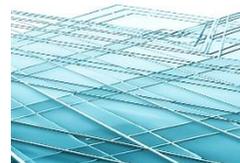




**RESEARCH &
INSIGHTS**

**COVID-19 : L'ÉCONOMIE FRANÇAISE
À L'AUBE DU DÉCONFINEMENT**

Au 11 mai 2020



Sources : INSEE, BNP Paribas Real Estate



-33%

Perte d'activité économique
en France (au 7 mai 2020)

Au début de la crise sanitaire, de nombreux économistes ont repris la métaphore de « cygne noir » popularisée par N. Taleb pour définir l'épidémie, c'est-à-dire un événement hautement improbable avec des conséquences importantes sur l'économie mondiale. Cependant, cette épidémie pourrait être davantage assimilée à un « rhinocéros gris », c'est-à-dire un risque très probable, à fort impact, mais néanmoins négligé, selon l'expression de M. Wucker. Cette question de sémantique est importante car elle détermine si le risque aurait pu être mieux appréhendé. En effet, les décisions prises pour ralentir la propagation du Covid-19 dans le monde, et en particulier le confinement nécessaire d'une grande partie de la population mondiale, vont avoir des impacts significatifs sur l'économie.

2020 devait pourtant être une année de consolidation de la croissance mondiale avec l'atténuation des risques systémiques (notamment la guerre commerciale entre les Etats-Unis et la Chine, et le Brexit). Mais, l'émergence du Covid-19 a pris le monde par surprise et ses conséquences, encore difficilement mesurables, vont entraîner une période de grande incertitude.

Après une année 2019 en demi-teinte, avec une croissance peu élevée mais résistante, 2020 devait également être une année charnière pour la France et son gouvernement. Certes, l'investissement des entreprises et les exportations étaient attendus en baisse sous le poids d'un environnement extérieur plus incertain et moins porteur (notamment avec les incertitudes liées aux mouvements sociaux en France, ainsi que les signes de récession outre-Rhin), mais le rebond de la consommation des ménages, porté par les mesures importantes de soutien au pouvoir d'achat, aurait dû amortir le tassement de la croissance. Avec une confiance des ménages en hausse, des taux de crédit au plus bas et des gains de pouvoir d'achat élevés (portés par les dynamiques d'emploi, les baisses d'impôts et une inflation contenue), les conditions étaient réunies pour que la consommation des ménages rebondisse.

Aujourd'hui, la hausse de la consommation privée en France n'est plus d'actualité. Dans ce contexte, l'économie française ne sera pas épargnée et la récession en 2020 est maintenant une réalité. Les incertitudes résident maintenant principalement sur la durée, la forme de la reprise et l'impact sur le marché du travail.

Sources : FMI, BNP Paribas Real Estate



-9,1%

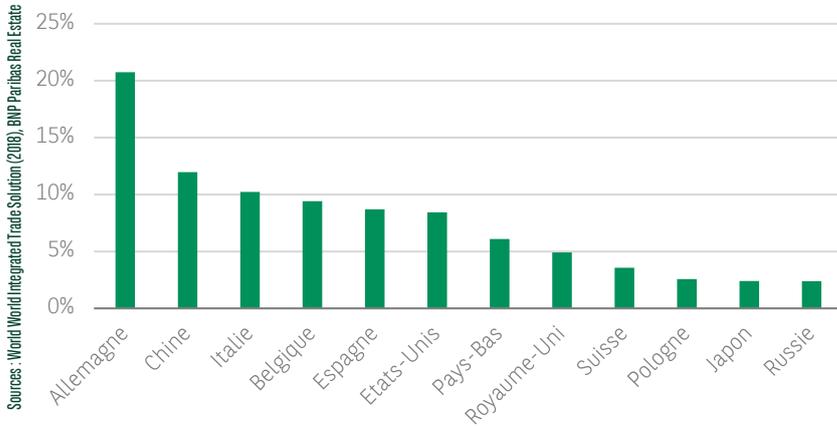
Déficit public en 2020
(Prévision, en % du PIB)

Un triple choc pour l'économie française : offre, demande et confiance

Une offre mondiale à l'arrêt

L'augmentation des échanges mondiaux ces dernières années a rendu l'économie française beaucoup plus dépendante au commerce extérieur. La propagation du virus au niveau mondial a eu comme effet de stopper les principales chaînes de production et donc de limiter l'offre disponible en France.

Graphique 1 : Part des importations en France par pays



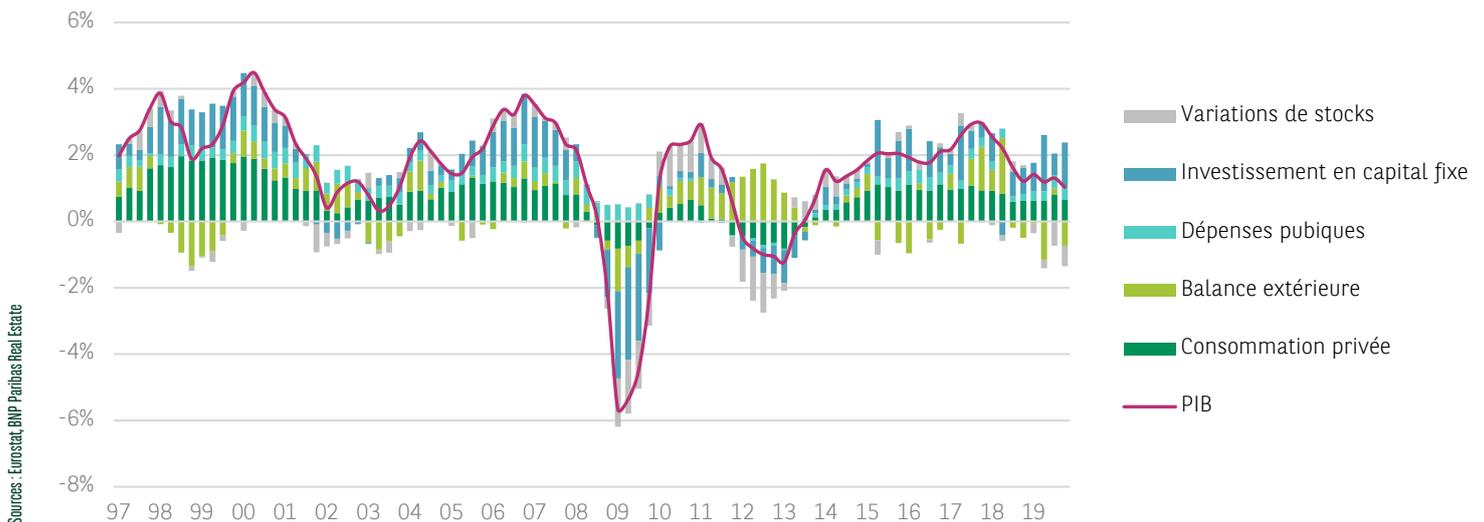
En effet, les principaux partenaires commerciaux à l'importation pour la France font partie des pays les plus impactés par le virus (Chine, Italie, Espagne) et qui ont mis en place des confinements plus ou moins stricts et des fermetures de sites de production. A titre d'exemple, les principales industries de luxe ont dû fermer leur chaîne de production dans le Nord de l'Italie (impactant des grands groupes français tels que LVMH). L'industrie automobile et ses fournisseurs se sont aussi retrouvés arrêtés (totalement ou partiellement) pendant plusieurs jours.

La fermeture des frontières et de l'espace Schengen implique également des restrictions sur les flux de marchandises. Le transport de biens se retrouve donc aujourd'hui contraint, limitant par conséquent l'offre disponible dans les différents pays.

La demande mondiale et domestique en nette diminution

Suite au confinement des populations autour du globe, la demande mondiale a chuté. En regardant les principales contributions au PIB de la Zone euro, il est possible de voir l'impact d'une baisse de la consommation privée sur l'économie.

Graphique 2 : PIB de la Zone euro et ses principales composantes



En moyenne, la consommation privée compte entre 30 et 40% du PIB de la Zone euro, soit la contribution la plus élevée. La dépendance à la demande est donc importante au sein de la Zone euro et la chute attendue devrait tirer la croissance vers le bas.

Pour la France, cette baisse de la consommation mondiale peut venir pénaliser plusieurs secteurs phares tels que le luxe, le tourisme, l'aéronautique ou encore l'industrie automobile. Le luxe, par exemple, est un secteur connu pour être fortement corrélé au PIB mondial. La France s'imposant comme le leader mondial depuis plusieurs années dans de nombreuses catégories (parfumerie, cosmétiques, maroquinerie, etc.), la récession mondiale devrait négativement impacter ce secteur. En termes d'emploi, que ce soit dans les magasins ou dans les ateliers de production français, l'enjeu est également important.

Pour le tourisme, représentant 7,3% du PIB français, le coup d'arrêt devrait freiner l'expansion du secteur. Alors qu'il représente environ 2 millions d'emplois directs et indirects selon le gouvernement, l'arrêt total du secteur représente un enjeu majeur pour l'économie française.

Une confiance en berne

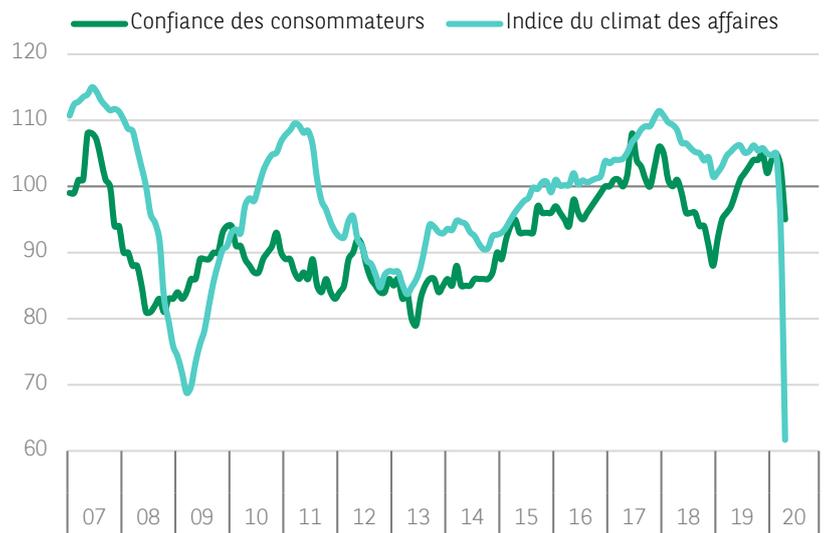
Le dernier pilier de cette crise sanitaire est une baisse de la confiance et du moral des ménages. Depuis février, les deux enquêtes phares de conjoncture auprès des ménages et des entreprises montrent un net repli.

En avril, seulement quelques semaines après l'arrivée de l'épidémie, la confiance des ménages était déjà bien en dessous de sa moyenne de long-terme (100) et a connu sa plus forte baisse depuis sa création (-8 points).

Concernant le climat des affaires, l'indice a également connu sa plus forte baisse mensuelle depuis sa création (-30 points) et a atteint un point bas historique (le précédent datait de mars 2009).

Cette baisse de confiance, à la fois des ménages et des entreprises, ne sera pas sans impact sur l'économie française et les premières conséquences commencent à être visible.

Graphique 3 : Confiance des consommateurs et climat des affaires en France



Sources: INSEE, BNP Paribas Real Estate

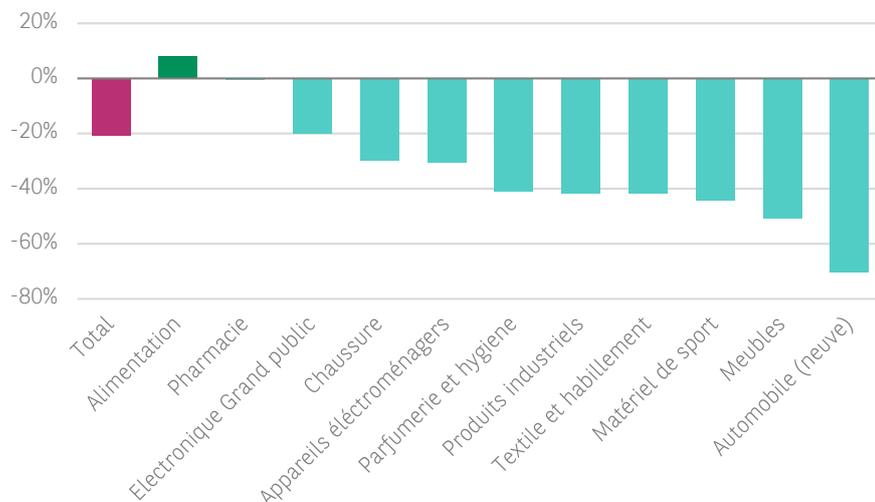
Une baisse de la consommation couplée à une hausse de l'épargne de précaution

Comme nous l'avons vu, la crise sanitaire va avoir (et a déjà) un impact significatif sur la demande privée. Les dépenses des ménages ont chuté du jour au lendemain suite au confinement.

Un double effet semble s'opérer et vient gripper la consommation privée. Même si les ménages bénéficient d'un gain en pouvoir d'achat suite au confinement (annulation des événements culturels, fermeture des magasins et des restaurants, impossibilité de voyager, etc.) et des mesures prises par le gouvernement en 2019 qui commencent à faire leurs effets, leurs anticipations négatives sur l'après crise ont pour effet d'augmenter l'épargne de précaution. Les encours du Livret A et du Livret à Développement Durable et Solidaire ont ainsi bondi de 50% entre mars 2019 et mars 2020 selon Bruno Lemaire.

La crainte du chômage et des impacts négatifs qui vont découler de la crise sanitaire devraient ainsi entraîner un changement dans la consommation des ménages. Dans un premier temps, le taux d'épargne des ménages pourrait atteindre 25% au premier trimestre 2020, avant de diminuer progressivement d'ici la fin de l'année.

Graphique 4 : Évolution de la consommation en France depuis le début de l'année



Sources: Banque de France, BNP Paribas Real Estate

La chute de consommation dans certains secteurs tels que le tourisme, le textile ou l'ameublement (principalement suite à la fermeture des commerces depuis le 17 mars) ont eu pour effet d'accélérer cette épargne de précaution.

Il est intéressant de noter que les ventes d'automobiles neuves ont été très fortement touchées par cet arrêt de la demande (-70% en 4 mois). Dans un contexte comme celui que nous sommes en train de vivre, cet indicateur reflète également la propension de la population à réaliser un achat important. Le seul secteur à connaître une évolution positive depuis le début de l'année est sans surprise l'alimentation. Les réserves alimentaires réalisées au début de la crise sanitaire par les ménages et l'impossibilité de se rendre dans les restaurants (et dans tout autre lieu de consommation alimentaire), a eu pour effet de venir gonfler ce poste de dépense.

Avec le déconfinement amorcé le 11 mai, nous devrions avoir une reprise progressive de la consommation des ménages avec la réouverture de la plupart des commerces. Cependant, les distanciations sociales toujours en place après le déconfinement devraient continuer de freiner la reprise de certains secteurs.

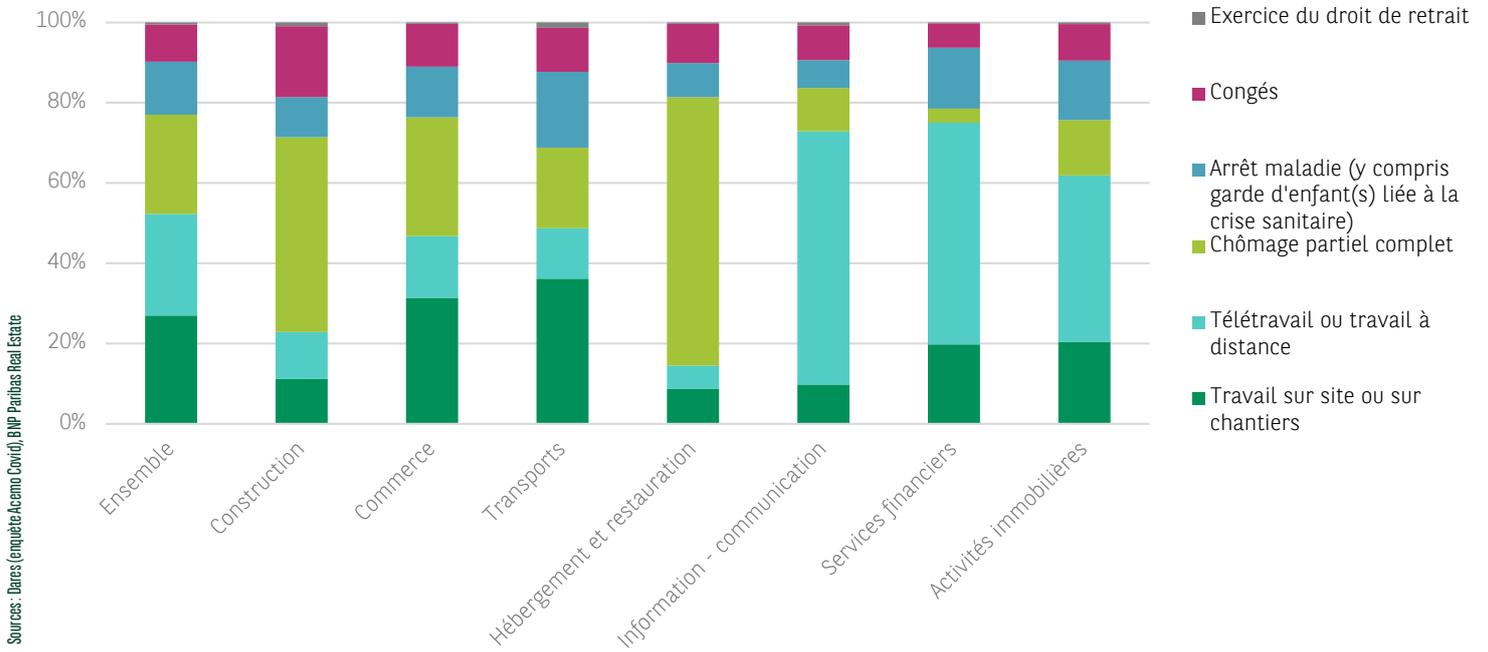
En effet, les secteurs de la restauration et du tourisme ne devraient pas rebondir tant que ces mesures seront en vigueur. En guise d'exemple, l'aéroport Paris-Orly devrait rester fermé cet été, le flux de passager en Ile-de-France pouvant être absorbé uniquement par l'aéroport Paris-Charles-de-Gaulle. Ce signal est assez fort quant à la reprise d'un secteur qui souffre déjà.

Concernant la restauration, le déconfinement progressif implique une réouverture décalée et non immédiate. Les mesures de distanciation sociale encore en place ainsi que la crainte des ménages devraient encore venir pénaliser ce secteur, même après la réouverture.

Des secteurs clés de l'économie touchés durablement

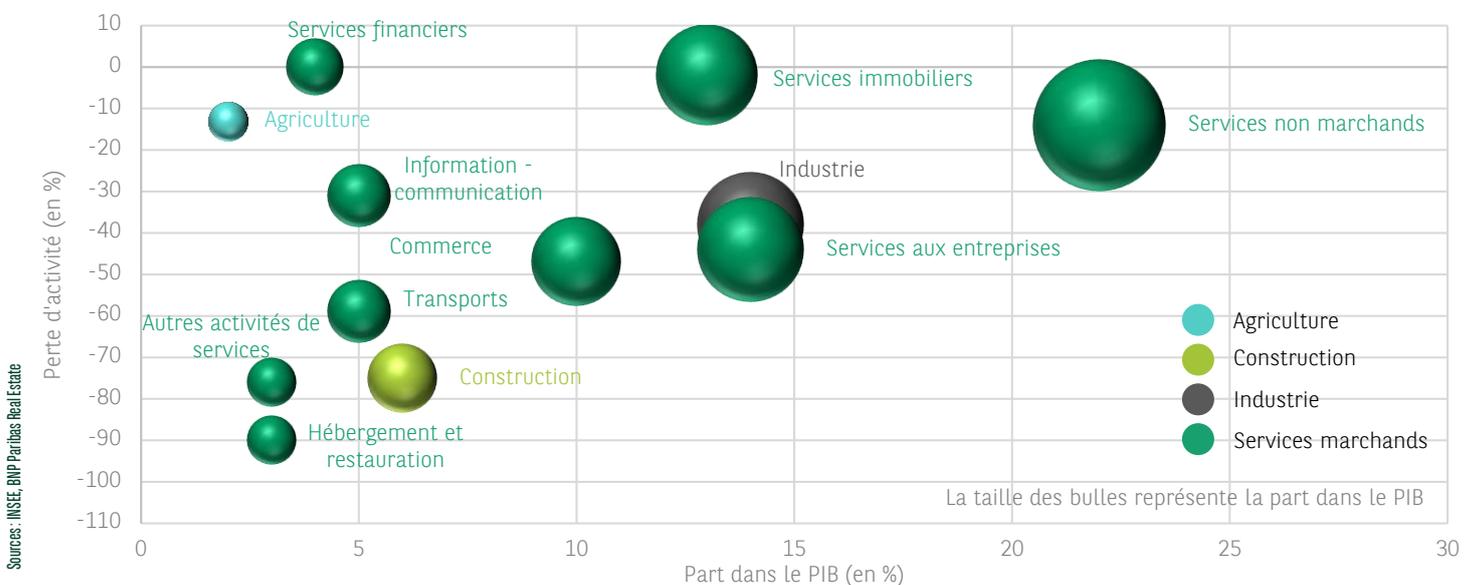
Pour le moment, les entreprises ont très peu licencié et bénéficient des mesures mises en place par le gouvernement (notamment le chômage partiel, la garde d'enfants liée à la crise sanitaire, les congés ou le droit de retrait). Les petites entreprises ont plus recours au chômage partiel (72% des entreprises entre 10 et 19 salariés), ainsi que les secteurs qui connaissent la plus grande perte d'activité (la restauration et l'hébergement, la construction, ou certaines branches de l'industrie). A l'inverse, dans les secteurs dont l'activité est proche de la normale (les services marchands hors commerce notamment), le chômage partiel est peu utilisé.

Graphique 5 : Situation des salariés selon leur secteur d'activité



Dans son point de conjoncture économique du 7 mai 2020, l'INSEE a estimé que l'activité économique aurait diminué de 33% par rapport à une situation normale, avec des disparités entre les différents secteurs. Cependant, selon la dernière enquête de la Dares, pour 85% des entreprises la réduction d'activité est une implication directe de la perte de débouchés, de fermetures administratives ou de difficultés d'approvisionnement, et non d'un manque de main d'œuvre qui serait lié aux arrêts maladies ou droits de retrait.

Graphique 6 : Impact sectoriel des mesures d'endiguement du Covid-19



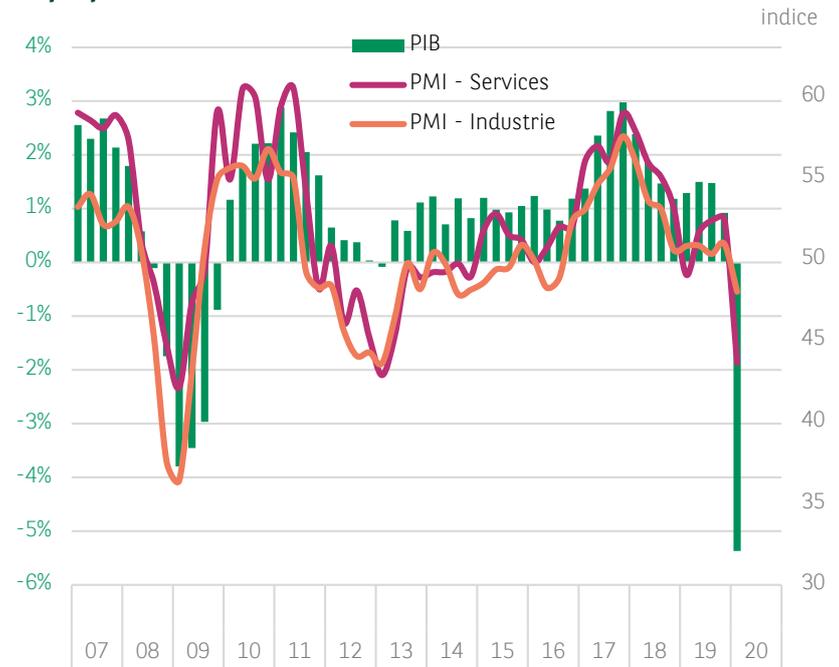
La construction, malgré la reprise de certains chantiers, reste le secteur le plus impacté par la crise sanitaire. Dans les services marchands, l'hébergement et la restauration connaissent une baisse d'activité de l'ordre de -91%. Avec la forte demande des ménages pour les produits agroalimentaires, l'agriculture est sans surprise le secteur le moins impacté par la crise sanitaire. En revanche, son poids assez faible dans le PIB français ne permettra pas de compenser la perte des autres secteurs d'activités.

La perte d'activité économique, ainsi que son impact sur l'emploi va peser sur le PIB français en 2020. Les premières estimations du PIB au T1 2020 montrent une chute de -5,4% par rapport au 1er trimestre 2019. Il est intéressant de noter que la perte d'activité n'était que partielle au premier trimestre, et donc que nous pouvons attendre des chiffres encore plus négatifs pour le 2ème, voire le 3ème trimestre de l'année.

Le profil de la reprise est pour le moment encore difficile à apprécier. Si la reprise en V (redémarrage de l'activité et retour à la normale rapides, c'est-à-dire d'ici la fin 2020 et au niveau d'avant-crise) était le scénario espéré il y a quelques semaines, la prolongation de la crise devrait peser sur le rebond. Pour certains secteurs d'activité, la reprise pourra également être très graduelle. Le tourisme, le transport aérien ou l'aéronautique, pour ne citer que ces trois secteurs qui sont au cœur de l'économie française, devraient mettre plus de temps à retrouver leur niveau d'avant crise.

Ensuite, certaines dépenses de consommation ou d'investissement non effectuées ne seront jamais rattrapées (à l'image de la consommation de pétrole, des frais de transport, ou de restauration par exemple).

Graphique 7 : PIB et indices PMI en France



Sources: INSEE, Markit, BNP Paribas Real Estate



Une disparité sur la propagation du virus et sur les impacts économiques

À l'heure où le gouvernement est en train de mettre en place une stratégie de déconfinement par département, il est important de rappeler que le poids de chacun de ces derniers est hétérogène pour la croissance française et que la spécialisation de certains d'entre eux ne permet pas d'affirmer que les départements verts, même avec un déconfinement moins strict, connaîtront une reprise économique immédiate.

En effet, si les chiffres concernant la propagation du virus ne sont plus à rappeler aujourd'hui, un point important à noter concerne l'hétérogénéité de la propagation entre les différentes régions. Comme l'indique le graphique ci-contre, certains départements se sont retrouvés finalement très peu affectés par le virus, alors que d'autres ont vu leur système de santé complètement saturé en quelques jours. Ainsi, comme en Italie, et de manière assez attendue, le centre de l'économie française, soit l'Île-de-France, de par sa forte densité et le brassage de population incessant qui s'y opère, a été particulièrement touché ainsi que les régions industrielles de l'Est et du Nord.

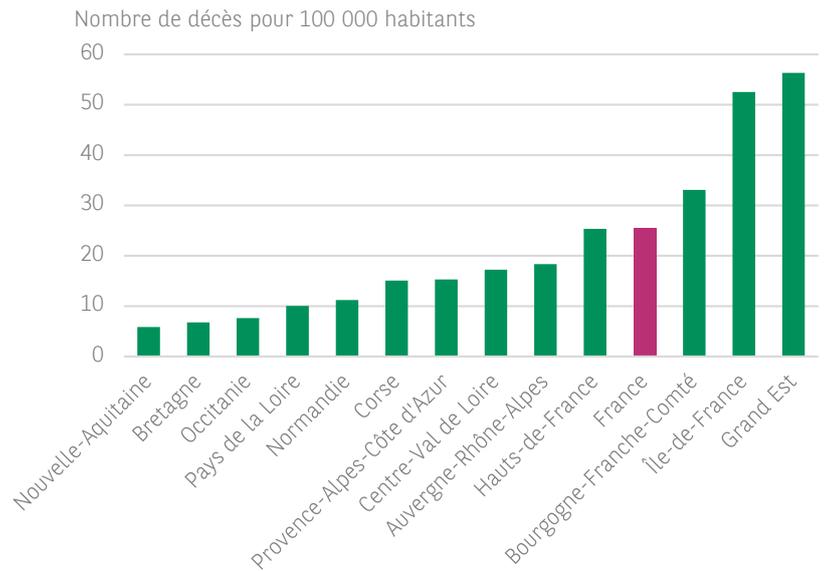
Les mesures prises par le gouvernement le 17 mars 2020 ont été sans appel : un confinement national avec la restriction des déplacements au strict nécessaire, l'autorisation de sorties à proximité du domicile, ainsi que la fermeture des frontières de l'espace Schengen.

Si l'arrêt de la production en France a été soudain et identique pour tous les départements, les mesures prises par le gouvernement pour atténuer le confinement devraient impliquer une reprise différenciée en fonction des régions. Le classement des départements en territoire « vert » ou « rouge » aura un impact sur la reprise économique puisque le relâchement des mesures sera plus strict et contraignant dans les départements encore impactés.

Les perspectives de croissance pour les départements dépendent ainsi de plusieurs facteurs. Tout d'abord, la réouverture des commerces et des entreprises fermées sera un atout pour chaque territoire. En effet, la possibilité d'ouvrir des commerces non essentiels (voire même des restaurants à terme) devrait tirer la consommation vers le haut et soutenir l'emploi localement. Le retour à la normale pourrait donc être plus rapide pour les départements où les mesures de déconfinement seront moins sévères. Cependant, la logique économique n'est pas si simple et directe.

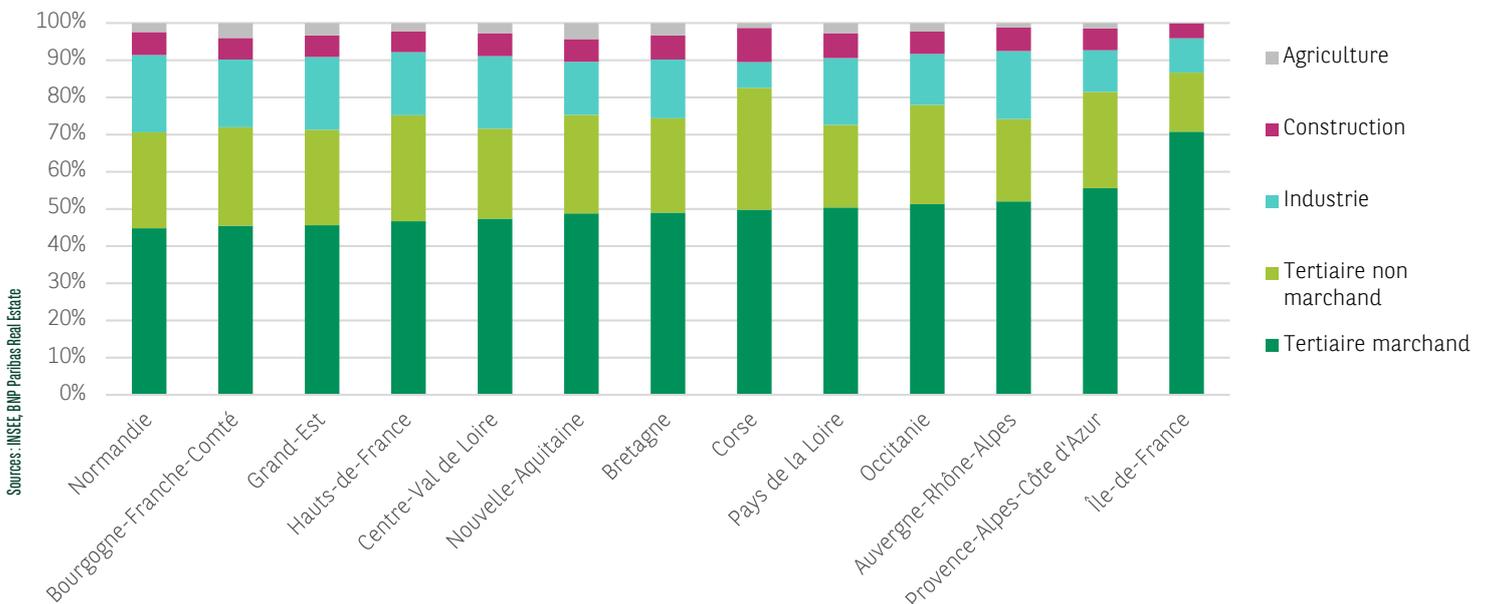
En effet, le secteur d'activité principal du département sera également un point d'attention. Les départements fortement dépendants du tourisme (tels que le Var, les Bouches-du-Rhône ou la Haute-Savoie par exemple) pourraient mettre plus de temps à retrouver leur niveau d'activité d'avant crise. Les déplacements étant limités à 100km du domicile, la dynamique de ces territoires sera forcément impactée par un manque de revenu extérieur. Les restrictions aux frontières avec les pays de l'espace européen étant prolongées jusqu'au 15 juin (au minimum), les revenus de touristes étrangers pourraient également être compromis pour la période estivale.

Graphique 8 : Nombre de décès à l'hôpital (pour 100 000 personnes)



Sources : INSEE, BNP Paribas Real Estate

Graphique 9 : Contribution sectorielle au PIB régional



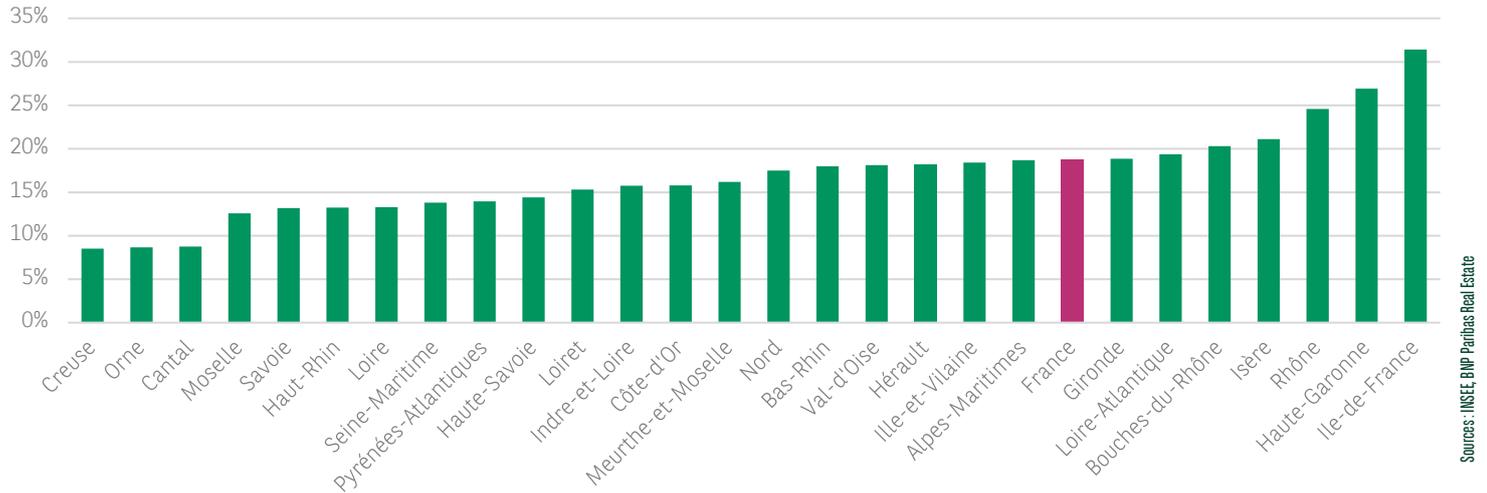
Sources : INSEE, BNP Paribas Real Estate

Les départements plus industriels (tels que le Doubs par exemple, avec sa forte dépendance à l'industrie automobile, ou la Haute-Garonne avec l'aéronautique) devraient encore connaître des difficultés après le déconfinement. En effet, le secteur industriel étant porté par la demande mondiale et les exportations, nous n'attendons donc pas un redémarrage rapide.

À l'inverse, les départements avec un fort développement du secteur tertiaire, avec de multiples acteurs économiques et qui ont un revenu par habitant supérieur à la moyenne nationale (tels que le Rhône, la Gironde ou la Loire-Atlantique) devraient avoir une reprise plus rapide que les autres départements. En effet, l'hétérogénéité du tissu économique est une force lors d'un ralentissement, puisque tous les secteurs ne sont pas touchés de manière égale.

La catégorie socio-professionnelle des habitants sera également un élément clé de la reprise, pour plusieurs raisons. Tout d'abord les CSP+ peuvent plus facilement faire face à cette crise sanitaire, le télétravail étant une option possible pour eux. Leur perte de revenu a donc été plus faible pour le moment. Lors de la réouverture des commerces, leur niveau de dépense pourra également être plus dynamique.

Graphique 10 : Part de CSP+ par département



Enfin, la corrélation entre croissance nationale et PIB local est un critère qui peut avoir un impact significatif. L'ouverture du département à l'international peut le pénaliser tant que les incertitudes mondiales restent élevées, ou que les échanges avec les principaux partenaires économiques restent contraints. Ainsi, comme lors des précédents ralentissements économiques, l'Ile-de-France (représentant environ 30% du PIB national et accueillant les sièges de la plupart des grosses entreprises françaises) devrait être fortement impactée par la récession mondiale attendue.

En termes d'emploi, l'impact sur la croissance devrait se refléter sur le taux de chômage. Cependant, des disparités sont encore à noter. La reprise totale et rapide de certains secteurs devrait préserver leur niveau emploi. Mais encore une fois, les départements français ne seront pas tous égaux. Les départements « verts » pourraient en théorie rouvrir les commerces, avec moins de contraintes que les départements « rouges », ce qui pourrait booster la confiance de ménages, la consommation et donc à terme l'emploi.

De plus, les départements avec une part importante de CSP+ (chefs d'entreprises, professions libérales, cadres, ingénieurs, etc.) devraient également être moins impactés que les autres en termes de perte d'emploi. En effet, comme nous l'avons dit, ces catégories socioprofessionnelles ont pour le moment été moins impactées, avec plus de facilité pour travailler à distance.

Même si certains départements français pourraient tirer leur épingle du jeu, les mesures sanitaires prises en France rendent la récession inéluctable. Le gouvernement doit alors assurer par ailleurs une sortie de crise vigoureuse. Des mesures nationales ont donc été prises pour limiter l'effet de la crise sanitaire sur le tissu productif et sur l'emploi.

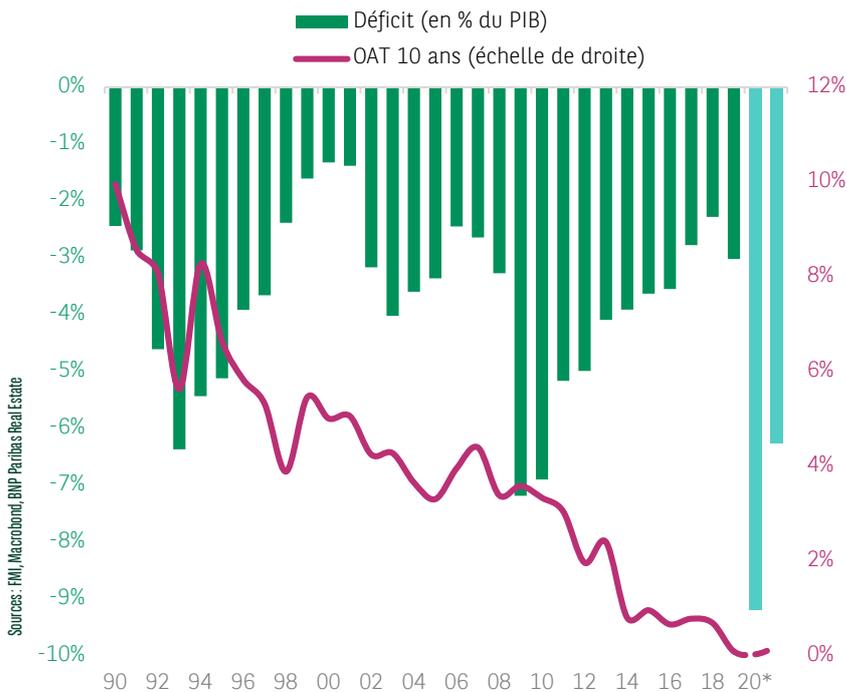
Des mesures pour relancer l'économie suffisantes ?

Le gouvernement français a réagi rapidement à l'émergence de la crise sanitaire, tout d'abord avec des mesures de mitigation (fermeture des écoles et des commerces non essentiels, confinement, etc.), puis avec un plan de relance fiscal.

Le plan de relance s'élève à environ 352 milliards d'euros et devrait représenter environ 14% du PIB en 2020. Ce plan peut être divisé en quatre grandes mesures :

- Soutien aux ménages (17 milliards d'euros)
- Soutien aux entreprises (33 milliards d'euros)
- Soutien au système de santé (2 milliards d'euros)
- Provision de liquidité et garantie pour les entreprises (300 milliards d'euros)

Graphique 11 : Déficit (en % du PIB) et OAT 10 ans



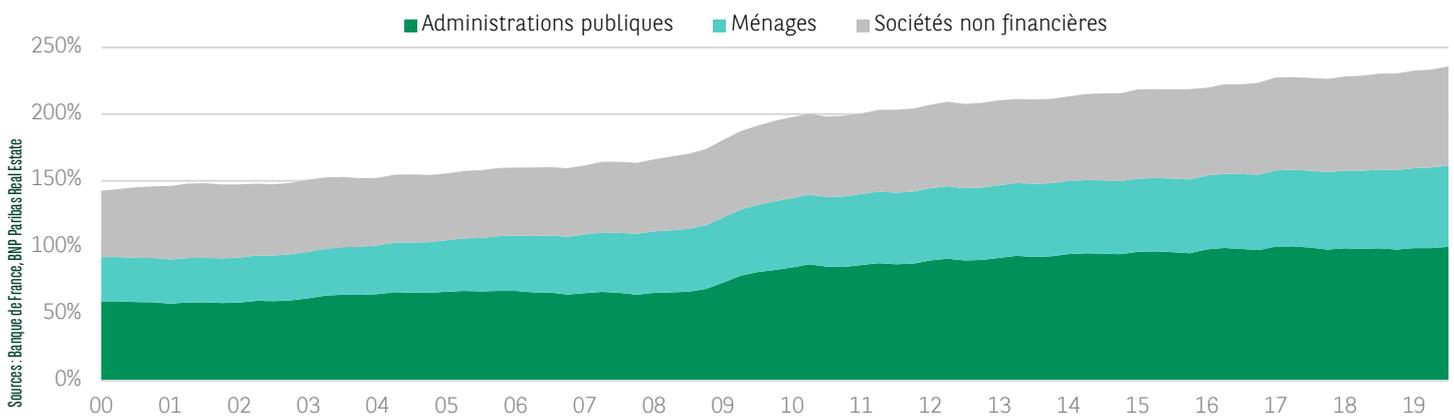
Ce plan de relance devrait toutefois peser sur le déficit de la France, pour lequel le FMI a estimé dans ses prévisions du mois d'avril qu'il pourrait atteindre 9.1% du PIB d'ici la fin de l'année.

Cependant, le soutien budgétaire est à nouveau facilité par une politique monétaire accommodante menée par la Banque centrale européenne (BCE). En effet, les mesures de soutien annoncées au début de la crise semblent de taille pour répondre aux besoins des États. L'institution de Francfort a ainsi augmenté son programme de rachat d'actifs de 120 milliards d'euros, puis activé un plan d'urgence de 750 milliards d'euros (le PEEP - Pandemic Emergency Purchase Programme).

Par conséquent, dans un contexte de taux durablement bas (poussés à la fois par la politique monétaire menée par la BCE et les incertitudes économiques), l'endettement du gouvernement ne devrait pas inquiéter les investisseurs dans un premier temps. En effet, avec des taux d'endettement proches de zéro, le coût de la dette tend à diminuer. De plus, les mesures prises par le gouvernement étant temporaires, le déficit devrait commencer à se résorber dès 2021. La dette de l'État ne devrait donc pas être une préoccupation importante pour les investisseurs à court ou moyen termes.

Le taux d'endettement des sociétés non financières peut cependant être un point de vigilance. Ce taux continue d'augmenter en France et demeure l'un des plus élevés de la Zone euro. Comme pour la dette publique, les risques ne sont pas élevés tant que les taux restent bas. Cependant, ce niveau de dette pourra peser sur la croissance française, avec des marges de manœuvre réduites de la part des entreprises.

Graphique 12 : Dette du secteur non financier en France (en % de PIB)



Un déconfinement, mais de grandes incertitudes

Maintenant que la propagation du virus semble contrôlée dans la plupart des départements du territoire, la question du déconfinement se pose pour le gouvernement. Celle-ci reste sensible, notamment pour éviter toute éruption d'une seconde vague, mais elle est capitale pour l'économie. La confiance des ménages sera une variable clé pour la reprise et pourrait faire basculer l'évolution de certains indicateurs. Les mesures prises par le gouvernement pour protéger l'économie ont donc eu comme objectif principal de préserver la confiance de la population. Cependant, les anticipations négatives des ménages sur le futur pourraient être auto-réalisatrices et contraindre la reprise. Enfin, le relâchement des mesures « à la carte », ainsi que la structure de la population ou l'orientation des économies, devraient fortement influencer la mesure de la reprise. Tous les départements n'ont pas été égaux quant à la propagation du virus, tous ne seront pas égaux face à la reprise et l'économie nationale dépendra de la somme de ces dynamiques.

Benoit Lefebvre
Économiste Europe

6 MÉTIERS en Europe

Une vision à 360°

Implantations

SIÈGE SOCIAL

167, quai de la Bataille de
Stalingrad
92867 Issy les Moulineaux
Cedex
Tél. : +33 (0)1 55 65 20 04

ÎLE-DE-FRANCE

Aubervilliers
Parc des Portes de Paris
40 rue Victor Hugo
Bât 264 / 4ème étage
93300 Aubervilliers
Tél. : +33 (0)1 49 93 70 73

Eragny

Immeuble Tennessee
8 allée Rosa Luxembourg
BP 30272 Eragny
95615 Cergy Pointoise Cedex
Tél. : +33 (0)1 34 30 86 46

RÉGIONS

Aix-en-Provence

Parc du Golf - Bât 33
350, rue Jean René Guillibert
Gauthier de la Lauzière
Les Milles
13290 Aix-en-Provence
Tél. : +33 (0)4 42 90 72 72

Anancy

PAE Des Glaisins
19, avenue du Pré-de-Challes
74940 Anancy-le-Vieux
Tél. : +33 (0)4 50 64 12 12

Biarritz

26 Allée Marie Politzer
64200 Biarritz
Tél. : +33 (0)5 59 22 62 00

Bordeaux

Immeuble Opus 33
61-64, quai de Paludate
33800 Bordeaux
Tél. : +33 (0)5 56 44 09 12

Dijon

Immeuble Le Richelieu
10, boulevard Carnot
21000 Dijon
Tél. : +33 (0)3 80 67 35 72

Grenoble

Immeuble Le Grenat
285 rue Lavoisier
38330 Montbonnot
Tél. : +33 (0)4 76 85 43 43

Lille

100, Tour de Lille
Boulevard de Turin
59777 Eurallille
Tél. : +33 (0)2 20 06 99 00

Lyon

Silex 1
15 rue des Cuirassiers
69003 Lyon
Tél. : +33 (0)4 78 63 62 61

Marseille

44, boulevard de Dunkerque
CS11527—13235 Marseille
Cedex 2
Tél. : +33 (0)4 91 56 03 03

Metz

WTC-Technopôle de Metz
2, rue Augustin Fresnel
57082 Metz cedex 3
Tél. : +33 (0)3 87 37 20 10

Montpellier

Immeuble Le Triangle
26, allée Jules Milhau
CS 89501
34265 Montpellier Cedex 02
Tél. : +33 (0)4 67 92 43 60

Mulhouse

Beverly Plaza
15, rue de Copenhague
67300 Schiltigheim
Tél. : +33 (0)3 89 33 40 50

Nancy

Immeuble Les Portes
d'Austrasie
40 rue Victor
54000 Nancy
Tél. : +33 (0)3 83 95 88 88

Nantes

14, mail Pablo Picasso
BP 61611
44016 Nantes Cedex 1
Tél. : +33 (0)2 40 20 20 20

Nice

Immeuble Phoenix - Arénas
455, promenade des Anglais
06285 Nice Cedex 3
Tél. : +33 (0)4 93 18 08 88

Orléans

16, rue de la république
45000 Orléans
Tél. : +33 (0)2 38 62 09 91

Rennes

Centre d'affaires Athéas
11, rue Louis Kerautret-
Botmel
35000 Rennes
Tél. : +33 (0)2 99 22 85 55

Rouen

Immeuble Europa
101 Boulevard de l'Europe
76100 Rouen
Tél. : +33 (0)2 35 72 15 50

Strasbourg

Beverly Plaza
15 rue de Copenhague
67300 Schiltigheim
Tél. : +33 (0)3 88 22 19 44

Toulouse

Immeuble Elipsys
8/10 rue des 36 Ponts
CS 84216
31432 Toulouse Cedex
Tél. : +33 (0)5 61 23 56 56

Tours

29, rue de la Milletière
37100 Tours
Tél. : +33 (0)2 47 44 70 58

Contacts

PROMOTION I.E

Thomas CHARVET
Directeur Général
Tél. : +33 (0)1 55 65 21 98
Thomas.charvet@bnpparibas.com

REAL ESTATE OCCUPIER SOLUTIONS

Sylvain HASSE
Directeur Général
Tél. : +33 (0)1 47 59 23 57
Sylvain.hasse@bnpparibas.com

EXPERTISE

Jean-Claude DUBOIS
Président
Tél. : +33 (0)1 47 59 18 10
Jean-claude.dubois@bnpparibas.com

PROPERTY MANAGEMENT

Csongor CSUKAS
Directeur Général
Tél. : +33 (0)1 55 65 27 00
Csongor.csukas@bnpparibas.com

INVESTMENT MANAGEMENT

Sigrid DUHAMEL
Présidente du Directoire
Tél. : +33 (0)1 47 59 22 44
Sigrid.duhamel@bnpparibas.com

TRANSACTION

Laurent BOUCHER
Président Directeur Général
Advisory France
Tél. : +33 (0)1 47 59 23 35
Laurent.boucher@bnpparibas.com

RESEARCH

Guillaume JOLY
Directeur Département Research France
Tél. : +33 (0)1 47 59 22 13
Guillaume.joly@bnpparibas.com

Benoit LEFEBVRE

Économiste Europe
Tel. : +33 (0)1 55 65 26 92
benoit.lefebvre@bnpparibas.com



TOUTE L'ACTUALITÉ
DE BNP PARIBAS REAL ESTATE
OÙ QUE VOUS SOYEZ



www.realestate.bnpparibas.com
#BEYONDBUILDINGS



PROMOTION | TRANSACTION | INVESTMENT MANAGEMENT | PROPERTY MANAGEMENT | EXPERTISE | CONSEIL



**BNP PARIBAS
REAL ESTATE**

L'immobilier
d'un monde
qui change