



## Bilan de l'immobilier résidentiel en 2023

€			
<b>2,8 Mds €</b> Investissements résidentiels bloc en 2023	<b>869.000</b> Transactions dans l'ancien en rythme annuel décembre 2023	<b>28%</b> Baisse du nombre de transactions dans l'ancien en 16 mois	<b>37%</b> Baisse des ventes de logements neufs en 2023

### Indicateurs 2022



**2,35 %** - Taux moyen des crédits immobiliers particuliers en décembre 2022



**5,9%** - Evolution annuelle des prix à la consommation à fin décembre 2022



**7,1 %** - Taux de chômage en France à fin décembre 2022



**82** - Indicateur de confiance des ménages en décembre 2022

### Tendances décembre 2023



**4,22 %** - valeur à fin décembre 2023



**3,7 %** - valeur à fin décembre 2023



**7,5 %** - valeur à fin décembre 2023



**89** - valeur à fin décembre 2023

Les marchés immobiliers français ont été confrontés en 2023 à une contraction de leur activité, induite par la brusque remontée des taux entamée en 2022 : de 22 % pour l'immobilier ancien à 37 % dans le neuf et même 52 % pour les ventes en bloc. Le phénomène est mondial, les mêmes causes conduisant aux mêmes effets. Comme le sont également les facteurs collatéraux comme l'inflation des coûts de construction, la mise en place des nouvelles normes énergétiques ou la suppression des dispositifs fiscaux en faveur du logement, qui viennent alourdir la situation. Si l'activité est, partout, en forte baisse, l'ajustement par les prix s'opère de manière différenciée.

Le marché de l'investissement en bloc enregistre des transactions à des niveaux désormais en adéquation avec les attentes des investisseurs en matière de rendement et de décote métrique. Le logement ancien, en revanche, ne connaît qu'une baisse limitée des prix de 4,1% pour les appartements. Quant au neuf, où les prix sont calés sur les coûts, les valeurs se sont anormalement maintenues. La capacité de rebond des marchés est proportionnée à leur souplesse d'adaptation. Ikory table sur un marché du bloc renouvelé en 2024 autour d'opérations de transformation, de découpe ou de résidences gérées. L'ancien devrait voir son activité repartir doucement, avec des taux d'emprunt stabilisés propres à redonner de l'appétence aux acquéreurs. Quant au neuf, la sortie ne peut se faire que par une purge et des prix du foncier fortement révisés, seule solution pour revoir l'équation économique de cette industrie profondément impactée par la crise.



<h3>€</h3>			
<b>2,8 Mds €</b> Investissements résidentiels bloc en 2023	<b>11%</b> Part de l'investissement neuf	<b>1,1 mds €</b> Investissements en résidences gérées	<b>15 à 25%</b> Écart bloc-découpe

### Un marché en position de rebond

Le marché de l'investissement en bloc a connu en 2023 une contraction des transactions pour la seconde année consécutive avec un volume de 2,8 milliards d'euros, soit une baisse de 52 % par rapport à 2022. Rappelons que l'année 2022 avait déjà enregistré un retrait de 23% ce qui porte le **recul sur deux ans à 62 % après le record de 2021** qui avait vu les investissements résidentiels atteindre le sommet de 7,3 milliards d'euros.

L'ajustement est directement l'effet de la hausse des taux qui a modifié les attentes des investisseurs. La montée des rendements obligataires pousse les institutionnels soit à arbitrer leurs actifs immobiliers, soit à exiger, pour les fonds « core », des retours sur investissement en adéquation avec leurs prérequis financiers en matière de placement. Côté vendeur, en revanche, l'ajustement ne s'est pas exprimé pleinement, les valeurs d'expertise tardant à s'aligner sur le marché du fait du manque de références. La mécanique est la même pour toutes les classes d'actifs, qui à des degrés divers, souffrent de baisses notables de volumes.

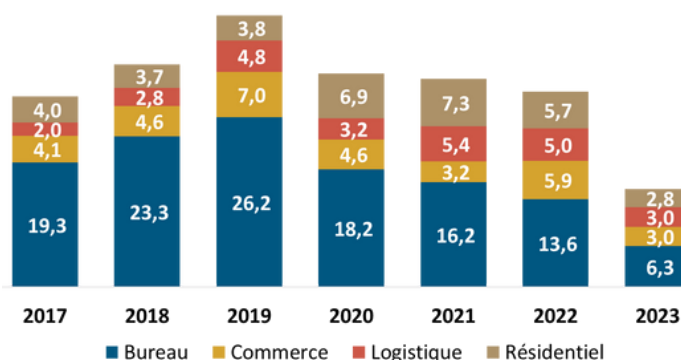
L'année a été marquée par l'absence de vente de portefeuille de référence comme avait pu l'être la cession du dossier Lamartine en 2022 entre CDC Habitat et CNP, pour une valeur d'environ 2,4 milliards d'euros. La baisse a concerné essentiellement les actifs résidentiels classiques et, plus particulièrement, le neuf. En revanche, le locatif géré a plutôt bien supporté la crise avec, à 1,1 milliards d'euros, une réduction limitée de 16%. La prime de ses rendements par rapport à l'immobilier classique en ont fait une valeur refuge pour les investisseurs « core ». Dans le détail, **le co-living et les résidences étudiantes ont connu une croissance remarquée**, tandis que les résidences seniors ont subi une désaffection au vu d'un modèle économique fragilisé, avec une chute de 626 à 169 millions d'euros investis.

### La reconstitution du « spread » bloc-découpe

Conséquence indirecte de la hausse des taux, le différentiel entre prix des immeubles en bloc et valeur à la découpe a tendance à se reconstituer : face à un marché du détail dans l'ancien qui subit une baisse relativement limitée, comme décrit plus loin, il n'est pas rare de voir des **écarts atteignant 15 à 25% entre bloc et découpe**, qui n'avaient pas été constatés depuis plusieurs années et qui varient en fonction de la localisation, de l'occupation et la performance énergétique des immeubles. De ce fait, la clientèle des marchands de biens, fonds « value-added » et fonds opportunistes a fait sa réapparition. Elle étudie avec attention des produits mis sur le marché avec une optique de valorisation par la mise en œuvre de travaux puis de cession par lot. Par ailleurs, sur certains secteurs, **les projets de transformation bureaux-logement ou commercial-logement ont vu leur rentabilité s'améliorer**, amenant les mêmes investisseurs à s'y intéresser.

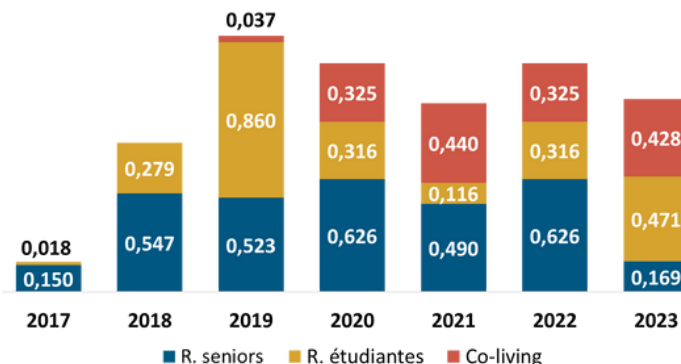
Investissements immobiliers toutes classes confondues

En milliards d'euros



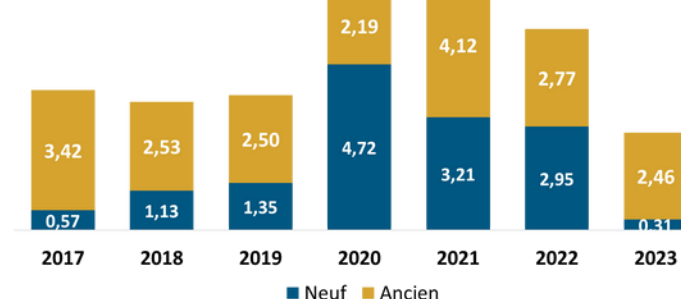
Investissements résidentiels gérés par catégorie

En milliards d'euros



Investissements résidentiels neuf et ancien

En milliards d'euros



### En Conclusion

La remontée des taux de la Banque centrale a entraîné des ajustements dans les rendements des actifs immobiliers quelle qu'en soit la nature. Le résidentiel en bloc n'échappe pas à la règle et attend l'ajustement des valeurs pour rebondir. A la différence en revanche des autres classes, sa faculté à offrir des sorties alternatives comme la conversion du tertiaire ou la vente par lot, lui confère une attractivité complémentaire qui justifie l'intérêt déclaré et confirmé des investisseurs paneuropéens pour le logement. Ce dernier joue le rôle d'alternative privilégiée pour les investisseurs souhaitant diversifier leur allocation au-delà du bureau devenu plus risqué.



<b>869.000</b> Transactions en rythme annuel en décembre 2023 (1.115.000 en décembre 2022)	<b>22%</b> Baisse du nombre de transactions en rythme annuel sur un an	<b>4,1%</b> Baisse des prix des appartements en France	<b>9.770€</b> Prix moyen du m <sup>2</sup> à Paris décembre 2024

### Un marché en contraction

L'immobilier ancien a connu en 16 mois une **baisse du nombre des transactions de 28%** avec 869.000 ventes en rythme annuel en décembre 2023 contre 1.207.000 à son plus haut en août 2021. La contraction est comparable à celles qu'avait encaissé le marché en 2008 (31 % en 24 mois) et 2012 (32% en 12 mois). Elle traduit la difficulté des prix à s'ajuster pour s'adapter à la **désolvabilisation des emprunteurs** pour qui l'augmentation des taux moyens de crédits équivaut à une surcharge de 20 à 25%. Elle est autant le fait des propriétaires, qui hésitent à acter la baisse de valeur, que des acquéreurs, qui repoussent leur projet d'acquisition en spéculant sur une baisse des prix et une dégrue des taux. Après une période de resserrement du crédit tant en termes de taux que de condition d'octroi des prêts, **la tendance est aujourd'hui à un léger relâchement**. Les taux moyens se sont détendus à 3,99 % en février après un pic à 4,22 % en décembre, mais il reste que la production de crédit est aujourd'hui deux fois plus faible que fin 2019.

### Une baisse désordonnée des prix

En moyenne, **les prix en France ont été écrêtés à hauteur de 3,7% pour les maisons et 4,1% pour les appartements**. L'Île-de-France et Paris en revanche subissent plus fortement la baisse, à hauteur de 8% pour Paris qui, par contrecoup, connaît une activité comparativement intense avec une baisse de 7% seulement du nombre de transactions. **Le prix moyen des appartements parisiens devrait s'établir à 9.410 €/m<sup>2</sup> en avril** après être descendu à 9.770 € en décembre, le VI<sup>e</sup> arrondissement passant sous la barre des 14.000 € et le XIX<sup>e</sup> sous les 8.000 €. Comme décrit plus haut, ces prix étetés se maintiennent finalement bien mieux que ceux des ventes en bloc d'immeubles, où des valeurs de moins de 8.000 € dans des arrondissements à un chiffre ont été enregistrés en 2023.

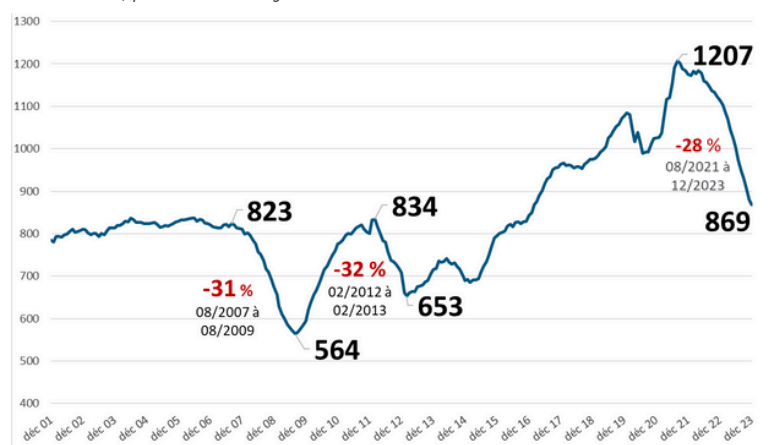
Comme habituellement dans des contextes de déflation, la baisse des prix se traduit de manière contrastée, mettant en valeur les disparités entre marchés qui se maintiennent, comme Nice ou Montpellier, et ceux subissant de forts ajustements, comme Bordeaux (-7,4 %) ou Toulouse (-6,6 %) qui avaient connu des hausses importantes ces dernières années. Disparités également selon la qualité des produits avec l'accentuation de la décote subie par les produits à faible performance énergétique.

### Crise du logement locatif

La crise du marché immobilier croise une crise du logement locatif. Soumis à la pression des acquéreurs frustrés de leur achat, le logement locatif subit en outre les prémices de la mise sous contrainte du parc appelé à améliorer sa performance énergétique sous menace de se voir interdit de location. Entre une demande accrue et une offre qui rétrécit, **le marché commence à connaître une situation extrêmement tendue**, comme le relève Seloger qui constate une baisse de 36% des locations sur deux ans et une chute de 74 % du stock d'annonces d'appartements à louer à Paris. Les données sont malheureusement très peu nombreuses et seule l'intuition et l'expérience passée permettent de prédire une crise systémique de l'offre locative, confrontée à la crise de l'investissement, à l'encadrement des loyers, au durcissement de la réglementation environnementale et à la demande des primo-accédants exclus du marché.

### Nombre de transactions dans l'ancien

En milliers, par mois en rythme annuel



### Chiffres clés

	Décembre 2023	Evol. annuelle	Moy. 10 ans
Nombre de ventes en rythme annuel	869 000	-22,1%	-7%
Île-de-France	139 880	-25,2%	-14%
Paris	32 460	-21,7%	-6%
Régions	729 120	-21,4%	-6%

### Prix maisons et appartements

	Prix - avril 2024	Evol. annuelle	Evol. 3 mois
<b>Maisons</b>			
France - T4 2023		-3,7%	-1,8%
Régions - T4 2023		-3,2%	-1,9%
Île-de-France	330 100 €	-7,8%	-1,3%
Petite Couronne	389 400 €	-8,3%	-3,5%
Grande Couronne	305 100 €	-7,5%	-0,3%
<b>Appartements</b>			
France - T4 2023		-4,1%	-1,8%
Régions - T4 2023		-2,0%	-1,8%
Île-de-France	6 070 €/m <sup>2</sup>	-8,2%	-1,9%
Paris	9 410 €/m <sup>2</sup>	-8,1%	-2,2%
Petite Couronne	4 860 €/m <sup>2</sup>	-8,9%	-2,1%
Grande Couronne	3 180 €/m <sup>2</sup>	-7,0%	-0,5%





### Métropoles - prix mars 2024

	Maisons	Appartements	Evol. annuelle	Evol. trim.
Marseille	4 564 €/m <sup>2</sup>	3 536 €/m <sup>2</sup>	-2,4%	-1,0%
Lyon	5 952 €/m <sup>2</sup>	4 816 €/m <sup>2</sup>	-2,6%	1,2%
Toulouse	4 283 €/m <sup>2</sup>	3 449 €/m <sup>2</sup>	-6,6%	-3,0%
Nice	5 902 €/m <sup>2</sup>	5 068 €/m <sup>2</sup>	2,5%	1,1%
Nantes	4 415 €/m <sup>2</sup>	3 579 €/m <sup>2</sup>	-4,1%	1,2%
Strasbourg	3 473 €/m <sup>2</sup>	3 804 €/m <sup>2</sup>	-2,2%	-2,0%
Montpellier	4 418 €/m <sup>2</sup>	3 581 €/m <sup>2</sup>	2,0%	0,4%
Bordeaux	5 239 €/m <sup>2</sup>	4 439 €/m <sup>2</sup>	-7,4%	-3,5%
Lille	3 248 €/m <sup>2</sup>	3 614 €/m <sup>2</sup>	-1,3%	-0,1%

## En Conclusion

**Le marché de l'immobilier ancien connaît une érosion assez contenue des prix qui ne compense ni les hausses passées, ni le niveau de désolvabilisation des emprunteurs. Le nombre des transactions encaisse en revanche une forte attrition que le desserrement des conditions d'octroi des crédits devrait juguler à moyen terme. Il est à noter parallèlement la tension imposée au marché du locatif qui risque d'entrer dans une crise durable.**



			
<b>37%</b> Baisse des ventes de logements neufs en 2023	<b>0,2%</b> Augmentation des prix des appartements neufs en 2023	<b>11%</b> Hausse des ventes en bloc	<b>21</b> Mois de commercialisation

### L'effet domino d'une demande en berne

Les ventes de logements neufs aux particuliers ont enregistré une **baisse drastique de 37 % en 2023**, touchées par la hausse des taux d'emprunt, les effets du resserrement des conditions de crédit par le Haut Conseil de stabilité financière (HCSF) et la fin du dispositif fiscal Pinel. Cette dernière a contribué à diviser par deux les investissements locatifs des particuliers dans le neuf, ce qui vient alimenter la pénurie de logements locatifs décrite plus haut.

Dans ce contexte de crise de la demande, l'ensemble des indicateurs de l'immobilier neuf se sont mis dans le rouge. **Les mises en vente ont baissé de 30 %**, avec 80.504 logements mis sur le marché contre 121.240 en moyenne entre 2017 et 2022. Les stocks se sont alourdis, avec 128.890 lots en fin d'année et les délais de commercialisation allongés à 21 mois contre moins de 10 mois en 2019. Quant aux permis de construire, ils ont également baissé de 24 %, attestant des difficultés financières des promoteurs. Il est vrai que 2022 avait vu, à l'occasion de la mise en application de la nouvelle réglementation RE2020, un surcroît de demandes de PC, mais la chute est forte.

### Les conditions d'un rebond

Ce contexte défavorable intervient à un moment où les promoteurs sont confrontés à l'inflation des coûts de construction, au durcissement de la réglementation environnementale et, surtout, au renchérissement des conditions de financement qui viennent retourner leurs bilans et précariser leur situation. Les prix, qui sont encore pour grande partie commandés par les coûts, ont eu **tendance à se maintenir en 2023 avec une baisse de 1,9 % pour les maisons et +0,2 % pour les appartements** mais il s'agit d'un effet en trompe-l'œil car une décreue a été enregistrée au second semestre après un pic en milieu d'année.

L'ambiance est plutôt à la purge. **Les ventes en bloc ont progressé de 11 %**, notamment sous l'effet du programme de 47.000 logements acquis par CDC-habitat et Action Logement. Les autres investisseurs institutionnels, qui avaient acheté massivement du neuf avant 2022, se sont en revanche mis en position d'attente, ce qui a bouché l'alternative bloc avant que la baisse de prix ranime leur appétit.

C'est donc face au **mur de la crise** que sont confrontés les promoteurs. Si le secteur a été relancé en 2008 et 2012 par des mesures fiscales, il semble que le gouvernement n'ait pas les moyens de renouveler son intervention cette fois-ci. Le risque est de voir la profession encaisser seule les conséquences de la situation du secteur. De grands groupes ont déjà annoncé des plans sociaux et, parallèlement, ont commencé à se désengager pour reconstituer leur trésorerie, quitte à plomber les comptes de l'année. Mais il y a risque que la crise soit aussi violente qu'en 1991 et que des défaillances soient constatées avant que le secteur ne reparte sur de nouvelles bases – et peut-être avec de nouveaux acteurs.

### Chiffres clés

	Nbre logements	Evol. annuelle	Moy. 2017 - 2022	Evol. moy. 5 ans
<b>Permis obtenus</b>	<b>372 110</b>	<b>-24,0%</b>	<b>459 082</b>	<b>-18,9%</b>
Logmts individuels	137 955	-29,6%	185 065	-25,5%
Logmts collectifs	186 173	-23,3%	233 730	-20,3%
Rés. gérées	47 982	-6,4%	40 247	19,2%
<b>Mises en Chantier</b>	<b>297 769</b>	<b>-23,8%</b>	<b>393 524</b>	<b>-24,3%</b>
Logmts individuels	123 853	-28,2%	161 977	-23,5%
Logmts collectifs	140 537	-21,9%	199 072	-29,4%
Rés. gérées	33 379	-12,5%	32 494	2,7%
<b>Ventes</b>	<b>70 550</b>	<b>-37,1%</b>	<b>127 592</b>	<b>-44,7%</b>
Logmts individuels	3 907	-39,7%	8 670	-54,9%
Logmts collectifs	66 643	-37,0%	118 922	-44,0%
<b>Mises en Vente</b>	<b>80 504</b>	<b>-30,3%</b>	<b>121 240</b>	<b>-33,6%</b>
Logmts individuels	5 031	-36,0%	8 530	-41,0%
Logmts collectifs	75 473	-29,8%	112 710	-33,0%
<b>Stock</b>	<b>128 890</b>	<b>7,3%</b>	<b>113 444</b>	<b>13,6%</b>
Logmts individuels	8 959	1,8%	8 110	10,5%
Logmts collectifs	119 931	7,7%	105 334	13,9%

### Prix du neuf

	Prix T4 2023	Evol. annuelle
<b>Maisons</b>		
France	341 242 €	-1,9%
<b>Appartements</b>		
France	4 874 €/m <sup>2</sup>	0,2%
Régions	4 637 €/m <sup>2</sup>	0,9%
Île-de-France	5 470 €/m <sup>2</sup>	-3,0%

### Métropoles - Prix T4 2023

	Prix	Evol. annuelle
Marseille	4 963 €/m <sup>2</sup>	-0,9%
Lyon	4 910 €/m <sup>2</sup>	-1,2%
Toulouse	4 431 €/m <sup>2</sup>	-3,0%
Nice	6 735 €/m <sup>2</sup>	15,0%
Nantes	4 858 €/m <sup>2</sup>	-4,3%
Strasbourg	4 569 €/m <sup>2</sup>	0,6%
Montpellier	5 025 €/m <sup>2</sup>	-5,1%
Bordeaux	4 617 €/m <sup>2</sup>	-0,9%
Lille	4 246 €/m <sup>2</sup>	3,2%

## En Conclusion

**Le marché de la construction est confronté à une triple contrainte de baisse de la demande, d'inflation des coûts et d'enchérissement du financement. Les prix n'ont pas pour l'instant joué le rôle de régulateur et les grands groupes de promotions sont amenés à purger leur situation pour repartir sur des bases assainies. En attendant la résolution de la crise conjoncturelle du neuf, le besoin de nouveaux logements reste toujours aussi pressant en France.**



## Crise mondiale de l'immobilier

Les mêmes causes produisent les mêmes effets : le resserrement de la masse monétaire du dollar puis de l'euro ont eu à peu près partout des impacts similaires. D'une part, la hausse des taux a réduit la demande des acquéreurs qui avaient bénéficié jusqu'alors de conditions très favorables et, d'autre part, les sociétés du secteur immobilier, notamment les promoteurs, ont vu leurs bilans fortement grevés par le **renchérissement du financement**.

L'évolution des prix est cependant différenciée. Les pays où le taux de locataires est le plus important comme l'Allemagne et l'Europe du Nord, ont vu leurs prix marquer le pas de manière plus prononcée du fait de la **sensibilité des bailleurs aux évolutions de taux**. A contrario, ceux à dominance de propriétaires occupants, comme la France, amortissent mieux la crise avec des **prix à plus faible élasticité**. D'autres, comme l'Italie et l'Espagne, parviennent à stabiliser leurs prix : il est vrai que la crise de 2008 y avait été plus violente et que l'immobilier était resté à des niveaux autrement plus abordables qu'en France, champion de la cherté immobilière en Europe. Enfin, les Etats-Unis, après une baisse de prix, connaissent actuellement un **rebond, porté par le coup de pouce sur les salaires**.

En revanche, dans ce pays comme dans les autres, les valeurs des transactions en bloc tendent à s'ajuster pour refléter les nouvelles attentes des investisseurs institutionnels. Seuls les prix de l'immobilier japonais semblent s'en sortir, la banque centrale n'ayant pas pour l'instant ajusté ses taux.

La détente sur les taux annoncée par la Fed et la BCE aura-t-elle également un impact mondial ? Rien n'est moins sûr : les économistes soulignent le fort déséquilibre entre les attentes des vendeurs et des acquéreurs que la baisse de quelques dizaines de point de base des taux ne compensera pas. En d'autres termes, **les prix réels restent largement surestimés** par rapport à leur valeur d'équilibre.

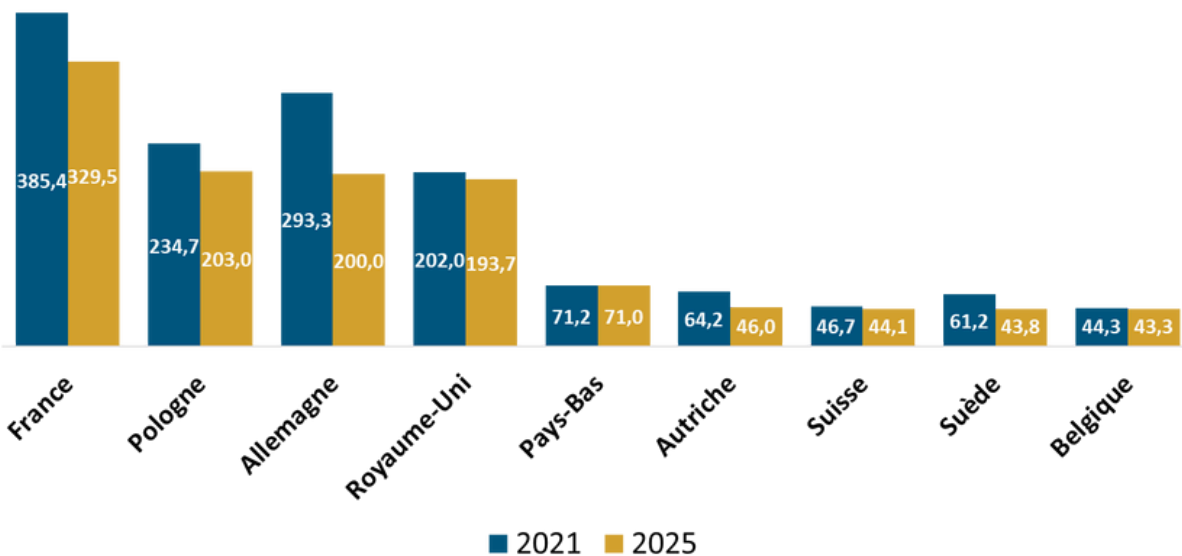
## Crise mondiale du logement

Le paradoxe est que les besoins sont également en plein essor dans certains pays comme l'Allemagne et la France. La coalition au pouvoir outre-Rhin avait été élue avec un objectif de 400.000 nouveaux logements par an. Ce besoin est estimé à **830.000 logements à horizon de 2026**, après absorption du surcroît de l'immigration ukrainienne. Or, les permis délivrés en 2023 y sont tombés à 270.000 lots, largement en-deçà donc des attentes.

L'industrie immobilière européenne marque partout le pas et le déficit par rapport aux besoins tend à s'alourdir. Les prévisions de livraisons de logements en 2025 seraient en retrait de 32% en Allemagne par rapport à 2021, 14 % en France et 13 % en Pologne pour ne citer que les marchés les plus importants. En revanche, le Royaume-Uni s'en sort plutôt bien avec une baisse des livraisons de 4% seulement.

### Prévisions de livraisons de nouveaux logements en Europe en 2025

En milliers



### Sources

Baromètre Meilleurs Agents, Capem, CGEDD, DRIEA, ECLN, Fanim, IEIF, Euroconstruct, Ikory, Immostat Résidentiel, Insee, Notaires de France, Notaires du Grand Paris, Observatoire Crédit Logement - CSA, Observatoire de la FPI, PriceHubble, Se Loger, Soes, Stat Info, Zia.

### Contacts

Emmanuel Cordié  
[e.cordie@ikory.com](mailto:e.cordie@ikory.com)

Thomas Vallin  
[t.vallin@ikory.com](mailto:t.vallin@ikory.com)