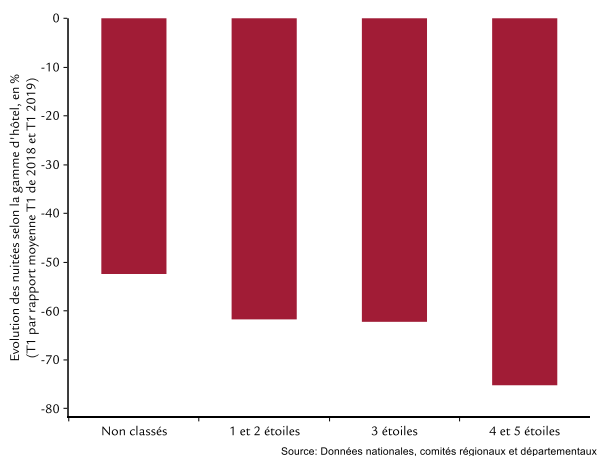


Deuxième semestre 2021

A retenir

- **La reprise s'amorce sur les bureaux** avec le retour des collaborateurs en présentiel. La demande se concentre sur les actifs offrant des prestations très qualitatives.
- **Commerces** : après une correction des prix de 15% en moyenne, la campagne de vaccination offre des perspectives de reprise.
- **L'hôtellerie française** a bénéficié de la demande domestique et du pouvoir d'achat des ménages au premier semestre pour enregistrer un taux d'occupation autour de 70%.
- **La logistique** n'en finit plus de se renchérir. L'attrait croissant des investisseurs génère un rythme de compression des taux sans précédent.

En un graphique



L'Ile-de-France concentre la moitié de la baisse de fréquentation hôtelière en France. Au premier semestre, la fréquentation était encore à la traîne, fortement impactée par la baisse de -80% enregistrée par rapport à la moyenne du premier semestre sur les deux années précédant la crise. Sans surprise, les 4 et 5 étoiles, concentrées sur Paris, ont poursuivi leur chute due au faible taux d'occupation, même si la clientèle étrangère est graduellement de retour depuis le 9 juin dernier. La fréquentation de la clientèle domestique aurait permis un rebond du taux d'occupation au second trimestre malgré le variant Delta. L'accélération de la vaccination, rendue quasi-obligatoire, devrait permettre au secteur de garder certaines couleurs jusqu'à la fin de l'année.

Le climat économique général au début des mois d'été reste encourageant : les indicateurs de tendance des entreprises dénotent toujours une forte reprise, qui concerne de plus en plus également les entreprises de taille moyenne. Dans la perspective des élections présidentielles de 2021, la politique budgétaire continuera de soutenir la reprise économique dans les mois à venir. Les électeurs jugeront probablement le président Macron sur sa lutte contre la pandémie, mais aussi sur sa promesse de ramener le taux de chômage à 7%. Malgré une récession en 2020, cet objectif reste à portée de main : à la fin du premier trimestre de 2021, le taux de chômage s'établissait à 7,8%, contre 8,9% au troisième trimestre de 2020.

Les bureaux amorcent la reprise

La reprise est bien là en termes de demande placée depuis le début d'année 2021, du fait de la fin des restrictions sanitaires et de l'amélioration du climat des affaires, mais le chemin reste encore long pour revenir aux niveaux moyens des années d'avant-Covid. Après une année 2020 en berne, les transactions supérieures à 5 000 m² font leur rentrée en 2021 à mesure que le retour au bureau des collaborateurs s'opère, permettant aux directions des entreprises de réinvestir le terrain immobilier et de concrétiser leur projet de déménagement ou de regroupement. Les valeurs locatives primes devraient se maintenir grâce à la recherche d'un immobilier hyper qualitatif bénéficiant de toutes les aménités nécessaires au temps passé en « présentiel ».

Les commerces se réaniment

La divergence de tendances entre les segments de commerces a été renforcée par le troisième confinement, et cela au bénéfice des actifs en centre-ville. Sur le marché de l'investissement, selon Cushman & Wakefield, près de 650 millions d'euros aurait été enregistrés au premier semestre. Ces transactions témoignent de stratégies plus opportunistes de repositionnement d'actifs ou de prises de participations sur certains centres commerciaux. La hausse des taux de capitalisation, tous segments confondus, témoigne d'une correction des prix de 15% en moyenne, bien inférieure à celle enregistrée sur d'autres marchés européens. Sur le marché locatif, la vacance historique a entraîné un ajustement à la baisse des loyers sur certaines artères, de 5% à 20%,

avec un effet de chaises musicales de certaines enseignes qui se relocalisent dans des conditions plus favorables. Les points positifs sont liés au rebond de la consommation, que permet un taux d'épargne à 21%, l'omnicanalité pour optimiser chiffres d'affaires et mètres carré, et le « green pass » pour éviter un nouveau confinement. Le taux de pénétration du e-commerce reste aux alentours de 10%, les ménages ayant succombé au « revanche shopping » physique. Le retour des touristes est clé sur certains segments et localisations, notamment le « high street ».

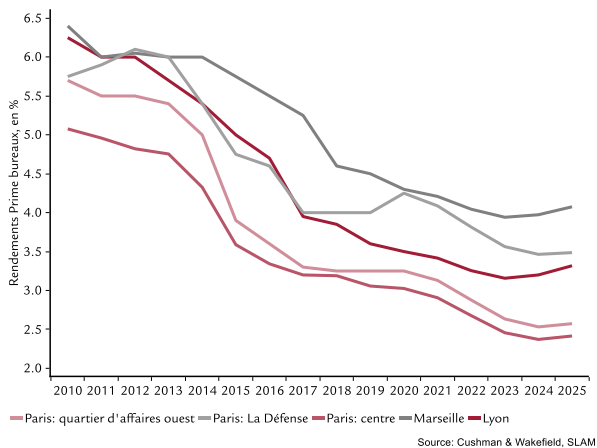
Hôtellerie, éclaircie en vue

Le variant Delta du Covid-19 aura eu raison des flux inter-européens cet été mais au bénéfice des hôteliers français qui ont profité de la demande domestique et du pouvoir d'achat des ménages. En moyenne, les taux d'occupation ont oscillé autour de 70%, même si certains hôteliers ont fait carton plein, notamment sur le littoral et dans les régions prisées pour le tourisme vert et sportif. Paris enregistre un taux d'occupation inférieur à la moyenne, malgré la reprise graduelle de la fréquentation touristique étrangère. Sur le plan de l'investissement, pas de ventes forcées en vue, ni de fortes décotes : -8 % en moyenne, taux raisonnable compte tenu du violent choc de la crise. Paris reste la destination prisée des investisseurs de long terme, sur fond de vaccin annuel et de renforcement des voyages inter-européens. Point positif, la vaccination rendue quasi obligatoire permettra au secteur de retrouver son souffle.

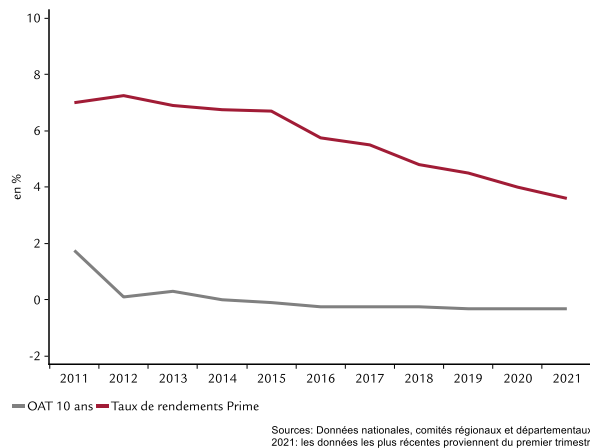
La logistique toujours plus haut

La demande placée poursuit sa bonne performance sur le début d'année 2021, avec un renforcement du déport de l'activité hors de la dorsale (70% de la demande placée au T1 2020) et une prédominance des prises à bail par les chargeurs. La contraction des taux de rendement a connu une accélération sans précédent au cours des derniers trimestres. Ce phénomène est porté à la fois par les perspectives de croissance locative et de raréfaction du foncier, mais aussi par le report massif des capitaux vers cette classe d'actif, au détriment des secteurs du bureau et du commerce qui sont sujets à plus d'incertitudes. L'intérêt accru des investisseurs touche l'ensemble des typologies, de la logistique urbaine dernière génération aux entrepôts assez anciens situés dans des zones secondaires.

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



Graphique 2 : les taux de rendement logistiques poursuivent leur baisse



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 Swiss Life Asset Managers Deutschland 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.