

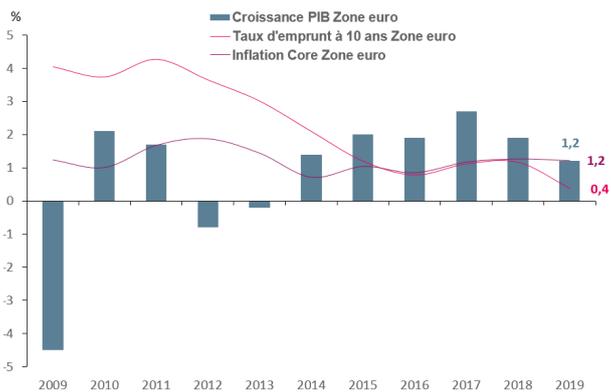
LA BCE À LA CROISÉE DES CHEMINS

QUE DOIVENT ATTENDRE LES INVESTISSEURS IMMOBILIERS DE LA NOMINATION DE CHRISTINE LAGARDE ?

Note Synthétique Recherche & Stratégie

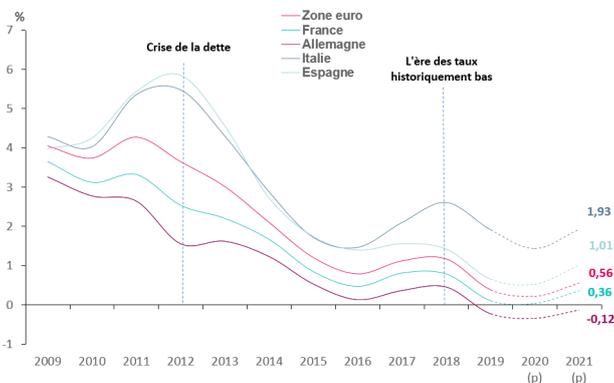
MISE EN PLACE D'UNE POLITIQUE DES TAUX BAS POUR SOUTENIR LA CROISSANCE ET

L'INFLATION



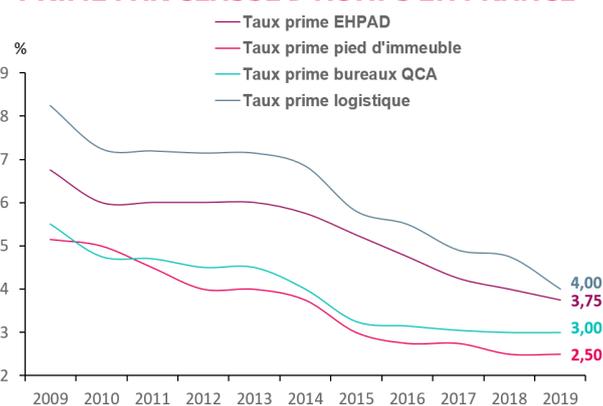
Source(s) : Primonial R&S d'après Oxford Economics

COMPRESSION CONTINUE DES TAUX LONGS EN ZONE EURO



Source(s) : Primonial R&S d'après Oxford Economics

LA CONVERGENCE DES TAUX DE RENDEMENT PRIME PAR CLASSE D'ACTIFS EN FRANCE



Source(s) : Primonial R&S, BNP PRE, CBRE et C&W

DE MARIO DRAGHI À CHRISTINE LAGARDE

Christine Lagarde a remplacé fin 2019 Mario Draghi, l'homme qui était prêt à "faire tout ce qu'il faudra" pour sauver l'euro. L'ex-patronne du FMI (Fonds monétaire international) a pris les rênes d'une BCE (Banque centrale européenne) divisée sur la stratégie à suivre pour la prochaine décennie. Traditionnellement partagée entre la rigueur et la souplesse monétaire, l'Institution de Francfort doit affronter des défis nouveaux. Pour répondre à ces enjeux Christine Lagarde devra redéfinir le cadre de la politique monétaire (cible d'inflation), alors que l'union bancaire et budgétaire n'ont toujours pas été réalisées. En effet, la politique suivie depuis 2011 a permis aux États d'emprunter à des taux historiquement bas. Toutefois cette situation risque de plus en plus d'engendrer de l'instabilité en impactant la rentabilité et la stabilité des établissements financiers. Ces dernières années la politique monétaire a été marquée par un accès facilité à l'emprunt, conduisant en partie les obligations d'État allemandes et françaises en territoire négatif pour des échéances lointaines.

À LA RECHERCHE DE SOLUTIONS POUR SORTIR DES TAUX BAS

Contrainte de poursuivre cette politique très accommodante, Christine Lagarde doit toujours composer avec les désaccords au sein du conseil des gouverneurs et une dette allemande en quantité limitée. D'un côté les « faucons » qui remettent en question l'efficacité de la politique menée et pointent ses effets pervers, et de l'autre les « colombes » qui plaident pour maintenir le cap. L'enjeu pour Christine Lagarde sera de sortir des taux bas tout en évitant le risque de spirale déflationniste. À l'instar du Japon qui vient de lancer un plan de relance équivalent à 108 Mds€ pour stimuler son économie, la Commission en partenariat avec la BCE souhaitent poursuivre un objectif similaire avec le « Green Deal », un plan de 1 000 Mds€ sur 10 ans qui s'articulerait autour de l'investissement durable. Cette initiative illustre la volonté de sortir des taux bas par la relance budgétaire, bien que ce plan soit à confirmer dans les prochains mois.

QUEL IMPACT POUR L'IMMOBILIER ?

La poursuite des taux d'emprunt bas pour les deux prochaines années est pour l'heure le scénario le plus probable. Il est favorable au secteur de l'immobilier en raison de la prime de risque confortable que les actifs immobiliers génèrent comparativement aux obligations d'État. Toutefois, la baisse généralisée des rendements incite les investisseurs à diversifier leurs stratégies entre les actifs *core*, *core+*, *value-added* voire opportunistes. D'autres approches comme le *factor investing* sont alors mises en place afin de maintenir le niveau de rendement tout en diversifiant le risque. Par ailleurs, la convergence des taux de rendement entre eux durant la décennie implique une vigilance quant au couple rendement/risque pertinent.

DÉFINITIONS

Actif core : la catégorie **core** comprend les actifs reconnus comme les moins risqués. Ils sont situés dans des zones convoitées, ne nécessitent pas de travaux et sont occupés par des locataires de qualité sous forme de baux longs sécurisés.

Actif core+ : cette déclinaison de la catégorie **core** inclut les biens pouvant faire l'objet de petites rénovations, et ainsi offrir une hausse potentielle de leur valeur. Leur rendement est cependant moins sécurisé.

Actif value-added : cette classe d'actif est constituée de bâtiments dont le travail de gestion et la rénovation permettent de créer ou recréer de la valeur. Ces biens font l'objet d'un taux de vacance élevé et/ou d'une obsolescence technique.

Stratégie opportuniste : la qualification d'opportuniste regroupe les investissements qui peuvent offrir des gains importants après une lourde restructuration ou dans le cas d'une promotion immobilière sur des marchés émergents. Ces opportunités sont considérées comme les plus risquées.



Primonial Real Estate Investment Management (PREIM) est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 16 décembre 2011.

Elle a reçu l'agrément AIFM le 10 juin 2014. Son métier consiste à créer, structurer et gérer des placements immobiliers de long terme auprès des investisseurs particuliers et institutionnels.

Primonial REIM développe un champ de compétences global :

- **multi-produits** : SCPI, OPCI, SCI,
- **multi-secteurs** : bureaux, commerces, résidentiel, hôtellerie, immobilier de santé et d'éducation,
- **multi-zones** : France, Allemagne, Espagne, Italie, Belgique, Irlande, Pays-Bas.

Au 31 décembre 2019, Primonial REIM, c'est :

- **21,1 milliards d'euros** d'encours sous gestion,
- **+ de 63 000** associés,
- **46 FIA** immobiliers,
- un patrimoine de **plus de 4 200 000 m² loués** et **7 000 locataires** dont une part importante de grandes entreprises locataires (Samsung, Korian, Crédit Agricole, SNCF...).

PRIMONIAL REAL ESTATE INVESTMENT MANAGEMENT

Société Anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital social de 825 100 euros. Enregistrée sous le n° 531 231 124 00045 RCS Paris - APE 6630Z. Agréée par l'AMF en qualité de société de gestion de portefeuille le 16 décembre 2011 sous le n° GP 11 000043. Agrément AIFM en date du 10 juin 2014. Titulaire de la carte professionnelle portant les mentions «Gestion Immobilière» et «Transactions sur immeubles et fonds de commerce» numéro CPI 7501 2016 000 007 568, délivrée le 17 mai 2016 par la CCI de Paris Ile-de-France, et garantie par la société CNA Insurance Company Ltd, située 37 rue de Liège – 75008 PARIS. Téléphone : 01 44 21 70 00 - Télécopie : 01 44 21 71 23.

SIÈGE SOCIAL

36 rue de Naples - 75008 Paris

www.primonialreim.com

CONTACT

DÉPARTEMENT RECHERCHE & STRATÉGIE

Daniel WHILE • Directeur Recherche & Stratégie • daniel.while@primonial.fr
Henry-Aurélien NATTER • Responsable Recherche • henry-aurelien.natter@primonial.fr
Adrien ISIDORE • Économiste • adrien.isidore@primonial.fr

Le Département Recherche & Stratégie a vocation à formaliser les stratégies d'investissement immobilières de Primonial REIM, sur la base d'une veille continue des marchés français et européens. Alors que l'immobilier collectif représente une part croissante des portefeuilles institutionnels et de l'épargne des ménages, il est au carrefour de facteurs financiers (la hiérarchie des taux), économiques (les business models des locataires), démographiques (le phénomène de métropolisation) et sociétaux (l'évolution des usages). D'où la pertinence d'une analyse transversale. Qui plus est, elle s'inscrit dans le temps long, qui est l'horizon de la plupart des investisseurs en immobilier.



Ce document est communiqué à titre informatif seulement et ne constitue pas de la part de Primonial REIM une offre d'achat ou de vente de produit d'investissement ou de service d'investissement et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tout type d'investisseur. Les opinions, estimations et prévisions sont subjectives et peuvent faire l'objet de modification sans préavis. Elles sont basées sur des données disponibles auprès de fournisseurs de données officiels. Il n'y a aucune garantie que les prévisions se réalisent. Il n'y a aucune garantie que les prévisions soient basées sur des données exactes et exhaustives. L'appréciation de ces informations est laissée au libre arbitre des lecteurs. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.