

Real Estate House View

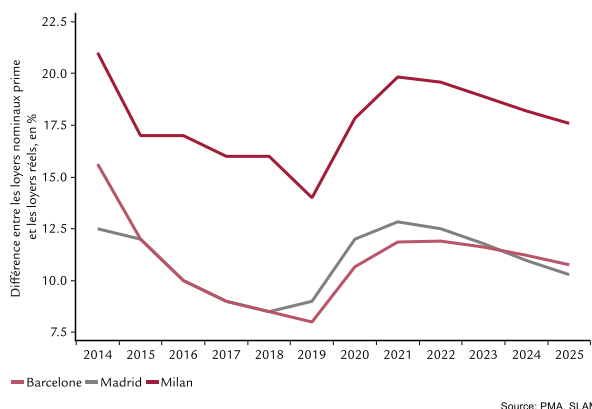
Italie, Espagne, Portugal

Premier semestre 2021

A retenir

- **Bureaux : tarissement de l'activité locative** suite à l'incertitude générale et l'attentisme des entreprises. **Les loyers nominaux ont modérément baissé en 2020**, la réalité étant occultée par le manque de transactions et la multiplication des franchises.
- **Commerces** : le confinement et l'absence de touristes pèsent sur toute l'Europe méridionale. Les renégociations de loyers sont en hausse, signifiant une question de survie des locataires.
- **E-commerce** : **le taux de pénétration a atteint un sommet** lors des confinements. Pas d'effets durables majeurs sur les habitudes de consommation attendus, renforçant la pertinence du modèle omnicanal.
- **L'hôtellerie en souffrance** : l'occupation et le prix moyen par chambre sont en chute. Le rythme de la reprise dépendra de la capacité des opérateurs à attirer la demande intérieure d'ici la disponibilité générale des vaccins.

En un graphique



L'impact du ralentissement sur les marchés des bureaux ne se traduit pas encore dans les loyers prime fin 2020 : des petites baisses autour de -5% en Europe méridionale. Néanmoins, le niveau des franchises accordées aux locataires doit être surveillé dans le contexte actuel, et cela pour mieux estimer les loyers. Après une baisse régulière ces dernières années, les franchises se multiplient, réduisant les loyers économiques de 7% à 9% en 2021.

Fort rebond des secteurs manufacturiers italien et espagnol au dernier trimestre 2020 est observé, ceci grâce à une forte demande extérieure et à la réponse coordonnée des politiques fiscales et monétaires européennes évitant une crise bancaire locale suite à la grave récession début 2020. Le rythme à court terme de la reprise dépendra fortement des possibilités de voyager à travers l'Europe pendant la saison estivale. La forte demande comprimée se traduirait par une belle saison touristique si la situation sanitaire permettait la liberté de déplacement. La demande et les réservations sont importantes chez les professionnels du tourisme. Les séquelles de la pandémie, à savoir hausse du chômage et faillites, pourraient peser sur la croissance potentielle à moyen et long terme de la région. Pour compenser cela, investissements en infrastructures et réformes économiques sont plus importants que jamais pour ces trois pays.

Léthargie des marchés de bureaux

Jusqu'à présent, les emplois de bureau ont moins souffert que d'autres secteurs tels que l'hébergement, les loisirs et les services alimentaires. Le marché espagnol des bureaux sera toutefois impacté suite à la baisse des embauches et de la demande d'espace. Concernant les locataires, aux T3 et T4 2020, la demande de surfaces est restée faible, l'absorption restera donc également faible. Les taux de vacance n'ont pas observé de pic dans les villes de cette région, ce qui laisse à penser que les locataires pariaient sur une crise d'une courte durée. Dans ce contexte, pas de chute des valeurs locatives officiellement enregistrée. Mais l'écart entre loyers nominaux et réels se creuse du fait des gestes commerciaux plus généreux, comme l'échelonnement des paiements et les franchises de loyers.

Commerces en changement

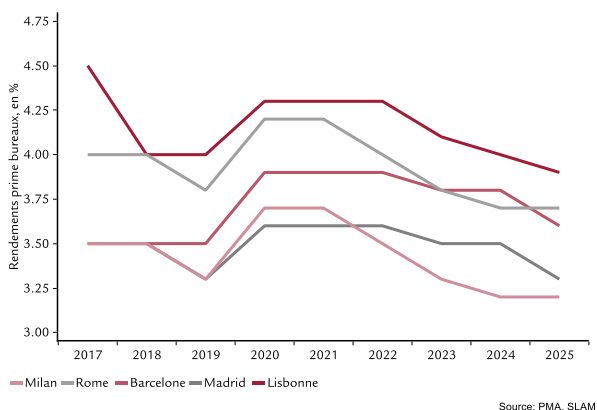
La seconde vague de restrictions imposées dans la région au T4 2020 devrait faire moins de dégâts que la première, commerces, restaurants et équipements de loisirs étant globalement autorisés à poursuivre leur activité hors couvre-feu. Les prévisions des dépenses de consommation sont pessimistes dans les trois pays, particulièrement à court terme. Les rues commerçantes se remettent difficilement du déconfinement, suite à l'effet télétravail et la faible fréquentation touristique.

Comme ailleurs en Europe, la région est fortement impacté par l'e-commerce, qui a progressé pendant le confinement : les détaillants alimentaires et les pure players signant la plus forte hausse. Toutefois, la pénétration des ventes en ligne est timide, signe de la moindre propension de la région à l'e-commerce par rapport à ses voisins. Les détaillants concentrent leurs efforts sur des stratégies omnicanal, avec du « click & collect » en boutique. Certains opérateurs effectuent quelques ajustements pour optimiser leurs implantations, libérant ainsi des espaces qui viendront grossir l'offre disponible sur le marché, notamment dans les zones secondaires. Ces six derniers mois, malgré la fermeture de magasins de grandes enseignes non alimentaires, des signes de développement et d'ouverture de premières boutiques ont été observés. Primark a ouvert son 50^e établissement espagnol en décembre, et deux sont prévus pour 2021. La question des loyers reste pressante à tous niveaux, les négociations seraient monnaie courante. Depuis le début de la pandémie, la principale société de gestion de centres commerciaux en Italie, Svicom, a renégocié 650 contrats de location. Cela équivaut à plus d'un tiers des 1800 unités qu'elle gère, et à 40% de la SLB.

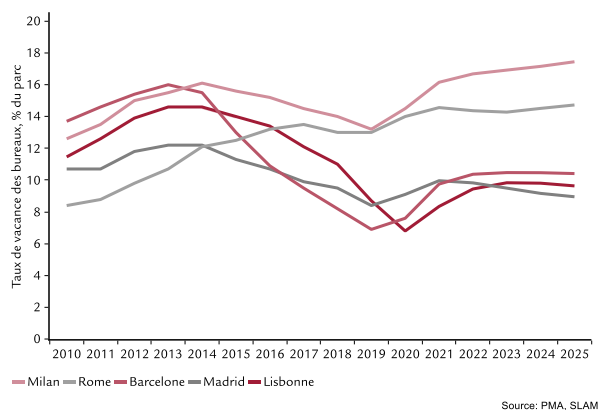
Hôtellerie en attente d'éclaircies

La fréquentation et le prix moyen par chambre ont sombré de 70% à 80% depuis août 2020 à Milan, Rome, Madrid et Barcelone, parmi les marchés européens les plus frappés. Plusieurs pays européens ont depuis connu un second confinement, avec cependant moins de fermetures d'hôtel que durant le premier confinement. Au 5 novembre, 30% à 40% des hôtels espagnols étaient toujours fermés, contre 10% à 20% en Italie. Un récent sondage de l'Association Internationale du transport aérien révèle que les nouvelles de la disponibilité du vaccin signerait une fin de pandémie. Une fois la menace de la Covid-19 écartée, la demande sur le segment hôtelier pourrait rapidement rebondir. D'ici là, la reprise sera lente en Europe méridionale compte tenu de la dépendance de la région à la demande européenne et internationale comparativement à la demande intérieure.

Graphique 1 : Mouvement limité des rendements sur les marchés d'Europe du Sud



Graphique 2 : Des taux de vacance en hausse jusqu'en 2022 dans la plupart des marchés d'Europe du Sud



Auteurs

Swiss Life Asset Managers, France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@swisslife-am.com

Elie Medina

Investment Analyst

elie.medina@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Avez-vous des questions à poser 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 d'information 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 Managers France, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris à ses clients actuels et potentiels. **Allemagne :** la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachener Strasse 186, D-50931 Cologne ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Francfort-sur-le-Main et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni :** la présente publication est distribuée par Mayfair Capital Investment Management Ltd., 55 Wells Street, London W1T 3PT. **Suisse :** la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich.