



Des investissements immobiliers en reprise progressive



Sébastien
CHEMOUNY

Directeur
OFI INVEST
REAL ESTATE

Le 5 juin dernier, la BCE a abaissé ses taux directeurs pour la 8^e fois depuis l'été 2024 : ils sont ainsi passés de 4 % à 2 % en 12 mois, après 10 remontées successives entre juillet 2022 et juin 2024. Si l'inflation semble jugulée, les interrogations se portent désormais sur la vigueur de la croissance des principales économies européennes, qui subissent de plein fouet une politique américaine combative et changeante, aux impacts difficiles à quantifier. Les évolutions récentes des principaux indicateurs immobiliers reflètent bien ces nouveaux enjeux. Les investisse-

ments sont ainsi repartis à la hausse, tandis que l'attentisme des entreprises tend à peser sur l'activité locative.

DES MARCHÉS LOCATIFS FRAGILISÉS

Les marchés européens ont toutefois affiché des commercialisations de bureaux en progression de 4 % au 1^{er} trimestre 2025 sur un an. À nouveau, l'Allemagne a enregistré une activité locative en augmentation de 14 %, le meilleur démarrage annuel depuis 2022. Pour autant, les multiples incertitudes qui secouent les marchés depuis quelques mois ont passablement attaqué la confiance des entreprises et le moral des ménages. La crainte d'une croissance plus molle encore et, dans son sillage, d'une remontée du chômage freine les velléités d'expansion et les dépenses. Les prises à bail sont ainsi en recul en France, tant pour les bureaux que pour la logistique, et les

taux de vacance plutôt orientés à la hausse, même s'ils demeurent globalement modestes pour les entrepôts et le Quartier Central des Affaires parisien. Les loyers ont stoppé leur progression et se stabilisent progressivement pour les actifs les mieux localisés et neufs. Ils s'érodent pour ceux de seconde main moins bien situés.

L'activité se concentre toujours sur les zones centrales, confirmant la forte polarisation entre les secteurs. Plus récemment, quelques transactions locatives supérieures à 15 000 m² ont dynamisé les commercialisations en Première Couronne de Paris, dans des immeubles bien desservis, proposant des surfaces qualitatives de grande taille et des loyers en baisse notable. Ce phénomène est plus la conséquence d'une rareté de grandes surfaces disponibles dans Paris qu'une réorientation de la demande vers la périphérie, la capitale demeurant au

cœur des recherches de nouveaux locaux exprimées par les utilisateurs.

DES INVESTISSEMENTS EN NET REBOND

Le 4^e trimestre 2024 a marqué une réelle accélération du marché de l'investissement immobilier tertiaire. Après 18 mois de résistance et de volumes en berne, les vendeurs ont dû se résoudre à accepter des baisses de prix, en particulier pour les actifs localisés dans les zones périphériques, s'accordant ainsi avec les potentiels acquéreurs. Les montants échangés ont fortement progressé en fin d'année dernière, de 27 % en France entre le 3^e et le 4^e trimestre et plus encore début 2025, et de 67 % sur un an. Les investissements en bureaux ont également retrouvé des couleurs, affichant un bond de 180 % en France et de 60 % en Allemagne sur les trois premiers mois de l'année. En moyenne, les valeurs vénales pour les bureaux s'inscrivent en hausse de 6 % au 1^{er} trimestre 2025 sur un an dans les 11 principales métropoles européennes. La reprise des investissements sur le marché français s'est principalement cristallisée sur le Quartier Central des Affaires parisien. En effet, près de 50 % des acquisitions du 1^{er} trimestre 2025 en Ile-de-France y ont été déployés, générant - avec 1,18 milliard d'euros - une augmentation spectaculaire de 275 % des montants engagés par rapport au 1^{er} trimestre 2024, dynamisée par une très grande

LE SAVIEZ-VOUS ?

80 % des bâtiments de 2050 sont déjà construits.

Ce constat, issu des modélisations de l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie (ADEME), impose une transformation urgente du parc immobilier actuel. La transition écologique repose donc principalement sur la rénovation (isolation, énergies renouvelables, réemploi...). L'avenir durable ne se limite pas à la construction de nouveaux bâtiments, il réinvente également ceux qui existent déjà.

transaction. À l'inverse des marchés locatifs, les investissements profitent paradoxalement des incertitudes économiques et politiques. En effet, l'importante volatilité observée sur les marchés financiers conforte les atouts de l'immobilier, caractérisés par sa tangibilité et la récurrence de son revenu locatif (4,8 % annuel en moyenne depuis 1994 selon MSCI). Le bureau prime localisé dans le Quartier Central des Affaires nous semble particulièrement bien illustrer ces atouts.

VERS UNE NOUVELLE DONNE ?

La remontée des taux longs observée ces derniers mois a sensiblement impacté les marchés financiers. Si la BCE devrait, dans un premier temps, observer une pause dans la baisse de ses taux directeurs, elle pourrait reprendre leur assouplissement en fonction des futurs accords sur les tarifs. En attendant, les problématiques d'endettement en Europe, qu'elles soient très largement subies en France ou volontairement mises

en œuvre pour soutenir la croissance Outre-Rhin, ne devraient pas permettre une baisse significative des taux longs. La réduction mécanique de la prime de risque inhérente à l'investissement immobilier en découlant, loin d'effrayer les investisseurs, les conforte dans leur stratégie d'acquisition d'actifs très bien localisés, à repositionner ou restructurer, afin de profiter de compressions de taux de rendement et de justifier des hausses de loyers. En outre, la prime de risque demeure nettement plus confortable si elle est calculée sur l'OATi (obligation émise par l'État français et indexée sur l'inflation), qui répond aux particularités de l'immobilier. En effet, l'indexation régulière des loyers selon des indices publiés par l'INSEE permet leur majoration de l'inflation observée sur la période. Cet écrasement durable de la prime de risque immobilière ne devrait pas entamer la confiance des investisseurs, dès lors qu'il se limitera aux meilleurs actifs.

Sources : Immostat, JLL, MSCI, PMA, Savills, données au T1 2025

CURSEURS



La stabilisation des loyers que nous anticipons pour les meilleurs actifs, voire leur érosion pour ceux moins bien localisés, nous a conduit à ajuster notre politique d'investissement et d'asset management en recherchant, à l'acquisition, des biens loués sur le long terme et en approchant très en amont nos clients locataires pour envisager une prolongation de la durée de leurs baux. Nous privilégions ainsi les actifs résilients, générateurs de flux stables et adaptés aux mutations sociologiques structurelles actuellement à l'œuvre, dont découlent les nouveaux usages.