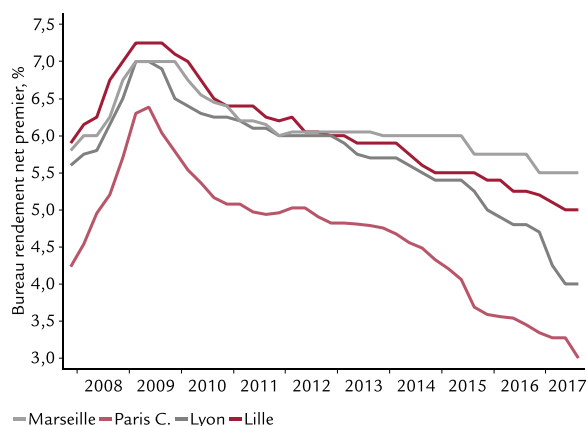


Premier semestre 2018

## A retenir

- L'économie française est à la traîne dans le redressement actuel de l'économie mondiale. Cependant l'élan d'optimisme des entreprises devrait favoriser les investissements et renforcer l'activité durant les prochains trimestres.
- En 2017, l'immobilier de bureaux a été porteur en France : loyers en hausse, taux de vacance en baisse, rendements « prime » stabilisés et activité de construction modeste.
- Dans le commerce de détail, les performances sont contrastées : les rues commerçantes et les grands centres commerciaux bénéficient de la hausse de la fréquentation et des dépenses de consommation, tandis que les villes et les centres commerciaux de taille moyenne sont en difficulté.
- L'hôtellerie est très performante dans les lieux de villégiature et, à Paris, les taux d'occupation et le prix moyen par chambre se redressent.
- Stimulé par les taux bas et le manque de biens proposés à la vente, le prix des maisons a fortement augmenté en 2017 dans les grandes villes (+7 % à Paris).

## En un graphique



Pendant sept ans, les rendements « prime » nets des bureaux ont fortement baissé, à 3 % dans les QCA de Paris et 4 % à Lyon. Les rendements devraient se stabiliser en 2018 avant une légère hausse. L'immobilier restera attractif pour les investisseurs : les loyers devraient croître car le taux de vacance est faible et l'activité de construction, modérée (1,5 % du parc total à Paris). La reprise économique devrait également contenir les rendements.

L'économie française est à la traîne dans le redressement actuel de l'économie mondiale. Si la consommation des ménages a soutenu l'activité économique dans le passé, nous entrevoyons un renforcement des activités du secteur privé et une hausse des investissements des entreprises dans les trimestres à venir. Les Jeux olympiques de 2024 et les projets d'infrastructures dans les transports publics seront un soutien supplémentaire à moyen terme. Les efforts accomplis par E. Macron pour réformer le marché du travail ont porté leurs premiers fruits. L'inflation atteindra environ 1,5 % en 2018 et 2019.

## Une bonne année pour les bureaux

2017 a été une bonne année pour l'immobilier de bureaux en France. Le marché a suivi l'évolution économique, avec une hausse des loyers, une baisse du taux de vacance et un intérêt accru des investisseurs pour Paris et les grandes villes. La demande accrue pour les localisations centrales a réduit le taux de vacance à des plus bas historiques (moins de 3 % pour les QCA de Paris, et 5 % pour ceux de Lyon). La faible activité dans la promotion immobilière devrait encore faire baisser les taux de vacance, surtout dans les quartiers périphériques qui pourraient rattraper les QCA. Les loyers sont en hausse et atteignent 800 EUR dans le QCA de Paris (+2,5 % en glissement annuel) et 300 EUR à Lyon (+11 % en glissement annuel). Ainsi, les prix ont fortement augmenté et les rendements ont chuté à 3 % dans le QCA de Paris et à 4 % dans le QCA de Lyon. Les taux de rendements enregistrent des plus bas historiques et la hausse des loyers devrait être le principal facteur de création de valeur à moyen terme, ce qui renforce l'intérêt pour les localisations centrales des grandes villes. L'apparition d'espaces de travail partagés est une caractéristique du marché actuel. Elle crée une nouvelle demande émanant de travailleurs indépendants qui exerçaient auparavant leur activité à domicile. Leur impact sur le marché est encore difficile à évaluer, mais ces nouveaux acteurs exercent une pression sur la location et brouillent les valeurs locatives.

## La fréquentation, moteur de la performance des commerces

Les résultats du commerce de détail, par segment et par localisation, ont été contrastés en 2017. Les performances sont bonnes dans les quartiers commerçants

des grandes villes, les locataires recherchant une exposition maximale en centre-ville où les taux de fréquentation sont élevés, plus de 10 000 piétons par heure par exemple sur les Champs-Élysées. Cette tendance est soutenue par l'augmentation rapide de la population des grandes villes et la hausse des dépenses des touristes dans les magasins des lieux emblématiques. Nous prévoyons un taux d'occupation élevé dans le commerce de détail pour les localisations « prime » en France ces prochaines années. Les rendements ont chuté à des plus bas historiques : 2,5 % à Paris, 3,85 % à Lyon et 4,25 % à Lille. Les loyers étaient stables en 2017, mais devraient légèrement progresser en 2018 et 2019. Les grands centres commerciaux affichent de belles performances, mais restent l'apanage des grandes foncières cotées. En revanche, les loyers dans les villes moyennes et des centres commerciaux de dimension moyenne sont restés stables ou ont diminué en 2017.

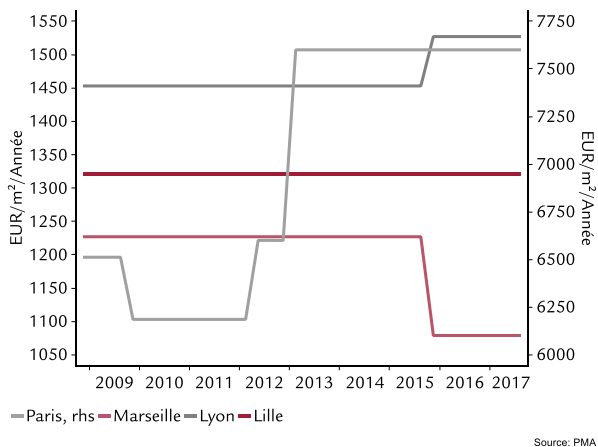
## L'hôtellerie se redresse

Le secteur hôtelier français a connu deux années difficiles après les attaques terroristes de Paris et Nice. Le secteur commence à se redresser ; le taux d'occupation et le prix moyen par chambre devraient revenir dans la norme. Le marché de l'investissement est resté très actif et les rendements « prime » ont baissé à 4,5 % en 2017. Actuellement, les investisseurs visent des villes secondaires et des lieux de villégiature avec une fréquentation touristique en hausse et une bonne performance.

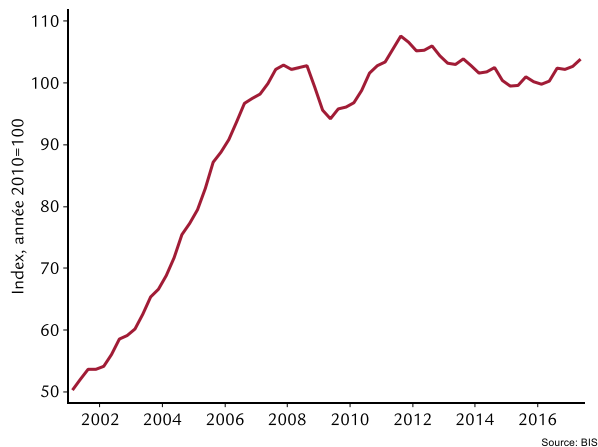
## Un marché résidentiel contrasté

Le prix des maisons en 2017 a confirmé la dichotomie du marché français. Si les grandes villes profitent de l'amélioration conjoncturelle et d'une population croissante, les villes petites et moyennes souffrent d'un recul de la population et de l'activité économique. Le prix du m<sup>2</sup> dans le centre de Paris a fortement augmenté (+7 %), alors qu'il a progressé en moyenne de 3,9 % en France. Cette hausse est liée au manque d'actifs immobiliers proposés à la vente dans les grandes villes et à une augmentation du pouvoir d'achat des ménages pour l'acquisition d'un logement, grâce notamment au niveau historiquement bas des taux d'intérêt.

**Graphique 1 : stabilité des loyers en commerce de détail**



**Graphique 2 : le prix des maisons a augmenté en moyenne de 3,9 % en France en 2017**



## Auteurs

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

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

**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