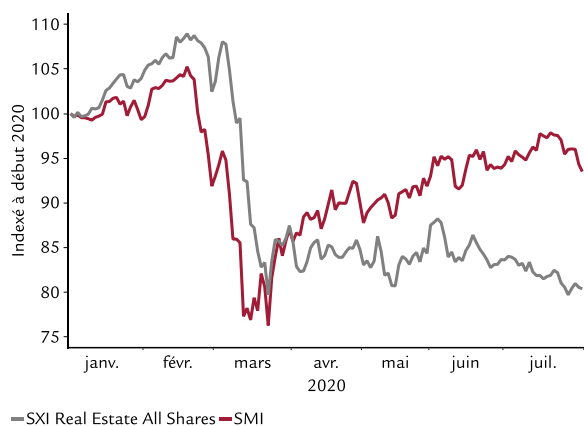


Deuxième semestre 2020

## A retenir

- **Résistance du marché résidentiel :** marché stable au S1 2020 - restrictions réglementaires côté offre, croissance démographique plus faible et incertitude des investisseurs côté demande, entraînant une baisse des loyers dans les périphéries - conditions de marché tendues dans les centres métropolitains denses.
- **Accélération de la transformation structurelle du commerce de détail :** la transformation structurelle du secteur ne fait plus de doute, ni le boom du e-commerce au détriment du commerce physique - stress supplémentaire pour les sites de détail à faible fréquentation.
- **Le marché des bureaux reste solide tout en étant confronté à plusieurs défis :** le secteur est touché par la baisse de l'activité d'investissement et de construction - le télétravail et le contexte économique difficile devraient entraîner une hausse des taux de vacance.
- **Le secteur de l'hôtellerie est sous pression :** le COVID-19 a entraîné une baisse drastique des nuitées.
- **L'incertitude des investisseurs se répercute sur la performance des actions immobilières :** ces dernières enregistrent des résultats nettement inférieurs aux indices de référence généraux.

## En un graphique



L'indice SXI Real Estate All Shares Index inclut tous les titres immobiliers cotés à titre primaire à la SIX Swiss Exchange. Le SMI suit les 20 plus grandes actions cotées. Ce graphique illustre l'évolution des deux indices sur l'année civile (indexés au début 2020). Par rapport au SMI, SXI Real Estate Index a réagi tardivement au début de la crise, mais a, de ce fait, subi une correction de son cours similaire à un rythme comparable à celui du SMI. Si le SMI semble retrouver rapidement ses niveaux d'avant-crise, la reprise des titres immobiliers est encore lente. Les investisseurs estiment qu'à l'avenir les actions immobilières cotées généreront des flux de trésorerie inférieurs du fait du COVID-19.

La période de mars à mai 2020 est la pire récession en Suisse depuis des décennies. Toutefois, l'activité a commencé à reprendre à la mi-mai avec le déconfinement progressif. La demande dans le secteur du commerce physique est presque revenue à la normale en juin, selon des données à haute fréquence non conventionnelles. La réponse budgétaire immédiate incluant une action à court terme et des lignes de crédit COVID-19 a offert un filet de sécurité au marché du travail, permettant d'éviter un choc de la demande suite au choc de l'offre. Grâce à sa grande marge de manœuvre budgétaire et sa distribution sectorielle favorable, la Suisse sera, à moyen terme, l'une des premières économies en Europe à sortir de la crise. Néanmoins, le chômage et les faillites d'entreprises tendent généralement à augmenter durant deux à trois ans après un creux cyclique. Cette crise ne fera pas exception.

## Le résidentiel comme valeur refuge

Le logement reste assez immunisé contre les effets du COVID-19. Cependant, le contexte économique difficile devrait amplifier le déséquilibre sur le marché résidentiel entre l'offre et la demande. Du côté de l'offre, le déclin de l'activité de développement, préexistant à la crise, s'est accéléré du fait des restrictions réglementaires durant le confinement et de l'incertitude des investisseurs. Du côté de la demande, on table sur une faible croissance démographique, les restrictions de déplacement et des réductions de main-d'œuvre attendues pesant sur la migration. Le déséquilibre du marché résidentiel devrait donc se maintenir et continuer de peser sur la croissance des loyers des prochains trimestres. Ces effets devraient être limités dans les centres de métropoles denses, le marché restant très tendu.

## Commerce de détail : tendance accélérée par le COVID-19

Le choc du COVID-19 a accéléré la transformation structurelle du commerce de détail, déjà enclenchée avant la pandémie. Ces dernières années, le rendement « prime » des actifs de commerce s'est maintenu à un faible niveau entre 2,7 et 2,9%. Ce résultat est remarquable compte tenu de la baisse des loyers sur cette période et de la constance du taux de vacance depuis

2010. Le COVID-19 a pour premiers effets une hausse du taux de vacance et une baisse des loyers et du nombre de demandes de permis de construire au premier semestre 2020. Les investisseurs ont prévu d'exiger des primes de risque plus élevées pour les actifs exposés au commerce de détail. Des réévaluations de marché sont donc à prévoir, notamment pour les emplacements secondaires.

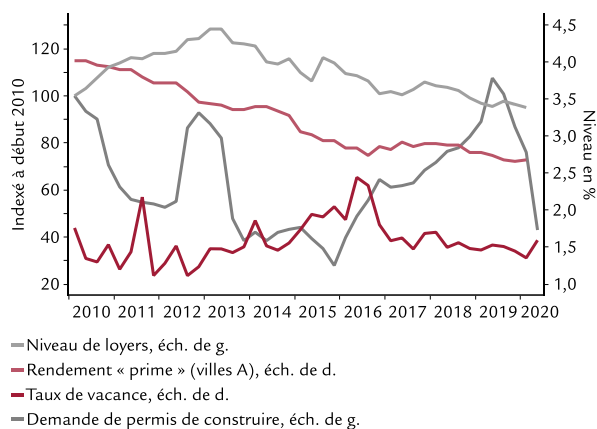
## Marchés de bureaux : travail au bureau ou à la maison ?

L'immobilier de bureaux est actuellement au cœur des débats en raison de l'importance croissante - et de la tendance actuelle - de mode de travail comme le télétravail. Le COVID-19 devrait transformer le cadre de travail à moyen et long terme et une nouvelle flexibilité devrait prévaloir quant au lieu et aux heures de travail. Néanmoins, la crise révèle une fois de plus à quel point les gens apprécient l'interaction sociale et en dépendent. Le bureau devrait conserver une fonction essentielle, même si son objectif premier est en passe d'évoluer. Le secteur des bureaux est resté stable au cours des derniers mois. Le confinement a provoqué un resserrement de l'activité d'investissement et de construction, ce qui va impacter l'offre de bureaux. Cependant, nous tablons sur une hausse du taux de vacance au vu de la situation difficile, en particulier pour les emplacements secondaires. Du côté de la demande, les tendances d'avant-crise se sont accentuées. La demande de bureaux de grande qualité dans des emplacements « prime » va s'accroître.

## Le secteur de l'hôtellerie en crise

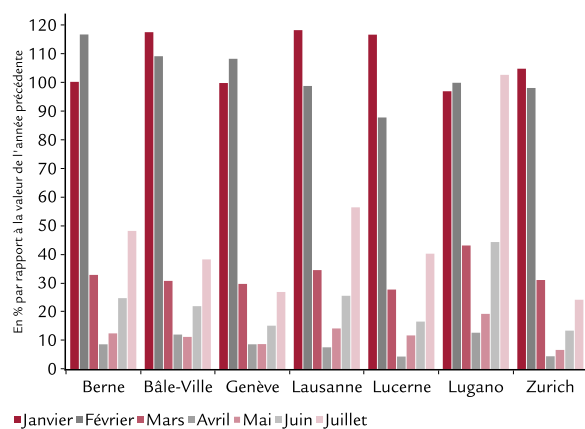
L'hôtellerie est le secteur le plus touché par le COVID-19. Après un début d'année assez favorable, le secteur a été gravement touché par la récession. Par rapport à l'année précédente, les nuitées dans les grandes villes suisses ont reculé de près de 85% (entre mars et mai). En février, Lucerne était la seule à enregistrer une baisse significative de ses réservations par rapport à 2019, le tourisme à Lucerne étant fortement dépendant de la Chine, où l'épidémie sévissait déjà. Toutefois, dans les mois qui ont suivi, le taux d'hébergement a continué à baisser partout en Suisse.

**Graphique 1 : Chiffres clés du marché de détail suisse**



Source: Wüest Partner

**Graphique 2 : Evolution du nombre d'hébergements dans le secteur hôtelier suisse**



Source: Office fédéral de la statistique

## 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 ses clients actuels et potentiels.

**Allemagne :** la présente publication est distribuée en Allemagne par Corpus Sireo Real Estate 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.