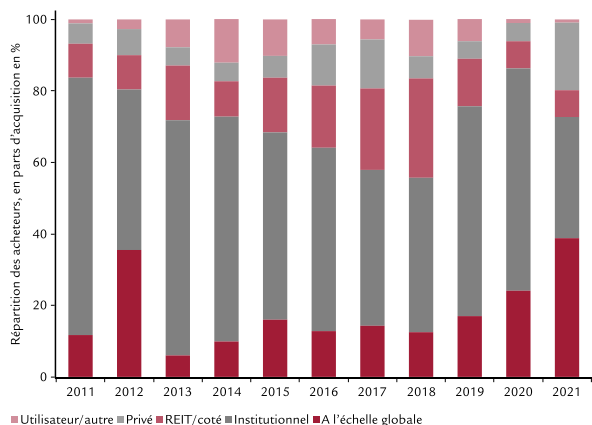


Deuxième semestre 2021

A retenir

- **De solides fondations** : le retour de l'économie au niveau pré-crise et les taux d'intérêt négatifs ont porté l'attractivité de l'immobilier pour les investisseurs. Ces derniers doivent considérer les changements de comportements impactant les secteurs immobiliers et la demande locative.
- **Le résidentiel est solide** : devenir propriétaire devient moins accessible, poussant les ménages à louer. La part élevée de ménages locataires, une population qui croît et l'extension des zones de desserte ancrent le secteur à la location, attirant investisseurs et poussant à la hausse les valeurs vénales.
- **Les bureaux un peu moins** : l'évolution des besoins en bureaux entraîne une polarisation entre biens prime et secondaires. Loyers et taux de capitalisation réagiront en conséquence : hausse pour les actifs core et baisse pour les actifs moins attractifs.
- **Commerce de détail – du potentiel** : le marché connaît toujours des changements structurels, la polarisation entre emplacements continue en 2021. Les détaillants doivent réagir aux tendances de consommation et proposer des solutions multi-canal pour sortir renforcés de la crise.

En un graphique



Le marché immobilier suisse est généralement caractérisé par une structure d'investisseurs locaux dominants : avec une part en moyenne de 84% sur 10 ans (2011 – 2020). Au fil des années, la stabilité du secteur n'a cessé d'attirer des investisseurs étrangers avec une part de capital étranger qui est passée de 6% en 2013 à 39% en 2021. Joyau du marché suisse, le secteur résidentiel, qui capte environ 33% des volumes d'investissement, reste soumis à la Lex Koller qui limite l'acquisition immobilière par les étrangers.

L'économie suisse a vite rebondi, et son PIB a retrouvé son niveau pré-crise mi-2021. La bonne surprise est venue de la baisse rapide du chômage depuis le début de l'année, augurant un bel avenir pour le marché immobilier. L'impulsion procyclique des politiques monétaire et budgétaire des économies occidentales profiteront à long terme à l'économie suisse, exportatrice. Même avec une quatrième vague, l'économie devrait être encore moins affectée que lors de la période allant d'octobre 2020 à mars 2021. Les représentants de la Banque Nationale Suisse (BNS) ont récemment fait clairement savoir que la hausse de l'inflation ne l'amènerait pas à revoir sa politique monétaire. Au lieu de cela, l'inflation devrait évoluer dans la cible de 0% à 2% ces prochaines années. Après quatre phases déflationnistes depuis 2008, la BNS remplit ainsi son rôle de gardienne de la stabilité des prix.

Le résidentiel, un pari presque sûr

L'humeur n'étant pas au risque, les secteurs aux fondamentaux intacts, comme l'immobilier résidentiel collectif suisse, sont prisés. Le télétravail a favorisé la demande en appartements plus grands en centres moyens et zones rurales, mais l'urbanisation ne connaît pas de revirement. Sur les cinq principaux marchés, les loyers médians ont gagné 1,4% (T1 2021 en glissement annuel) et le taux de vacance est resté stable à 0,7% en 2020. Les zones de desserte pour les biens locatifs s'étendent, tendance portée par une accession à la propriété plus coûteuse. Au plan national, le prix médian d'un appartement a gagné 8% au T1 2021 en glissement annuel, le loyer médian cédant 0,5%. Avec une croissance démographique stable de 1% p.a. ces prochaines années, le marché résidentiel locatif suisse est bien ancré et attire les investisseurs. Conséquence, les rendements prime en 2020 sur les cinq marchés principaux perdent 20 pb, tous inférieurs à 2%. Vu ces niveaux, les investisseurs devraient se demander si les biens sur ces marchés délivrent le rendement souhaité, ou si des biens situés en zone moyenne ou rurale, prisés des locataires, ne seraient pas une meilleure alternative.

Des bureaux triés sur le volet

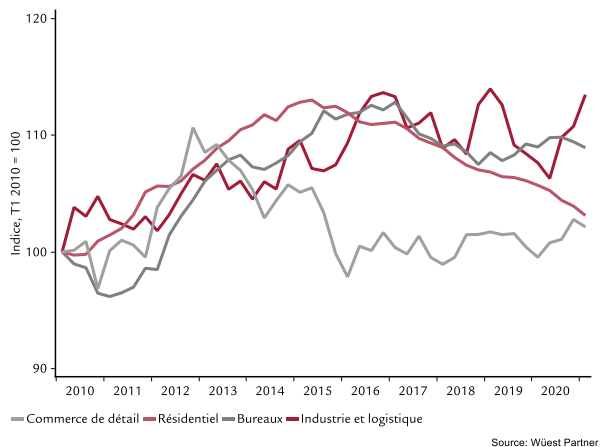
Une récente étude publiée par Deloitte révèle qu'après la pandémie, 62% des salariés allieront bureau et télétravail. De plus, de nombreux locataires n'ont pas encore défini de stratégie de retour des employés. En un

mot, le marché est attentiste. Ainsi, le taux de vacance national (6,8%) a crû de 30 pb depuis le T1 2021 (en glissement annuel) et les loyers prime ont cédé 2% en 2020 sur les cinq grands marchés. Les investisseurs ont accordé leurs préférences en fonction. Les bureaux restent une clé d'investissement, mais les biens core à excellent emplacement avec un bail long captent presque toute la demande. La crainte du taux de vacance oriente les investisseurs vers des biens aux qualités locatives supérieures, au détriment des emplacements secondaires. L'excédent d'offre en biens core en quête de capitaux comprime les rendements prime. Dans des emplacements comme Zurich (T4 2020 : 1,7%, -20 pb en glissement annuel), les objectifs de rendements deviennent hors de portée. Même si l'écart avec les obligations de la Confédération reste important, ces biens auront les faveurs, et les capitaux, des investisseurs. Les prévisions à court terme sont bonnes : en 2021, le rendement des emprunts à 10 ans est estimé à -0,1%, et 0% pour 2022.

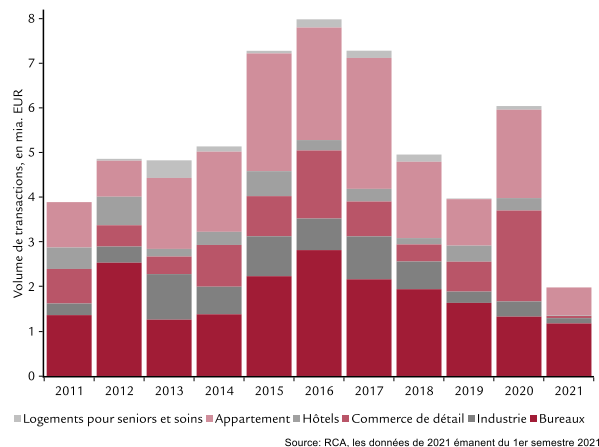
L'omnicanal sauveur du commerce ?

Malgré un relatif effet de rattrapage dans le commerce de détail – la consommation en mai 2021 était supérieure au niveau pré-crise – une enquête indique que les Suisses prévoient de consommer moins, de façon plus responsable et davantage en ligne, épicerie comprise, une fois la pandémie passée. Selon une récente étude de l'université de Saint-Gall, le consommateur préfère les solutions omnicanales proposant points de contact physiques et commerces en ligne. Les détaillants devront donc s'adapter ; les centres commerciaux devront attirer des enseignes en vogue, celles qui génèrent de la fréquentation. Comme pour d'autres secteurs, l'attentisme des acteurs rend le marché plutôt calme, même si les données ne traduisent pas pleinement la réalité de la situation. Les investisseurs actifs scrutent la qualité et la sécurité des biens, ce qui poussent les prix du segment prime à la hausse. En 2020, le rendement prime s'est comprimé de 10 pb à Zurich (T4 : 2,3%), Lausanne (2,9%) et Genève (2,6%). Les loyers prime des cinq marchés principaux ont cédé 5% en 2020, notamment à Berne (-13%) alors que Zurich ne cède que 1%. Cette opposition entre loyers et compression des rendements prime traduit l'incertitude du secteur des commerces.

Graphique 1 : Indice des prix demandés des secteurs immobiliers suisses (loyers demandés) jusqu'au T1 2021



Graphique 2: Volumes de transactions sur les marchés immobiliers suisses jusqu'au T2 2021



Auteurs

Swiss Life Asset Managers

Francesca Boucard

Head Real Estate Research & Strategy

francesca.boucard@swisslife.ch

Marc Brüttsch

Chief Economist

marc.bruetsch@swisslife.ch

Swiss Life Asset Managers, Germany

Gudrun Rolle

Research Analyst Real Estate

gudrun.rolle@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.