

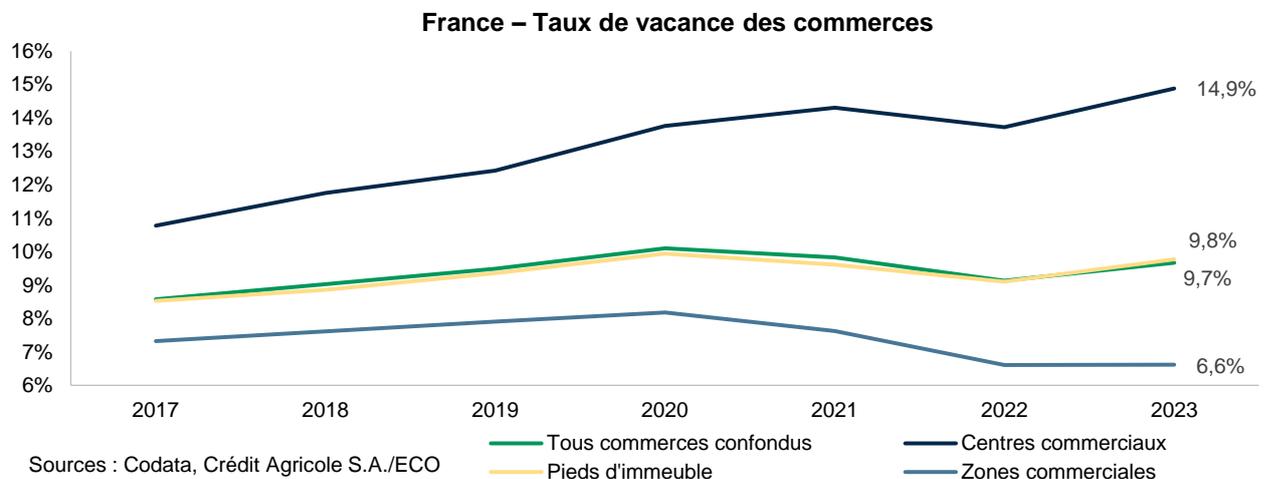
Perspectives

N°24/162 – 13 juin 2024

France – Immobilier de commerces

Quel avenir ?

- En France, plusieurs enseignes de distribution, notamment dans le textile et l'habillement, ont connu des difficultés dernièrement.
- Dans la plupart des cas, seuls leurs meilleurs emplacements ont été conservés par leurs repreneurs ou ont été repris par des concurrents. Le reste est venu alimenter une vacance, qui a ainsi globalement augmenté pour les commerces en 2023.
- Par ailleurs, au niveau macro-économique en France, la croissance reste peu dynamique et la consommation des ménages en biens stagne au premier trimestre 2024.
- Ce contexte globalement morose nous amène à faire un état des lieux de la situation et des perspectives des commerces en France aujourd'hui.



Un taux de vacance en hausse globale, mais avec des différences marquées selon les types de commerces

Le graphique ci-dessus présente l'évolution des taux de vacance globaux et selon les types de commerces et appelle les commentaires suivants :

- ✓ Les taux de vacance tous commerces confondus ont globalement augmenté de 9,2% en 2022 à 9,7% en 2023. En effet, les

mesures d'aides liées au Covid avaient soutenu le secteur en 2021 et 2022, mais ont été arrêtées en 2023. Des difficultés sont alors apparues pour les enseignes fragilisées par, d'une part, leur incapacité à s'adapter au e-commerce et à se convertir à l'omnicanal et/ou, d'autre part, la nécessité de rembourser les PGE (Prêts Garantis par l'État) contractés pendant la période Covid.

- ✓ **Face à cette baisse de la demande, la construction neuve de commerces reste limitée essentiellement à des opérations de rénovation/extension.**
- ✓ **Face à cette détérioration globale, les évolutions présentent des différences marquées selon les types de commerces :**
 - Les centres commerciaux voient leur taux de vacance atteindre un nouveau record à 14,9% en 2023.
 - Les pieds d'immeuble enregistrent une hausse de leur vacance à 9,8% en 2023, un niveau élevé mais encore légèrement inférieur au 9,9% atteint en 2020.
 - Les zones commerciales ou *retail parks* maintiennent leur taux de vacance à un plus bas de 6,6% en 2023.

En effet, même s'ils ne constituent pas un sujet en général en France (alors que leurs équivalents aux États-Unis, les *malls*, restent fortement pénalisés par des surcapacités importantes), les centres commerciaux doivent néanmoins faire face à une augmentation de leurs coûts de fonctionnement, avec notamment des animations rendues nécessaires pour rester attractifs par rapport au e-commerce. Ce phénomène participe d'ailleurs probablement à la hausse des rendements locatifs exigés par les investisseurs.

À l'inverse, les *retail parks* bénéficient d'atouts appréciables, avec notamment des niveaux de loyers relativement faibles grâce à un foncier moins cher en périphérie, qui attirent les locataires et les investisseurs.

Attention, toutefois, à ne pas tirer de conclusions hâtives

Cependant, des taux de vacance moyens présentés ci-dessus pour chaque segment de commerces, il ne faut néanmoins pas conclure qu'en général, les centres commerciaux auraient des problèmes et que les *retail parks* seraient gage de réussite. En effet, la réalité reste nettement plus nuancée.

Ainsi, les opérateurs de centres commerciaux les plus performants publient des taux de vacance de l'ordre de 3%, soit moitié moins que la moyenne des *retail parks*. En fait, les commerces connaissent des effets de mode. Certains segments comme le textile-habillement sont aujourd'hui en perte de vitesse, alors que d'autres comme les équipements de sport ou le *discount* se développent activement. Au sein même d'un segment comme le textile-

habillement, les grandes enseignes ont des stratégies et des réussites très diverses. Tout le savoir-faire de l'opérateur d'un centre commercial consiste à remplacer les enseignes défailtantes par d'autres à succès, créer un *mix* attractif et au goût du jour, et assurer ainsi sa réussite commerciale.

À l'inverse, il est de notoriété publique que des zones commerciales périssent à l'entrée de certaines villes. En effet, certains de ces équipements commerciaux datent d'une autre époque où les magasins étaient juxtaposés les uns aux autres au milieu de parkings. Appelés « boîtes à chaussures » à cause de leur forme rectangulaire, ces zones commerciales ont parfois été qualifiées de « France moche » et bénéficient d'ailleurs d'un plan gouvernemental de transformation.

En fait, comme pour les commerces, les performances des centres commerciaux et des zones commerciales présentent des disparités très importantes. Aussi, convient-il d'analyser individuellement les caractéristiques spécifiques de chaque équipement commercial pour en apprécier ses qualités, sans se focaliser exclusivement sur son appartenance à telle ou telle autre catégorie.

Des perspectives globalement négatives qui nécessitent de faire preuve de vigilance et de discernement

Sur le segment des centres commerciaux *prime* (pour lesquels les données sont disponibles), les loyers de marché¹ sont restés stables en France au premier trimestre 2024. En revanche, les autres indicateurs continuent de se dégrader :

- ✓ **Le marché de l'investissement en immobilier de commerces reste en forte baisse en volume** avec 5,9 milliards d'euros en 2022, 3,0 Mds€ en 2023 (-49%) et seulement 420 M€ au premier trimestre 2024 (-70% par rapport au T1 2023 et -53% par rapport à la moyenne à cinq ans)². De plus, la taille des transactions diminue vers des montants de seulement 50 M€.
- ✓ **Les taux de capitalisation restent en hausse, en passant, pour les centres commerciaux *prime* en Ile-de-France par exemple, de 5,25% au quatrième trimestre 2023 à 5,40% au premier trimestre 2024.**
- ✓ **Les valeurs vénales des centres commerciaux *prime* en Ile-de-France restent estimées en baisse au premier trimestre 2024 de -2,8% par rapport au quatrième trimestre**

¹ Hors indexation des baux en cours

² Source Cushman & Wakefield

2023 et de -12,0% par rapport au premier trimestre 2023.

De plus, le marché immobilier de commerces en France devrait globalement continuer à se dégrader lentement sachant que :

- ✓ **Les ventes par internet poursuivent leur développement en France, au détriment des magasins physiques.** Le taux de pénétration du e-commerce n'est que 14% en France, contre 25% au Royaume-Uni, ce qui laisse un large potentiel de hausse aux ventes par internet.
- ✓ **Le taux de capitalisation des centres commerciaux *prime* n'est que de 5,40% en Ile-de-France, par exemple, contre 7,25% à Londres au premier trimestre 2024,** et risque donc de continuer à augmenter, malgré les baisses de taux de la BCE³, et de faire baisser les valeurs vénales en France.

Cependant, si la tendance générale des commerces reste négative, il faut garder à l'esprit que :

- ✓ **Même si la part de marché du e-commerce devait atteindre 25% comme au Royaume-Uni, les magasins physiques représenteraient encore 75% des ventes et resteraient donc incontournables pour les commerces.**
- ✓ **Autour de cette tendance moyenne défavorable, il existe un grand écart entre des échecs cuisants et des réussites spectaculaires parmi les commerces et les enseignes, reflétant leur capacité d'adaptation à leur nouvel environnement.**

Par conséquent, les commerces en France ne sont pas condamnés à périr inexorablement, mais doivent évoluer avec le développement du e-commerce. Tous ne parvenant pas à faire face à ce changement structurel, il convient d'aborder le secteur avec vigilance et discernement, pour séparer le bon grain de l'ivraie.

³ La première baisse des taux de la BCE (-0,25%) est intervenue le 6 juin 2024, mais reste d'ampleur insuffisante pour inverser

la tendance structurelle à l'œuvre sur les commerces en France

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet

Date	Titre	Thème
12/06/2024	<u>Dans l'arène de Money 20/20, les combattants du temps réel !</u>	Banque, fintech
12/06/2024	<u>Zone euro – L'accélération de la croissance tirée par les exportations au T1 2024</u>	Zone euro
11/06/2024	<u>Afrique du Sud – Catastrophe pour l'ANC, contraint à former une coalition</u>	Afrique et Moyen-Orient
07/06/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/06/2024	<u>Xi Jinping visite la Hongrie, une économie en rémission</u>	PECO, Asie
06/06/2024	<u>Chine : immobilier, le plan de la dernière chance ?</u>	Asie
05/06/2024	<u>Royaume-Uni – Élections générales 2024 : le Labour entre ambitions et réalité</u>	Royaume-Uni
05/06/2024	<u>Italie – Légère amélioration de la croissance au premier trimestre 2024</u>	Italie
05/06/2024	<u>Zone euro – Inflation et salaires, une évolution cahoteuse et graduelle</u>	Zone euro
03/06/2024	<u>Allemagne – Le risque de délocalisation industrielle est bien réel</u>	Zone euro
31/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/05/2024	<u>Chine : la hausse des droits de douane américains est d'abord un enjeu politique</u>	Asie, Etats-Unis
30/05/2024	<u>Irak – Une économie en dents-de-scie</u>	Afrique et Moyen-Orient
29/05/2024	<u>Royaume-Uni – Le taux d'inflation rate la cible en avril mais ce n'est que partie remise</u>	Royaume-Uni
28/05/2024	<u>Allemagne – Début d'année en positif</u>	Zone euro
28/05/2024	<u>France – Le moral des entreprises a-t-il le vent en poupe ?</u>	France
27/05/2024	<u>Replay de la Webconférence – Avenir de l'Europe / Élections européennes : continuité ou rupture ?</u>	Europe, Elections
24/05/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Quang Khoi Nguyen

Documentation : Pauline Michaud – **Statistiques** : Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.