

## CHRONIQUE 0

### Pourquoi écrire ces Chroniques aujourd'hui ?

Dans un contexte où tout change, tous les marchés immobiliers sont bouleversés, qu'il s'agisse d'immobilier d'entreprise (bureaux, commerces, entrepôts...) ou d'immobilier résidentiel. Il convient donc d'adapter l'analyse théorique et la modélisation des principales variables immobilières au nouveau contexte.

Ces variables essentielles, en nombre limité, et leurs interactions entre elles, sont les clés de la compréhension des marchés immobiliers : il s'agit notamment de l'absorption nette de surfaces, de l'offre, du loyer, du rendement initial, du rendement locatif, de la prime de risque, du rendement global...

Le contexte change en raison de multiples causes :

- financières : apparition puis disparition de politiques accommodantes des Banques Centrales, mais surtout fin de la baisse séculaire des taux d'intérêt suivi de sa remontée.
- liées aux limites planétaires : rareté annoncée de matières premières et renchérissement du coût de leurs transformations.
- liées au réchauffement climatique, accroissement des risques tant sur les actifs immobiliers que sur les sociétés/ménages qui les occupent.
- d'organisation du travail : accélération du télétravail en raison de la survenance de pandémies répétées.
- géopolitiques : accélération du retour de l'inflation liée aux conséquences de la guerre en Ukraine notamment.
- réglementaires, qui découlent plus ou moins des premiers points, sous la forme de contraintes RSE notamment.
- ...

Pour ne prendre que quelques exemples, voici certaines conséquences de ces changements sur les variables essentielles de l'immobilier :

- Le télétravail a un impact sur les surfaces occupées par les entreprises et donc un impact sur l'absorption nette de surfaces occupées globalement. Il réduit l'empreinte immobilière.

- Comme la demande évolue, l'offre doit s'adapter en tenant compte des attentes, fonctionnelles, techniques, numériques, en termes de normes RSE... des occupants et du nouveau contexte de financement et de risques associés.
- La demande et l'offre évoluant, la dynamique des loyers change mécaniquement et ce d'autant plus radicalement que nous avons quitté, au moins conjoncturellement, un monde stable d'inflation faible entretenu depuis plus de 30 ans.
- En conséquence de ces éléments (montée de nombreux risques et changements des paramètres macroéconomiques, dont la fin de la baisse séculaire des taux d'intérêt) la dynamique du taux de rendement immobilier est totalement à repenser.
- Par extension, il en va bien évidemment de même de la dynamique du rendement global immobilier et de la place de l'immobilier dans un portefeuille global.

La recherche immobilière n'a pas encore pleinement intégré cette nouvelle donne. De nombreux travaux sortent sur un sujet ou sur un autre, mais il n'existe, à ma connaissance, aucune recherche structurée ayant l'ambition de traiter de l'ensemble de ces sujets.

L'objet de ces Chroniques sera de traiter en plusieurs années de tous ces sujets les uns après les autres puis tous ensemble. Il est à noter que je restreindrai, dans un premier temps, le cadre d'analyse à l'immobilier direct en opposition à l'immobilier côté, qui fait l'objet de beaucoup plus de travaux.

J'avancerai pas à pas en commençant par poser des définitions et par décortiquer de nombreux concepts qui seront utiles pour comprendre les modélisations que j'élaborerai. Je reprendrai parfois des recherches plus anciennes ayant marqué leur époque mais, généralement, je me concentrerai sur les commentaires de recherches récentes et sur les résultats de mes propres travaux.

Pour les moins familiers de l'analyse immobilière, ces chroniques peuvent constituer une source d'information et une base de connaissances. Pour les experts du domaine, elles ont pour but de lancer des discussions et des échanges sur les différents sujets que j'aborde. Certaines chroniques s'appuieront sur des éléments connus et maîtrisés, d'autres traiteront d'éléments de recherche et présenteront certains résultats de mes travaux.

Je suis ravi de parcourir cette promenade intellectuelle avec vous et attends beaucoup de vos commentaires.

---

Ces chroniques sont directement liées à mon activité de recherche à l'IEIF, un centre d'études, de recherche et de prospective en immobilier. J'y mène des travaux sur la modélisation des grandes variables immobilières.