

# Nouveau boom immobilier aux Etats-Unis

10 Feb 2022 | Dags Chen, Barings

**L'immobilier commercial reste particulièrement bien positionné dans le cycle économique post-Covid.**



© Keystone

L'économie américaine a affiché une reprise solide en 2021 avec une croissance réalisée du PIB en augmentation de 5,7%. Grâce à la reprise rapide de l'emploi et aux tensions sur le marché du travail, les salaires connaissent leur rythme annuel de croissance le plus fort depuis plus d'une décennie.

L'indice du sentiment des consommateurs du *Conference Board* s'est également amélioré en décembre.

Cette dynamique positive de l'emploi, des salaires et du sentiment des consommateurs est de bon augure pour une demande d'occupation soutenue. Et ce, malgré l'inflation et le durcissement du ton de la Réserve Fédérale.

## L'ACTIVITÉ SUR LES MARCHÉS DES CAPITAUX EST RESTÉE ROBUSTE EN 2021

La reprise du marché immobilier américain s'est renforcée malgré le variant Omicron. La demande s'accélère et les fondamentaux s'améliorent pour tous les principaux types de biens. Cela inclut l'immobilier de bureau qui a constaté, pour la première fois depuis le début de la pandémie, une baisse de son taux de vacance lors du quatrième trimestre 2021.



Le secteur continue en revanche d'affronter des vents contraires provoqués par l'incertitude de la demande, générée par la prolongation du travail à domicile ou du travail hybride. Mais, l'économie de l'innovation dans laquelle nous nous trouvons devrait, à l'avenir, stimuler la demande pour une nouvelle génération d'espaces de bureaux et élargir ainsi le fossé entre les sociétés capables de maintenir une présence physique suffisamment attractive pour leurs employés et les autres.

Le volume global des transactions pour l'année 2021 s'élève au niveau record de 809 milliards de dollars. Les secteurs du logement et de l'industrie détiennent les meilleurs chiffres avec des hausses respectives de 74% et de 42% par rapport à leur niveaux pré-Covid.

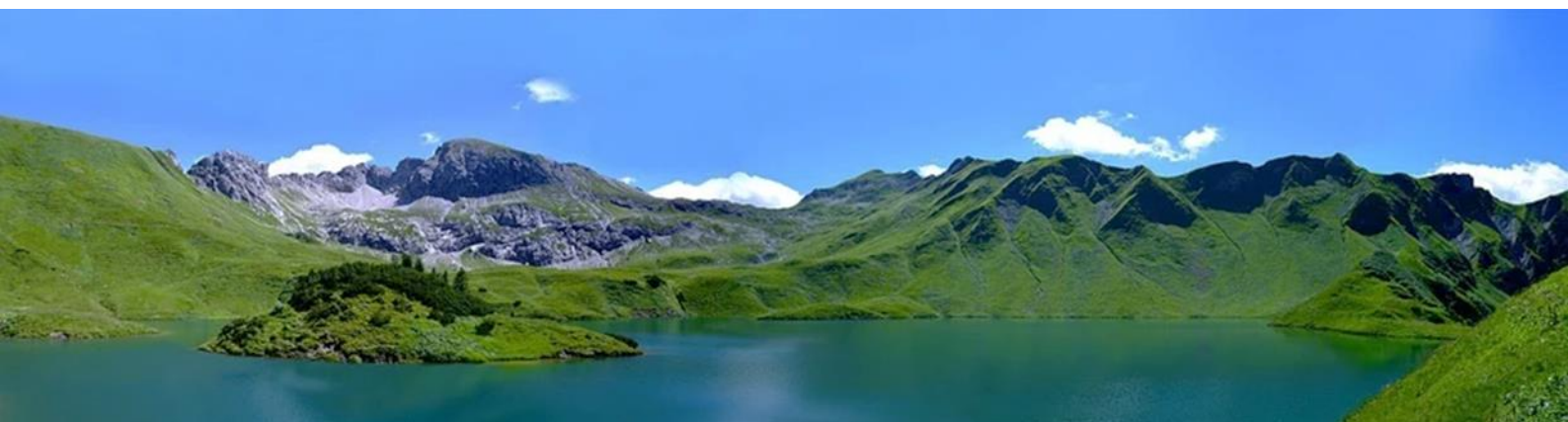
Ces deux secteurs ont représenté, à eux seuls, plus des 3/5 du volume total des transactions en 2021. L'appétit pour des secteurs auparavant délaissés, comme celui des bureaux ou du commerce de détail, s'est également relevé à la fin de l'année : le volume des transactions pour l'immobilier de bureau était légèrement inférieur à son niveau pré-Covid, alors que celui du commerce de détail y était supérieur de 16%.

Les valorisations, quant à elles, restent saines. Comme en témoigne l'écart toujours aussi important entre les taux de capitalisation et les rendements des bons du Trésor, l'immobilier commercial maintient sa valeur relative par rapport aux autres classes d'actifs.

Les fondamentaux immobiliers devraient conserver une dynamique soutenue et l'activité des marchés des capitaux devrait rester robuste grâce, notamment, à des réserves record et à l'appétit institutionnel pour l'immobilier commercial.

A long terme, l'investissement dans l'immobilier privé reste un choix pertinent étant donné la nature durable, stable et non corrélée des flux de trésorerie générés par cette classe d'actifs.

***La transition très attendue vers un lieu de travail hybride exacerbera la pénurie d'espaces avec la flexibilité et les commodités souhaitées.***



## DES FONDAMENTAUX POSITIFS POUR LE MARCHÉ IMMOBILIER

Le taux de vacance dans le secteur des logements a continué de baisser au quatrième trimestre selon CBRE-EA, chutant de 200pb en glissement annuel et atteignant 2,6%, le taux le plus bas enregistré depuis 1994.

Le rebond des loyers réels a dépassé les niveaux pré-Covid dans la plupart des grands marchés américains et les fondamentaux de l'offre et de la demande devraient garder leur équilibre à court terme.

Les chaînes d'approvisionnement restent très actives et ne montrent aucun signe de ralentissement. Si certaines contraintes liées aux matières premières et à la main-d'œuvre existent sur les marchés à forte croissance, là où la construction est la plus active et où le taux de chômage est faible, ces dernières ne devraient pas dissuader les promoteurs de lancer de nouveaux projets. Et, à moins que des bouleversements majeurs n'interviennent, les financements devraient rester faciles d'accès pour les constructeurs.

Les fondamentaux devraient également rester favorables au secteur de l'immobilier industriel. Les facteurs macroéconomiques, restent en effet stables et les pressions inflationnistes, de même que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement, ne sont que des défis temporaires.

L'amélioration des perspectives économiques devrait soutenir, à court terme, la consommation et l'activité commerciale et ainsi renforcer la demande industrielle. A plus long terme, les facteurs d'impulsion favorable que sont le commerce en ligne et l'obsolescence fonctionnelle restent inchangés et soutiennent les perspectives aussi bien du marché physique que du marché des capitaux.

Après un trimestre en demi-teinte pour l'immobilier de bureau, plombé par la flambée estivale des cas de Covid, le taux d'absorption nette a rebondi au quatrième trimestre 2021, entraînant une baisse du taux de vacance de 20pb en glissement trimestriel.

Ce dernier continue néanmoins de dépasser, de 430pb, ses niveaux pré-Covid. Si le retour au travail en présentiel devrait se concrétiser cette année et la demande en espaces ainsi se renforcer, le maintien de taux de vacance élevés et l'accélération de l'obsolescence sont aussi à prévoir dans ce secteur. La nécessité de penser de nouveaux espaces, favorisant la créativité, l'apprentissage et le sens de la communauté, laisse entrevoir des possibilités d'investissement intéressantes, aussi bien dans les centres-villes que dans les banlieues.

La transition très attendue vers un lieu de travail hybride exacerbera la pénurie d'espaces avec la flexibilité et les commodités souhaitées.

Le variant Omicron et les goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement n'ont pas entaché la reprise de la consommation.



En décembre dernier, les ventes au détail enregistraient leur dixième mois consécutif de croissance à deux chiffres en glissement annuel. Les consommateurs ont choisi d'anticiper leurs achats pendant la période des fêtes, afin de contourner les problèmes d'approvisionnement et le nombre élevé d'infections, et ont diversifié leur mode de récupération de leurs achats.

Le format de consommation hybride a un bel avenir devant lui et, par conséquent, le maintien d'une présence physique à travers des centres de vente continuera de faire partie intégrante de la stratégie des détaillants.

Les centres de proximité et les groupements d'habitations dans les marchés à forte croissance démographique comme la «**Sun Belt**», avec leur mixité de locataires et leur conception en plein air, sont bien positionnés pour résister et prospérer dans un environnement post-Covid.

Le secteur de l'hébergement poursuit également sa reprise, avec un taux d'occupation moyen sur 12 mois des hôtels américains qui atteint 57,6% en décembre 2021.

Un niveau inférieur de 8% par rapport à la période pré-Covid mais supérieur de 1'300pb par rapport à 2020.

En termes de voyages aériens, le variant Omicron n'a pas affecté les flux de fin d'année et le trafic aéroportuaire a augmenté de 86% en glissement annuel en décembre 2021.

Mais cette reprise reste largement dominée par les voyages de loisir. Si les voyages d'affaires ont repris, la plupart des sociétés se concentrent avant tout sur le retour de leurs employés au bureau. Le segment haut-de-gamme du marché hôtelier souffre particulièrement de ce manque de demande.