



## Pandémie et marchés immobiliers : quels impacts en zone euro ? (Primonial REIM)

© greenbutterfly / Adobe Stock

Après avoir tenté de cartographier les impacts du Covid-19 par typologies immobilières le département Recherche & Stratégie de Primonial REIM poursuit l'exercice sur les impacts par pays de la zone euro.

Selon Primonial REIM, le marché immobilier français offre des facteurs de résilience spécifiques, avec une prime de risque conséquente, une profondeur inégalée de son marché francilien, le plus grand quartier d'affaires européens (La Défense), une forte diversification sectorielle de ses locataires et une dynamique de hausse des loyers bureaux depuis deux ans. Ces atouts avaient permis, en 2019, d'attirer un montant significatif de capitaux internationaux, dans le contexte du Brexit. Les avantages comparatifs du marché français devraient perdurer

Le marché immobilier italien devrait connaître le choc le plus important. Il cumule une prime de risque déjà insuffisante avant la crise (moins de 200 points de base) et une vacance relativement élevée de son parc de bureaux. Les perspectives de croissance étaient déjà faibles (0,29 %) alors même que le pays est aujourd'hui le plus durement touché par le virus, avec deux fois plus de morts qu'en Chine et un taux de mortalité record (154 morts par million d'habitants).

Le marché immobilier espagnol coupé dans sa dynamique. Il offrait avant la crise une prime de risque appréciable et une croissance économique largement supérieure à la moyenne de la zone euro depuis plusieurs années, qui en faisait l'un des territoires d'élection des investisseurs immobiliers français. Or, la dynamique de la crise sanitaire en Espagne est inquiétante, avec une accélération du nombre de cas observés plus rapide qu'en Italie, alors qu'il s'agit du pays le moins équipé en termes de lits.

C'est le marché immobilier allemand qui apparaît le plus résilient du point de vue de ses fondamentaux, avance Primonial REIM. Il s'agit du marché le plus profond, bien qu'il soit divisé en 4 marchés principaux de taille moyenne (Hambourg, Berlin, Francfort, Munich). La prime de risque est la plus forte, grâce à un Bund (obligation d'État allemande) à taux négatif. Qui plus est, les valeurs métriques sont relativement basses. Le défi de l'Allemagne, après la crise sanitaire, sera de réformer un modèle basé sur la création d'excédents commerciaux, fortement dépendant du marché chinois, et qui avait déjà commencé à montrer ses limites.

Il est à noter que les mesures sanitaires et économiques prises par les quatre grands pays européens, si elles se rejoignent dans leur philosophie, diffèrent considérablement par leur ampleur. L'Allemagne a ouvert les vannes du crédit à hauteur de 550 Mds€ aux entreprises connaissant des difficultés. L'Espagne, comme la France, a combiné des garanties d'État et des aides directes aux entreprises. L'Italie, pourtant confrontée à un confinement strict, a mis en place des mesures d'accompagnement plus réduites, mais destinées à la fois aux entreprises et aux particuliers. Un plan supplémentaire d'un montant de 350 Mds€ est prévu.