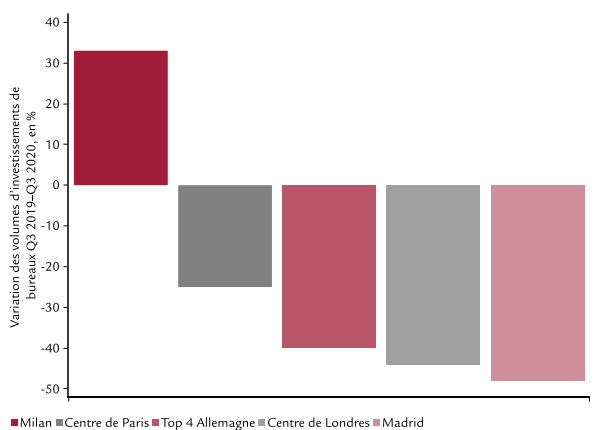


Premier semestre 2021

A retenir

- **Bureaux : fort contraste par sous-marchés** et forte baisse des valeurs locatives sur des zones plus volatiles de La Défense. Taux de vacance et franchises commerciales en hausse, pour un moment.
- **Commerces : accélération de la digitalisation**, le phygital devient la norme, avec une rationalisation des espaces. La baisse de la demande dans les centres commerciaux se poursuit.
- **Hôtellerie : secteur le plus touché** même si le pire semble passé. L'annonce du vaccin est de bon augure, mais le secteur ne retrouverait pas ses niveaux de 2019 avant 2022.
- **Résidentiel : en forme**, transactions et prix au ralenti mais demande croissante dans le secteur locatif.
- **Logistique : très prisée des investisseurs** malgré la hausse des prix pour les actifs de type Core.

En un graphique



En investissement de bureaux, l'impact de la pandémie varie grandement selon les principaux marchés européens. En volumes investis aux T1, T2 et T3 2020, Milan est le seul marché en forte progression. Une performance qui fait suite à des transactions exceptionnelles, sans véritablement refléter le sentiment réel des investisseurs. Madrid observe une chute de 50% de l'investissement, le pays ayant été lourdement frappé par la pandémie. Les grandes villes allemandes et Londres affichent une baisse de 40%, tandis que Paris intra-Muros enregistre une baisse modérée, compte tenu de son profil core. Globalement, la comparaison de Londres et de Paris démontre que l'incertitude lié au Brexit a limité l'appétit des investisseurs pour la capitale britannique.

Remarquable rebond de l'économie française après la pire récession depuis des décennies. Interrogés, entreprises et consommateurs indiquent que le reconfinement pour contrer la deuxième vague de la pandémie aura un impact moindre sur l'activité économique que celles du premier semestre 2020. Notre scénario de base prévoit une reprise au premier trimestre. Son rythme et son ampleur dépendront du succès de la campagne de vaccination et de la possibilité pour le secteur français des services de rouvrir. Nous abordons les effets à long terme de la pandémie, et l'incertitude politique risque de refaire surface. Par le passé, les grandes pandémies ailleurs dans le monde ont souvent entraîné une hausse de l'agitation sociale. Les manifestations risquent donc de refaire surface à l'approche de l'élection présidentielle de 2022.

Dichotomie dans les bureaux

En Île-de-France, les transactions ont baissé de 46%; à 913 000 m² depuis début 2020. Une mauvaise performance due à l'attentisme des entreprises, à leur réflexion sur les stratégies immobilières à tenir. Les négociations pour la prise à bail sont forcément plus longues. Stabilité des valeurs locatives prime à Paris, compte tenu du peu d'offre. Une transaction locative pour le compte de Goldman Sachs en juin 2020 atteste la possibilité d'un segment superprime résilient. La Défense devrait moins bien s'en tirer vu le grand volume d'offre à venir (le niveau le plus élevé d'Europe en proportion du parc). L'Ouest s'en tirerait mieux, avec des loyers abordables et une demande soutenue par un marché de précommercialisation dynamique.

Commerces en plein marasme

Le commerce de détail reste durement touché par le second confinement, comportement de précautions des ménages, traduit par un taux d'épargne élevé. Situation toujours difficile pour les sites dépendant de la fréquentation touristique. La plupart des artères et quartiers de luxe ont connu une forte hausse du taux de vacance entraînant une baisse des loyers. Les taux de capitalisation sont en hausse sur tous les segments. Néanmoins le mouvement est moins marqué par rapport au reste de l'Europe probablement car l'offre y est également plus faible. Le gouvernement a déjà pris des mesures d'urgence pour soutenir les rues commerçantes des centres villes. Le taux de pénétration des

ventes en ligne approcherait 10% vu le fort ralentissement au S2 2020. Aucun appétit des investisseurs, sauf ceux en quête d'opportunités et de repositionnement pour des actifs à usage mixte.

Hôtellerie, la belle endormie

Au S2 2020, légère hausse des taux d'ouverture, les taux d'occupation avoisinaient eux 50% en moyenne. Des contrastes majeurs persistent entre les emplacements; les hôtels 3 et 4 étoiles sont plus résilients. A Paris, les taux d'occupation sont bien inférieurs au niveau moyen national, malgré un rebond attendu au S2 2021 qui ferait suite à l'effet vaccin. Aucune vente forcée n'est à constater, ruinant l'espoir des investisseurs de profiter d'opportunités. Leader européen du tourisme, la France attire toujours les investisseurs à long terme. Note positive, la pandémie a accéléré la numérisation de nombreux services dans l'hôtellerie.

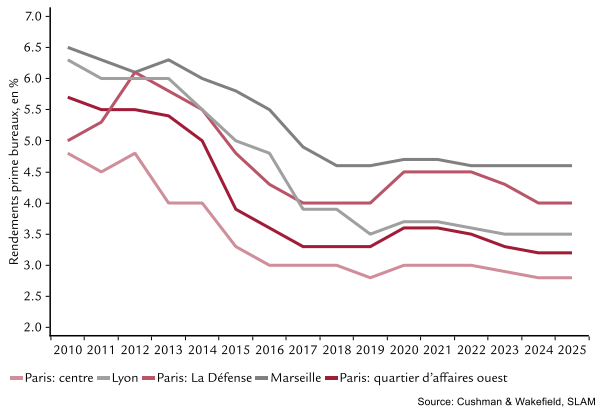
Le résidentiel tient la forme

Dans le Grand Paris, les transactions et le prix au m² ralentissent, et les mises en chantier de logements chutent. Il est à noter un changement majeur de préférences des primo-accédants en région parisienne, l'augmentation des transactions en grande banlieue traduit des anticipations de plus d'opportunités de télétravail. Les logements abordables et le secteur locatif privé sont prisés des investisseurs, notamment sur le Grand Paris face à la demande croissante des ménages. Tendance émergente, le co-living s'accélérerait post-pandémie, vu la nécessité de combiner flexibilité et nouveaux services.

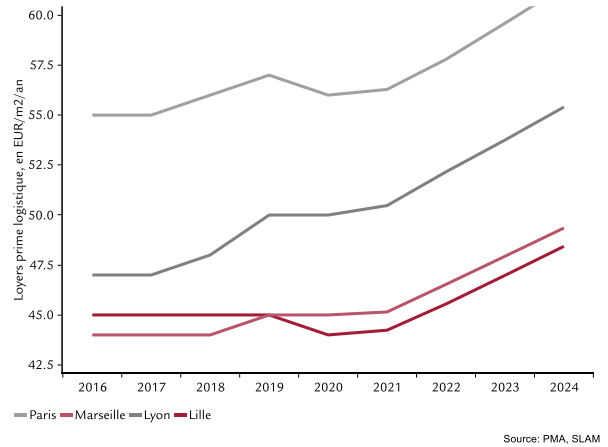
La logistique toujours prisée

Poursuite du développement de la logistique comme sous-secteur, avec 17% du volume total d'investissement en 2020. Les opérations de sale and leaseback s'accélérent. Elles représentaient 1/3 du volume des transactions effectuées depuis le début de l'année. Au T3 2020, le taux de rendement prime a de nouveau chuté, sous les 4%, signe clair de l'appétit croissant des investisseurs pour ce segment.

Graphique 1 : Bureaux : l'amplitude des mouvements pour les rendements prime dépend des sous-marchés



Graphique 2 : Logistique : les loyers prime devraient continuer à augmenter



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