RECHERCHE & STRATÉGIE

CONVICTIONS IMMOBILIERES



« Alors que les premiers mois de l'année 2026 s'annonçaient sous le signe de la reprise, la montée des incertitudes géopolitiques et financières ont incité investisseurs et utilisateurs en immobilier à une prudence accrue. Dans ce contexte, la géopolitique redevient un facteur structurant des marchés : les utilisateurs recherchent davantage d'agilité sans perdre en efficacité, tandis que les investisseurs accordent de nouveau de l'importance aux actifs sécurisés générant des revenus récurrents. Dans un environnement marqué par l'attentisme, la prime pourrait revenir aux acteurs capables de se positionner rapidement dans ce nouveau cycle d'opportunités ». Henry-Aurélien Natter, MRICS, Directeur Recherche

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL : le conflit au Moyen-Orient ravive les incertitudes

Si le marché semblait avoir amorcé une dynamique de reprise en fin d'année 2025 susceptible de se prolonger en 2026, la confiance a été refroidie par les tensions qui ont éclaté au Moyen-Orient. Malgré le cessez-le-feu signé début avril 2026 entre l'Iran et les Etats-Unis, la situation demeure fragile et les conséquences du conflit, notamment énergétique et alimentaire dans un premier temps, pourraient avoir un impact durant plusieurs mois.

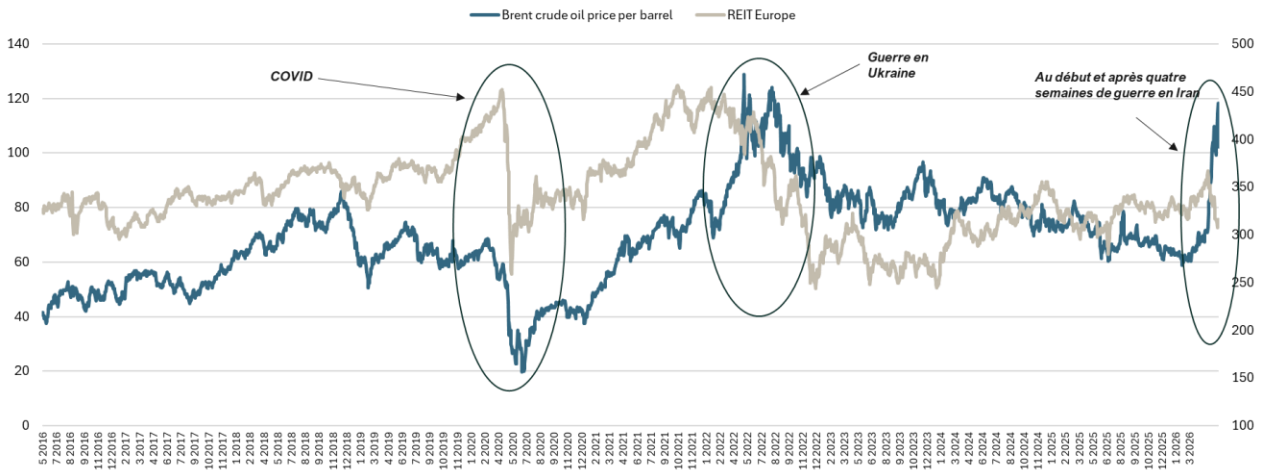
Pour l'heure, le scénario central des perspectives économiques reste celui d'une perturbation énergétique de courte durée, avec un impact macroéconomique et immobilier limité. Cette hypothèse est, à ce stade, celle qui recueille le plus large consensus. Les principaux points de vigilance sont les suivants : la durée du conflit, une éventuelle fermeture prolongée du détroit d'Ormuz et la vulnérabilité particulière du marché du gaz. Dans l'état actuel, les marchés et les économistes privilégient un choc transitoire, tout en reconnaissant que les risques extrêmes ont augmenté. Deux scénarios dominent. Le premier est le scénario central, avec une perturbation des flux énergétiques. Les conséquences attendues seraient des ralentissements logistiques, une volatilité accrue des marchés et un impact économique limité.

Le deuxième scénario conduirait à une fermeture durable du détroit d'Ormuz ou à la destruction d'infrastructures énergétiques. Ce scénario aurait pour conséquences possibles un prix du pétrole supérieur à 100 dollars par baril, un choc inflationniste mondial et un ralentissement significatif de la croissance. **Ce scénario extrême a vu sa probabilité fortement se renforcer ces derniers temps.**

Dans ce contexte, le PIB mondial a été revu à la baisse et devrait progresser de seulement 2,9% en 2026 (vs. +3,3% le trimestre précédent). Selon le scénario extrême du FMI, l'institut n'exclut pas une récession généralisée en cas de conflit prolongé, un phénomène qui ne s'est produit que quatre fois depuis 1980. Mais ce n'est pas le scénario privilégié à ce stade.

Concernant l'inflation, après avoir été considérée comme sous contrôle, elle est repartie à la hausse en raison du choc pétrolier provoqué par la guerre en Iran, et devrait continuer de progresser portée par les prix de l'énergie et les perturbations liées à l'approvisionnement. Si pour l'ensemble des scénarios actuels l'inflation est en progression et risque de générer une spirale négative, l'intensité des hausses varie. Dans le scénario extrême, l'inflation atteindrait de nouveaux sommets qui conduiraient les banques centrales vers une politique monétaire fortement restrictive pouvant conduire à des réactions brutales sur les différents marchés, autant de facteurs qui pourraient freiner encore plus la demande au niveau mondial.

Les flambées des prix du pétrole coïncident avec de fortes corrections des REIT



RECHERCHE & STRATÉGIE

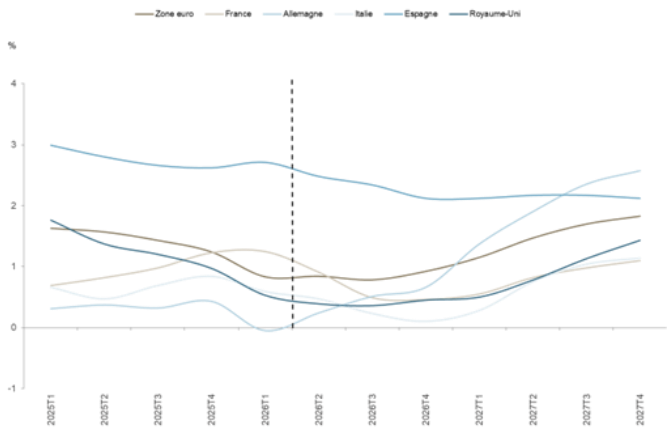
CONVICTIONS IMMOBILIERES

Dans ce contexte international perturbé, la croissance de la zone euro a également été revue à la baisse à 0,8% pour 2026 (vs. +1,0% le trimestre précédent). La guerre en Iran pourrait provoquer des hausses durables des prix du pétrole et des matières premières, avec un risque accru du maintien d'une inflation élevée en Europe, en raison de sa forte dépendance aux importations énergétiques. Dans ce contexte, si la Banque centrale européenne continue de donner sa chance à la désescalade, elle pourrait être contrainte d'opter pour une politique monétaire moins accommodante si l'inflation sous-jacente venait à trop augmenter. Malgré ces risques, l'économie européenne fait preuve d'une certaine résilience mais la croissance reste fragile et contrainte par des marges de manœuvre budgétaires limitées. Les investissements dans les infrastructures, la transition énergétique et l'intelligence artificielle constituent néanmoins des facteurs de soutien de l'activité économique à moyen terme.

Après une phase de légère compression, les rendements obligataires ont enregistré des pressions à la hausse en raison de l'accroissement des incertitudes. Cette évolution reflète plusieurs dynamiques : une anticipation d'inflation qui est dorénavant considérée comme plus élevée en raison du choc énergétique provoqué par le conflit au Moyen-Orient, la volonté de la BCE de pouvoir être restrictive le temps qu'il conviendra pour garantir sa cible d'inflation à 2% sur le long terme, des déficits budgétaires toujours considérés comme trop élevés et une incertitude globale qui demeure.

Dans ce contexte, si l'avantage structurel de l'immobilier en période d'inflation s'est confirmé entre 2022 et 2023 par rapport à d'autres classes d'actifs, il n'est pas pour autant systématique. La sélection des marchés est désormais plus déterminante qu'auparavant et, face à un risque de vacance élevé dans la plupart des segments, tous les actifs ne présenteront pas les fondamentaux requis. *Les actifs bénéficiant de baux longs, de locataires solides et d'une bonne localisation auront une capacité de protection, clé de la performance dans le cycle actuel.*

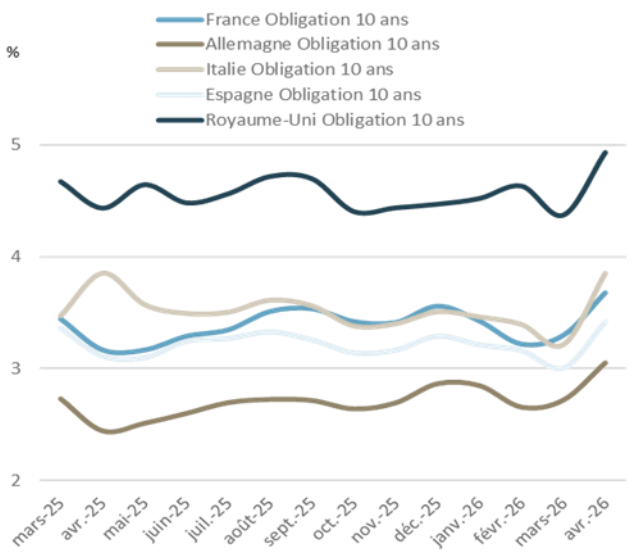
PIB trimestriel des principaux pays en zone euro



PIB trimestriel des principaux pays en zone euro

Pays	2025	2026 (p)	2027 (p)
Espagne	2,7	2,4	2,1
Pays-Bas	1,9	1,4	1,2
Royaume-Uni	1,3	0,4	1,0
Zone euro	1,5	0,8	1,5
Italie	0,7	0,4	0,8
France	0,9	0,8	0,9
Allemagne	0,4	0,3	2,1

PIB trimestriel des principaux pays en zone euro



RECHERCHE & STRATÉGIE

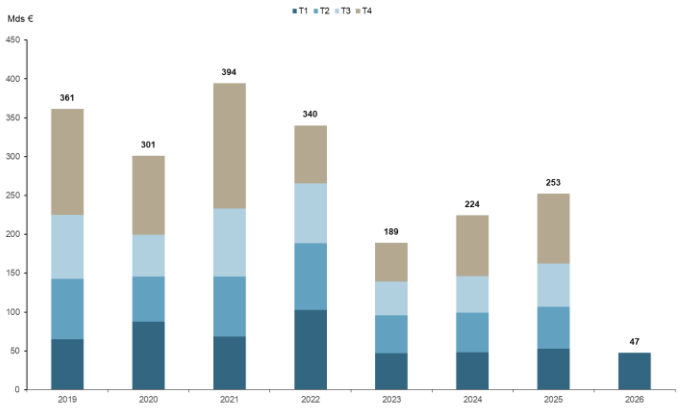
CONVICTIONS IMMOBILIERES

L'IMMOBILIER EUROPEEN : l'investissement immobilier résiste en raison des décisions déjà engagées avant la guerre en Iran, les prochains trimestres marqueront une tendance plus nette

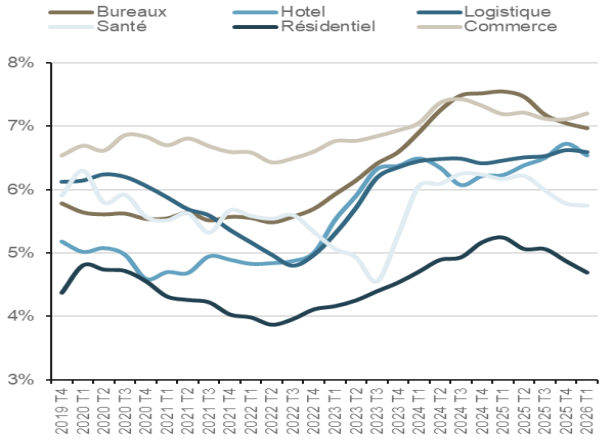
Les flux de capitaux ont totalisé environ 47 milliards d'euros en Europe au premier trimestre 2026 (versus 53 milliards il y a un an). La majeure partie des investissements immobiliers s'est concentrée sur sept pays (Royaume-Uni, Allemagne, France, Espagne, Pays-Bas, Suède et Italie). L'investissement immobilier au **Royaume-Uni** semble solide à court terme mais pourrait être vulnérable en raison d'un effet retard et d'une dépendance aux capitaux étrangers. Pour sa part, l'**Allemagne** a connu une bonne résistance mais pourrait connaître une fragilisation progressive via la transmission des coûts énergétiques à l'économie et à une hausse des taux. Concernant la **France,** le pays a connu un ralentissement marqué mais surtout pour des raisons de chocs politiques internes conduisant à un attentisme des utilisateurs et des investisseurs.

Les investissements se sont répartis à 40% entre l'habitat et le serviciel (résidentiel, hôtellerie, santé), à 34% pour la consommation (commerce, logistique, data center) et 26 % pour le secteur des bureaux et les autres sites en développement. **Concernant les taux de capitalisation moyens à l'acquisition, le marché présente trois tendances** : les actifs en compression (bureaux, résidentiel, hôtels), pour lesquels les investisseurs sont prêts à payer plus cher pour les actifs les plus « prime »; les actifs stables (santé, logistique) ; et les actifs en décompression (commerce), où les investisseurs recherchent un rendement plus élevé en raison des risques qui pèsent sur la consommation en lien avec une inflation qui pourrait à nouveau rogner le pouvoir d'achat des ménages. **Le marché demeure fortement polarisé** avec d'un côté les actifs « prime » très recherchés dans un contexte de sélectivité accrue, et de l'autre les biens secondaires qui subissent des ajustements de valorisation et une liquidité toujours limitée. Selon le « Consensus Indicator » de l'INREV de mars 2026, **la confiance des investisseurs s'est détériorée en raison d'un contexte marqué par la guerre en Iran.** La tendance générale montre une dégradation du sentiment sur le marché immobilier non coté européen, avec quatre sous-indicateurs sur cinq en baisse. Seul le financement a progressé et reste le segment le plus solide. L'indicateur économique a fortement chuté, atteignant son plus bas niveau depuis 2023, reflétant des inquiétudes croissantes liées à l'inflation et à ses effets négatifs attendus sur l'immobilier. La liquidité des investissements et le développement de nouveaux projets ont reculé après une forte amélioration en 2024, traduisant des craintes accrues sur la liquidité du marché. Enfin, le segment location et exploitation a diminué légèrement mais est resté en territoire positif. Les loyers ont continué globalement de progresser, bien que de manière plus modérée.

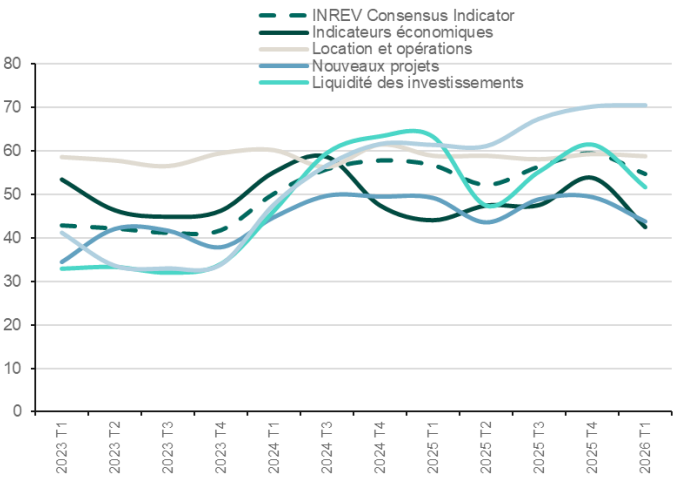
Volume d'investissement toutes classes d'actifs en Europe



Taux de capitalisation moyen à l'acquisition



INREV « Consensus Indicator & Subindicators »



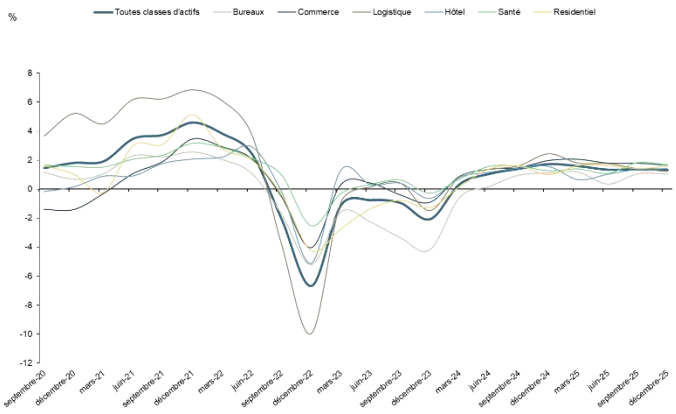
RECHERCHE & STRATÉGIE

CONVICTIONS IMMOBILIERES

L'IMMOBILIER EUROPEEN : l'investissement immobilier résiste en raison des décisions déjà engagées avant la guerre en Iran, les prochains trimestres marqueront une tendance plus nette

La performance totale immobilière européenne est restée positive en fin d'année 2025, portée par la composante locative. Toutefois, les indicateurs avancés montrent que la croissance en capital demeure fragile et que l'on ne peut pas exclure des ajustements pour certaines typologies d'actifs en lien avec la remontée des taux des obligations d'Etat à 10 ans durant l'année 2026. Selon la longueur et la sévérité de la crise les taux de rendement immobilier européens pourraient donc être impactés entre 10 et 80 pb selon les premières estimations.

Performance totale des biens immobiliers en Europe (trimestre)



LES MARCHES IMMOBILIERS EUROPEENS : le marché résiste mais la fragilisation semble progressive

BUREAUX

Le volume d'investissement en immobilier de bureaux a totalisé près de 11 milliards d'euros début 2026, soit -2% sur un an. Plus de 50% des flux ont été orientés vers des actifs localisés dans les quartiers centraux.

Côté locatif, le marché parisien, premier marché européen, a enregistré une baisse avec 370 000 m² pris à bail, contre 430 000 m² il y a un an.

Côté rendement « prime », des compressions entre 5 et 75 pb ont été constatées au Danemark, en Allemagne, en Grèce, en Irlande, en Italie, aux Pays-Bas, en Espagne et en Suède. Les autres marchés sont restés stables.

RÉSIDENTIEL

Les prix des logements en zone euro sont en hausse en au premier trimestre 2026 (+5,3% sur un an).

L'investissement en résidentiel « en bloc » a totalisé un peu plus de 10 milliards d'euros début 2026 (-4% sur un an). Les résidences étudiantes sont en progression avec 25% de l'allocation.

Concernant le taux « prime », des compressions, entre 5 et 30 pb, ont eu lieu en Autriche, au Danemark, et en Suède alors que des décompressions ont eu lieu au Royaume-Uni.

SANTÉ

L'immobilier de santé (résidences seniors et maisons de retraite médicalisées) a totalisé près de 5 milliards d'euros début 2026, **soit un quadruplement des capitaux par rapport à la même période en 2025.**

Les rendements « prime » sont restés majoritairement stables par rapport au trimestre précédent, à l'exception du Royaume-Uni qui a décompressé.

HÔTELLERIE

Les volumes d'investissement en hôtellerie en Europe ont totalisé un peu moins de 4 milliards d'euros début 2026 (-26% sur un an).

Des compressions sur les taux ont été enregistrées au Danemark, en Allemagne et en Suède (entre 10 et 25 pb). Les autres marchés sont restés stables.

COMMERCE

Avec un peu plus de 6 milliards d'euros, le volume d'investissement en immobilier de commerce en Europe est en baisse (-39% sur un an).

Les rendements « prime » ont enregistré des compressions en Autriche, au Danemark, en Finlande, en Grèce, en Italie, aux Pays-Bas, en Pologne, au Portugal, en Suède et au Royaume-Uni (entre 10 et 50 pb).

LOGISTIQUE

La logistique a enregistré un volume d'investissement en baisse à 8 milliards d'euros début 2026 (-24% sur un an).

Concernant le rendement « prime », des compressions comprises entre 15 et 25 pb ont été constatées en Finlande, en Grèce, en Italie et au Portugal. Les autres marchés sont restés stables.

Sources utilisées dans l'ensemble du document : données PRAEMIA REIM Recherche et Stratégie d'après Allianz, Associations nationales du e-commerce (FEVAD, BEVH, etc.), BCE, BNP, BFS, CBRE, CBS, Codata, Colliers International, CSB, CSO, CZSO, Destatis, DST, DZS, Eurostat, FED, FMI, Green Street, IEIF, Immostat, INE, INE, INSEE, INSEE, INREV, ISTAT, JLL, Knight Frank, KSH, MKG, MSCI, OCDE, OMT, ONS, Oxford Economics, PMA, UN Tourism, RCA, Savills, SCB, SSB, Stat Poland, Statbel, Statista, Statistik Austria, Statistics Finland, Statistics Lithuania, STATEC, STR

RECHERCHE & STRATÉGIE

Guy-Young Lame

Director - Head of Research & Strategy

guy-young.lame@praemiareim.com

Henry-Aurélien Natter, MRICS

Director of Research

henry-aurelien.natter@praemiareim.com

Régis Castor

Research Analyst

regis.castor@praemiareim.com

Benjamin Krumbank

Data Analyst

benjamin.krumbank@praemiareim.com

praemia REIM VALUE FROM VALUES

WWW.PRAEMIAREIM.COM

10, rue du Général Foy
75008 Paris, France

praemia REIM FRANCE
praemia REIM GERMANY
praemia REIM ITALY SGR
praemia REIM SPAIN
praemia REIM LUXEMBOURG
praemia REIM UK
praemia REIM SINGAPORE

Ce document est fourni à titre informatif uniquement et ne constitue pas une offre de Praemia REIM d'acheter ou vendre le produit ou un service d'investissement. Il ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement, un conseil juridique ou un conseil fiscal. Les stratégies d'investissement présentées peuvent ne pas être accessibles à tous les types d'investisseurs. Les avis, estimations et prévisions contenus dans ce document sont subjectifs et peuvent être modifiés sans préavis. Ils sont réalisés sur la base des données mis à disposition par des fournisseurs de données officiels. Rien ne garantit que les prévisions se réaliseront. Il n'existe aucune garantie que les prévisions soient basées sur une date précise et exhaustive. Il appartient aux lecteurs de faire leur propre évaluation de ces informations. Ce document ne contient pas suffisamment d'informations pour servir de base à une décision d'investissement.