

Real Estate House View

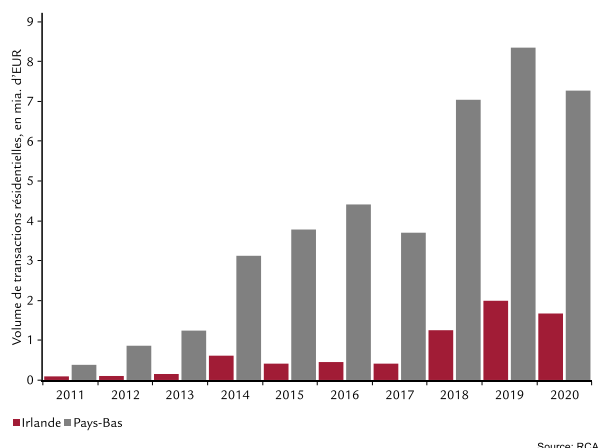
Benelux, Autriche, Irlande

Premier semestre 2021

A retenir

- **Niveau d’investissement limité :** au S2 2020, le marché des placements a enregistré une moindre liquidité que les plus hauts atteints en 2019, les volumes approchant la moyenne sur 10 ans. L’activité devrait augmenter tout au long de 2021, à mesure du reflux de la pandémie et au fil de la reprise.
- **Le core reste clé :** les investisseurs se concentrent sur les produits core soutenus par des tendances de long terme. Bureaux en centre-ville, appartements et actifs de santé ont été les cibles principales.
- **Maintien des valeurs des bureaux en vue :** ces marchés ont bien résisté à la pandémie et aux incertitudes économiques. Loyers et rendements prime resteront probablement stables à Bruxelles, Luxembourg et Amsterdam, et seront en léger repli à Dublin et Vienne à court terme.
- **La logistique toujours en hausse :** la demande locative reste soutenue pour des actifs logistiques modernes, mais l’offre reste limitée, ce qui devrait porter la hausse des loyers et des valeurs en capital au S1 2021.
- **Le déclin du commerce de détail continue :** le commerce de détail pâtit toujours de la pression des confinements et du vide touristique. Hausse des taux de vacance, baisse des loyers et dégradation des conditions d’investissement devraient persister en 2021.
- **Le secteur résidentiel est prisé :** forte demande et pénurie d’offre alimentent compression des rendements et hausse des loyers, les investisseurs privilégiant le logement.

En un graphique



Sur le marché des placements, il est très clair que les investisseurs se tournent vers le résidentiel. Certains pays, dont les Pays-Bas, possèdent des marchés bien établis, et d’autres, comme l’Irlande, tâchent de rattraper leur retard. Urbanisation et offre insuffisante font grimper les loyers et les prix dans toutes les grandes villes. En Irlande par exemple, le coût inabordable du logement est devenu un enjeu politique majeur. La hausse des volumes d’investissement en Irlande, quasi exclusivement à Dublin, reflète le niveau de demande insatisfaite.

Toutes les économies du groupe profitent de la continuité des chaînes d'approvisionnement mondiales lors de la deuxième vague. Un nouvel indicateur haute fréquence de suivi du PIB introduit par la banque centrale autrichienne pointe une forte chute de l'activité intérieure en décembre suite au nouveau confinement. Par contre, les exportations ne semblent pas affectées, ce qui a eu un impact bien moins grave sur l'activité globale qu'au printemps 2020. Des difficultés temporaires au Royaume-Uni pourraient freiner la dynamique au Benelux et en Irlande au premier semestre. Néanmoins, la perspective du succès des campagnes de vaccination et les clarifications des échanges commerciaux avec Londres laissent présager un fort rebond d'ici fin 2021.

Situation contrastée pour les bureaux

Dublin a enregistré des volumes de transactions locatives élevés ces dernières années. La pandémie y a mis un frein, et les renouvellements de contrats ont été retardés ou annulés, entraînant une faible demande placée au cours du S2 2020. L'offre est également élevée, offrant des conditions favorables aux locataires. Une baisse des loyers et un tassement des rendements à court terme sont attendus. Fort repli des transactions à Luxembourg et Bruxelles en 2020. Mais la stabilité du marché bruxellois devrait le protéger de fortes corrections, surtout face à d'autres marchés européens. Les développements au Luxembourg étant étroitement liés aux pré-commercialisations et aux ventes à terme, les taux de vacance sont restés sous contrôle à 3,5% jusqu'au S2 2020 malgré la pandémie. En 2020, les marchés de bureaux néerlandais ont connu une demande placée bien moindre autant qu'une hausse du taux de vacance. Les loyers prime restent globalement stables, les incitations à la location étant en hausse. Ce sera le cas à Amsterdam, mais nous voyons un léger fléchissement à Rotterdam à court terme. Résistance des logements vacants et loyers prime à Vienne jusqu'ici, mais une légère baisse des loyers est anticipée en 2021.

La logistique se porte bien

La demande placée s'est avérée relativement robuste en Belgique en 2020, malgré une activité de promotion très timide. Vu le rôle clé de la logistique, nous anticipons une stabilité des loyers et une baisse des rendements à court terme. La demande placée a été morose

à Dublin au S1 2020. Bien que la demande soit jugée raisonnable, la pénurie aiguë de biens modernes limite l'activité. Les fondamentaux stables porteront la performance en 2021, entraînant une timide hausse des loyers et une compression des taux. L'obtention d'un accord sur le Brexit devrait soutenir la demande.

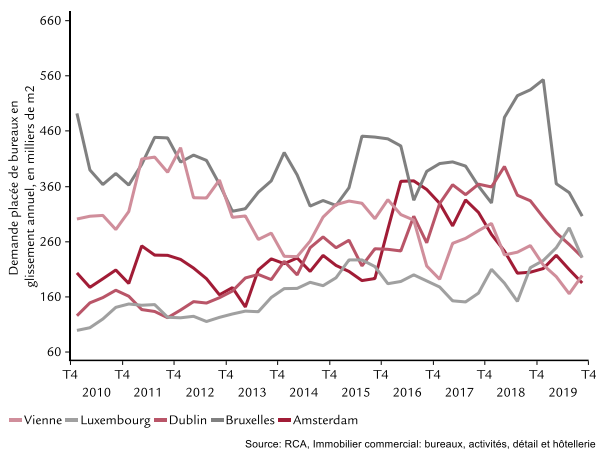
Sombres perspectives pour le commerce de détail

Rues commerçantes et centres commerciaux, sur tous les marchés, ont été soumis à de fortes pressions en raison des confinements et du vide touristique, surtout à Dublin, Vienne et Amsterdam. Avant la fin de la pandémie, les commerçants vont souffrir et le taux de vacance devrait continuer à augmenter. Les changements structurels liés à la pandémie ont probablement entraîné une baisse permanente de la demande locative, et les réaffectations seront inévitables. Nombre de propriétaires ont connu ou connaîtront des baisses à deux chiffres. Les biens de luxe comme à Vienne, où la location repose sur des considérations plus stratégiques qu'économiques, font exception.

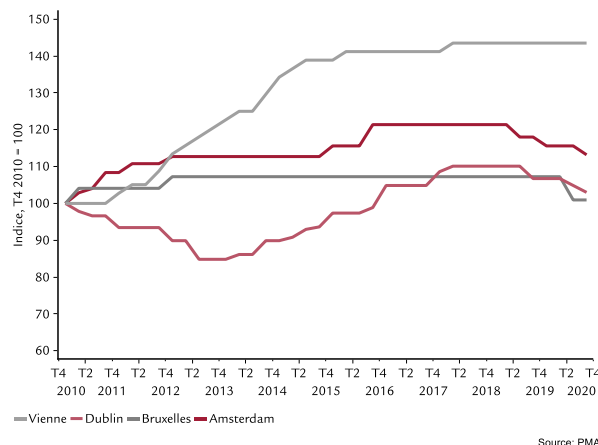
Une performance résidentielle forte

Dublin souffre de la pénurie de l'offre résidentielle et de gros problèmes d'accessibilité financière au logement. Pénurie et forte demande créant des opportunités idéales pour les investisseurs, le S1 2021 devrait raviver l'intérêt pour ce secteur. Tous les types de produits sont demandés : logement collectif, co-living, résidences seniors, établissements de soin. Malgré les hausses de loyers modérées en Belgique et au Luxembourg, le marché des investissements est resté très actif, avec des hausses de prix soutenues en 2020. La pandémie a fait baisser le nombre de permis de construire délivrés en Belgique, épuisant le parc de biens neufs qui devraient soutenir la hausse des prix ces prochains mois. Aux Pays-Bas, ce marché a poursuivi sa tendance à la hausse des loyers et des prix au premier trimestre 2020. La pénurie de logements permet d'anticiper une hausse annuelle des loyers de 2% ces prochaines années. Un potentiel sûrement supérieur sur les marchés secondaires que dans l'onéreuse Amsterdam. Tableau similaire en Autriche, où les constructions devraient connaître plus de dynamisme que le parc existant.

Graphique 1 : Demande placée de bureaux en glissement annuel



Graphique 2 : Loyers des rues commerçantes



Auteurs

Mayfair Capital

Tom Duncan

Senior Associate, Research, Strategy & Risk

tduncan@mayfaircapital.co.uk

Swiss Life Asset Managers, Germany

Andri Eglitis

Head of Research AM DE

andri.eglitis@swisslife-am.com

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Swiss Life Asset Managers, France

Elie Medina

Investment Analyst

elie.medina@swisslife-am.com

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.