



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

INSTITUT DE L'ÉPARGNE IMMOBILIERE ET FONCIERE

PARIS, LE 4 NOVEMBRE 2020

CRISE DU COVID-19 : LES CONSÉQUENCES DE LA SECONDE VAGUE SUR LE SECTEUR IMMOBILIER

L'arrivée en Europe d'une nouvelle vague épidémique occasionne un renforcement des mesures sanitaires et tend à fragiliser une dynamique de reprise, notamment en France. L'ambitieux plan de relance français se heurte à la difficulté de déployer des mesures structurelles d'amélioration de la compétitivité à long terme quand les besoins de renflouement des activités sinistrées par les mesures sanitaires sont pressants. Le choc sur l'activité du deuxième trimestre apparaît un peu moins sévère qu'originellement anticipé et le rebond du troisième trimestre un peu plus marqué, mais le dernier trimestre devrait être très décevant, avec une activité sans croissance. Pour le marché immobilier, le scénario rêvé d'un secteur pouvant se relever de la crise sans trop de dégâts pouvait paraître crédible jusqu'à la fin de l'été, la seconde vague d'automne le contredit selon Béatrice Guedj et Pierre Schoefler, Senior Advisors de l'IEIF.



info@ieif.fr



[@IEIFInfo](https://twitter.com/IEIFInfo)



01 44 82 63 63



[company/IEIF](https://www.linkedin.com/company/ieif)

Les segments du marché immobilier différemment impactés

A mi-octobre, l'indice EPRA de prix du **segment résidentiel de l'immobilier coté** en Europe est 10 % au-dessus de son niveau de début d'année, le **segment industriel** 5 % au-dessus, le **segment de l'immobilier de santé** 15 % en dessous, **celui des bureaux** 30 % en dessous, le **segment hôtellerie** 50 % en dessous et le **segment des commerces** 65 % en dessous. **Le marché résidentiel est en lévitation, le revenu des ménages a été globalement préservé mais le taux de chômage va continuer d'augmenter et finira par peser sur les prix.**

Sur le segment des bureaux, la capitalisation boursière de l'immobilier coté à fin 2019 était proche de l'actif net réévalué à cette date, la baisse de l'indice de prix reflète donc la création d'une **décote de 30 %**. Corrigée de l'effet de levier financier et considérant un taux de capitalisation moyen de 4 % sur le *Prime* en Europe, cette décote implique soit que les loyers ont baissé de 15 %, soit que le taux de capitalisation a augmenté de 60 points de base.

Les indicateurs sur le marché physique des bureaux sont également mal orientés. En Ile-de-France, la demande placée est en baisse de près de 50 % en glissement annuel sur les trois premiers trimestres, avec une accélération sur le troisième trimestre. L'investissement baisse également et se concentre sur les actifs *Core*, en particulier ceux bénéficiant de baux à long terme.

Importance du profil de risque

Sur le risque locatif, il s'est passé quelque chose d'important durant le confinement du second trimestre en France : quasiment toutes les entreprises ont été soutenues par les mesures d'endiguement et un moratoire a été imposé sur l'obligation pour les entreprises de faire aveu de faillite dans les 45 jours suivant la cessation de paiement, une forme de couvercle posé sur l'économie. Or durant le troisième trimestre, les faillites d'entreprise ont chuté de près de 30 % sur un an, correspondant à 15 000 entreprises de moins qu'en temps normal. **Ces entreprises devraient normalement être qualifiées de « zombies » et disparaître rapidement, maintenant que le moratoire s'est terminé en septembre. Le fait saillant est que la très grande majorité de ces entreprises sont des PME et des TPE.**

Sur le risque de marché, la grande crainte est que le **télétravail impacte durablement la demande placée**, et vienne contracter de façon structurelle l'absorption nette **et in fine fasse baisser les loyers** sur le moyen terme. Il est vrai que l'effet est mécanique et très perceptible, même dans des hypothèses peu agressives. On imagine aisément que le télétravail peut significativement impacter des marchés de bureaux où le coût par poste de travail est élevé et où le recours au télétravail est peu développé. Mais le télétravail n'est pas qu'une question d'organisation physique du travail. S'il est durable, il vient impacter beaucoup d'autres choses : la question du management, celle de la culture d'entreprise, voire même la relation entre employeur et employé. Une vague d'*office bashing* à partir du



info@ieif.fr



@IEIFInfo



01 44 82 63 63



company/IEIF

télétravail, analogue au *retail bashing* qui a eu lieu à partir de l'e-commerce, tient plus de la finance comportementale que de l'analyse financière.

A l'inverse de la digitalisation, **la métropolisation est une tendance fondamentale qui n'a pas été amplifiée par la crise, elle est même challengée** : certaines métropoles apparaissent mieux armées que d'autres, en particulier celles où le transport quotidien entre les banlieues et le centre est relativement réduit. Mais l'histoire montre que l'urbanisation n'a pas été freinée, et s'est même accélérée, lors des pandémies des siècles passés.

Perspectives

Le stop and go devrait rester de mise jusqu'à la découverte et la délivrance d'un vaccin. Les autorités avancent l'été 2021, soit parce qu'un calcul probabiliste sur l'occurrence de vaccins détermine cette date, soit afin de ne pas paraître trop pessimiste.

Accélérateur de tendances, la Covid-19 bouscule les économies et les marchés. Les 7 000 milliards de dollars de PIB mondial perdus à fin 2021 selon l'OCDE devront être soldés car les mesures d'endiguement ne sont que du portage. Qui va porter le fardeau ? En premier lieu et immédiatement les 500 millions de personnes qui ont perdu leur emploi, puis l'ensemble des ménages avec une baisse de 10 % des revenus du travail dans le monde en 2020 selon l'OIT.

Puis viendra « **l'euthanasie** » lente de l'épargnant avec le prolongement des taux réels négatifs, avant qu'une inflation galopante ne vienne faire payer tout le monde en réduisant la valeur nominale de la dette du portage. Beaucoup d'individus devront se réorienter, s'adapter, changer de métier, l'immobilier n'échappera pas à ce mouvement.

Finalement, face à la crainte d'un monde plus dur, plus inégalitaire, **la transition climatique apparaît comme un relai de croissance durable et désirable.**

À propos de l'IEIF :

Créé en 1986, l'IEIF est un centre d'études, de recherche et de prospective indépendant spécialisé en immobilier. Son objectif est de soutenir les acteurs de l'immobilier et de l'investissement dans leur activité et leur réflexion stratégique, en leur proposant des études, notes d'analyses, synthèses et clubs de réflexion. L'approche de l'IEIF intègre l'immobilier à la fois dans l'économie et dans l'allocation d'actifs. Elle est transversale, l'IEIF suivant à la fois les marchés immobiliers, les fonds immobiliers et le financement.

L'IEIF compte aujourd'hui 125 sociétés membres (2/3 d'investisseurs, 1/3 d'autres acteurs).

Contacts presse :

Agence SHADOW Communication



info@ieif.fr



@IEIFInfo



01 44 82 63 63



company/IEIF

Karima DOUKKALI – 07.77.36.64.10 – karimadoukkali@shadowcommunication.fr
Maryline PILORGE – 06.12.57.15.37 – marylinepilorge@shadowcommunication.fr



info@ieif.fr



[@IEIFInfo](https://twitter.com/IEIFInfo)



01 44 82 63 63



[company/IEIF](https://www.linkedin.com/company/IEIF)