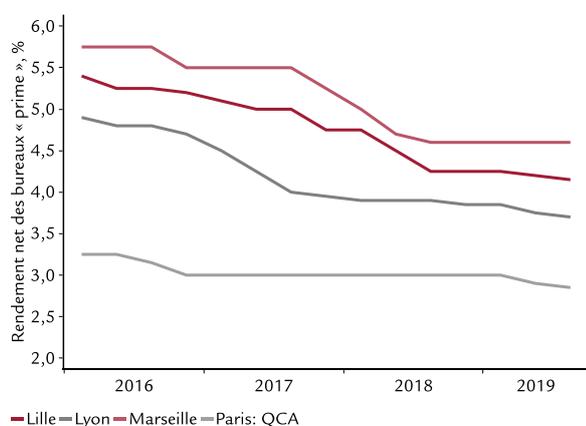


Premier semestre 2020

A retenir

- **A Paris, les rendements prime sont à un plus bas historique**, sous les 3 %. L'immobilier est toujours plus prisé par les institutionnels, la lutte aux biens de qualité faisant rage.
- Les grands distributeurs usent de la stratégie « phygital » (physique et numérique) pour allier boutiques en dur et présence en ligne. Les boutiques physiques génèrent aussi des ventes numériques et les emplacements à haute visibilité sont très prisés.
- **L'hôtellerie garde la forme, le revenu par chambre disponible étant toutefois porté par les hôtels 3 et 4 étoiles**, de bons chiffres malgré l'agitation sociale. La menace des mouvements sociaux pourrait peser sur la fréquentation des grandes villes, les retombées touristiques étant moins impactées en région.
- **Augmentation des prix dans les grandes villes en 2019** : taux d'emprunt sous 1 % et durée souvent supérieure à 20 ans.

En un graphique



Poursuite de la compression des rendements des bureaux prime en 2019, au plus bas historique presque partout. Dans le quartier d'affaires parisien, ils sont à 2,85 % (-15 pb en un an), certaines transactions sont inférieures à ce niveau (2,7 % voire 2,5 %). Idem à Lyon, les rendements prime tombant à 3,7 %. La baisse des rendements se concentre dans les localisations centrales, et la périphérie mal desservie souffre des taux de vacance et de la liquidité limitée.

En 2019, les vents contraires mondiaux ont moins touché la France que les grandes économies européennes. La politique fiscale proactive a été bénéfique, comparativement à la situation allemande. Les contraintes budgétaires fixées par le traité de Maastricht limitent toutefois le potentiel d'incitation fiscale en 2020. Il devrait même être négatif pour cette année selon les projections du FMI. D'autres raisons nous font attendre un ralentissement conjoncturel progressif ces prochains trimestres. Les données pointent la fin de la baisse du chômage en France : selon l'INSEE, il a légèrement augmenté, d'un plus-bas cyclique de 8,2 %, à 8,3 % fin 2019.

Rendements prime sous les 3 %

Le second semestre 2019 a été un autre tournant dans la compression. Les rendements prime dans le quartier d'affaires parisien (-15 pb) sont passés sous 3 %, une première historique. Certaines transactions à venir en 2020 annoncent déjà des rendements inférieurs. A Lyon, nouvelle compression des rendements à 3,7 % (-30 pb en un an). Malgré ces faibles niveaux, la concurrence est féroce : les institutionnels ont besoin de placements liés à l'inflation aux rendements initiaux supérieurs aux obligations d'entreprises. Les localisations centrales comme Paris intra-muros, les banlieues parisiennes et lyonnaises desservies par le métro attirent investisseurs et locataires. Nouveau repli du taux de vacance, à 1,7 % dans le QCA parisien (-20 pb en un an). Et la demande placée reste solide. A Lyon par exemple, plus de 1,1 million de mètres carrés ont été loués sur les trois premiers trimestres de 2019, soit +26 % par rapport à la même période en 2018. Les nouvelles constructions sont proches de zéro (<1 % du stock total à Paris, <3 % à Lyon), ce qui devrait augmenter la pression sur les loyers en raison de la rareté d'espace disponible ces prochains mois.

Le shopping a la cote

Paris reste la destination européenne la plus en vue pour le shopping. Les ouvertures de nouveaux magasins liés à des concepts ou à des boutiques phares sont en augmentation. La riche zone de chalandise et le flux touristique sont les clés de voûte du succès du secteur à Paris. Toutefois, le « phygital » est crucial pour optimiser les ventes par boutique et proposer une expérience d'achat séduisante aux clients. Très sensibles aux

coûts, les grands noms poursuivent la rationalisation de leur portefeuille européen. La gentrification à l'œuvre à Paris profite aux projets d'usage mixte, bénéficiant au commerce à moyen terme. La politique « verte », intégrant un projet d'aménagements cyclables, devrait profiter aux commerces en ouvrant de nouvelles zones piétonnes, facteur de demande de loisir. Les artères principales sont le seul marché où les investisseurs sont prêts à s'exposer : les rendements sont à un plus bas historique. A l'inverse, les centres commerciaux luttent toujours et n'attirent pas les investissements.

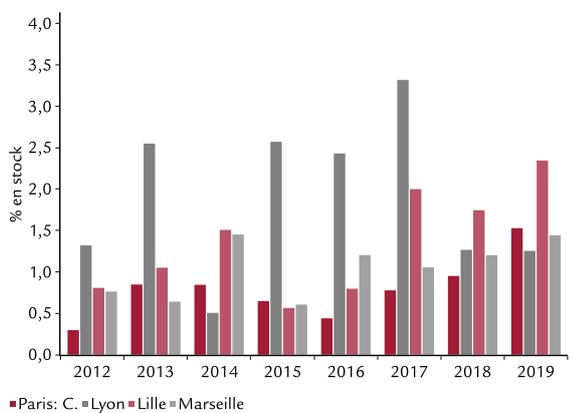
Le tourisme se porte bien

Le secteur est solide, malgré un ralentissement au niveau européen. Sur les neuf premiers mois de 2019, les nuitées ont augmenté de 1 % par rapport à la même période l'an dernier. La demande étrangère perd 6 %, tandis que la demande domestique gagne 3 %. Pic historique en 2018 malgré l'effet « gilets jaunes », avec plus de 383 millions de nuitées. Paris a bien résisté, le prix moyen par chambre signant +1,8 % depuis le début d'année : il a chuté de 10 % dans les établissements de luxe, mais a gagné 1 % dans ceux 3 et 4 étoiles. Décembre a mal commencé avec les grèves contre la réforme des retraites : la demande va être sous pression au-delà de la fin d'année en raison de la paralysie des transports à Paris. En région, le tourisme se porte bien (+2,9 % du prix moyen par chambre depuis janvier 2019). Le marché d'investissement reste actif : la France est un marché européen phare à long terme. Les Jeux olympiques 2024 seront une opportunité, avec un bel effet de diversification. Les rendements totaux de l'hôtellerie étaient parmi les plus élevés en 2018, à 11,7 % (mesure par MSCI).

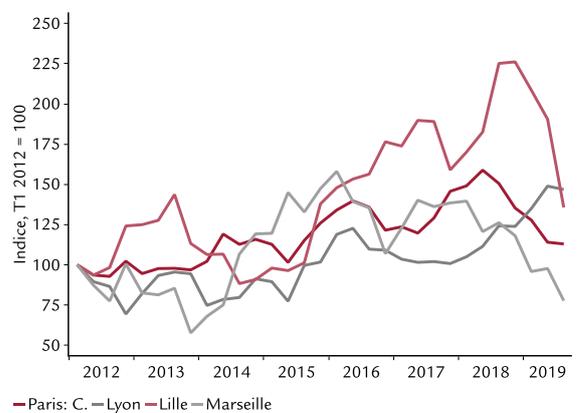
La seconde main ne tremble pas

En région parisienne, les transactions et les prix au mètre carré augmentent (respectivement +9 % et 5 %). Intra-muros, ils ont crû de 6,1 % au T3 2019 (plus de 10 000 EUR) comparé à 4,7 % dans l'ensemble de la capitale. Avec le projet d'infrastructure du Grand Paris Express, les perspectives restent positives, notamment en petite et grande couronne. Toutefois, en dehors des villes clés, pas de rebond en vue pour les prix des immeubles neufs.

Graphique 1 : Ajouts nets au parc sous 3 % dans tous les marchés de bureaux en 2019



Graphique 2 : Des chiffres de demande placée élevée, supérieurs à 2012



Auteurs

Swiss Life Asset Managers France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@swisslife-am.com

Charlie Jonneaux

Investment Manager

charlie.jonneaux@swisslife-am.com

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.

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 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.