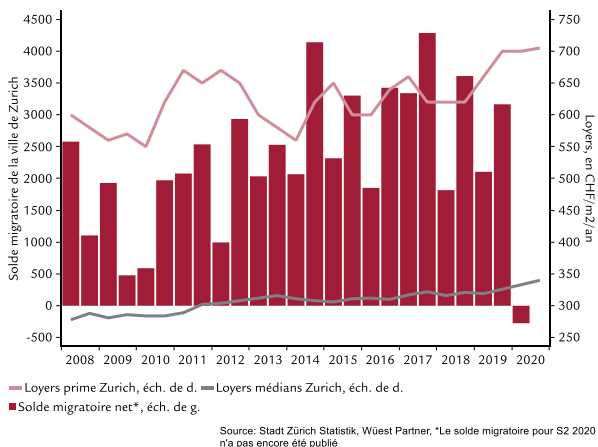


Premier semestre 2021

A retenir

- **Des perspectives prudentes sur le long terme pour les investisseurs immobiliers :** à court terme, l'environnement reste stable. Cependant, des enjeux et des difficultés émergeant des changements comportementaux (tels que les nouveaux modes de travail et de consommation) sont à venir, ce sur quoi le secteur n'a pas d'emprise.
- **Le secteur résidentiel potentiellement sous pression :** les biens multi-logements rapportent toujours des bénéfices aux investisseurs. A moyen terme, les taux de vacance devraient, par suite d'une croissance économique et de population modérée, continuer d'augmenter, entraînant une baisse des revenus locatifs.
- **Défis à venir pour les bureaux :** les entreprises devraient revoir les dépenses allouées à leurs locaux et s'orienter vers de nouveaux modes de travail. Du fait des difficultés croissantes à louer des espaces et des exigences des locataires quant à la reconversion de leurs surfaces, ces tendances auront aussi une répercussion sur le niveau des loyers.
- **Vers des nouvelles innovations au commerce de détail :** un nouveau creusement de la polarisation entre emplacements en 2020. Les détaillants ont dû s'adapter davantage aux besoins des consommateurs, notamment les achats en ligne.

En un graphique



La résilience actuelle du marché immobilier suisse provient principalement de son orientation sur le marché résidentiel. Le confinement n'affecte pas directement les loyers, les investisseurs privilégient donc cette « valeur refuge ». La demande locative est poussée par la croissance économique et en grande partie par l'immigration. Deux paramètres ayant souffert en 2020, surtout le dernier. A gauche figure le solde migratoire de Zurich, négatif au S1 2020, fait inédit depuis 2004 (non illustré). On note aussi que les loyers à Zurich stagnent et ne réagissent pas de la même manière. Les investisseurs devront être très attentifs à une réaction plus volatile à l'avenir.

De nouvelles données à haute fréquence suggèrent une stagnation du PIB suisse au T4 2020, malgré de nouvelles restrictions dans le secteur tertiaire en Suisse et à l'étranger. Une forte activité manufacturière est observée, portée par des chaînes d'approvisionnement mondiales intactes et une solide demande extérieure. Jusqu'ici, les PME sont comparativement plus touchées par la deuxième vague que les grandes entreprises tournées vers l'exportation ou le secteur financier suisse, majeur. Les campagnes de vaccination aidant, la Suisse devrait retrouver un PIB à ses niveaux d'avant la crise au S2 2021. Malgré tout, les effets décalés de la récession de 2020 ne se sont pas encore matérialisés. Etant donné le nombre record de demandeurs d'emploi, le taux de chômage devrait passer de 3,4% actuellement à environ 4,0% d'ici le T2 2021.

Une année 2021 du même acabit

Du fait de la pandémie, l'environnement de taux faibles se poursuit pour une durée indéterminée. Il reste donc plus ou moins inchangé pour les investisseurs, bien que l'incertitude concernant les revenus futurs ait augmenté et doive être prise en compte dans l'analyse d'une transaction éventuelle. Leur comportement en 2021 devrait être comparable à celui des années précédentes. A long terme, de nouvelles difficultés nées de l'évolution des comportements individuels se profilent, sur lesquelles ils n'ont pas de prise. Un solide business case, sur 20 ans, est plus important que jamais, notamment en tenant compte des coûts de réadaptation des actifs en vue d'une utilisation future.

Tout pour le résidentiel

Les investisseurs suisses privilégient toujours le secteur résidentiel multi-logements. Les actifs résidentiels sont perçus comme de bonne qualité, car pour l'heure épargnés par les mesures de lutte contre la pandémie. Les rendements initiaux nets affichent 1,4%. Bien que la demande dans les emplacements centraux soutienne cette évolution, nous pensons que la baisse démographique, les incertitudes économiques et la hausse du chômage pèseront sur la demande locative à moyen terme. Par conséquent, la hausse du taux de vacance, déjà marquée, devrait se reproduire dans les années à venir, faisant baisser les loyers moyens dans le pays.

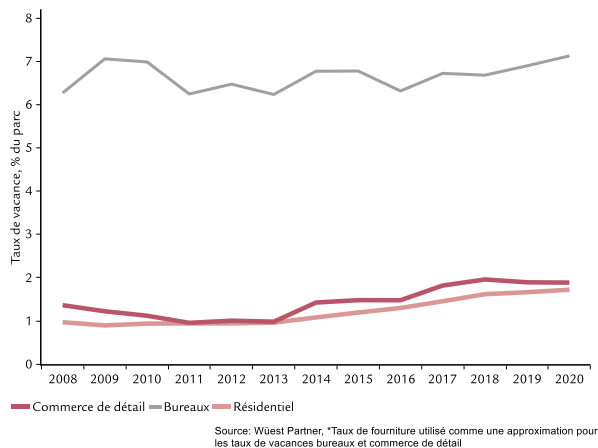
Les besoins des employés et des employeurs

La pandémie aura un impact durable sur le marché des bureaux, mais les effets du télétravail n'en sont qu'une partie. Les entreprises devraient revoir les coûts qu'engagent leurs espaces de travail et réduiront ces derniers dans la mesure du possible. Le revers de la médaille est l'effet à long terme de l'évolution économique : chômage et faillites vont augmenter avec un décalage dans de nombreuses entreprises. Des évolutions déjà évidentes avant la pandémie, comme la lente diminution des effectifs des banques, continueront. Mais tout ceci prendra du temps, les contrats étant toujours en cours et n'expirant pas tous en même temps. La traduction dans les loyers du marché prendra aussi du temps. Jusqu'ici, de nombreuses mesures d'accompagnement sont nécessaires pour maintenir les loyers nominaux à leur niveau actuel. Une réaction est attendue côté loyers, vu les difficultés croissantes tels que les exigences des locataires concernant la conversion d'espace, surtout sur les marchés secondaires. La demande locative devrait se concentrer sur les excellents emplacements pour conserver les collaborateurs : le bureau reste en effet un lieu de rencontre, de socialisation et d'innovation.

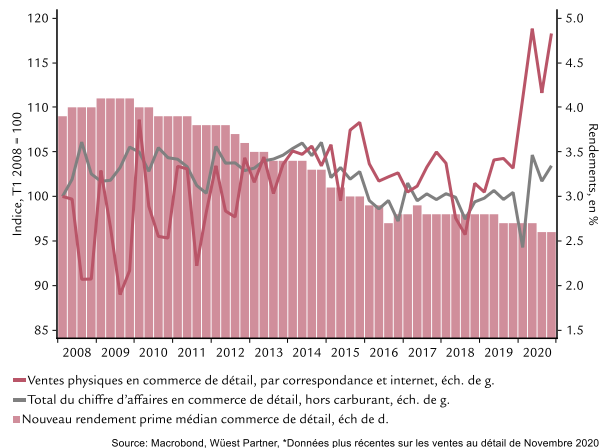
Le commerce de détail sans horizon

Bien que le commerce de détail se soit quelque peu remis du premier confinement, le secteur est loin d'être tiré d'affaire. Les achats en ligne resteront nombreux, constat valant aussi pour les supermarchés, actuellement vus comme gagnants parmi les perdants. Coop a généré un chiffre d'affaires stable en 2020, avec une hausse d'environ 1/3 des achats en ligne, sans que cela profite à la surface de vente physique. Fait inédit, les artères commerciales ne se sont pas avérées avantageuses, ces emplacements profitant généralement aussi de leur proximité avec les quartiers d'affaires et des travailleurs qui font du shopping sur leur trajet retour. Nouveau creusement de la polarisation entre emplacements, les commerçants étant contraints de s'adapter aux besoins des consommateurs. Selon Wüest Partner, les loyers baisseront de 3,1% en 2021, une tendance qui devrait survivre à 2021.

Graphique 1 : Taux de vacance dans tous les secteurs en Suisse



Graphique 2 : Diminution des rendements nets prime dans le commerce de détail, conséquence de l'expansion de l'e-commerce?



Auteurs

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.