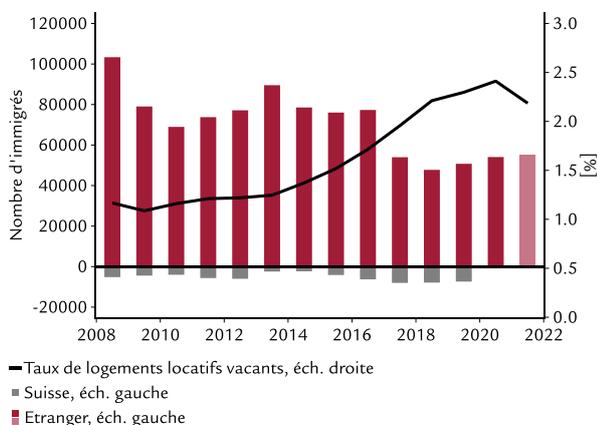


Premier semestre 2022

A retenir

- **L'environnement de taux soutiendra l'investissement immobilier en 2022 également** : les taux réels devraient à peine sortir du territoire négatif. L'intérêt pour cette classe d'actifs ne va donc pas se tarir, les rendements baissent alors que les volumes de transactions augmentent.
- **Baisse inédite du taux de vacance en 2021** depuis douze ans dans le résidentiel, sur fond d'immigration plus importante et d'une moindre émigration en lien avec la pandémie. Une tendance qui devrait se maintenir en 2022, les incertitudes en zone euro et les salaires réels plus élevés renforçant l'incitation à s'installer ou à rester.
- **La qualité des bureaux pèse davantage** : se déplacer au bureau supposera des exigences plus élevées. D'après des enquêtes, à long terme, 70% du temps de travail en moyenne sera effectué au bureau. Les surfaces de bureaux demandées devront néanmoins proposer plus que des surfaces comparables.
- **Le segment supérieur des surfaces de vente se démarque toujours** : le top 10% semble tirer son épingle du jeu dans l'incertitude actuelle sur ce marché. Depuis le début de la pandémie, la hausse des loyers s'y est maintenue, là où les loyers pour les segments inférieurs ont stagné ou légèrement diminué.
- **La réglementation plus stricte de la construction de logement locatif atteint la Suisse alémanique** : dans le canton de Bâle-Ville, une initiative renforçant les critères d'autorisation pour les rénovations augmentant le coût des logements a été acceptée.

En un graphique



En Suisse, le secteur résidentiel a surpris en 2021 : la hausse ininterrompue du taux de vacance a pris fin après douze ans. Le 1^{er} juin 2021, le nombre de logements vacants avait baissé de 9,5%, porté par la plus forte immigration nette. Mais le principal motif réside dans la moindre émigration de citoyens suisses en 2020. L'incertitude liée à la pandémie au-delà des frontières, et surtout en zone euro, a très probablement joué. Une tendance appelée à se maintenir en 2022, même considérant la hausse de l'inflation ou la réduction des salaires réels. Le secteur locatif des grands centres devrait en profiter.

Après deux ans, l'ampleur des marques laissées par la pandémie sur l'économie suisse se précise : au T3 2021, la création de valeur brute de l'hôtellerie-restauration restait inférieure de 17% à son niveau pré-crise (T4 2019). En revanche, l'industrie pharmaceutique et les ventes au détail ont gagné respectivement environ 14% et 6% sur cette période. Flexible, le marché du travail a induit ces derniers mois une réorientation des actifs des secteurs lourdement affectés par la pandémie. La pénurie de main-d'œuvre dans ces branches devrait donc s'aggraver. Considérant le fort redressement du PIB lors des derniers trimestres, le soutien venu de la demande intérieure contenue sera limité. A court terme, la conjoncture dépendra donc de la détente sur le front des difficultés logistiques et donc de l'activité industrielle des deux principales destinations d'export de la Suisse, à savoir l'Allemagne et les Etats-Unis.

Pas de ville fantôme

Même si les statistiques actuelles des déménagements et de l'immigration interne indiquent une légère hausse des départs des villes (graphique 1), l'apparition de villes fantômes relève de l'utopie. En effet, un exode urbain en règle semble aussi improbable que l'effondrement de l'immigration citée plus haut. Les villes gardent leur attrait pour les investisseurs, comme le révèle la baisse des rendements des grands centres : les rendements « prime » ont cédé entre 5 et 10 pb entre le T1 et le T2 2021. Cette tendance se poursuivra en 2022. A cela viennent s'ajouter de fortes hausses de prix sur le marché de la propriété du logement (+6,3% pour les appartements et +6,8% pour les maisons individuelles), forçant les ménages à louer.

Le bureau en tant que service

L'hiver covid et le télétravail à nouveau obligatoire devraient assez peu modifier l'évolution de long terme : une majorité des entreprises du secteur des services et leurs salariés préfèrent travailler sur place. Les enquêtes menées au printemps estiment qu'à l'avenir, 70% du travail sera fait au bureau, il faut donc compter sur un à deux jours de télétravail par semaine. Toutefois, de l'eau coulera sous les ponts avant que ces effets soient visibles, en raison des baux longue durée des surfaces commerciales. Cela étant, le taux de l'offre à l'échelle du pays trahit actuellement une certaine prudence : il était de 6,9% au T3 2021, légèrement supérieur à la

moyenne des deux dernières années. Les loyers « prime » à Zurich et Genève ont en outre légèrement reculé, à bien moins de 900 CHF/m² au T2 2021, dans le sillage de l'incertitude persistante. C'est une fois de plus un appel à la location et à la gestion d'actifs de proposer des solutions sur mesure d'espaces et d'équipements. Ou, pour le dire dans le jargon des entreprises et prestataires IT, bientôt le principal groupe de locataires : « le bureau en tant que service ».

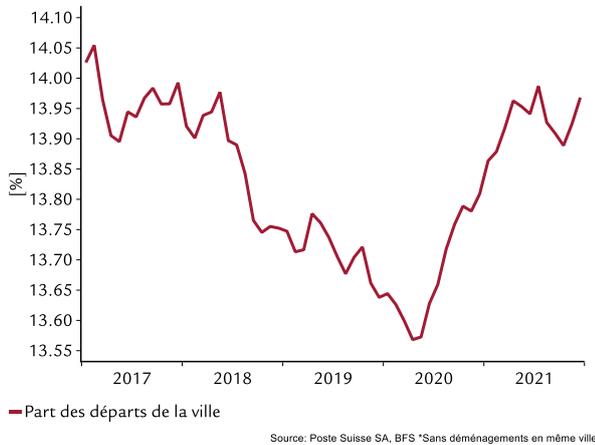
L'élite séduit toujours

Les loyers des surfaces de vente sont parmi les plus volatils, mais affichent également la plus grande fourchette de prix. Une vérité que la pandémie n'a pas altérée : le segment supérieur (quantile de 90%) reprend de l'allure (graphique 3). Cela fait le jeu des surfaces de détail « prime » des grands centres, où la forte fréquentation attire toujours les investisseurs grâce aux primes d'emplacement. Mais c'est précisément aux emplacements les plus exigeants que le repli des loyers est prévisible l'an prochain, car le déplacement du commerce stationnaire vers le Web va durer. En conclusion, il faudrait théoriquement s'attendre à une hausse de la demande pour les surfaces logistiques.

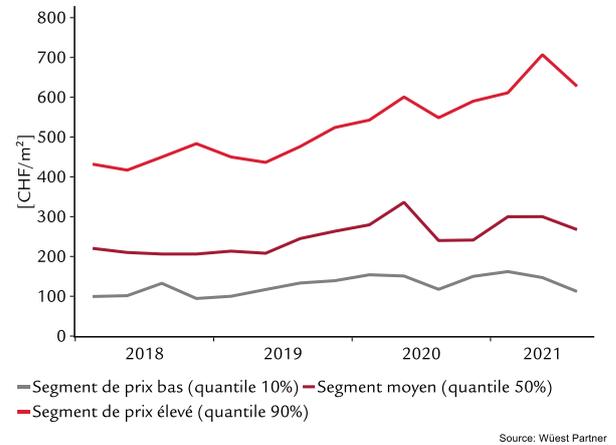
La logistique aux mains des opérateurs

Contrairement à ses voisins, la Suisse n'est pas seulement plus petite, elle est aussi relativement bien desservie par le service public. Outre les infrastructures logistiques et de transport historiques développées par la Poste ou CFF Cargo, le nombre d'entreprises logistiques reste restreint, mais la plupart exploitent leur propres entrepôts et sites. Avec le boom de l'e-commerce, CBRE estime à 80 000 m² p.a. les besoins en surface et une croissance du chiffre d'affaires atteignant 19,3 milliards de francs d'ici 2025. Faudra-t-il subitement des surfaces à louer ? L'avenir le dira. Pour l'heure, le marché est une niche dominée par les biens des opérateurs.

Graphique 1 : Davantage de ménages quittent les villes depuis le début de la pandémie, l'effet reste toutefois faible



Graphique 2 : Le segment supérieur des loyers du commerce de détail continue de se démarquer en 2021



Auteurs

Swiss Life Asset Managers

Robert Kuert
Real Estate Research Analyst Switzerland
robert.kuert@swisslife-am.com

Marc Brüttsch
Chief Economist
marc.bruetsch@swisslife-am.com

Francesca Boucard
Head Real Estate Research & Strategy
francesca.boucard@swisslife-am.com

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. **Norvège** : Swiss Life Asset Managers Holding AS, Haakon VII's gt 1, NO-0161 Oslo.