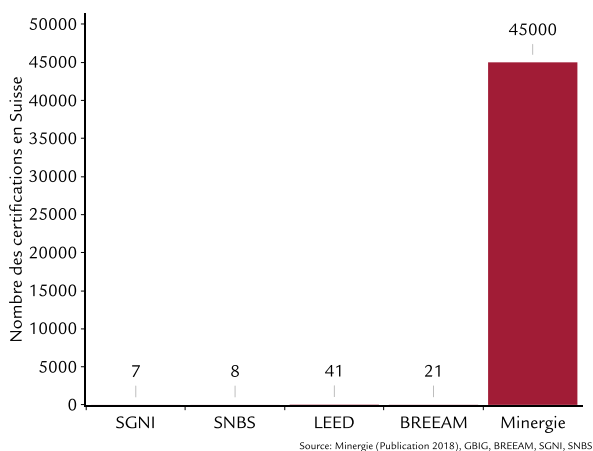


Premier semestre 2020

## A retenir

- **Performance stable malgré le ralentissement** : le contexte de taux bas soutient la demande des investisseurs et les valeurs globales.
- **L'immobilier commercial va surtout profiter aux grandes aires urbaines** : polarisation en cours entre régions, localisations et actifs.
- **Taux de vacance stables en moyenne** : hausse attendue, la demande placée actuelle pourrait ne pas durer. L'opposition centres/périphérie demeure.
- **Conscience croissante du risque** : la demande des investisseurs, toujours forte fait appel à des niches et de nouveaux marchés. Nouveaux formats dans le commerce de détail. Les nouvelles réglementations posent un risque, le principal restant l'emplacement.
- **Une durabilité d'avenir** : ESG et numérisation, intégrées à l'activité quotidienne.

## En un graphique



La demande de labels de durabilité qui ne se limitent pas seulement à des questions environnementales est encore faible par rapport au label Minergie. Les labels tels que SNBS, BREEAM, LEED et SGNI ont été utilisés pour des biens dans des localisations prime ou avec un atout supplémentaire. Minergie a couvert un large panel de bâtiments, totalisant plus de 45 000 certifications. L'attention accrue accordée aux questions ESG entraîne une demande croissante de labels. Les deux labels suisses SGNI et SNBS se situent derrière les labels internationaux, en raison de leur popularité relative faible et d'une focalisation des investisseurs internationaux sur les labels BREEAM et LEED.

Les prévisions économiques pour 2020 sont trompeuses : elles tablent sur une croissance annuelle du PIB de 0,7 % jusqu'à fin 2019, et 1,3 % en 2020. Le PIB est stimulé par les grands événements sportifs ; les recettes de l'UEFA et du CIO intégrant les comptes nationaux car la Suisse héberge ces deux institutions. Sur un plan plus réaliste, l'économie réelle va rester engluée dans une certaine torpeur en 2020. Le secteur manufacturier sort tout juste d'une longue contraction, traduite par un PMI en deçà du seuil de croissance des 50 points sur la majeure partie de l'année 2019. Le génie mécanique et électrique pâtit toujours des incertitudes commerciales mondiales. La contagion aux PME et aux secteurs de services à l'orientation nationale devrait peser sur la dynamique intérieure et pousser légèrement le taux de chômage en 2020.

## Une performance stable

L'environnement de taux bas persistant (rendement d'une obligation de la Confédération à 10 ans attendu à -0,45 % en 2022), l'immobilier devrait continuer d'attirer les investisseurs, potentielle source de future hausse des valeurs. L'économie ralentissant, la demande d'espace et le revenu devraient croître moins qu'avant, produisant des rendements totaux en moyenne stables en 2020. Nous observons de près l'évolution des valorisations, l'écart loyers potentiels/loyers du marché semblant se creuser : les loyers potentiels ne sont pas révisés en corrélation avec les évolutions du marché.

## Les régions urbaines profitent

À l'été 2019, près de 7 % du parc de bureaux en Suisse était à louer (Wüest Partner, WP). Le ralentissement économique associé aux tendances comme les bureaux partagés et le télétravail ont réduit la demande. La construction des dernières années a poussé l'offre. En moyenne, la demande est attendue stable au vu de la récente croissance de l'emploi, mais contenue par l'économie. WP table sur une hausse des loyers de 0,2 % en 2020, validant notre estimation prudente. Cela profitera notamment à des villes comme Bâle, Lausanne et Zurich, mais aussi à de grandes aires rurales. Notons une nouvelle baisse des rendements, appelée à durer dans les principales villes. En périphérie, l'évolution sera au mieux stable.

## Polarisation en cours

Dans un contexte de taux bas, le franc suisse devrait rester fort face à l'euro, les consommateurs suisses vont donc continuer à dépenser à l'étranger. Cela ne va pas arranger les affaires du commerce de détail, au vu de la croissance du e-commerce. Ainsi, les commerçants réduisent leurs espaces. Les projets d'expansion concernant surtout les grandes villes, les emplacements de taille moyenne en profitent peu. L'emplacement reste clé, quelques mètres pouvant faire la différence. Les espaces vides accueillent de plus en plus de nouveaux formats et boutiques éphémères. WP attend toutefois une baisse des loyers de 1,5 % en 2020.

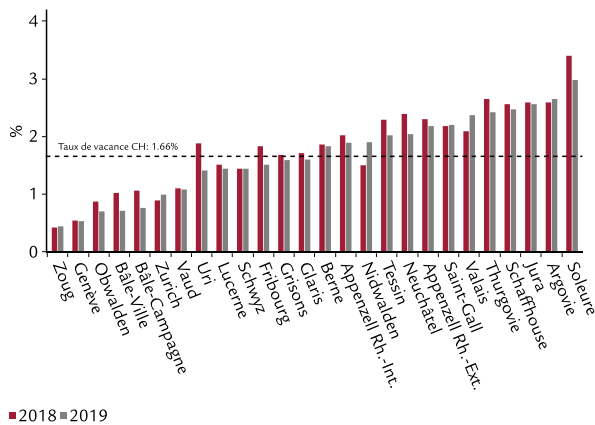
## Le taux de vacance résidentiel toujours d'actualité

Il n'a que légèrement augmenté entre 2018 et 2019, passant de 1,62 % à 1,66 %. Selon WP, cela masque quelque peu les évolutions réelles, la hausse étant due à des singularités temporaires et à de nouvelles tendances : l'augmentation des ménages d'une seule personne est disproportionnée, la population suisse est ainsi répartie sur plus de foyers. Mais le taux de vacance devrait encore augmenter, l'offre étant supérieure à la demande. L'immigration, un des principaux moteurs de la demande, a enregistré un net recul et devrait rester à de faibles niveaux. Combinées, ces données tirent les rendements initiaux vers le bas, -0,9 % en 2020 selon WP. De plus, le taux d'intérêt de référence devrait être de nouveau abaissé en mars 2020.

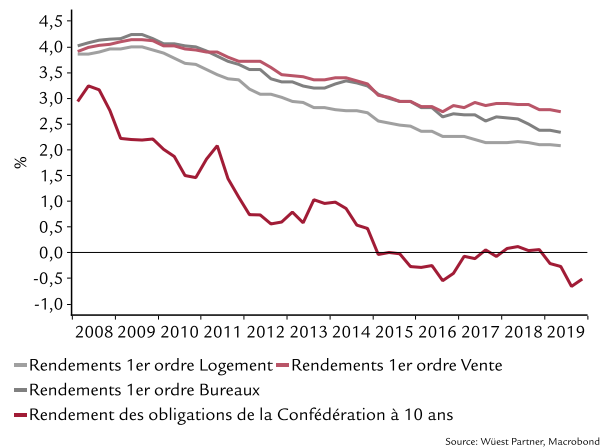
## Densification règlementaire

Le choix de l'emplacement reste le principal risque dans un contexte de forte demande d'investissement, et la réglementation vient s'y greffer. Dans le secteur résidentiel notamment, local (à Bâle) et national (vote pour des appartements plus abordables), les initiatives sociopolitiques affectent les projets de construction. En outre, la demande des investisseurs en matière de durabilité doit être intégrée, et elle l'est progressivement dans la stratégie et la réflexion des propriétaires immobiliers.

**Graphique 1 : Taux de vacance résidentiels par canton**



**Graphique 2 : Rendements prime et obligation de la Confédération**



## Auteurs

### Swiss Life Asset Managers

**Francesca Boucard**

**Senior Economist Real Estate**

francesca.boucard@swisslife.ch

**Marc Brüttsch**

**Chief Economist**

marc.bruetsch@swisslife.ch

### 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 leurs clients actuels et potentiels.

**Allemagne :** la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate GmbH, Aachenerstrasse 186, D-50931 Cologne ; Swiss Life Asset Managers Luxembourg, Niederlassung Deutschland, Hochstrasse 53, D-60313 Francfort-sur-le-Main et Zeppelinstrasse 1, D-85748 Garching b. München et BEOS AG, Kurfürstendamm 188, D-10707 Berlin. **Royaume-Uni :** la présente publication est distribuée par Mayfair Capital Investment Management Ltd., 2 Cavendish Square, London W1G 0PU. **Suisse :** la présente publication est distribuée par Swiss Life Asset Management Ltd., General Guisan Quai 40, CH-8022 Zurich.