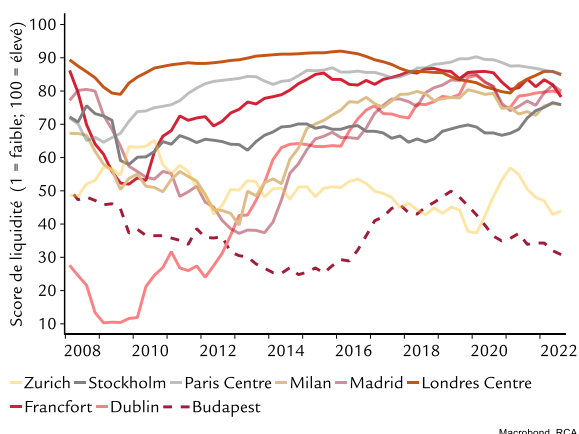


Premier semestre 2023

A retenir

- **Bureau de demain** : Paris intra-muros et certains marchés satellites resteront performants *a contrario* des marchés fragmentés par le travail hybride. La demande continuera à se polariser, soutenant la croissance locative de marchés, d'autant plus pour les immeubles plus responsables énergétiquement.
- **Commerces repensés** : le *repricing* observé depuis la crise sanitaire aura permis un repositionnement des actifs. La correction en termes de prix rend une gestion des actifs plus flexible en termes d'usage, de loyers et de potentiel de croissance. Les nouvelles modalités de la ville du quart d'heure redessinent les stratégies.
- **Hôtellerie renforcée** : paradoxalement, le secteur est sorti renforcé de la crise sanitaire. Les changements structurels liés au travail hybride et à la minimisation des distances sont bénéfiques au territoire français. La pluralité des destinations et de l'offre en France octroie un avantage comparatif durable.
- **Logistique hyper-industrielle** : mutations accélérées, besoin d'entreposage et nouvelle souveraineté industrielle sont les facteurs de soutien au secteur à moyen et long terme. Les stratégies associant plus de production d'énergie locale seront fortement rémunératrices et renforceront le *leadership* du secteur en matière de responsabilité sociétale.

En un graphique



Seconde économie de la zone euro, la France restera une des terres de prédilection des investisseurs immobiliers. A rentabilités équivalentes, les investisseurs préfèrent se positionner sur des marchés considérés comme plus liquides, dont le marché de bureau parisien, en tête de classement sur court et plus long terme. A court terme, les effets déstructurants du télétravail continuent de renforcer la polarisation au bénéfice de Paris intra-muros en termes locatifs et d'investissement. La contrainte foncière sur Paris renforce l'attractivité des rendements en capital à long terme en plus de la croissance potentielle des valeurs locatives de marché : aussi, la faible volatilité de l'indice de liquidité, tel que formalisé par Real Capital Analytics, devrait se renforcer, un atout significatif pour Paris et ses investisseurs.

Après une stagnation économique au dernier trimestre 2022, les données disponibles pour le 1^{er} trimestre indiquent un regain d'optimisme des entreprises, notamment dans le secteur des services. Nous tablons sur une croissance du PIB réel de 0,5% pour 2023. La hausse des coûts de financement et un resserrement du crédit en raison du durcissement de la politique monétaire de la BCE freinent la volonté d'investir du secteur privé. Néanmoins, de nouveaux emplois sont créés, et la pénurie de main-d'œuvre qualifiée reste l'une des principales préoccupations des entreprises. Le pic du cycle inflationniste est derrière nous. L'inflation devrait passer de 6% en janvier à moins de 4% au 4^e trimestre 2023.

Bureaux de demain

La demande placée continuerait de se modifier par géographie compte tenu des changements liés au travail hybride et à l'accélération de la transition climatique. La nouvelle dynamique du marché francilien qui s'est dessinée depuis la crise sanitaire continuerait de se renforcer avec un pôle d'agglomération et des marchés satellites spécialisés par grand type d'innovation. Le pôle d'agglomération de Paris intra-muros continuerait d'associer une forte polarisation de la demande locative, favorisée par des infrastructures multiples et performantes. Des marchés satellites notamment dans l'Ouest, qui concentrent le fleuron de la R&D des secteurs d'avenir, dont les énergies renouvelables, le digital et l'intelligence artificielle, soutiendraient la demande placée dans les prochaines années. Dans ces deux cas, les espaces de bureaux associeraient plus de productivité, moins de consommation énergétique, variables clés pour soutenir la croissance potentielle des loyers à moyen et long terme. En revanche, les bureaux localisés dans des marchés secondaires déjà fragmentés par l'effet télétravail et *de facto* obsolètes, seraient candidats à un repositionnement en termes d'usage. L'écart des taux de capitalisation entre sous-marchés, qui s'était significativement rétréci, devrait substantiellement s'élargir compte tenu des dynamiques engagées. Paris intra-muros et les marchés d'innovation satellites associés aux nouvelles dynamiques seraient par essence les valeurs refuges, car associant une stabilité des revenus locatifs, tendanciellement ascendants.

Commerces repensés

Le fort *repricing*, associé à la vacance commerciale observée depuis la crise sanitaire, a permis un repositionnement de certains segments, avec une flexibilité des

usages, du *retail mix*, dès lors que les niveaux de loyers sont devenus tendanciellement soutenables. Ces faits, couplés au concept de ville du quart d'heure pour disposer de biens et services essentiels, permettent une redensification commerciale de certains quartiers avec l'émergence d'un nouvel art de vivre, plus durable en termes de responsabilité carbone. Le niveau de taux de capitalisation devient relatif, l'objectif étant de maximiser la rentabilité locative. Le secteur reste synonyme d'opportunités et de repositionnement.

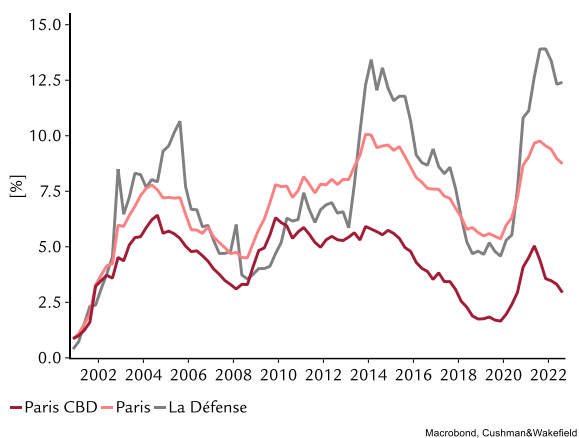
L'hôtellerie renforcée

Le secteur serait l'un des grands gagnants de la crise sanitaire en termes de rebond depuis son point bas en 2020 et de potentiel de croissance, via les clientèles domestiques, internationales, notamment sur certaines typologies dont le *leisure* et le *bleisure* (combinaison du loisir et de l'affaire) en y associant des localisations bien identifiées. Le poids de la clientèle domestique se renforce, car le travail hybride favorise les weekends prolongés en lissant la demande sur l'année pour certaines destinations et localisations. La clientèle *cross-border* est aussi plus présente, favorable aux voyages moins lointains mais plus fréquents. Les prix des destinations les plus convoitées retrouvent leur niveau d'avant-crise sanitaire, et sont parfois supérieurs, les taux d'occupation n'étant pas la seule jauge d'appréciation de la performance. Coupe du monde de Rugby, Jeux Olympiques, les facteurs de soutien ne manquent pas. La France reste la première destination mondiale et européenne, la stratégie privilégiée est une sélection active des opérateurs pour optimiser la performance des actifs.

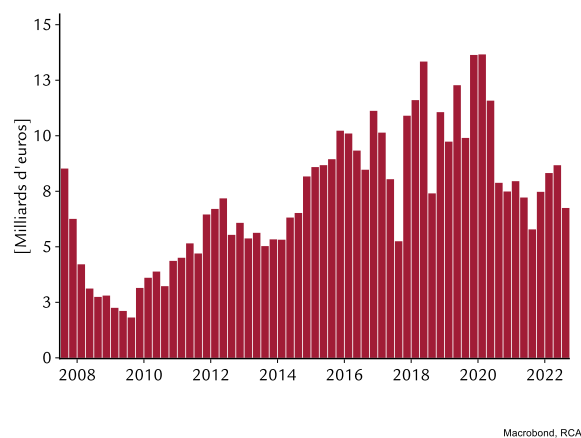
La logistique hyper-industrielle

Le choc ukrainien n'a pas remis en cause la mutation accélérée des modes de consommation ni le besoin d'entreposage. Il a renforcé les stratégies de souveraineté de la production dans certains secteurs. Les industries en mutation localisées dans le corridor historique, la dorsale européenne et l'arc atlantique continueraient d'être des hubs de logistique performants. Aussi, les stratégies de restructuration en liaison avec la pénurie de foncier accentuée par le décret tertiaire seront les plus rémunératrices, notamment si elles associent plus de production d'énergie locale, pour associer décroissance des charges et responsabilité sociétale, le secteur étant pionnier sur les problématiques ESG.

Graphique 1 : évolution du taux de vacance sur les principaux marchés d'Ile-de-France



Graphique 2 : montant investi en Ile-de-France, en milliards d'euros



Auteurs

Swiss Life Asset Managers, France

Béatrice Guedj

Head of Research & Innovation

beatrice.guedj@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.

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, Clever Strasse 36, D-50668 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.