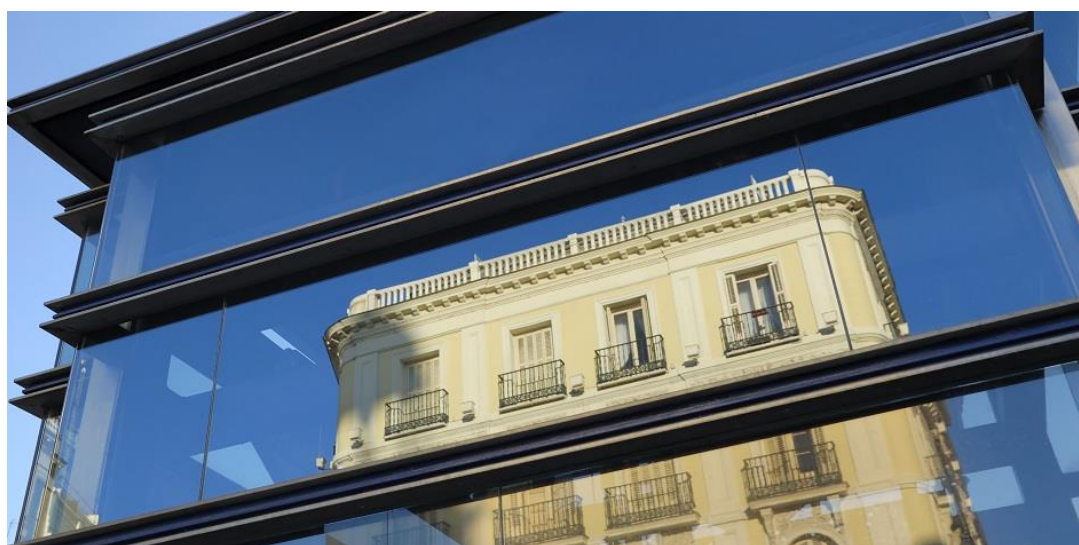


Perspectives pour 2017 : Marché de l'immobilier commercial européen

Seules certaines villes et non des pays entiers devraient tirer leur épingle du jeu en matière d'investissement en immobilier commercial en 2017.

Duncan Owen

Responsable Immobilier mondial



- Les loyers devraient augmenter sur les marchés d'Europe continentale
- Les villes où l'économie est diversifiée devraient prospérer en dépit de la situation politique
- Le Brexit fait peser des incertitudes sur Londres, mais il est également source d'opportunités

L'an dernier, deux événements politiques ont dominé l'actualité : le vote britannique en faveur de la sortie de l'UE et l'élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis. Ces deux résultats reflètent l'inquiétude croissante sur la capacité de la majorité des populations à profiter du libre-échange, de la mondialisation, de l'immigration et des politiques d'austérité.

Les partis populistes gagnent en outre du terrain en Europe et, même s'il y a peu de chance de les voir remporter l'an prochain les élections en France, en Allemagne et aux Pays-Bas, certaines de leurs politiques devraient avoir une influence sur les partis traditionnels.

Quelles sont les conséquences de ce glissement vers l'isolationnisme pour l'immobilier commercial en Europe et pour les stratégies immobilières ?

Londres présente un certain potentiel, mais nourrit également les incertitudes

Concernant le Brexit tout d'abord, les incertitudes relatives aux dispositions du futur arrangement commercial entre le Royaume-Uni et l'UE et sur la libre-circulation des personnes pèsent lourdement sur le rôle de Londres en tant que centre d'affaires international. Au rang des bonnes nouvelles, plusieurs grandes sociétés technologiques américaines ont réaffirmé leur engagement en faveur de Londres en citant le grand nombre de créatifs dotés de compétences en matière d'informatique et de médias numériques présents dans la ville.

De même, Londres a entrepris le développement d'un hub de premier plan dans les sciences de la vie, soutenu en cela par le rôle majeur du Royaume-Uni dans la recherche sur les cellules souches et par l'ouverture récente de l'Institut Francis Crick et du nouveau campus de l'Imperial College London à White City. Ces facteurs, ainsi que le réservoir de talents, les systèmes juridiques, le fuseau horaire et les marchés bien établis, continuent d'offrir un réel avantage concurrentiel au Royaume-Uni.

Néanmoins, il existe également un véritable risque que certaines banques et certains services financiers installés à Londres perdent l'accès garanti à l'Union européenne et que certaines activités (par exemple les négociations de titres libellés en euros) soient transférées sur le continent. Si cela venait à se produire, les avocats et les autres professionnels qui travaillent avec les banques les suivraient probablement et la perte de ces emplois à forte rémunération affecterait le marché de l'immobilier de bureau londonien, mais aussi les actifs commerciaux, résidentiels et industriels.

Ce risque pourra augmenter si les négociations avec l'UE s'éternisent et si le Royaume-Uni court le risque de perdre son accès privilégié au marché unique, ce qu'on appelle le Brexit dur.

Les villes du continent afficheront de bons résultats, mais ne profiteront pas énormément du Brexit

En conséquence de ce que nous venons d'exposer, le Brexit pourrait doper la demande de surfaces à Amsterdam, Dublin, Francfort, Paris et dans d'autres villes européennes. Toutefois, les répercussions devraient être limitées. Cela s'explique en

partie par le fait que les banques d'investissement étudieront très sérieusement leurs activités actuelles à Londres et fermeront celles qui ne sont que faiblement rentables.

De telles initiatives se seraient sûrement produites avec ou sans Brexit. En outre, les probables investissements supplémentaires des services financiers en logiciels robots et trading automatique devraient eux aussi limiter les effets du Brexit.

Les guerres commerciales et politiques sont des risques potentiels

Quelles sont donc les conséquences de la victoire de Donald Trump et de la montée des populismes à travers l'Europe ? Un des risques externes est celui d'une guerre commerciale coûteuse entre les États-Unis et la Chine avec une Europe prise entre deux feux. Les États-Unis représentent respectivement 15 % et 22 % des exportations de la zone euro et du Royaume-Uni.

Un autre risque éventuel est celui d'un choc politique, comme une victoire du Front national en France, qui entraînerait à son tour une forte remontée des rendements obligataires et immobiliers. La principale prévision de Schroders est que les rendements obligataires à long terme en Europe devraient légèrement grimper de 0,5-0,75 % au cours des deux prochaines années. Ni la Banque centrale européenne, ni la Banque d'Angleterre n'affichent un grand empressement à augmenter les taux d'intérêt et la majeure partie de la hausse sera probablement la conséquence des taux obligataires plus élevés aux États-Unis (sous réserve que Donald Trump tienne sa promesse de campagne de baisser les impôts tout en augmentant les dépenses d'infrastructures).

Selon ce scénario, nous estimons que les prix de l'immobilier en Europe (ainsi que les rendements) évolueront à l'horizontale durant les deux années à venir. À 4 % contre une moyenne à long terme de 2 %, l'écart actuel élevé entre les rendements obligataires explique cette tendance. En outre, la plupart des marchés d'Europe continentale devraient connaître des hausses de loyers, sous réserve de la poursuite de la croissance de la zone euro.

Intérêt pour les villes « gagnantes » à l'économie diversifiée

Que doivent faire les investisseurs immobiliers ? Une réponse pourrait être d'adopter un modèle national et d'éviter les pays où les partis populistes ont des chances d'accéder au pouvoir. Cette approche présente toutefois le désavantage d'être plutôt brutale. Les sondages d'opinion ne sont pas forcément fiables et les

investisseurs peuvent se retrouver limités à un très petit nombre de marchés (par exemple l'Allemagne et l'Irlande).

Une autre stratégie, que nous privilégions, consiste à se concentrer sur les villes qui bénéficient d'une économie diversifiée, d'universités solides et de bonnes infrastructures. Il est probable qu'elles continueront d'attirer les entreprises, peu importe le contexte politique. Ces villes sont des centres où les gens souhaitent vivre et travailler.

Au Royaume-Uni, notre préférence s'inscrit en faveur d'actifs de bureaux et industriels à Brighton, Bristol, Cambridge, Leeds, Manchester, Oxford, Milton Keynes et Reading. Nous gardons également un œil sur le marché de bureaux londonien et sommes prêts à investir dans un petit nombre de sites spécifiques. Sur le continent, nous privilégions Amsterdam, Berlin, Bruxelles, Hambourg, Lyon, Madrid, Munich, Paris, Stockholm et Stuttgart.