



L'essentiel

Retour sur la conférence-débat du jeudi 21 mars 2024

L'immobilier en crises : vers un nouveau cycle ou une nouvelle ère ?

n°12

EDITO

Acteurs Immo décrypte la crise immobilière pour anticiper l'avenir

Après avoir abordé des thématiques et segments très précis de l'immobilier (foncier, PLH, réglementation environnementale, prix des matériaux de construction, rénovation du parc existant...), le think tank immobilier de Provence a souhaité aborder la question de la crise immobilière lors de sa dernière conférence-débat intitulée « L'immobilier en crises : vers un nouveau cycle ou une nouvelle ère ? ».

Avec la Caisse d'Épargne (CEPAC), partenaire d'Acteurs Immo, nous avons sollicité l'expert Christian de Kerangal, Directeur Général de l'IEIF (Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière) pour analyser la crise immobilière actuelle et nous dire quelles seront les perspectives à moyen terme. Christian de Kerangal nous a confirmé que nous faisons face à une crise violente, peu comparable avec les crises antérieures (années 90, 2008 et celle du Covid de 2020). Les volumes des ventes ont beaucoup baissé (-20 %), les mises en chantier sont à des niveaux historiquement bas. Le bureau est également en danger du fait d'une surproduction, notamment en IDF et les investisseurs se sont détournés de manière sensible de l'immobilier. Mais la crise se corrige rapidement (meilleurs instruments de mesure, marché plus international...). Notre expert prédit un nouveau cycle avec une inflation qui s'installera durablement à 3 % environ, une faible croissance à 2 %. Les taux du crédit immobilier ne baisseront pas au niveau espéré. L'immobilier sera très fortement

influencé par la cristallisation de changements sociétaux, démographiques, climatiques et géopolitiques. Ces grandes mutations apporteront des opportunités pour les professionnels de l'immobilier qui sauront s'adapter ; les promoteurs étant particulièrement concernés. Il y a fort à parier que les investisseurs institutionnels reviendront avec pragmatisme vers l'immobilier résidentiel.

Acteurs Immo remercie Christian de Kerangal pour son discours de vérité qui permet aux acteurs locaux de mieux anticiper leurs actions. Merci à la Caisse d'Épargne (CEPAC) et à Christophe Ducoulombier pour la co-organisation de cet événement de grande qualité.



Thierry MOALLIC
Président d'Acteurs Immo

L'immobilier en crises : nouveau cycle ou nouvelle ère ?

Christian de Kerangal répond très vite à la question initiale : c'est une ère totalement nouvelle. Il décrypte le contexte financier actuel et ses perspectives à 2 ou 3 ans en y intégrant les grandes mutations qui vont obligatoirement chambouler le secteur de l'immobilier : le vieillissement démographique, le rapport complètement nouveau au travail, la transition climatique, l'intelligence artificielle... Une petite lueur d'espoir se fait jour avec le retour de l'intérêt des investisseurs institutionnels vers le résidentiel, mais fugace car la crise est toujours bien installée jusqu'en 2026 au moins.

En introduction à la conférence, **Christophe Ducoulombier, directeur du développement de la Caisse d'Épargne Cepac**, qui a co-organisé la rencontre avec Acteurs Immo, se dit ravi d'être partenaire au nom de la Cepac, « une banque coopérative régionale de proximité ». Et précisant que chaque mot a son importance, il ajoute : « Être une banque coopérative, nous donne le luxe du temps long. C'est une denrée rare. Être régionale, cela veut dire agir et décider localement, bien connaître son territoire, et une banque de proximité tire sa volonté d'un lien fort avec ses clients. »



Christophe DUCOULOMBIER, directeur du développement de la Caisse d'Épargne Cepac

Il explique que **la Cepac est restée présente pour les ménages en 2023** en distribuant « plus de 3,5 Md€ de financement sur le crédit immobilier ». La banque finance également les professionnels, promoteurs, et se positionne « comme un acteur à part entière à travers le groupe Habitat en Région » dont elle est un des actionnaires principaux et qui possède plus de 100 000 logements sociaux. « Notre actualité est résolument tournée vers l'immobilier puisque **nous venons de prendre une participation dans le groupe Constructa** et que nous avons annoncé il y a tout juste deux jours **la mise à disposition d'un fonds de 300 M€ en faveur du logement à Marseille**, qui pourra servir aussi bien à l'acquisition de foncier, à la construction, à l'aménagement ou à la réhabilitation. »

Pour lui, l'avenir à moyen terme pourrait nous amener un mieux. « Aujourd'hui, le niveau d'inflation semble contenu. Les taux d'intérêt sont sur un plateau haut et on devrait amorcer une descente. Toutes choses étant égales par ailleurs, **il devrait y avoir dans les mois qui viennent une baisse des taux**, ce qui serait plutôt propice à une reprise du marché. »

UN CONTEXTE INFLATIONNISTE QUI PERDURE ENCORE

L'invité du jour, **Christian de Kerangal, directeur général de l'IEIF** (Institut de l'Épargne Immobilière et Foncière), présente son institut, « une structure qui existe depuis 39 ans et qui se définit comme **un centre d'études, de recherche et de prospective indépendant**. Nous travaillons pour le compte d'investisseurs institutionnels, de banquiers, de promoteurs, d'aménageurs, l'idée étant d'essayer de décrypter les évolutions macroéconomiques, financières, sociétales, environnementales, démographiques ».

Il explique en tout début d'intervention que « ce serait une erreur de croire que nous sommes dans un processus de cycle et qu'après la crise tout repartira comme avant. Je crois qu'**on est franchement à un point de bascule assez fondamental et qu'on est en train de rentrer dans**



Christian DE KERANGAL, directeur général de l'IEIF

une nouvelle ère, c'est-à-dire qu'il va falloir réinventer les business model existants depuis 20, 30 ou 40 ans. Ça ne va pas être facile, mais c'est passionnant. »

Le constat est simple. Depuis 30 ans, nous vivons avec 2 % d'inflation et même moins. « Quand vous regardiez tous les business plan, il n'y avait jamais d'inflation prévue, ou alors symbolique. » Aujourd'hui, la sortie du Covid a fait monter l'inflation, avec une demande très forte de la part des consommateurs face à une offre totalement désorganisée par les confinements. « Vous rajoutez à ça le déclenchement de la guerre en Ukraine qui a fait flamber les prix de l'énergie et les prix alimentaires et vous avez **une flambée d'inflation qu'on n'avait jamais vue depuis 40 ans**. Aux États-Unis, on est allé jusqu'à 9 % d'inflation et en zone euro on est monté à 10 %. La France a culminé à 6,2 % parce qu'elle a mis en place le bouclier énergétique. » La séquence inflationniste a duré suffisamment longtemps pour que commence à se mettre en place une dynamique sur les salaires qui alimente encore l'inflation.

« La hausse des taux de la banque centrale a un impact majeur sur le secteur de l'immobilier parce qu'il est très consommateur de crédit »

Christian de Kerangal explique qu'un des mandats des banques centrales est justement de lutter contre l'inflation. « Elles ont réagi très fort et très vite. Le taux directeur, c'est-à-dire le taux auquel la Banque centrale prête aux banques, a subi la remontée la plus importante et la plus rapide en temps de paix, de manière très importante à + 5, 25 % pour les États-Unis, un peu moins, à + 4,5 % pour la BCE. » En intervenant ainsi, les banques centrales cherchent à limiter le crédit dans l'économie pour qu'il y ait moins de demandes et s'il y a moins de demandes, les prix vont petit à petit s'assagir. C'est le mécanisme qui est à l'œuvre. Pour l'instant, « l'inflation résiste, elle se situe aux alentours de 3 %. Mais 70 % des postes qui composent la vie quotidienne croissent à plus de 4 %. On n'y est pas encore, l'objectif des banques centrales est de stabiliser l'inflation à 2 %. »

Cette hausse des taux de la banque centrale a bien sûr un impact sur l'activité. « Ça ralentit globalement les entreprises, mais l'impact est majeur sur l'immobilier parce c'est un secteur qui est très consommateur de capital et très consommateur de crédit. »

Pour l'instant, l'économie est dans une sorte de pause. « Les banques centrales laissent leurs taux à des niveaux stables et elles commencent à laisser penser qu'elles vont peut-être les baisser doucement, tout en précisant qu'elles observent très attentivement le taux d'inflation et que tant qu'on n'aura pas cassé la dynamique inflationniste, on ne baissera pas significativement les taux directeurs. **Toute la difficulté de la manœuvre, c'est de ne pas aller trop loin, c'est-à-dire de ne pas mettre l'économie en récession.** »

L'analyse que fait l'IEIF est que les taux directeurs vont probablement baisser assez faiblement au cours du second semestre 2024 et puis un peu plus en 2025. « Une des choses qui pourraient soutenir la croissance en 2024 et en 2025, ce sont les revenus des consommateurs qui devraient augmenter légèrement avec le ralentissement de l'inflation conjugué aux hausses de salaires. » Mais Christian de Kerangal reste prudent. « Il faut quand même se dire que quand on passe de 2,5 % à 0,9 % de croissance, **on a forcément moins de chiffre d'affaires, des marges qui baissent, des moyens plus limités.** »

PRÈS DE 25 % DE TRANSACTIONS EN MOINS SUR LE MARCHÉ DE L'ANCIEN

Quand on se penche sur l'impact de ce contexte sur le marché immobilier, il est évident que « la hausse des taux directeurs a entraîné une remontée des

taux d'intérêt dans le logement. On est aujourd'hui aux alentours de 4 % en moyenne. Et les banques, sauf la Cepac qui ne s'est jamais désengagée, commencent à réouvrir un petit peu le robinet. **Quand on passe de 1 % à 4 %, évidemment on désolvabilise énormément de personnes.** Tous les calculs montrent que les épargnants médians ont perdu à peu près entre 20 et 22 % de leur pouvoir d'achat immobilier avec cette remontée des taux ».

Ceux qui ont le plus souffert, évidemment, « ce sont les primo-accédants, qui ont aujourd'hui de grandes difficultés à se loger et notamment dans les centres-villes. Du coup, ils restent chez eux, ce qui entraîne une tension énorme sur le marché locatif. »

Dans le marché immobilier de l'ancien, Christian de Kerangal explique que la période post Covid a permis une montée très forte des transactions, jusqu'à un niveau jamais vu, en 2021, de 1,2 million de transactions. « Depuis, à cause de la hausse des taux, les volumes se sont ajustés violemment puisque l'atterrissage qui n'a pas encore été publié par les notaires mais qui va l'être dans les jours qui viennent, va se faire à 875 000 transactions pour la France entière. **Cela veut dire qu'en 2023, les volumes de transactions auront baissé de 22 %, la plus forte baisse depuis 1990 en un an.** »

« Marseille et Nice restent les deux seules villes en France encore en positif, de quelques dixièmes de point »

Quand on regarde un historique des crises récentes, on s'aperçoit que en 1990, il y eu une baisse de - 12 %, en 2008, on a eu - 29 / - 30 %, dans la période de la crise des dettes souveraines, il y a eu à nouveau - 12 %, « mais aujourd'hui, on est déjà à - 27 %. La baisse des volumes ralentit, mais elle se répercute évidemment sur les prix. À Paris, on allait tangenter les 11 000 € du mètre carré et on est aujourd'hui à un peu moins de 9 500 €. **Il y a un retournement du marché en île-de-**



Les membres et sympathisants d'Acteurs Immo réunis le 21 mars 2024 à l'Espace Jouenne

France depuis 2022, tout comme dans les 10 plus grandes villes de province dont Marseille, qui reste tout de même une des deux villes avec Nice qui restent encore en positif, avec une très légère hausse des prix, à quelques dixièmes de points. Mais je ne suis pas sûr que ça dure très longtemps. »

Thierry Moallic fait remarquer qu'à Marseille, il y a eu quasiment un arrêt de la délivrance des permis de construire et que cette raréfaction de la production neuve a pu avoir un impact sur le maintien des prix.

UN MARCHÉ DU NEUF ENCORE BLOQUÉ POUR AU MOINS 2 OU 3 ANS

Après cet état des lieux sur le marché de l'ancien, Christian de Kerangal s'interroge sur la situation du logement neuf. « **Il y a une grande polémique nationale sur les besoins.** Le gouvernement les chiffre à 290 000 logements par an, la FPI dit 450 000 logements. Honnêtement, il faudrait refaire un travail de fond, mais je pense que c'est évidemment au-dessus de 300 000 logements par an. » Comme la production se situe aujourd'hui en-dessous de cette barre des 300 000, cela veut dire qu'on ne produit pas assez.

Le vrai problème pour lui est celui de la volonté politique. « *La réalité, c'est qu'il y a aujourd'hui une réticence, on peut même dire **une volonté, d'un grand nombre de maires de ne pas lancer de nouvelles opérations de logement.*** »

Sur le neuf, le niveau des mises en chantier est historiquement faible et présage d'une poursuite de la crise pendant encore un certain temps parce qu'il faut au moins 2 ou 3 ans pour livrer un programme quand on a décidé de le lancer. Et donc, les ventes nettes sont aussi à un niveau historiquement bas.

« Le calcul du gouvernement est de faire baisser les prix « quoi qu'il en coûte », dans le mauvais sens du terme »

« *Soyons clairs, le calcul du gouvernement, explique Christian de Kerangal, est de faire baisser les prix. On pourrait même dire « quoi qu'il en coûte » dans le mauvais sens du terme, c'est-à-dire même si ça a un impact négatif sur la filière.* » Effectivement, quand on prend en compte la hausse du coût des matériaux, la réglementation environnementale, le foncier qui ne baisse pas, on voit qu'il est difficile de faire baisser les prix. « *Devant les résultats qu'ont publié tous les grands groupes de promotion avec des conséquences sociales importantes, le gouvernement est en train de comprendre qu'il est allé un peu trop loin.* » Reste qu'il y a toujours « un vrai souci » sur le logement neuf.

LE TÉLÉTRAVAIL CHAMBOULE LE MARCHÉ TERTIAIRE

Christian de Kerangal propose un zoom sur la situation de l'immobilier d'entreprise en s'excusant de ne pas avoir de chiffres spécifiques sur Marseille, mais des statistiques

franciliennes, « *qui tracent tout de même des tendances structurantes qu'on peut garder à l'esprit.* »

Sur le volume pris à bail par les entreprises dans les bureaux chaque année, l'Île-de-France est passée de 2 millions / 2,2 millions de m² jusqu'au Covid à 1,9 million aujourd'hui. « **On a perdu à peu près entre 15 et 20 % du volume recherché par les entreprises.** Il faut garder ça en tête. C'est notamment lié au télétravail, mais pas uniquement. Le problème, c'est que face à cette demande des entreprises qui baisse, il y a une offre qui augmente. L'offre disponible aujourd'hui en Île-de-France est de 4,8 millions de mètres carrés. »

Rapporté à un stock de 5,6 millions de mètres carrés en Île-de-France, ça fait **un taux de vacance de 8,5 %**. On considère qu'un marché est fluide entre 5 et 7 % donc on est clairement en suroffre en Île-de-France. Contrairement à ce qu'on croyait après le Covid sur les futures localisations des entreprises, « **on voit des concentrations énormes vers le cœur des agglomérations de manière massive.** Pourquoi ? J'ai besoin d'attirer mes salariés, de les faire revenir au bureau. Il me faut un lieu de bureau qui soit tourné vers la rencontre, vers l'échange, vers la créativité, vers plus de services, mais aussi et surtout, et c'est ce que valorisent beaucoup les jeunes générations, être dans un quartier qui soit vivant. »

-4-



Les membres et sympathisants d'Acteurs Immo réunis le 21 mars 2024 à l'Espace Jouenne

Et donc on assiste en Île-de-France à une reconcentration massive vers ce qu'on appelle le quartier central des affaires de Paris, autour des Champs Élysées et de l'Opéra. « Là, on constate un taux de vacance de 2,5 %, c'est à dire trop faible, il n'y a plus rien et on a des loyers qui continuent à monter, **on a dépassé les 1 000 € du mètre carré**, ce qui est du jamais vu, même maintenant. À l'inverse, dans la première et la deuxième couronne, on a beaucoup de zones où la vacance est énorme et notamment, à Saint-Denis, au nord, où il y avait un quartier d'affaires qui se développait bien, avec la perspective des Jeux olympiques et l'arrivée du Grand Paris Express et où beaucoup de promoteurs, à juste titre, ont lancé des opérations en 2018 et 2019. (Ils ne pouvaient pas anticiper le Covid, ils ne pouvaient pas anticiper la montée en puissance du télétravail). **Aujourd'hui à Saint-Denis on est à 22 % de vacance.** On n'a jamais vu ça et les 3/4 des immeubles vacants sont des immeubles neufs. Tous les immeubles sont neufs et il n'y a personne dedans. »

« Le problème des friches tertiaires est un problème majeur, national, dont les politiques publiques doivent s'emparer »

Le directeur de l'IEIF pense que cette fracture qui s'installe est structurelle. « On va voir apparaître ce dont on a eu peur depuis longtemps, **des friches tertiaires**. Qu'en faire ? En Île-de-France ce seront des volumes vraiment importants. Les transformer en logements ? Les élus n'y sont pas toujours favorables généralement pour des raisons budgétaires. Il y a des problèmes techniques, des difficultés économiques, même si un projet de loi essaie d'améliorer un peu les conditions de ces transformations. Au fur et à mesure que les baux vont arriver à échéance, **on parle d'un volume de 8 à 10 millions de mètres carrés qui seraient définitivement obsolètes** en Île-de-France, sur 56 millions au total. C'est un problème majeur, un problème



Christophe DUCOULOMBIER, directeur du développement de la Caisse d'Épargne Cepac, Christian DE KERANGAL, directeur général de l'IEIF et Thierry MOALLIC, président d'Acteurs Immo

national, il faudra que les élus s'en emparent, que les politiques publiques nationales s'en emparent. »

DES INVESTISSEMENTS TERTIAIRES DIVISÉS PAR DEUX

La classe d'actifs immobiliers tertiaires était traditionnellement un investissement stable. C'est fini. « Avec le télétravail, **c'est la première fois que le bureau est attaqué de manière aussi frontale.** Les accords d'entreprise concernant le télétravail ont été multipliés par 10 et aujourd'hui la moyenne dans les grands groupes, c'est 2 jours de télétravail par semaine. Peut-être qu'on reviendra à un jour, peut-être qu'on s'arrêtera à un jour et demi, mais on ne reviendra pas à 0. »

Mais **les entreprises n'avaient pas attendu le télétravail pour commencer à réduire leur empreinte immobilière.** L'idée était de faire des économies sur les espaces de bureau. « Ça a été le passage par les open-spaces, puis maintenant par le flex office ». Christian de Kerangal met l'accent sur un phénomène très peu pris en compte, **la diminution régulière de la population active en France.** « C'est une tendance démographique lourde. L'année 2007 correspond au point d'inversion où vous avez les premiers baby-boomers

qui ont commencé à partir à la retraite et vous avez moins de jeunes qui rentrent sur le marché du travail. On a une population active qui diminue. Au début on ne le voyait pas. C'est un tout petit peu chaque année, mais quand on cumule, ça fait maintenant 15 ans, on voit qu'en Île-de-France, on est passé d'une création d'emplois de bureau chaque année **de l'ordre de 28 000 dans la décennie 2000 à 14 000 dans la décennie 2010.** »

Malheureusement, on a continué à construire le même nombre de bureaux jusqu'en 2020. Même sans le télétravail, **on a créé une sur offre structurelle.** Ce que dit Christian de Kerangal, c'est qu'on a trop de bureaux par rapport aux besoins. Évidemment ça a un impact sur les valeurs locatives. « Il y a d'un côté Paris où les loyers montent et de l'autre le reste de l'Île-de-France où les loyers sont stables. Mais pas vraiment. Il y a ce qu'on appelle pudiquement des mesures d'accompagnement, c'est à dire qu'on offre une franchise. À la Défense, par exemple, c'est 35 %. Vous signez un bail de 9 ans, vous avez 3 ans gratuit. En première couronne nord, on est maintenant à 40 %, c'est du jamais vu. En première couronne sud, on est à 37 %. La valorisation des actifs chute. »

« Pour la première fois depuis dix ans, il y a des obligations qui sont beaucoup plus simples à gérer et qui rapportent la même chose aux investisseurs »

La hausse des taux a évidemment un impact aussi sur l'investissement en immobilier d'entreprise. Il y avait aux alentours de 28 milliards par an investis en entreprise entre 2020 et 2022. On a chuté en 2023, depuis la hausse des taux, à 14 milliards, **une division par 2 des volumes.** « Les investisseurs savent que les prix vont baisser, donc ils n'investissent pas. Et pour la première fois depuis 10 ans, il y a des obligations qui sont beaucoup plus simples à gérer, qui leur rapportent la même chose. »

En revanche, il y a un rééquilibrage entre Paris et la France, **la part des régions augmente**. « Historiquement, on avait toujours de l'ordre de 75 à 80 % des investissements réalisés en Île-de-France parce que considéré comme étant un marché plus liquide et tout le reste des régions faisait 20 à 25 %. Aujourd'hui, 57 % en Île-de-France, 43 % en région. **Les investisseurs regardent beaucoup plus les métropoles régionales en terme de bureaux**, parce qu'ils considèrent qu'il y a plus de potentiel de croissance qu'en Île-de-France, et ils investissent dans d'autres types de produits, notamment la logistique, qui se retrouve partout en France et pas seulement en Île-de-France. »

COMMENT ALLER CHERCHER AILLEURS LA CRÉATION DE VALEUR ?

Christian de Kerangal montre un graphique en base 100 en 1996. « En fait, les prix du logement ne baissent pas vraiment pour l'instant. En réel. On voit qu'en 2008 il y a eu un tout petit peu de baisse, puis après on est reparti à la hausse. Puis là aujourd'hui on a effectivement une baisse, mais ce n'est pas une baisse massive. »

« En 2022/2023, les prix ont baissé de 4 % sur le logement ancien, mais la grande nouveauté, c'est que c'est **Paris et l'Île-de-France qui baissent beaucoup plus vite que la province**. Et ça, c'est quelque chose de nouveau parce que les volumes aussi ont ralenti beaucoup plus vite en Île-de-France qu'en province. On voit bien qu'il y a une transformation post Covid qui est importante, avec **une priorité mise en avant par un certain nombre de ménages à la qualité de vie**, et la qualité de vie on ne la trouve pas forcément en Île-de-France. »

Enfin, si l'IEIF est persuadé qu'il va y avoir un petit peu de baisse des taux dans les années à venir, ils ne seront jamais en dessous de 2 %. « Ça veut dire quoi ? Ça veut dire que pour vous opérateur immobilier, la création de valeur demain, elle ne viendra plus beaucoup de la compression des taux, **elle viendra essentiellement des cash-flow que vous arriverez à générer dans la gestion de vos**

immeubles. Comment est-ce que vous irez chercher des loyers, des services, peut-être dans l'exploitation, peut-être un peu de promotion (je parle pour les investisseurs). **Demain, ce sera le client, l'utilisateur, l'occupant qui va devenir le centre**, beaucoup plus que ce qu'il était avant, dans l'immobilier. »

ET DEMAIN ?

L'analyse de l'IEIF est que la crise ne se résoudra pas avant 2026. « Je ne suis pas très optimiste ni pour 2024 ni pour 2025. Soyons clair ! mais après on en sortira, on sort toujours des crises. Nous pensons qu'on sera durablement dans un monde inflationniste, de l'ordre de 2 à 3 %. Un tel niveau d'inflation, c'est très bon pour l'immobilier. Ensuite, nous ne croyons pas que les taux d'intérêt vont revenir à zéro, sauf crise géopolitique. Nous sommes à 2,80 % aujourd'hui, on va descendre à 2 %, peut être un 1,80 %. Et puis, **la croissance ne sera pas exceptionnelle**. On est dans un monde où il y a un vieillissement démographique important, un ralentissement de la productivité, et donc globalement nous ne pensons pas qu'il y aura une reprise forte de la croissance. Les choses iront un peu mieux, aujourd'hui nous sommes à 0,9 %, nous allons remonter à 2 %, mais les périodes de croissance qu'on a connues, à 3,4 ou 5 %, c'est fini. »

Et puis, il y a quelques grandes évolutions sociétales que Christian de Kerangal estime qu'il faut prendre en compte pour apprécier les perspectives du secteur immobilier. La population qui vieillit, thème dont il a déjà parlé, mais qui va engendrer des nouveaux besoins et des nouvelles opportunités. Le rapport au travail, aussi. « Quand on demandait aux gens ce qui est très important pour eux en 1990, 61 % répondaient le travail. En 2021, à une enquête lfop, seulement 24 % cochaient le travail. Je ne sais pas s'il faut se réjouir ou pas du tout, mais en tout cas ça montre qu'il y a **une relation désormais différente au travail**. Obligatoirement, cela aura un impact sur le lien, sur l'organisation et sur le fonctionnement des sociétés, sur la question de la semaine de 4 jours, etc. Autant de questions qui ont toutes au final des impacts sur l'immobilier. »

Autre grande évolution à prendre en compte, la transition climatique, qui est un élément totalement nouveau dans le paysage. « Ça implique beaucoup de dépenses en capital pour mettre à niveau les immeubles, ça va coûter très cher et ça veut surtout dire que **la rentabilité des investissements immobiliers sera probablement un peu moins forte qu'avant**. Mais c'est absolument fondamental puisque vous savez que le bâtiment émet à peu près un tiers des émissions de gaz à effet de serre. »

Dernière chose, les mutations technologiques et **le gros point d'interrogation constitué par l'intelligence artificielle**. « Est-ce que ça va détruire des emplois ? La réponse est oui, tout le monde est d'accord. Est-ce que ça va en créer ? Tout le monde dit oui aussi, mais on ne sait pas combien. Pour l'instant, c'est un grand flou. Mais obligatoirement, là aussi, cela va avoir un impact sur l'immobilier. »

« En 2021, dans une enquête lfop, seuls 24 % cochent le travail comme sujet le plus important dans la vie »

Christian de Kerangal tient à terminer son intervention par un regard spécifique sur les investisseurs. Les investisseurs institutionnels, en zone euro, investissent dans du bureau, du résidentiel, un peu de commerce, un peu de logistique, selon une étude qui vient de paraître et qui a interrogé près de 400 investisseurs dans l'Europe entière. Cette même étude leur a demandé dans quel secteur ils comptaient investir dans les années qui viennent. « **En premier vient la logistique**, parce qu'il va y avoir des besoins, parce que la rareté foncière liée au zéro artificialisation nette fait que les loyers vont augmenter, parce qu'il y a des tendances de fond qui sont là, ensuite tout ce qui est résidentiel et surtout **les résidences gérées** (étudiante, senior, coliving), puis tout ce qui est lié à **la santé, l'hôtellerie, les loisirs...** Les datacenters sont un peu cités, c'est une niche, et il y a une vraie

volonté de retour vers le résidentiel. C'est intéressant parce que les institutionnels jusqu'à présent ont quitté le résidentiel depuis très longtemps. »

Pour la première fois dans cette étude, depuis 40 ans qu'elle existe, l'item « bureau en périphérie » arrive en dernier. Il y a vraiment, aujourd'hui, **une défiance de la part des institutionnels vis-à-vis du bureau.** « Cela ne veut pas dire qu'on n'a pas besoin de bureau, loin de là. Mais où ? Sous quelle forme ? Quel volume ? Il y a un vrai questionnement autour du bureau et un intérêt nouveau (ça, c'est vraiment intéressant) des institutionnels pour le résidentiel, même s'ils ont beaucoup de questions sur la rentabilité locative du résidentiel qu'ils trouvent trop faible. Il y a un vrai intérêt pour revenir sur cette case d'actifs et ça c'est plutôt positif quand on voit la crise du logement qu'on est en train de vivre. »

Michel Couartou



Contact

Courriel : acteursimmo@gmail.com

Réseaux sociaux

X : [@acteursImmo](https://twitter.com/acteursImmo) - LinkedIn : <https://www.linkedin.com/company/acteurs-immo/>