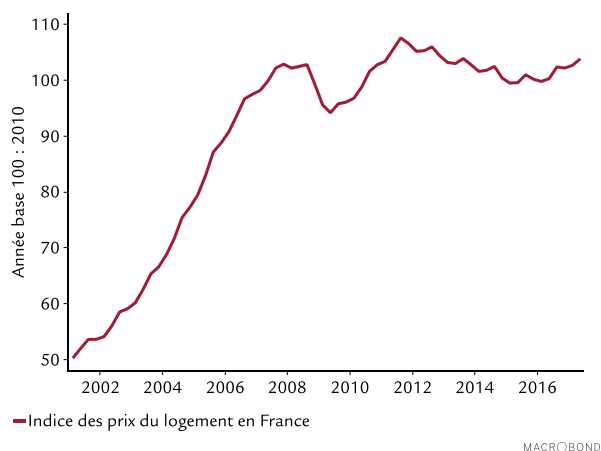


Deuxième semestre 2018

A retenir

- Le 1^{er} trimestre 2018 a très bien débuté pour le marché français de l'investissement, avec plus de 2,9 milliards d'euros investis. Cette dynamique est soutenue par la forte activité locative et des taux de vacance historiquement bas. Les quartiers d'affaires en centre-ville et ceux en périphérie et bien établis devraient le plus profiter de la reprise économique.
- Le commerce de détail affiche une performance mitigée. Les centres commerciaux de taille moyenne peinent alors que les centres des grandes villes et lieux de villégiature résistent bien. Le pouvoir d'achat y a augmenté et le tourisme y est très favorable au chiffre d'affaires des commerces.
- Les prévisions pour les hôtels sont bonnes grâce à une fréquentation en hausse de 9% en 2017 par rapport à 2016. Paris est le premier bénéficiaire de cette hausse, mais les villes secondaires attirent aussi les touristes.
- La hausse des prix du logement a été soutenue en 2017 dans les grandes villes, une tendance qui devrait se poursuivre en 2018 à un rythme plus rapide qu'initialement prévu. Cette hausse des prix est alimentée par la faiblesse des taux d'emprunt mais aussi par la forte pénurie de biens neufs actuellement sur le marché.

En un graphique



Les faibles taux d'intérêt et les déséquilibres importants entre offre et demande ont favorisé l'augmentation des prix du logement en France ces trois dernières années. Au premier trimestre 2018, l'indice a atteint 107, contre 103,2 au troisième trimestre 2017. Cette tendance s'observe principalement dans les grandes villes en raison de l'urbanisation rapide qui devrait s'accélérer au cours des prochaines années.

L'activité du secteur privé en France est très dynamique grâce à l'application de réformes structurelles, certes mesurées, et aux grands projets d'infrastructure soutenant l'investissement privé. Selon la dernière enquête emploi de Manpower, les entreprises sont disposées à embaucher davantage. Le déménagement de l'Autorité bancaire européenne de Londres à Paris a déclenché des délocalisations dans le secteur financier. Comme ailleurs en Europe, l'inflation a récemment augmenté suite à la hausse des prix de l'énergie, que nous estimons temporaire car le prix du brut semble avoir atteint un sommet fin mai. De plus, les réformes du marché du travail devraient limiter la hausse des salaires, conformément à ce qui a été observé dans d'autres pays. Ainsi, l'inflation en France devrait atteindre un sommet au 2^e semestre 2018 avant de ralentir pour atteindre un taux moyen de 1,5% à moyen terme.

Un marché de bureaux aux fondamentaux solides

2018 a bien démarré avec plus de 2,9 milliards d'euros investis en France, soit 45 % de plus que la moyenne décennale. Sans surprise, Paris intra-muros a capté 50% du volume d'investissement. L'actuel faible taux de vacance (sous les 3%) et l'augmentation des loyers, atteignant 825 euros pour les actifs « prime » (+35 euros en un an seulement), ont séduit les investisseurs. Comme en 2017, le volume de constructions neuves devrait être relativement modeste à 1,5% par an du parc total ces trois prochaines années. Les investisseurs s'intéressent désormais aux marchés régionaux, où les loyers croissent et les taux se compriment. C'est surtout la hausse des loyers à moyen terme qui stimulera la création de valeur, plutôt qu'une nouvelle compression du rendement. Cette performance restera concentrée (i) dans les centres-villes (Paris intra-muros, Lyon Part-Dieu...) et (ii) dans les quartiers d'affaires périphériques aisément accessibles comme La Défense. Les raisons sont multiples. D'abord, les jeunes actifs veulent travailler en ville et les entreprises peinent à attirer et retenir les talents en s'installant en périphérie. L'installation du campus SFR dans Paris en est un parfait exemple. Ensuite, les sociétés s'installant en périphérie ne font pas de compromis sur l'accessibilité en transport en commun et en voiture. Un métro à proximité est un avantage majeur pour l'investisseur. Par exemple, les actifs proches des stations à Levallois ou Neuilly sont plus performants que ceux situés un peu plus loin.

Influence du tourisme sur le commerce de détail

Les performances du commerce restent variées selon les localisations. Les grandes villes profitent de la reprise nationale, les petites et moyennes villes peinent toujours. Paris reste très performante pour les détaillants, qui bénéficient du fort pouvoir d'achat de la population et du tourisme. L'autorisation d'ouverture des magasins le dimanche en zone touristique a incité les Français à consommer plus depuis l'an dernier. Outre les localisations « prime » comme les Champs-Élysées, la rive gauche se porte bien, des détaillants investissant de nouveaux locaux proches du fameux grand magasin Le Bon Marché, propriété de LVMH. Outre Paris, le commerce au centre des grandes villes devrait bien résister, les loyers devant augmenter progressivement, suivant la croissance économique.

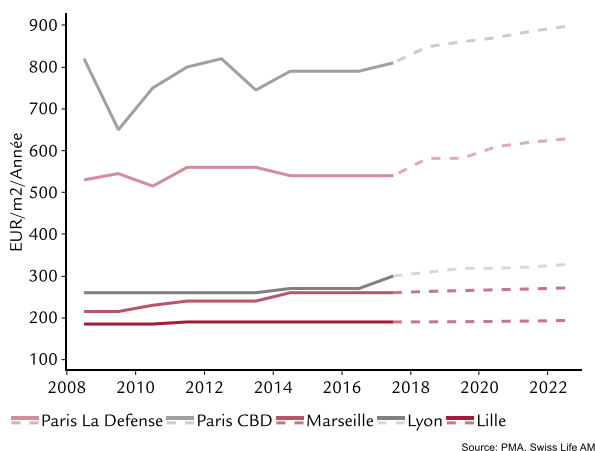
Toujours plus de tourisme

En 2017, les arrivées ont augmenté de presque 9 %, avec 209 millions de nuitées. Les touristes américains (+6 %) et asiatiques (+6 %, et +16 % depuis la Chine) ont alimenté cette hausse. En conséquence, le prix moyen par chambre augmente partout : +10 % à Paris, +3 % dans les autres villes historiques et +4,5 % dans stations balnéaires, les pouvoirs publics ayant réussi à promouvoir à l'étranger le charme de nombreuses villes secondaires. L'appétit des investisseurs reste aiguisé, en témoigne le passage sous les 4,5% des rendements « prime » au 1^{er} semestre 2018.

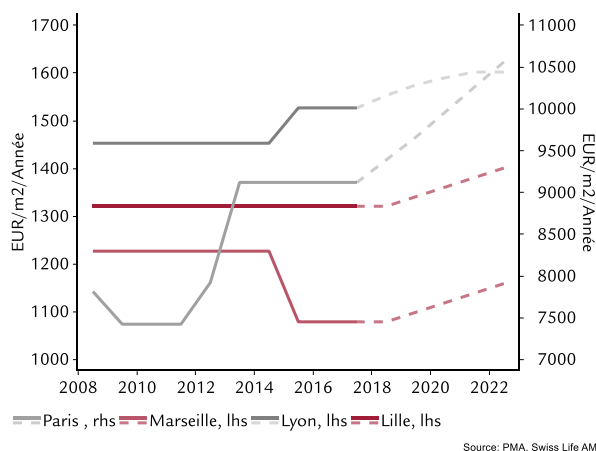
Des grandes villes florissantes

Les prix de l'immobilier résidentiel dans les métropoles françaises continuent d'augmenter en raison de la faiblesse des taux, de la hausse des revenus et du déséquilibre entre offre et demande. Inversement, les prix sont stables ou reculent dans les petites et moyennes villes. Le prix au m² à Paris intra-muros a progressé de 7 %, alors que les prix du neuf en France ont stagné. Les prévisions restent bonnes pour l'Île-de-France, surtout pour la petite et la grande couronne avec le projet d'infrastructure Grand Paris Express. Mais les déséquilibres actuels des prix entre les sous-marchés de la région parisienne ne dureront pas.

Graphique 1 : Les loyers des bureaux toujours bien orientés



Graphique 2 : Les valeurs locatives des commerces « prime » en centre-ville sont attendues à la hausse



Auteurs

Swiss Life REIM France

Béatrice Guedj

Head of Research and Innovation

beatrice.guedj@swisslife-reim.fr

Charlie Jonneaux

Financial Analyst

charlie.jonneaux@swisslife-reim.fr

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Economist Real Estate

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Avez-vous des questions ou souhaitez-vous vous abonner à nos publications ?

Envoyez un e-mail à info@swisslife-am.com.

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site www.swisslife-am.com/research



Publié et approuvé par le Département économique, Swiss Life Asset Management SA, Zurich

Swiss Life Asset Managers est susceptible d'avoir suivi les recommandations présentées plus haut avant leur publication. Bien que nos prévisions soient basées sur des sources considérées comme fiables, aucune garantie ne saurait être donnée quant à l'exactitude et à l'exhaustivité des informations utilisées. Le présent document contient des prévisions portant sur des évolutions futures. Nous ne nous engageons ni à les réviser, ni à les actualiser. Les évolutions effectives peuvent fortement différer de celles anticipées dans nos prévisions.

France : la présente publication est distribuée en France par Swiss Life Asset Management (France), 7 rue Belgrand, F-92682 Levallois-Perret cedex et Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris à leurs clients actuels et potentiels. **Allemagne** : la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Cologne et Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, Londres W1G 0PU. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich.