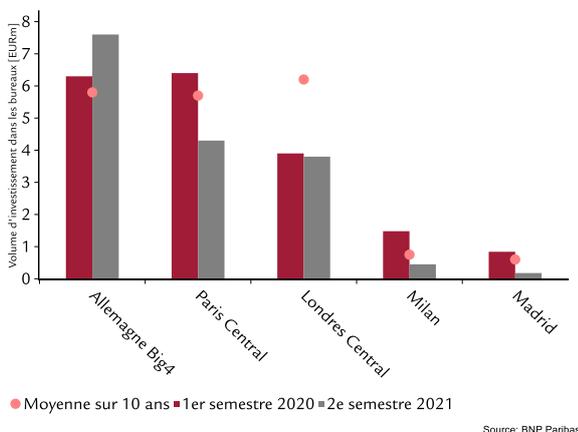


Premier semestre 2022

## A retenir

- **Le marché de bureau reprend progressivement des couleurs :** Paris dans sa globalité affiche son dynamisme, porté par les nouvelles attentes des utilisateurs pour des actifs de qualité et bien placés.
- **Les commerces restent structurellement sous forte tension, victimes du télétravail et du e-commerce.** Le marché des retail parks plus actif en termes d'investissement reste lui aussi très polarisé.
- **Le résidentiel** reste sur un bon tempo même si les changements générés par la crise modifient les comportements des ménages et la nature de la demande locative.
- **La logistique, un marché qui ne connaît pas la crise :** le secteur a poursuivi sa bonne dynamique en 2021. La classe d'actif est désormais une classe à part entière auprès des investisseurs.

## En un graphique



Les données sur le marché de l'investissement depuis la crise sanitaire de 2020 restent assez erratiques, donc pas de conclusion trop hâtive. Sur les marchés les plus matures comme Paris et Londres, le montant au premier semestre 2021 reste inférieur à la moyenne décennale, car au-delà de l'effet Covid, Londres reste pénalisé par l'effet Brexit depuis 2016. L'Allemagne, notamment ses 4 grandes villes, reste un marché d'investissement dynamique soutenue par les demandes domestiques et étrangères en lien avec ses bons fondamentaux. En 2021, Paris a concentré l'essentiel des flux d'investissement en France, la capitale restant le point d'ancrage des investissements bureaux Core pour sécuriser les revenus à moyen et long terme.

A la fin de 2021, le climat des affaires et le climat de consommation s'amélioraient. Cela suggère que la reprise économique devrait se poursuivre en 2022. Comme ailleurs en Europe, l'effet d'entraînement des mesures de politique monétaire et fiscale visant à soutenir l'économie ralentira en 2022. Néanmoins, l'impulsion fiscale négative attendue freine probablement la croissance économique dans une moindre mesure en France par rapport aux autres membres de la zone euro. Selon les estimations du FMI, le déficit budgétaire primaire de la France sera réduit d'environ 2,6 % de son produit intérieur brut l'année prochaine. Dans le même temps, une impulsion budgétaire négative d'environ 3 % du PIB est attendue pour l'ensemble de la zone euro.

## Les nouveaux usages du bureau

La reprise se confirme en Ile-de-France mais le retour aux niveaux moyens pré-Covid n'est pas encore en vue. Le regain est le plus marqué à Paris, en particulier dans le QCA. A l'heure où le travail hybride s'impose comme modèle incontournable, la question de l'expérience collaborateur est plus que jamais au cœur des attentions. Pour attirer les talents, les entreprises du secteur technologique se détournent des grands campus en deuxième couronne pour louer des espaces plus restreints dans le centre de Paris. Les métiers du conseil et de la finance portent la demande pour les actifs les plus qualitatifs, générant une croissance régulière du loyer prime. La forte reprise de l'activité des espaces de coworking confirme aussi cette tendance. L'appétit des investisseurs se concentre sur les meilleurs actifs, compressant le taux de rendement prime à des niveaux records, ou sur des stratégies *value-add* pour repositionner des immeubles selon les derniers standards.

## Commerces en parcs

En 2021, le volume de transactions aurait atteint moins de 3 mrd d'euros, contre 4,5 en 2020 et mrd d'euros en 2019, témoignage d'une défiance pour le sous-jacent. Les transactions concernent essentiellement les retail parks, ceux résilients aux changements structurels du e-commerce. Ils sont synonymes de « value for money » tant pour les consommateurs et les enseignes : sur ce segment, le marché est polarisé également. Coté marché locatif, l'ajustement significatif des loyers a permis au segment du centre-ville en régions

de reprendre des couleurs, avec l'émergence de nouvelles enseignes. L'omnicanalité reste le graal pour optimiser chiffres d'affaires et mètres carrés et l'adaptation des enseignes est finalement rapide. Sur Paris, l'absence de rebond touristique associé aux nouvelles mobilités expliquent un taux de vacance moyen à 8,7% ; sur certaines artères il oscille entre 15 et 20%.

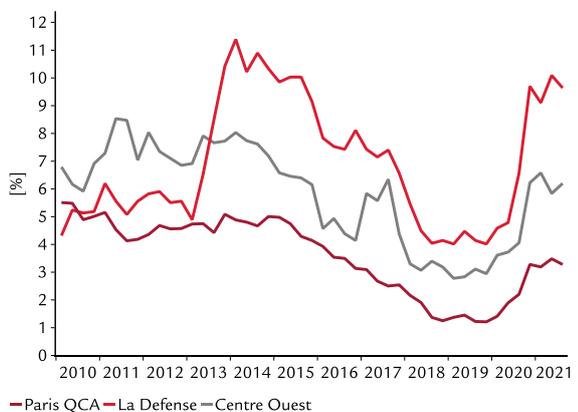
## Résidentiel en mutation

L'attractivité du secteur ne se dément pas avec des tendances qui se confirment sur la hausse de la demande dans des villes secondaires, stimulée par l'effet du télétravail et les nouvelles aspirations des ménages. La hausse des prix a atteint de 5% à 7% dans certaines villes tandis que les prix stagnent sur Paris. La crise rebat les cartes notamment sur la demande locative, en particulier sur la typologie des actifs et les services demandés : le co-living aurait le vent en poupe dans les grandes villes. Sur le marché de l'investissement, les institutionnels restent très emballés par le secteur locatif abordable et le co-living au sens large : le développement des services peut-être une alternative au cap des loyers, du segment étudiant aux populations plus ciblées. Les professionnels du co-living, même étrangers, voient la France comme une terre de prédilection. Le bémol reste le peu d'offres disponibles, ce qui incite potentiellement au repositionnement d'actifs.

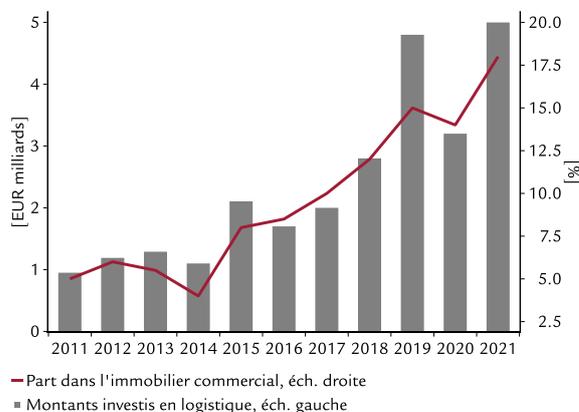
## La logistique poursuit son envol

La hausse du rythme d'activité se poursuit en 2021 avec la mutation accélérée des modes de consommation qui sollicite fortement les capacités d'entreposage au cœur et autour des grands bassins de consommation. Le recul des opérations réalisées clé en main et compte propre (-6 % en un an) témoigne de la nécessité pour les acteurs du commerce de restructurer rapidement leurs outils de production et de massifier leurs flux de marchandises en prenant à bail des actifs existants ou en cours de construction. Dans le même temps, les pressions administratives, réglementaires et environnementales grandissantes raréfient les fonciers aptes à recevoir des développements nouveaux. Ces facteurs convergent à tirer vers le haut les valeurs locatives. Le marché de l'investissement en logistique poursuit sa croissance, et devient la deuxième classe d'actifs privilégiée par les investisseurs. Le fort appétit des investisseurs engendre de nouvelles compressions des taux.

**Chart 1: Evolution du taux de vacance sur les principaux marchés d'Ile-de-France**



**Chart 2: Montant investi en logistique en France, en milliards d'euros et poids dans l'immobilier d'entreprise banalisé (%)**



## 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-am.com

**Marc Brüttsch**  
**Chief Economist**  
 marc.bruetsch@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](mailto:info@swisslife-am.com).

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