

# Real Estate House View

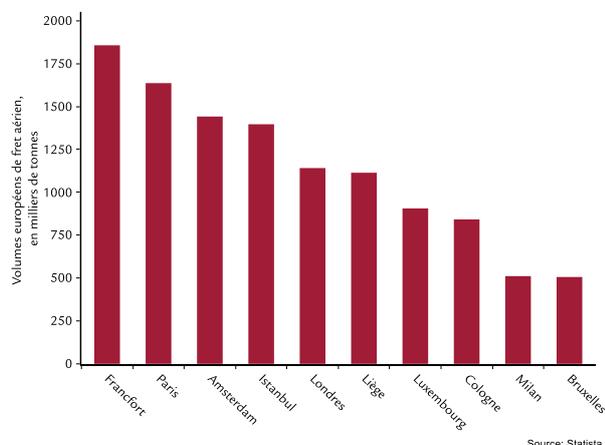
## Benelux, Autriche, Irlande

Deuxième semestre 2021

### A retenir

- **L'activité d'investissement reste limitée :** au S1, l'investissement est partout bien en deçà des moyennes à long terme, sauf en Irlande, qui voit un regain d'activité. L'activité augmenterait en 2021 avec la levée des restrictions de déplacement et l'accès au marché.
- **Des bureaux résilients :** les marchés de bureaux ont bien résisté à la pandémie. Sur certains sous-marchés, les propriétaires ont utilisé les franchises pour soutenir les valeurs locatives. Loyers et rendements prime devraient être stables à Bruxelles, Luxembourg et Amsterdam, portés par les pré-commercialisations, et se tasser légèrement à Dublin et Vienne à court terme.
- **La logistique surperforme toujours :** ce segment a surperformé les autres secteurs au Benelux, en Autriche et en Irlande. La demande des locataires issus de l'e-commerce porte toujours la demande, et les loyers ont profité d'une offre limitée sur de nombreux marchés.
- **Commerce, fortunes diverses :** tourisme en berne et forte pénétration de l'e-commerce font céder loyers et rendements des rues commerçantes. Hors des villes, les commerces résistent mieux, attirant les consommateurs plus sensibles au prix.
- **De belles promesses sur le résidentiel :** forte demande et pénurie d'offre pour les appartements alimentent la compression des rendements et la hausse des loyers, à mesure que les investisseurs privilégient le secteur.

### En un graphique



Vu l'effet de l'e-commerce sur la performance immobilière européenne depuis le début de la pandémie, il est clair que la logistique a surperformé. Les villes en mesure de tirer parti du changement structurel devraient signer de bonnes performances à l'avenir. Les volumes du fret aérien en Europe mettent en évidence les villes capables de capter la demande logistique internationale en hausse. Avec trois des dix plus grands aéroports en termes de fret situés au Benelux, la région devrait continuer à attirer les locataires logistiques.

L'avancée vaccinale et le soutien procyclique des politiques monétaire et fiscale ont assuré le rebond depuis la récession de 2020. D'après le PMI industriel, l'activité aux Pays-Bas est florissante, de bon augure pour le marché de l'emploi et le secteur logistique. En Autriche, un indicateur à haute fréquence de la banque centrale mesurant la dynamique économique pointe une accélération de l'activité vers mi-2021. Le retour au niveau pré-crise en termes de PIB brut réel devrait intervenir sur ces six premiers mois de 2021. Tandis que les secteurs exportateurs de ces pays profitent de la forte demande venue d'Asie et d'Amérique du Nord, le Brexit fait toujours planer l'incertitude.

## Des bureaux résilients

Au Benelux et en Autriche, les marchés de bureaux ont relativement bien résisté à la pandémie. De par leur nature, portée par les pré-commercialisations, ils ont pu préserver de solides loyers prime malgré la baisse de la demande placée. Les loyers seraient stables à Vienne cette année, du fait de la stabilité des taux de vacance et de la demande. A Dublin, en revanche, les loyers ont été mis sous pression par un manque de transactions. Pour maintenir le niveau des loyers, les propriétaires ont ajusté les durées de baux et, quand cela a été possible, ils ont offert des franchises. Avec la réouverture de l'économie, le secteur technologique prend le lead, plusieurs entreprises annonçant des embauches, ce qui sera favorable à la demande de bureaux. Bonne tenue de la demande placée à Amsterdam, grâce à la prise de surfaces par les entreprises technologiques ainsi qu'à des transactions de pré-commercialisations. Les taux de vacance sont en hausse, mais plutôt faibles historiquement (7%). Les loyers prime devraient baisser légèrement en 2021, avant une timide reprise ensuite.

## La logistique en forme

Même si Vienne n'est pas considérée comme un hub logistique européen, l'e-commerce porte le marché local et le pays. Hausse de la demande et taux de vacance très faible induisent une pression haussière sur les loyers. L'e-commerce est aussi le principal moteur aux Pays-Bas et en Belgique, gagnants du rebond du commerce international cette année. Rotterdam, Anvers et Amsterdam sont autant de grands ports qui y ont aidé. Suite au Brexit, la région a profité de la demande des entreprises britanniques en quête d'un site continental pour mener leurs affaires. A Dublin, les confinements

ont impacté la demande placée, mais l'industriel reste un des secteurs les plus performants, porté par une insuffisance de l'offre de qualité.

## Le commerce peine dans le centre

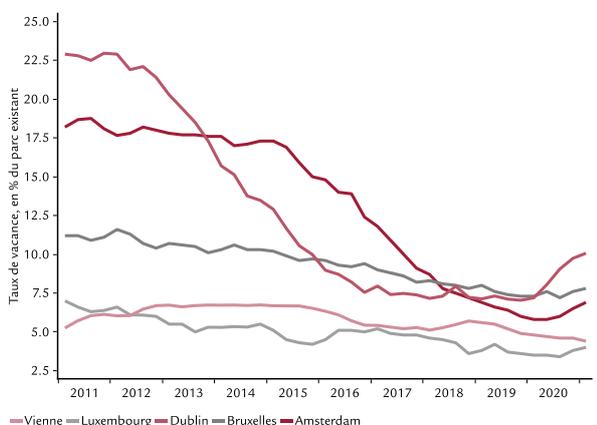
Nouvelle chute des ventes au détail en magasin en 2021, le prêt-à-porter souffrant de façon démesurée dans de grandes villes comme Dublin. La capitale irlandaise, qui a connu l'un des plus stricts confinements au monde, a enregistré un record décennal du taux de vacance, à 10%. La force du recul des loyers prime des rues commerçantes en 2020 reste difficile à évaluer, vu le niveau d'incitations accordées sur la plupart des marchés européens. Un nouvel ajustement à la baisse est attendu en 2021, notamment car le tourisme ne reviendra pas à son niveau pré-crise avant la fin de l'année. En 2022, les loyers à Amsterdam et Vienne devraient se stabiliser.

Inversement, certains formats se démarquent : le commerce en périphérie a connu une année 2020 record en Belgique et au Luxembourg, la présence de magasins essentiels catalysant ces performances. Mais au-delà de cet aspect, c'est le format qui séduit toujours plus consommateurs, détaillants et promoteurs.

## Le résidentiel aiguise l'appétit

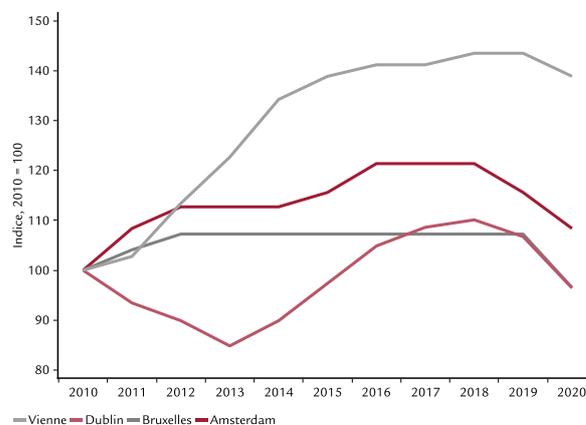
L'investissement résidentiel est très prisé en Belgique, en Autriche et aux Pays-Bas ces derniers mois. Dans les deux premiers pays, les nouveaux actifs attirent davantage, dans le dernier, c'est l'ancien qui a la cote. La pandémie a accéléré le développement du Build To Rent, en Belgique notamment, du fait du vif intérêt des investisseurs internationaux attirés par une perspective de croissance et de taux de recouvrement de loyers résilients. Ce marché à tradition de propriétaires-locataires refait son retard sur des marchés de bailleurs établis comme Dublin ou Amsterdam. En Belgique, les rendements associés au marché des appartements se sont comprimés en 2020 et continuent de subir une pression baissière. Une forte pression réglementaire attendue aux Pays-Bas, alors qu'en Autriche, la forte activité de construction inhibe le potentiel de croissance.

**Graphique 1 : Taux de vacance des bureaux**



Source: PMA

**Graphique 2 : Loyers des rues commerçantes**



Source: PMA

## 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, France

**Béatrice Guedj**

**Head of Research & Innovation**

beatrice.guedj@swisslife-am.com

**Elie Medina**

**Investment Analyst**

elie.medina@swisslife-am.com

### Swiss Life Asset Managers, Germany

**Andri Eglitis**

**Head of Research AM DE**

andri.eglitis@swisslife-am.com

**Gudrun Rolle**

**Research Analyst Real Estate**

gudrun.rolle@swisslife-am.com

### Mayfair Capital

**Frances Spence**

**Director of Research, Strategy & Risk**

fspence@mayfaircapital.co.uk

**Fintan English**

**Associate Research, Strategy & Risk**

fenglish@mayfaircapital.co.uk

**Tom Duncan**

**Senior Associate Research, Strategy & Risk**

tduncan@mayfaircapital.co.uk

### 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 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.