8,2%
Berne	61'400	69	↘	0,7%	4,7%	240	395	1,5%	6,2%
Bâle	80'300	759	↗	1,4%	6,5%	240	360	1,5%	6,6%
Lausanne	64'300	633	→	0,9%	4,5%	280	450	1,6%	7,3%
Genève	86'300	432	→	0,8%	3,2%	380	650	1,5%	5,9%
Suisse	2'386'500	27'141	→	2,4%	5,8%	190	—	—	7,0%

État au 4e trimestre 2021 (sauf indication contraire) * Variation par rapport à la moyenne des 5 années précédentes

Source: Wüest Partner (2022)

Sur le marché du logement en propriété, l'érosion de l'offre fait face à une demande à un niveau élevé qui ralentit légèrement. En un an, cela a entraîné des hausses de prix de 6,7 pour cent pour un appartement en copropriété de taille moyenne et de 8,3 pour cent pour une maison individuelle de taille moyenne.

Néanmoins, l'achat d'un logement reste attrayant en termes de coûts de logement, car les taux d'intérêt hypothécaires demeurent très bas, malgré la légère augmentation récente.

En 2022 aussi, comme la pénurie de l'offre devrait perdurer, on table sur des prix en hausse dans tous les sous-segments, à savoir une appréciation moyenne de 2,5 pour cent pour les appartements en copropriété et de 3 pour cent pour les maisons individuelles.

Appartements en copropriété

+11,5%

Variation des prix
sur un an

71

Durée de mise
sur le marché
(en jours, médiane,
au T4 de
chaque année)

Source: Wüest Partner 2022

Maisons individuelles

+8,3%

Variation des prix
sur un an

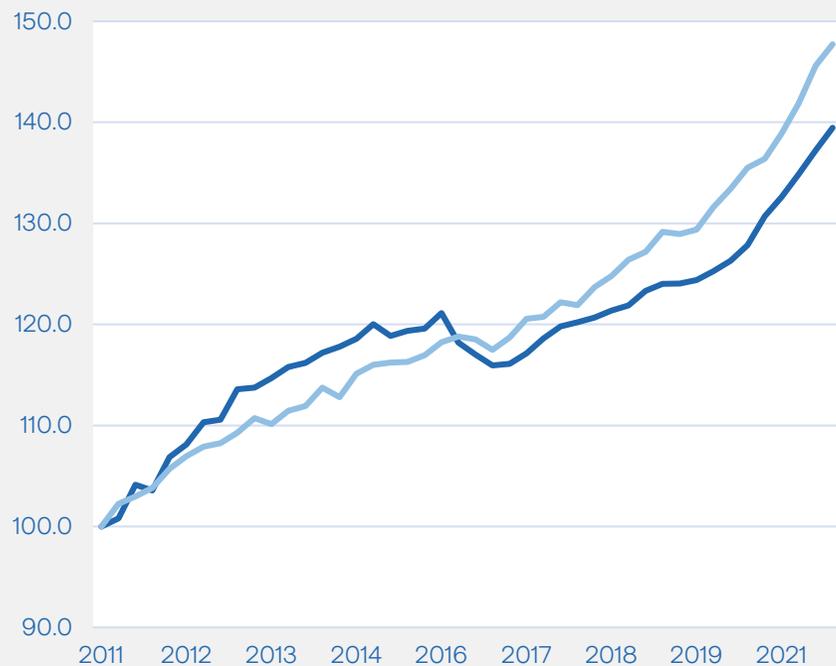
60

Durée de mise
sur le marché
(en jours, médiane,
au T4 de
chaque année)

Source: Wüest Partner 2022

Évolution des prix à l'achat, Suisse

(indice 100 au T1-2011)

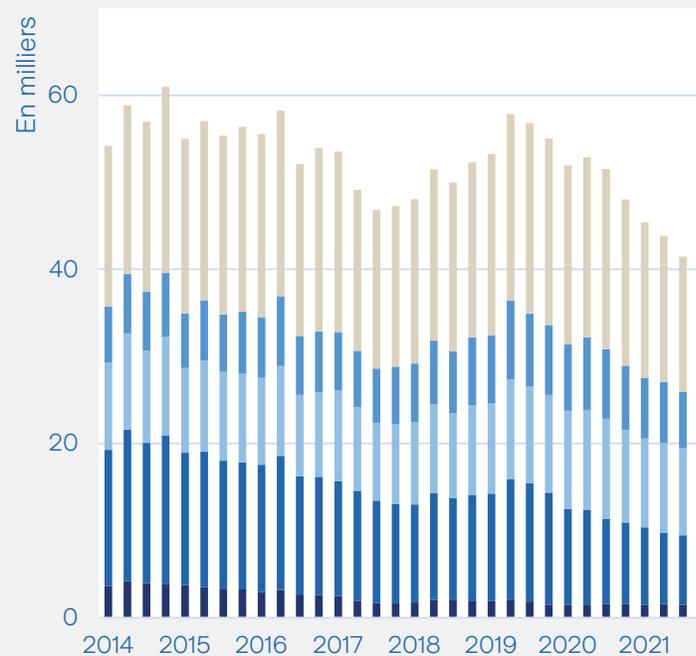


— Indice du marché des loyers (appartements en copropriété)
— Indice du marché des loyers (maisons individuelles)

Source : Wüest Partner 2022

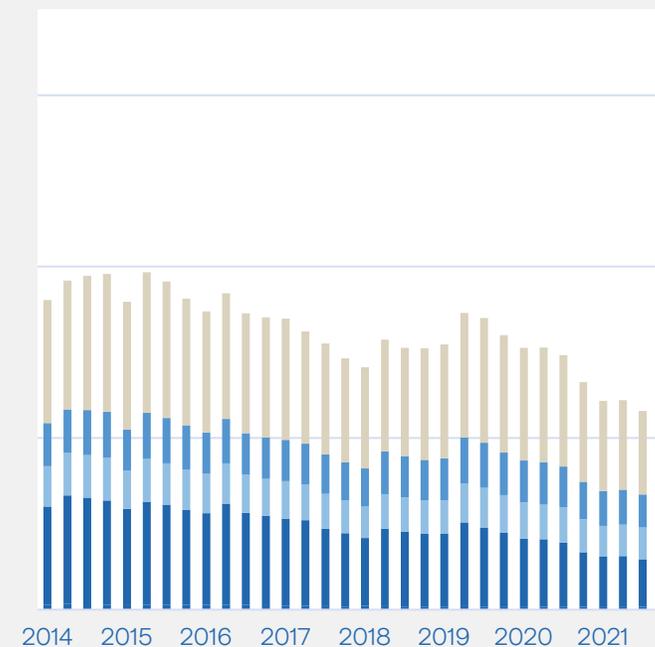
Appartements en copropriété

Appartements en copropriété



■ Grands centres
■ Petits et moyens centres
■ Périphéries

Maisons individuelles



■ Agglomérations des grands centres
■ Agglomérations des petits et moyens centres

Source : Wüest Partner 2022

Chiffres clés des grands centres suisses

	Nombre d'objets (nombre d'unités, 2019)	Valeur de marché (1) (millions de CHF)	Permis de construire (nombre d'unités)	Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans*	Taux de vacance (juin 2021)	Offre	Prix du marché (2) (médiane)	Prix de vente effectif (2)	Prix maximal (2)
Appartements en copropriété									
Zurich	25'500	47'120	195	→	0,1%	1,2%	14'540	17'070	34'500
Berne	11'800	13'190	3	↓	0,0%	0,8%	8'700	10'230	19'000
Bâle	15'000	19'660	47	→	0,1%	0,8%	10'430	11'860	19'200
Lausanne	11'400	17'290	43	↘	0,0%	2,5%	11'380	13'580	27'600
Genève	21'400	44'300	27	↘	0,4%	3,4%	15'790	18'900	41'400
Suisse	1'030'600	1'059'880	12'394	→	0,5%	4,0%	8'000	7'900	—
Maisons individuelles									
Zurich	8'900	29'520	20	↗	0,1%	0,6%	2'383'060	3'341'000	4'730'000
Berne	3'900	7'770	5	→	0,2%	0,6%	1'414'940	2'072'000	2'775'000
Bâle	5'900	14'390	7	↑	0,1%	1,2%	1'562'800	2'456'000	3'234'000
Lausanne	2'200	4'810	20	↑	0,1%	4,4%	1'800'710	2'247'000	3'230'000
Genève	800	2'350	0	→	0,0%	8,3%	2'223'870	3'082'000	4'474'000
Suisse	1'001'300	1'444'310	7'018	→	0,6%	2,3%	1'290'000	1'165'000	—

(1) Appartement en copropriété: valeurs de marché sans places de stationnement.

(2) Appartement en copropriété: prix en CHF/m²; maison individuelle: prix par maison.

* Le sens de la flèche indique la variation de la moyenne des cinq années précédentes.

État au T4-2021 (sauf indication contraire)

Source: Wüest Partner 2022

Le marché de la vente au détail poursuit sa reprise. Cela s'explique entre autres par les visiteurs étrangers de plus en plus nombreux à revenir dépenser leur argent en Suisse. En revanche, les effets du changement structurel dans la vente au détail (en premier lieu le commerce en ligne) persistent.

La plupart des enquêtes indiquent par ailleurs qu'à terme, environ 30 pour cent des heures de travail seront effectuées en dehors du bureau traditionnel. Cela dit, la remontée actuelle de l'emploi stimule la demande d'espaces de bureaux.

Ces divers facteurs augmentent aujourd'hui la volatilité du marché des loyers pour les espaces commerciaux. Le changement structurel en cours devrait continuer de peser sur les loyers cette année, augmentant dans certains cas la liquidité du marché.

Surfaces de bureaux

-2,6%

Variation des loyers
sur un an

Surfaces de vente

-2,9%

Variation des loyers
sur un an

Chiffres clés des grands centres suisses

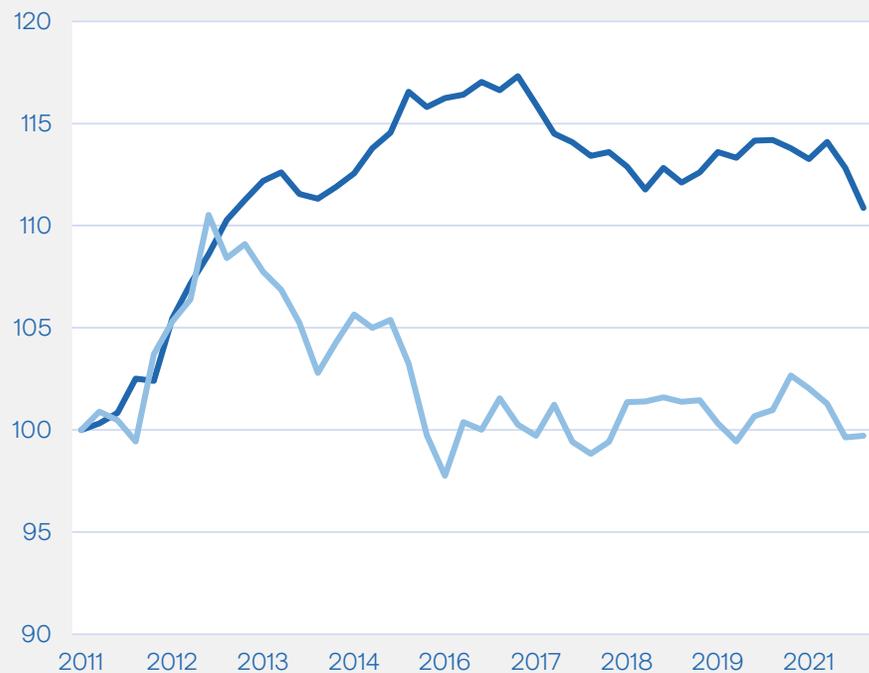
	Parc existant (SHOB, m ² , 2019)	Permis de construire (millions de CHF)	Permis de construire Actuellement par rapport à la Ø sur 5 ans*	Taux de vacance (juin 2021)	Offre	Loyer demandé (médiane)	Loyer maximal	Rendement maximal	Rendement global (MSCI, 2020)
Appartements en copropriété									
Zurich	10'148'100	61,2	↘	1,3%	5,4%	350	860	1,3%	6,6%
Berne	2'258'000	0,1	↓	2,6%	3,8%	250	360	1,8%	2,7%
Bâle	4'695'600	0,0	↓	3,4%	4,8%	250	395	1,9%	4,4%
Lausanne	2'219'700	5,9	↓	3,1%	4,5%	300	500	2,0%	4,6%
Genève	3'663'800	32,0	↘	4,2%	7,9%	460	860	1,7%	3,1%
Suisse	57'960'400	1'507,1	→	—	7,1%	240	—	—	5,3%
Maisons individuelles									
Zurich	1'940'900	110,4	↑	0,3%	1,0%	420	9'200	2,1%	5,4%
Berne	997'900	0,0	↓	0,2%	0,8%	340	2'100	2,4%	3,5%
Bâle	965'900	1,3	→	2,2%	2,6%	280	2'800	2,7%	0,2%
Lausanne	498'400	9,3	↘	3,0%	4,7%	300	2'400	2,8%	3,6%
Genève	668'800	13,0	↗	1,5%	7,6%	430	5'400	2,4%	5,8%
Suisse	35'895'100	610,2	↗	—	1,7%	260	—	—	3,9%

* Variation par rapport à la moyenne des cinq années précédentes.
État au T4-2021 (sauf indication contraire)

Source: Wüest Partner 2022

Évolution du marché des loyers, Suisse

(indice 100 au T1-2011)



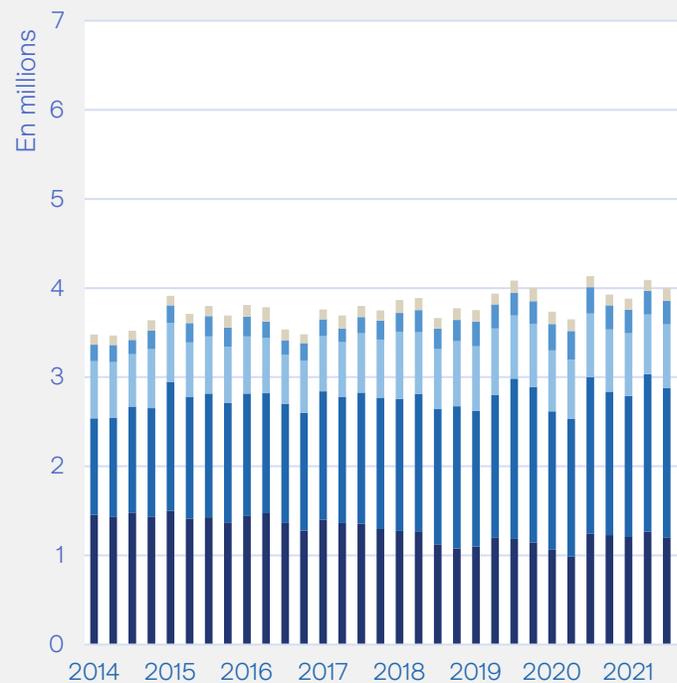
— Indice du marché des loyers (surfaces de bureaux)
— Indice des prix du marché (surfaces de vente)

Source: Wüest Partner 2022

Surfaces mises en location

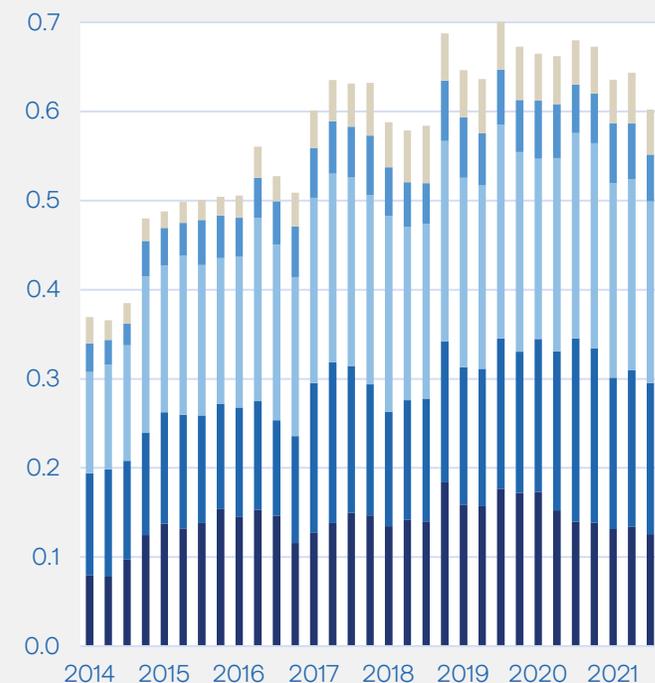
(millions de m² par trimestre)

Surfaces de bureaux



■ Grands centres
■ Petits et moyens centres
■ Périphéries

Surfaces de vente



■ Agglomération des grands centres
■ Agglomération des petits et moyens centres

Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier UE/États-Unis/monde



Économie et marché immobilier Europe occidentale

Évolution conjoncturelle

Malgré bien des écueils, l'économie européenne poursuit son évolution positive. La croissance économique en 2021 (corrigée de l'inflation) est estimée à 4,8 pour cent.

Pour l'année en cours, les analystes tablent sur une augmentation de l'activité économique de 4,2 pour cent. Le niveau de production d'avant la pandémie devrait être dépassé dès le premier trimestre. En 2023, la normalisation devrait se poursuivre, avec une croissance économique estimée à 2,9 pour cent.

La forte demande de biens de consommation a conduit à une quasi-pénurie de l'offre. À cela se sont ajoutés les problèmes de production dus à des chaînes d'approvisionnement perturbées; conjugués au manque de main d'œuvre, ils ont provoqué une hausse des prix. La nécessaire augmentation des stocks devrait conduire à une augmentation des prix au cours des prochains mois. L'inflation dans la zone euro devrait tourner autour de 5 pour cent à court terme, pour diminuer progressivement au fil de l'année 2022.

Le marché du travail en Europe a continué de se rétablir au quatrième trimestre 2021. En décembre, le nombre de chômeurs a diminué de 2,2 millions (en glissement annuel); il est à présent inférieur au niveau d'avant la crise, début 2020. Le taux de chômage devrait tomber cette année à un plancher historique d'environ 6 pour cent, ce qui devrait stimuler la conjoncture.

Si la Banque centrale européenne resserre au bon moment sa politique monétaire, une spirale incontrôlable des salaires et des prix devrait être évitée. Cependant, sa marge de manœuvre est assez faible, car les pays très endettés de la zone euro pourraient connaître de graves difficultés en cas de hausse des taux d'intérêt.

	Croissance démographique attendue (% , moyenne sur 5 ans)	Inflation (% , sur un an)	Chômage (%)	Facilité de faire des affaires (classement en centiles)	Note de solvabilité moyenne
Royaume-Uni	0,4%	5,4%	4,3%	96%	AA Stable
Allemagne	0,1%	5,3%	3,2%	89%	AAA Stable
États-Unis	0,7%	7,0%	3,9%	97%	AA- Stable
France	0,2%	2,8%	7,9%	83%	AA Stable
Suisse	0,5%	1,5%	2,6%	82%	AAA Stable
Espagne	0,4%	6,5%	14,6%	84%	BBB+ Stable
Italie	-0,1%	3,9%	8,8%	70%	BBB- Stable
Pologne	-0,2%	8,6%	3,1%	79%	A- Stable
Hongrie	-0,2%	7,4%	3,9%	73%	BBB Stable

Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier Europe occidentale

Marché des placements

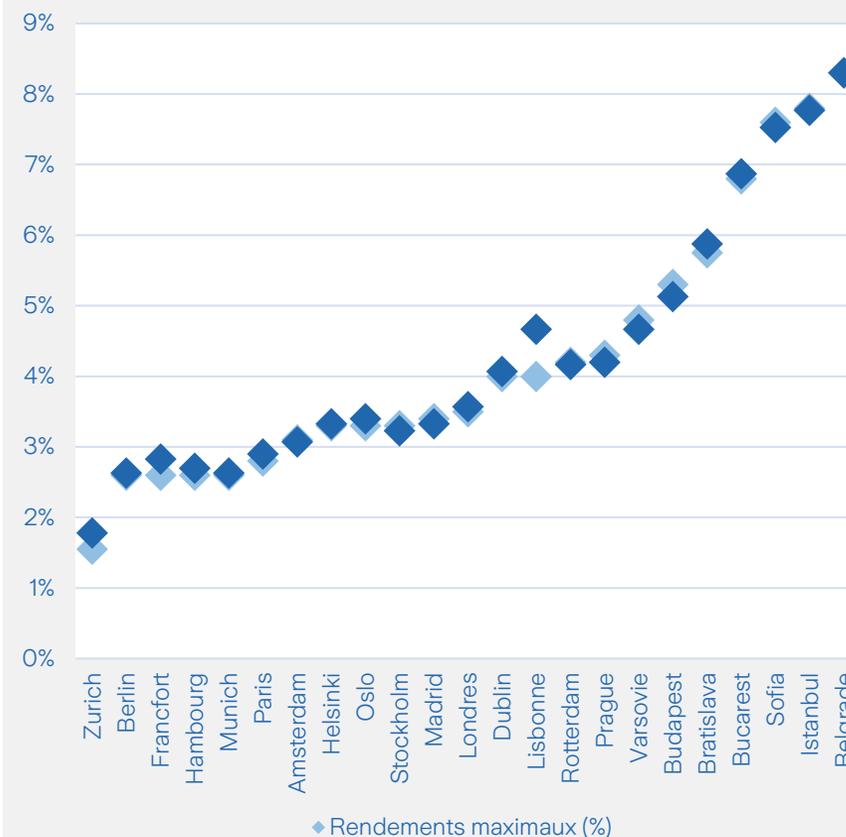
Le volume des transactions sur le marché immobilier européen a atteint un record en 2021, reflétant le regain d'optimisme des investisseurs. En particulier, l'immobilier logistique et les immeubles locatifs sont très demandés en objets de placement.

Après une courte pause, les rendements initiaux de l'immobilier de bureau sur les principaux marchés se retrouvent de nouveau sous pression. Ils sont tombés à un niveau historiquement bas: 2,6 pour cent à Francfort, 3,5 pour cent à Londres, 2,8 pour cent à Paris.

Dans le segment du commerce de détail, cependant, les rendements devraient rester stables, voire augmenter dans la plupart des villes au cours de l'année. Contrairement aux centres commerciaux et aux objets dans les emplacements «1A», qui souffriront longtemps des effets de la crise du coronavirus, les commerces alimentaires et spécialisés resteront soutenus par leurs revenus stables.

Les aspects ESG deviennent de plus en plus incontournables. Selon les dernières analyses du marché, d'éventuelles nouvelles réglementations et les hausses de rendements avérées incitent de plus en plus d'investisseurs à intégrer les critères ESG dans leurs stratégies de placement, ce qui stimule la demande de biens immobiliers conformes. Le graal: les objets respectant les normes de durabilité et situés dans des marchés du travail dynamiques.

Rendements à l'achat dans des marchés de bureaux européens sélectionnés



Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier Europe occidentale

Marché locatif



La flexibilité de l'aménagement intérieur, la proximité du réseau de transports et la qualité du bâti et des équipements sont les déterminants cruciaux du marché des bureaux, bouleversé par les nouveaux besoins suite à la pandémie. La création d'emplois dans le secteur des services devrait compenser la baisse structurelle de la demande due à l'augmentation du télétravail.

La demande en surfaces de bureaux a été très vive, surtout au dernier trimestre; sur certains marchés, le volume des transactions a retrouvé son niveau d'avant-crise. Bien que de nouvelles surfaces continuent d'affluer sur le marché, les taux de vacance se sont stabilisés, grâce à la reprise progressive de la demande suite à une forte remontée à la fin du deuxième trimestre 2021.

Les plus fortes hausses de loyers de bureaux en 2021 ont été observées dans de grandes villes allemandes: Hambourg (+6,1 pour cent), Berlin (+5,3 pour cent), Francfort (+3,6 pour cent) et Munich (+1,3 pour cent). Au vu de la forte demande, on table sur une nouvelle augmentation des loyers dans toute l'Europe. Pour ce qui est des surfaces de vente, on ne peut encore parler d'inversion de tendance, même après la correction de l'an dernier.

+6,1%

Hausse des loyers
des surfaces de
bureaux à Hambourg

+5,3%

Hausse des loyers
des surfaces de
bureaux à Berlin

+3,6%

Hausse des loyers
des surfaces de
bureaux à Francfort

+1,3%

Hausse des loyers
des surfaces de
bureaux à Munich

Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier États-Unis

Évolution conjoncturelle



Ces derniers mois, l'économie américaine a enregistré sa plus forte croissance depuis le troisième trimestre 2003. Pour 2021, l'US Bureau of Economic Analysis situe la croissance du PIB (corrignée de l'inflation) à 6,9 pour cent, au-dessus de la tendance à long terme, malgré l'impact de la pandémie.

En dépit des nouveaux variants du virus, l'évolution conjoncturelle permet un optimisme prudent. La consommation des ménages a atteint un niveau record en novembre; s'y ajoute le programme d'infrastructures de 1'200 milliards de dollars US approuvé par le Congrès en novembre, qui continuera de stimuler l'économie.

En décembre, le taux d'inflation national, déjà élevé, a encore augmenté. La croissance des salaires (+4,7 pour cent) et le renchérissement des matières premières ont été les principaux facteurs de la hausse de 7 pour cent sur un an des prix à la consommation – le taux le plus élevé depuis 40 ans.

Le taux de chômage a reculé plus que prévu en décembre, de 4,2 à 3,9 pour cent, sous l'objectif à long terme de 4 pour cent (qui représente le plein emploi). Avec 10,4 millions d'emplois non pourvus, le marché du travail est actuellement en forte carence.

Étant donné le contexte conjoncturel favorable, et malgré les nombreuses incertitudes (prix de l'énergie, risques géopolitiques, congestions temporaires dans l'approvisionnement, nouvelles mutations du virus), on table pour cette année sur une croissance économique toujours robuste, à 3,9 pour cent. Les prévisions pour 2023 sont un peu plus modérées, avec une croissance attendue de 2 pour cent.

La Réserve fédérale américaine avait annoncé en décembre qu'elle resserrerait sa politique monétaire en réaction à l'inflation élevée et persistante, accompagnée d'une forte croissance du PIB. Au total, trois relèvements des taux directeurs, à 0,75 voire 1,0 pour cent, sont attendus cette année, avec d'autres hausses probables en 2023. Pour le billet vert, la période de taux bas pourrait bien être révolue.

6,9%

Croissance économique
en 2021 (corrignée de
l'inflation)

4,7%

Croissance des
salaires

7%

Hausse des prix à la
consommation

10,4 mio.

Emplois vacants
sur le marché du travail

Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier États-Unis

Marché des placements

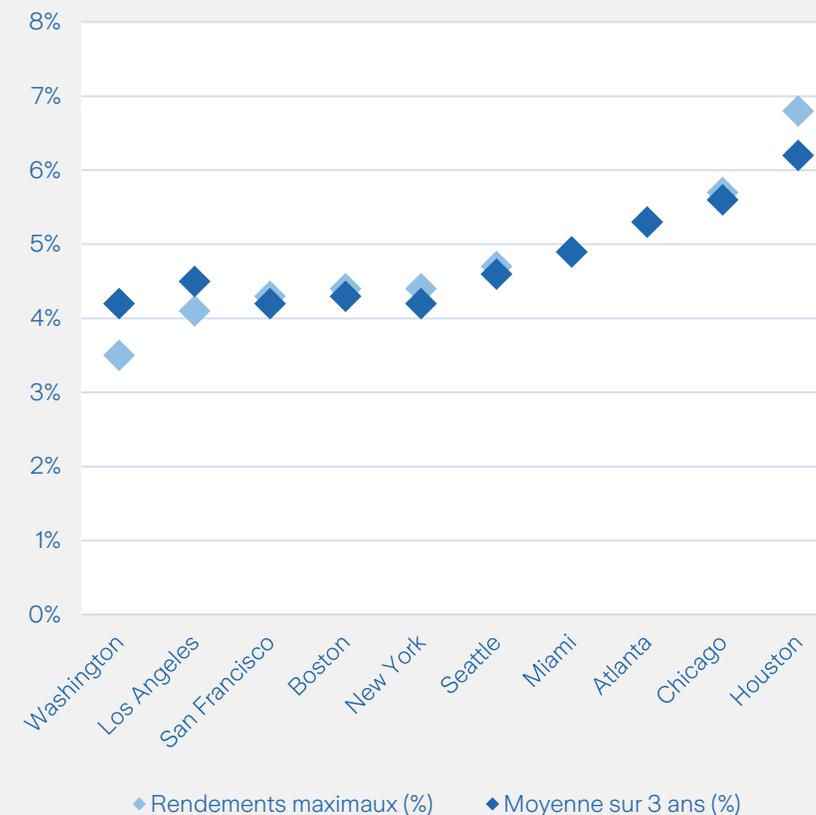
Alors qu'en 2020, le volume des investissements était inférieur de près de 30 pour cent au niveau de 2021, les transactions se sont accélérées au second semestre 2021. Avec un volume attendu de 570 milliards de dollars US, il devrait dépasser le niveau d'avant la pandémie.

Les immeubles locatifs, l'immobilier d'hôtellerie et industriel étaient particulièrement recherchés l'an dernier, tandis que les bureaux et commerces ont changé de main moins fréquemment qu'avant la pandémie. Après une nette reprise au second semestre 2021, la dépression du marché des bureaux semble être passée. On observe également une tendance très positive dans l'immobilier commercial, surtout pour les magasins alimentaires ou les commerces spécialisés.

Les rendements initiaux des bureaux, dans les marchés les plus dynamiques, approchaient les 4 pour cent l'an passé. En revanche, les rendements des espaces logistiques les plus convoités sont tombés à moins de 4 pour cent. En comparaison directe, les surfaces de bureaux sont à présent moins chères, en raison de leurs rendements initiaux supérieurs.

L'offre d'immeubles «core», particulièrement recherchés par les investisseurs, est très limitée; les objets de premier plan, qui répondent également à de stricts critères de durabilité, se négocient déjà à des primes substantielles, en raison de la sûreté des rendements espérés. En termes de taux de vacance et d'évolution des loyers, ces immeubles ont nettement mieux traversé la pandémie, ce qui laisse espérer une solide appréciation cette année aussi.

Rendements à l'achat sur des marchés de bureaux sélectionnés aux États-Unis



Source: Wüest Partner 2022

Économie et marché immobilier États-Unis

Marché locatif

En décembre, la part du temps de travail en télétravail des salariés américains est tombée à environ 42 pour cent. À long terme, on table sur une moyenne de 30 pour cent de télétravail. En conséquence, la demande de surfaces de bureaux s'est redressée au quatrième trimestre 2021, l'absorption de l'offre redevenant enfin positive.

Le rythme des nouvelles conclusions de baux dans la Sun Belt (Atlanta, Austin, Charlotte, Miami, Nashville, Phoenix et Raleigh) se rapproche du niveau d'avant la pandémie. Cependant, dans les grandes métropoles (à l'exception de Seattle, Boston et New York), elles restent à la traîne.

Les taux de vacance des surfaces de bureaux sont actuellement à leur plus haut niveau depuis 2003. Même si la demande devait augmenter, ils ne reviendront pas à la normale de sitôt. Outre les effets de la pandémie, il y a aussi une explication structurelle, liée à l'activité de construction particulièrement intense et aux pipelines de projets encore bien remplis.

Sur ce marché locatif, les loyers demeurent sous pression un peu partout, car les bailleurs sont prêts à faire des concessions pour conclure des baux de longue durée.



L'absorption des surfaces de bureaux est positive pour la première fois depuis le début de la pandémie

30%

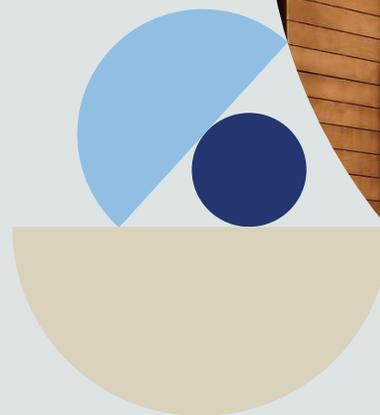
Proportion moyenne de télétravailleurs (à long terme)

2,5%

Surfaces de bureaux en construction, en proportion du parc actuel

Source: Wüest Partner 2022

Une gestion immobilière responsable



Pour la Zurich Invest SA, les aspects sociaux et écologiques ont le même poids que les objectifs économiques. Notre but est de générer à long terme des rendements attrayants et ajustés au risque, tout en contribuant à ralentir le changement climatique. L'immobilier est responsable d'une grande partie des émissions de CO₂ mondiales. C'est là que nous pouvons faire la différence. Depuis 2013, la Zurich Invest SA mise toujours davantage sur les énergies renouvelables et la gestion durable des immeubles, à tous les niveaux.

Asset Management et Property Management:

L'équipe Asset Management est chargée d'assurer la gestion opérationnelle des actifs au niveau de chaque immeuble. L'accent est mis sur la préservation de la valeur, la gestion optimisée et durable, ainsi que sur l'accompagnement des locataires et la gestion de l'énergie, qui tient également compte de l'optimisation du rendement sur cash-flow. La gestion énergétique de l'ensemble de notre portefeuille immobilier montre que les mesures opérationnelles réalisées réduisent toujours plus les émissions de CO₂.

Dans le domaine du Property Management, la Zurich Invest SA travaille en étroite coopération avec des partenaires externes. Cela permet d'atteindre au mieux les objectifs de gestion opérationnelle tout au long de la chaîne de valeur. Tous nos partenaires de gestion tiennent une comptabilité énergétique approfondie. Associée à divers rapports et collectes de données en temps réel, c'est sur elle que repose la gestion des affaires courantes et les informations aux locataires sur leur consommation d'énergie (facturation des frais annexes).

Gestion immobilière responsable

Compétences et priorités de la gestion immobilière durable

Gestion des transactions

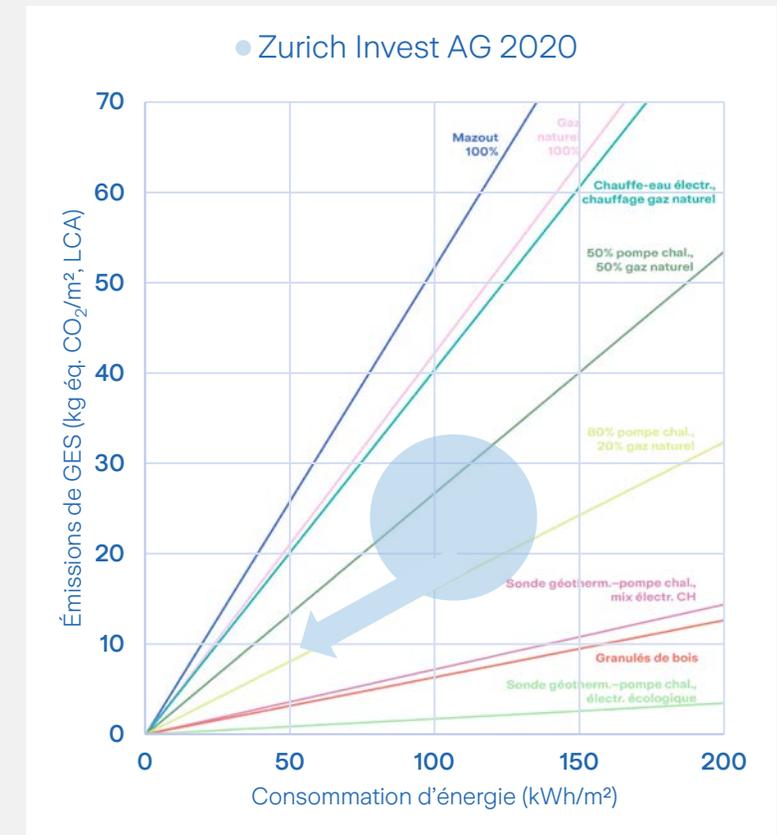
La gestion des transactions assure une surveillance rigoureuse de la consommation énergétique, des émissions de gaz à effet de serre et d'autres aspects de la durabilité. Ces données guident les décisions d'achat et de vente et déterminent les améliorations potentielles à court et moyen terme.

Gestion de la construction

La gestion de la construction vise la réduction des émissions de gaz à effet de serre à travers les normes de construction et dans la mise en œuvre (utilisation d'énergies renouvelables, matériaux durables). Lors de l'entretien et de rénovations globales, nous visons à adopter les valeurs limites applicables aux nouvelles constructions.

Les bâtiments neufs sont conçus pour répondre dès aujourd'hui aux exigences accrues prévisibles à moyen terme. Dans le cas des rénovations partielles, des mesures de réduction des émissions sont mises en œuvre si possible.

Intensité des émissions



Source: A&W 2022

Intégration des normes ESG

Principaux thèmes ESG

Conjointement aux normes de la Global Reporting Initiative (GRI), les objectifs de durabilité définissent nos principaux critères dans ce domaine. La Zurich Invest SA a des ambitions contraignantes de réduction des émissions de CO₂. La définition de la durabilité se fonde sur les conclusions de la «Trajectoire de réduction et modélisation des risques climatiques».

Suivi des progrès

En plus des contrôles de progression réguliers pour chaque immeuble, notre engagement en matière de durabilité est également évalué par des experts externes. Du fait de notre participation au Global Real Estate Benchmark annuel (GRESB) et aux Principes des Nations Unies pour l'investissement responsable (UN PRI), la performance de Zurich Invest SA peut être comparée à celle d'autres gérants de fonds immobiliers et gestionnaires d'actifs.



Environnement

- Utilisation d'énergies renouvelables
- Modélisation et atténuation des risques climatiques
- Efficacité énergétique
- Conception écologique de l'aménagement
- Construction économe
- Infrastructures respectueuses de l'environnement
- Consommation d'eau (en développement)



Impact social

- Création de lieux d'habitation, de travail et de vie sociale et privée attrayants
- Prise en compte active des tendances et progrès sociétaux
- Confort, sécurité et protection contre les immissions
- Reconnaissance et satisfaction des besoins des locataires



Gouvernance

- Compliance et intégrité
- Approche holistique de la durabilité
- Exigences de durabilité
- Vis-à-vis des partenaires commerciaux, des collaborateurs et des fournisseurs
- Emplacements attractifs
- Intégration à chaque étape de la construction
- Profil risque-rendement

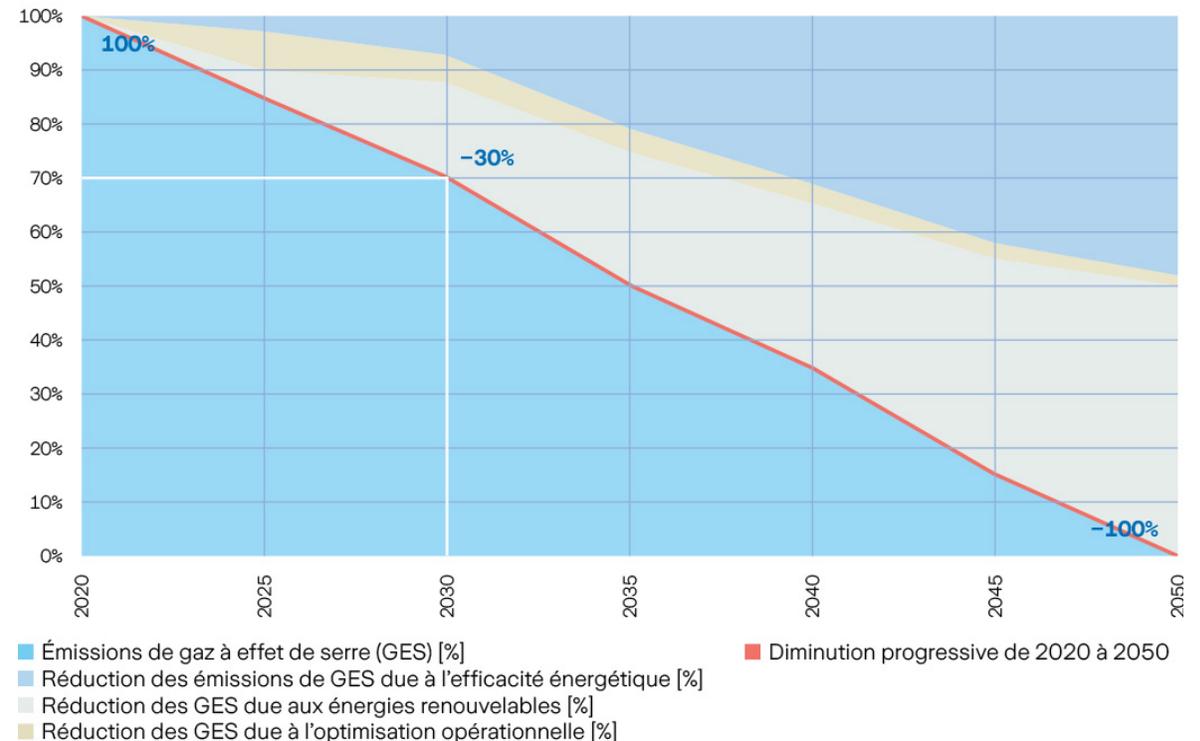
Objectifs de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES)

La Zurich Invest SA s'aligne sur les objectifs généraux fixés par la Suisse et l'UE pour réduire les émissions de GES. Les critères ESG sont pleinement intégrés dans notre processus d'investissement et sont vérifiés à l'aune de notre feuille de route de réduction.

Le premier jalon pour les portefeuilles immobiliers de la Zurich fondation de placement et de la Zurich Compagnie d'Assurances SA, à savoir la réduction de 20 pour cent des émissions de CO₂ de 2010 à 2020, a été atteint. Un autre jalon important vers la neutralité carbone en 2050 est la réduction de 20 pour cent supplémentaires des émissions d'ici 2025.

Trajectoire de réduction des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille immobilier de la Zurich fondation de placement et de la Zurich Compagnie d'Assurances SA

Diminution progressive des émissions de gaz à effet de serre



Modèle exclusif Zurich; données à partir du 30.06.2021.

Source: Zurich Invest SA (modélisation interne)

Démarches pour réduire la consommation d'énergie et les émissions de CO₂

La Zurich Invest SA suit un plan de mise en œuvre transparent en vue d'atteindre les objectifs qu'elle s'est elle-même fixés. Dans l'immédiat, l'accent est mis sur l'optimisation des installations et de l'exploitation; à moyen et à long terme, les objectifs d'efficacité énergétique et de réduction du CO₂ seront atteints en combinant mesures structurelles et utilisation d'énergies renouvelables (en substitution aux énergies fossiles).

Mise en œuvre de mesures concrètes

Par ces mesures, la Zurich Invest SA fait sa part pour l'environnement et la société. Les objectifs suivants sont régulièrement revus et ajustés:

- Rénovation énergétique et constructions neuves
- Optimisation opérationnelle rigoureuse afin de réduire les émissions de 5 pour cent sur cinq ans
- Remplacement structuré des systèmes de chauffage de nos immeubles: privilégier les énergies renouvelables aux énergies fossiles; chauffage urbain, réseaux de chaleur locaux, pompes à chaleur.
- Gestion des immeubles: encourager les échanges avec les locataires et sensibiliser à la préservation des ressources.
- Gestion des risques: examen annuel de la stratégie immobilière sous l'angle des risques
- Construction et exploitation durables des immeubles gérés
- Promouvoir l'e-mobilité grâce à des bornes de recharge
- Certifications: la planification et la construction respectent les normes de durabilité en vigueur. Label de durabilité pour les rénovations totales et les constructions neuves
- Participation aux benchmarks ESG
- Assumer notre responsabilité sociétale (en intégrant par exemple les souhaits des locataires, les effets sur le voisinage et sur la société)