

# Real Estate House View

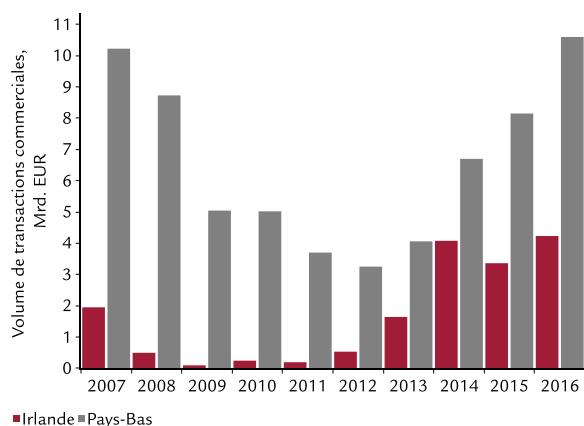
## Benelux, Autriche, Irlande

Premier semestre 2018

### A retenir

- Deux grandes tendances se dégagent des différents marchés immobiliers d'Europe occidentale : la reprise en Irlande et aux Pays-Bas après la crise financière mondiale, et la stabilité en Autriche, en Belgique et au Luxembourg.
- L'immobilier de bureaux à Amsterdam profite d'une demande accrue liée à la reprise économique, mais aussi des changements d'usage des bureaux. La reprise à Dublin est liée à l'augmentation des transactions générée par une demande croissante de la part des entreprises.
- Dublin, Amsterdam et Luxembourg bénéficient du redressement du secteur financier européen et pourraient profiter du dénouement du Brexit dont les effets restent encore incertains.
- Vienne et Bruxelles comptent parmi les marchés européens de bureaux les plus stables ; à Bruxelles, le taux de vacance des bureaux est élevé, sauf dans les localisations « prime », pour lesquelles l'offre disponible est faible mais toujours très recherchée.
- A Vienne, l'immobilier commercial et de bureaux profite de la situation économique favorable en Autriche : pression à la hausse sur les loyers et forte demande des investisseurs.
- En Europe occidentale, les investisseurs internationaux influencent de plus en plus les marchés. L'offre progresse toutefois lentement dans certaines zones, alors que la reprise économique accroît la demande.

### En un graphique



L'intérêt pour le marché immobilier européen ne faiblit pas et les investisseurs ont une approche transfrontalière. Les volumes d'investissement augmentent notamment sur les marchés secondaires d'Europe occidentale, comme les Pays-Bas et l'Irlande.

Les Pays-Bas et l'Autriche sont les exemples parfaits que pour les investisseurs, les bonnes nouvelles économiques supplantent les inquiétudes politiques. Dans ces deux pays, la croissance du PIB dépasse 3 % par an et le chômage diminue rapidement. La Belgique et l'Autriche, qui ont un marché du travail réglementé, sont parmi les rares pays de la zone euro où l'inflation dépasse l'objectif de la BCE : « proche de, mais inférieure à 2 % ». Nous prévoyons dans ces quatre pays une reprise soutenue par la croissance de la consommation des ménages. Aux Pays-Bas et en Irlande, l'immobilier pourrait bénéficier à moyen terme de délocalisations liées au Brexit dans les secteurs informatique et pharmaceutique.

## Les investisseurs ont une approche transfrontalière

Les investisseurs internationaux jouent un rôle croissant sur les marchés immobiliers d'Europe occidentale. Aux Pays-Bas, où ils ont représenté ces dernières années environ 20 % de l'investissement total, ils dominent le marché en acquérant des biens commerciaux et résidentiels. Même en Autriche, où la part des investisseurs nationaux (60 %) était prépondérante ces dernières années, l'importance des investisseurs internationaux s'accroît. Cela s'explique par des rendements plus importants que dans d'autres grandes villes comme Londres et Paris, et par une volonté de diversification de ces acteurs. Pour la même raison, Dublin a affiché de bons chiffres, quoique plus faibles qu'en 2016. La baisse en volume est surtout liée à un manque d'actifs disponibles sur le marché. De ce fait, les rendements ont baissé sur tous les marchés en 2017 et devraient désormais se stabiliser.

## La reprise profite à l'immobilier de bureaux

A Vienne, la faible progression des prix de l'immobilier de bureaux a perduré dans les premiers mois de 2017 après une contraction des rendements de 30 points de base en 2016. Les derniers chiffres indiquent une stabilisation du taux « prime » à 3,9 %. Amsterdam est en retard sur le cycle d'investissement actuel, avec des rendements « prime » toujours sous pression après une baisse d'environ 60 points de base sur les neuf premiers mois de 2017. Le dynamisme de la promotion immobilière a ralenti pendant l'année et devrait encore diminuer ces prochains trimestres. Ce recul s'explique

par un niveau actuel de 4,2 % (T3 2017), supérieur à celui de nombreux marchés européens, et des perspectives favorables dans la location. La forte hausse des transactions, liée à la reprise économique, a notamment été stimulée par la location de grandes surfaces en 2016/2017. La demande se concentre sur les localisations centrales et les quartiers d'affaires (par ex. South Axis), tandis que la situation est plus difficile en périphérie ou dans les zones où les infrastructures sont insuffisantes. Dublin est la seule ville où la progression des loyers devrait ralentir (légèrement) en raison d'une disponibilité insuffisante d'actifs de qualité, ce qui limite les mouvements sur le marché. Le Brexit n'a jusqu'ici pas eu d'incidence directe sur ce marché.

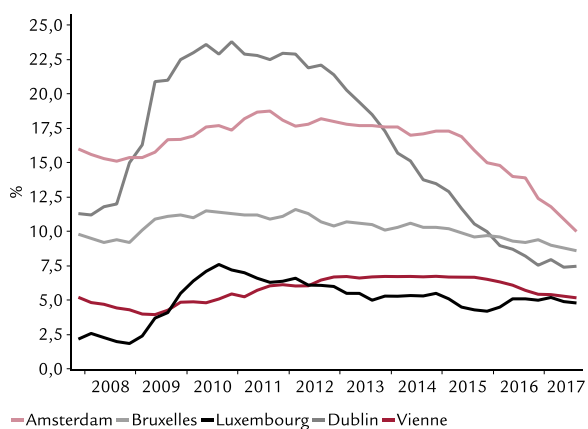
## Le commerce de détail résiste

La concurrence du commerce en ligne pèse sur les ventes en magasin. Les capitales des pays centralisés profitent néanmoins de l'expansion du commerce de détail grâce à leur attractivité touristique. Il en résulte des perspectives de hausse des loyers. Pour les rues commerçantes de Vienne et d'Amsterdam où la demande d'articles de luxe est forte, le tourisme joue un rôle central. A Dublin en revanche, l'augmentation des loyers est liée à un faible volume de développement et à un taux de vacance très faible. Le redressement du marché à Dublin, après plusieurs années très difficiles, rend les niveaux de loyer non supportables pour certains commerçants qui auront du mal à suivre.

## Croissance de la demande de logements à louer

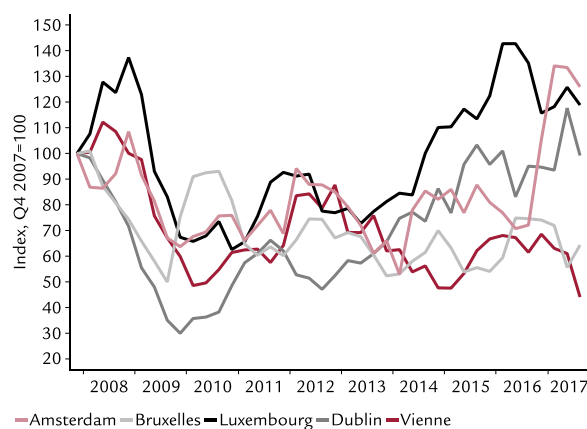
Toutes les capitales profitent de l'immigration nationale et internationale, qui augmentent la demande de logements, ce qui rend certaines villes non abordables pour certaines classes sociales. Vienne, qui manque de logements à loyer modéré, développe principalement des constructions avec des prestations haut de gamme. Le marché résidentiel hollandais durement frappé par la crise financière se rétablit progressivement avec la reprise économique. A Dublin, la forte augmentation de la population entre 2011 et 2016 (3,8 % en moyenne) a accru la demande de logements. Le manque d'offre disponible a entraîné de fortes hausses des loyers. Cependant la forte demande des investisseurs sur le secteur résidentiel devrait faire augmenter l'offre.

**Graphique 1 : réduction du taux de vacance sur les marchés frappés par la crise (Dublin, Amsterdam)**



Source: PMA

**Graphique 2 : transactions locatives en glissement annuel**



Source: PMA

## Auteurs

**Andri Eglitis, Corpus Sireo**  
**Director Research**  
 andri.eglitis@corpussireo.com

**Francesca Boucard, Swiss Life Asset Managers**  
**Economist Real Estate**  
 francesca.boucard@swisslife.ch

**Charlie Jonneaux, Swiss Life REIM France**  
**Financial Analyst**  
 charlie.jonneaux@swisslife-reim.fr

**Marc Brüttsch, Swiss Life Asset Managers**  
**Chief Economist**  
 marc.bruetsch@swisslife.ch

### **Vous avez des questions ou souhaitez vous abonner à nos publications ?**

Envoyez un e-mail à [info@swisslife-am.com](mailto:info@swisslife-am.com).

Pour plus d'informations, rendez-vous sur notre site [www.swisslife-am.com](http://www.swisslife-am.com)



### **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 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 Management (France), 44 avenue Georges Pompidou, F-92302 Levallois-Perret et Swiss Life Real Estate Management, 153 rue Saint Honoré, F-75001 Paris à leurs clients actuels et potentiels. **Allemagne** : la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Cologne et Swiss Life Invest GmbH, Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München. **Royaume-Uni** : la présente publication est distribuée par Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, Londres W1G 0PU. **Suisse** : la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management SA, General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich