

Deichtor Office Center - Hambourg / Allemagne (BNPP Diversipierre)

L'IMMOBILIER, UN PLACEMENT QUI PERMET D'ATTÉNUER LES EFFETS DE L'INFLATION ?

Les pénuries d'offre et les problèmes d'approvisionnement provoqués par la pandémie de COVID-19 ont été un thème dominant en 2021 et ont entraîné l'inflation à des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis plus de dix ans. En effet, ce qui a commencé comme n'étant qu'une perturbation du marché des puces électroniques s'est propagé aux secteurs de l'énergie, des transports, et enfin, à la plupart des biens et des services. Les principales banques centrales mettent en avant le caractère transitoire de ce revirement. Cependant, transitoire ne signifie pas nécessairement éphémère et la plupart des prévisionnistes envisagent maintenant un scénario où l'inflation et les pressions salariales pourraient rester élevées à moyen terme. Par conséquent, les investisseurs doivent anticiper les possibles conséquences d'une inflation plus forte sur leurs placements, en investissant notamment dans des actifs tels que l'or, les obligations d'Etat indexées à l'inflation (ILBs), ou encore l'immobilier.

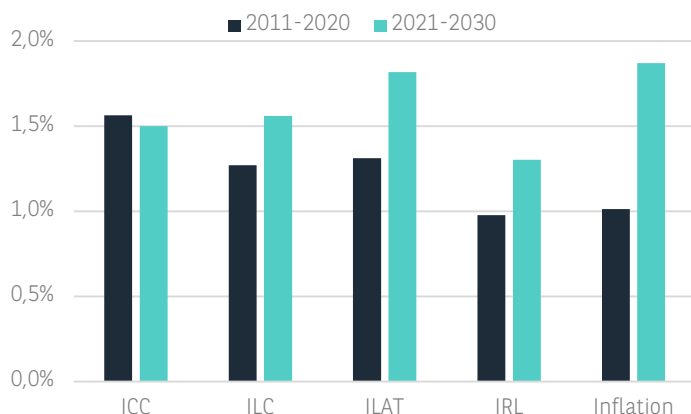
Dans cet environnement où l'inflation devient de plus en plus importante, l'immobilier devrait bénéficier globalement d'une révision à la hausse des indices de loyers, ce qui devrait mécaniquement entraîner une croissance des revenus. Ainsi, investir dans des actifs de qualité (à la fois en termes de localisation et de caractéristiques intrinsèques) devrait procurer une bonne couverture contre l'inflation.

L'immobilier : une protection efficace contre l'inflation ?

La valeur de l'argent diminue lorsque l'inflation est élevée. En d'autres termes, les consommateurs - ou investisseurs - pourront, dans le futur, acheter moins qu'avant avec la même somme d'argent. Mettre en place des stratégies pour se protéger d'une hausse générale des prix peut permettre à un portefeuille de prospérer en période de forte inflation. En effet, lorsque celle-ci augmente, le

rendement réel d'un investissement (défini comme la différence entre le rendement nominal et l'inflation) diminue. **Par conséquent, il est important pour les investisseurs de compenser ces pertes potentielles en choisissant des classes d'actifs qui résistent mieux que le reste du marché en période d'inflation.**

Graphique 1 : Une hausse attendue des indices de loyers dans les 10 prochaines années



Sources : INSEE, BNP Paribas Real Estate - Janvier 2022

Identifier la cause de l'inflation est primordial afin de déterminer ses conséquences sur le marché immobilier. En effet, l'impact d'une augmentation de l'inflation sur les portefeuilles immobiliers dépend de la **capacité des propriétaires à reporter ces tensions inflationnistes sur les locataires**. La plupart du temps, les loyers sont adossés à des indices qui suivent, plus ou moins, l'évolution globale des prix : l'indice des loyers commerciaux (ILC), l'indice de référence des loyers (IRL), ou encore l'indice des loyers des activités tertiaires (ILAT). Étant donné que l'arrivée à échéance des baux est de 4 ans en moyenne pour le portefeuille d'Accimmo Pierre et que le taux de vacance n'est que de 8,7 %, les investisseurs devraient donc bénéficier de la hausse des indices attendue ces prochaines années (Graphique 1).

Cependant, il est aussi important que les loyers de marché, qui varient en fonction des dynamiques locales, suivent l'inflation. En effet, si les loyers de marché suivent l'inflation, le loyer de renouvellement sera équivalent au loyer indexé. Les investisseurs devront donc choisir leurs actifs avec précaution, en prenant notamment en compte les dynamiques locales et sectorielles.

*Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs

L'environnement économique devrait affecter les prix des actifs immobiliers

Depuis la crise financière et la mise en place des politiques monétaires accommodantes par les principales banques centrales, la quantité de monnaie disponible sur les marchés financiers a augmenté et les taux d'intérêt ont chuté à des niveaux planchers. Dans cet environnement de taux d'intérêt bas et d'afflux de liquidités, de nombreux investisseurs se sont tournés vers les actifs immobiliers qui génèrent des rendements plus attractifs. Cette compétition accrue à l'acquisition a eu un effet positif sur les valeurs vénales.

Maintenant que l'inflation repart à la hausse, les banques centrales devraient annoncer une normalisation de leurs politiques monétaires et les taux d'intérêt devraient remonter légèrement.

L'attractivité des actifs immobiliers pourraient donc diminuer comparativement à d'autres classes actifs. Cependant, l'écart actuel de rendement offre une certaine marge à l'immobilier, ce qui pourrait permettre au secteur de garder son attractivité et limiter l'impact sur la valeur des actifs.

De plus, dans la mesure où les taux devraient rester relativement bas, nous estimons que la valorisation des actifs devrait être tirée majoritairement par la croissance des revenus locatifs. Une inflation plus élevée pourrait donc entraîner des rendements plus conséquents pour les investisseurs.

Ajuster sa stratégie immobilière dans ce nouvel environnement

Pour que les valeurs locatives suivent voire soient dopées par l'inflation, il est préférable que l'environnement économique soit porteur pour les locataires, et que les marchés immobiliers soient tendus. Le décalage entre l'offre et la demande devrait permettre d'avoir des croissances de loyers potentiellement supérieures à la hausse des prix sur longue période.

Par exemple, des bureaux dans les principaux quartiers d'affaires (le QCA à Paris ou la Part-Dieu à Lyon par exemple) devraient continuer d'enregistrer des croissances de loyers positives avec une offre limitée et une forte demande pour des actifs bien localisés.

Les secteurs d'activités portés par une forte demande devraient également permettre de compenser les impacts liés à l'inflation. Le marché de la logistique, qui bénéficie actuellement de la montée de l'e-commerce, devrait notamment progresser plus vite que l'inflation. Grâce aux tendances démographiques et sociétales actuelles (vieillesse de la population, mutations de la cellule familiale...), des secteurs tels que l'immobilier de santé ou le résidentiel devraient également connaître un fort intérêt de la part des utilisateurs et donc une croissance des valeurs locatives supérieures à l'inflation.



La plateforme logistique détenue par Accimmo Pierre a déjà profité de cet environnement porteur avec une forte progression de sa valeur vénale (de 109 millions d'euros en 2019 à 140 millions d'euros en 2021). La dynamique actuelle du marché devrait se poursuivre et les croissances de valeurs locatives devraient être supérieures à ce que le marché a pu connaître historiquement.



L'actif mixte (bureaux et commerces) détenu par BNPP Diversipierre devrait bénéficier de sa localisation Prime. La demande pour des actifs bien situés et de très bonne qualité est toujours forte. Le loyer du local commercial en rez-de-chaussée de l'actif devrait également progresser grâce à sa localisation incontournable sur le Boulevard Hausmann, une des zones touristiques les plus fréquentées de Paris.

Conclusion

Notre analyse montre que l'immobilier est une classe d'actif particulièrement défensive contre l'inflation.

Avec la forte augmentation des prix suite à la pandémie de COVID-19, maîtriser l'impact de l'inflation sur le portefeuille des investisseurs est essentiel. L'indexation des loyers et le déséquilibre actuel entre l'offre et la demande dans les meilleurs secteurs devraient renforcer la protection offerte par l'immobilier contre l'inflation.

Identifier les tendances à venir et les meilleurs actifs pourraient potentiellement permettre aux investisseurs de limiter les pertes liées à l'inflation dans les prochaines années.

*Les investissements passés ne préjugent pas des investissements futurs