

Rebonds et croissances

3 Mds € Investissements résidentiels bloc en 2024	792.000 Transactions dans l'ancien en rythme annuel décembre 2024	-1,8% Prix des appartements en France en 2024	+40% Prêts accordés dans le neuf entre avril et janvier

Que ce soit dans l'investissement en bloc que dans la vente aux particuliers, la reprise est bien là. Les prix ont atteint leur point bas et repartent à la hausse, entraînant avec eux la demande qui attendait d'être rassurée sur la capacité de rebond du secteur. La baisse significative des taux de crédit motive les acquéreurs privés, tandis que la reconstitution de la décote entre bloc et découpe a attiré une nouvelle génération d'investisseurs. Cette dynamique, qui reste fragile, ne parvient cependant pas à entraîner le neuf qui, à un an des élections municipales, n'a pas trouvé l'équation sur laquelle construire son développement.

Indicateurs décembre 2023



4,20 % - Taux moyen des crédits immobiliers particuliers



4,9% - Évolution annuelle des prix à la consommation



7,3 % - Taux de chômage France métropolitaine



89 - Indicateur de confiance des ménages



Tendances décembre 2024



3,32 % - valeur à fin décembre 2024



1,3 % - valeur à fin décembre 2024



7,1 % - valeur à fin décembre 2024



89 - valeur à fin décembre 2024

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, Sta

Contacts

Emmanuel Cordié
e.cordie@ikory.com

Thomas Vallin
t.vallin@ikory.com



<h3>€</h3>			
3 Mds € Investissements résidentiels bloc en 2024	83% Part de l'ancien classique et intermédiaire	-57% Investissements en résidences gérées	15 à 25% Décote bloc-découpe

Rebond du résidentiel classique

En baisse de 10% par rapport à l'année 2023, à hauteur de 3 milliards d'euros, l'investissement en bloc dans le résidentiel présente un visage contrasté. Le logement classique et intermédiaire enregistre un rebond significatif, après avoir atteint son point le plus bas tant en termes de prix que de volumes. Les actifs anciens se négociant avec une décote comprise entre 15 à 25% par rapport à leur valeur à la découpe, de nouveaux investisseurs se présentent sur le marché. Fonds « core+ » et opérateurs profitent de la plus-value à l'acquisition générée par la décote entre bloc et découpe. Le logement leur offre ainsi un rendement global (cash-on-cash et plus-values cumulés) qui n'a pas à rougir de la compétition avec les autres classes d'actifs. Portés par ce contexte favorable, **le résidentiel classique et intermédiaire** a ainsi totalisé 2,5 milliards d'euros en 2024, soit **83% du marché de l'investissement**, en hausse de 14% par rapport à 2023. De là à dire qu'il constitue l'essentiel du marché, il n'y a qu'un pas.

Atonie du neuf et du résidentiel géré

La prédominance du résidentiel classique et intermédiaire ne suffit pas à garantir le rebond de l'ensemble du marché car la construction est un levier dont on ne saurait se passer. L'acquisition d'immeubles neufs permet de constituer les portefeuilles de demain et c'est dans de nouveaux projets que se développent les futures résidences gérées. La faiblesse des transactions en Vefa (ventes en état futur d'achèvement) continue de peser sur la santé du secteur tout entier. Il eût été logique que les investisseurs en bloc viennent suppléer l'attrition du marché de l'accession en se portant acquéreur des programmes en cours, mais l'équation n'était pas viable et les ventes sont restées en déshérence. Avec **820 millions d'euros investis en Vefa en 2024**, on est en effet loin du record de 2021 qui avaient vu le secteur du neuf dominer le marché avec 3,29 milliards d'euros investis.

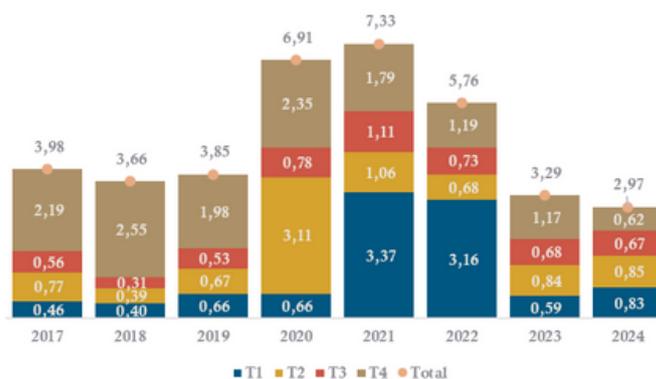
L'absence d'offres nouvelles à des niveaux de prix correspondant aux attentes des investisseurs en termes de rendement touche par ricochet le secteur du résidentiel géré. Ce n'est pas la demande qui est en berne mais bien la pénurie d'offre. D'où la chute spectaculaire de l'investissement en résidentiel géré qui, à 475 millions d'euros, enregistre une **baisse de 57%** de ses volumes par rapport à 2023.

Retour annoncé des méga-transactions

Dans ce contexte contrasté, le retour des « big deals », les méga-transactions, est une bonne nouvelle. Ikory Capital Markets recense plus **d'1,5 milliards d'euros mis sur le marché en 2025**. Du jamais vu depuis la cession du portefeuille Lamartine par CDC Habitat à la CNP en 2022. Le changement de main de ces grands portefeuilles, s'il se concrétise, devrait prouver l'intérêt de certains fonds majeurs à investir à long terme dans le logement « core » intermédiaire.

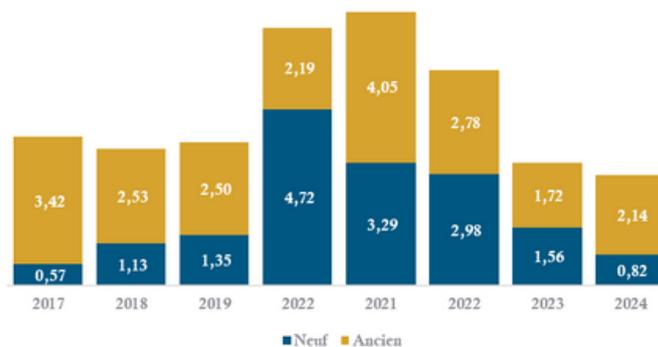
Investissements résidentiels trimestriels

En milliards d'euros



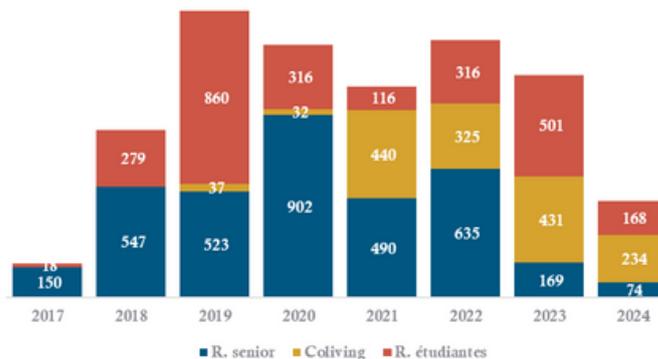
Neuf et ancien

En milliards d'euros



Résidences gérées

En millions d'euros



En Conclusion

Séduits par la reconstitution de la décote entre bloc et découpe et la baisse du prix de l'ancien, de nouveaux acteurs « core+ » et opérateurs ont investi le secteur et ont contribué à sa dynamique en 2024. Un rebond que le retour de méga-transactions en 2025 devrait compléter. Le secteur du neuf tarde à suivre la même voie et pèse sur l'activité dans son ensemble et les projets de résidentiel géré en particulier.



792.000 Transactions dans l'ancien en rythme annuel décembre 2024	-32% Nombre de transactions dans l'ancien en 2 ans	-1,8% Prix des appartements en France en 2024	9.550€ Prix moyen du m ² à Paris, anticipation avril 2025

Inversion des courbes

Le marché de l'immobilier ancien connaît sinon une embellie, du moins une inversion des tendances. Avec **792.000 transactions enregistrées en décembre 2024** en rythme annuel, le secteur connaît une contraction de plus de 30% en deux ans, similaire à celle constatée lors de la crise des *subprimes* en 2007 et 2008. Le phénomène a été légèrement plus marqué en Île-de-France que dans les régions où la baisse des transactions n'était que de 9% sur un an contre 13% dans la région capitale. Après que le nombre de ventes a baissé de manière continue et rapide pendant cette longue période, on constate depuis août 2024 une stabilisation autour de 780.000 transactions en rythme annuel puis une légère remontée en décembre. Le plancher est certes bas, mais **l'attrition du marché est bien enrayée**.

Stabilisation des prix

Le frémissement se fait par ailleurs sentir sur les prix. Alors que les volumes tendent à rebondir après avoir atteint un plateau bas, les valeurs suivent le même chemin. **Pratiquement tous les secteurs ont été à la hausse au dernier trimestre 2024**, que ce soit en régions (+0,3% pour les appartements) ou en Île-de-France (+1%). Six, parmi les dix premières métropoles françaises, ont enregistré une légère croissance des prix sur la même période. Les valeurs sont en fait stables, avec des variations faibles, entre -1% et +2% sur le dernier trimestre de l'année. Seule Nantes connaît une baisse significative de 6,6% des prix moyens sur un an, mais avec, là aussi, un ralentissement constaté au dernier trimestre (-2,8%).

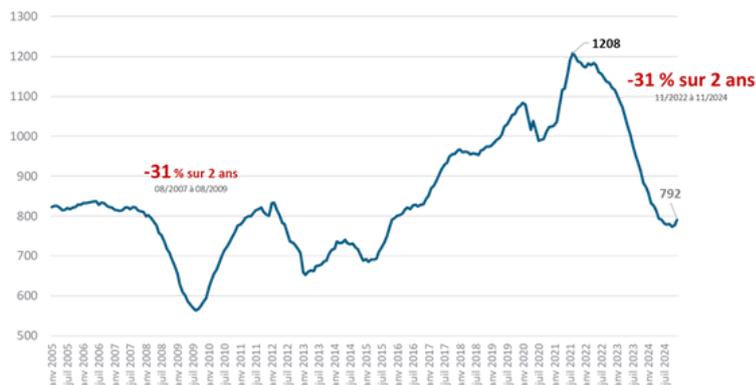
La capitale affiche de même une légère croissance, avec un **prix moyen de 9.550 €/m² projeté en avril 2025**. A l'inverse de ce que l'on constate traditionnellement en période de crise, où les produits les plus chers résistent le mieux, ce sont les arrondissements centraux qui ont connu les plus fortes baisses en 2024. Paris Centre (1er au IV^{ème} arrondissements) affiche une déflation de 10,5% et le VII^{ème} arrondissement de 5,8%. En revanche, le VIII^{ème} est le seul, avec le XIII^{ème} arrondissement, à progresser, avec une hausse des valeurs de 4,7% en 2024.

Le contexte du rebond

La reprise bénéficie d'un contexte favorable, les taux de crédit aux particuliers ayant entamé depuis un an une baisse significative, en passant de **4,2% au plus haut en décembre 2023, à 3,2% en janvier 2025**. Entre baisse des prix et baisse des taux, les ménages profitent ainsi d'un gain en pouvoir d'achat qui les pousse à revenir sur le marché de l'accession, à un moment jugé optimal. La raréfaction de l'offre vient ajouter à la tension : les vendeurs, échaudés par la baisse des prix, ont en effet eu tendance à remettre leur projet de cession. Le contexte est donc bénéfique. Seul un retournement de la situation économique et l'augmentation du chômage (plus que les désordres politiques) constitueraient un risque pour une reprise durable du marché de l'ancien.

Nombre de transactions dans l'ancien

En milliers, en rythme annuel



Maisons et appartements - prix mars 2025

	Prix moyens	Evol. annuelle	Evol. 3 mois
Maisons			
France - T4 2024		-2,3%	-0,1%
Régions - T4 2024		-1,8%	0,1%
Île-de-France	332 400 €	1,2%	2,1%
Petite Couronne	390 700 €	-0,2%	1,2%
Grande Couronne	307 900 €	2,0%	2,5%
Appartements			
France - T4 2024		-1,8%	0,3%
Régions - T4 2024		-1,1%	0,3%
Île-de-France	6 120 €/m ²	0,7%	1,0%
Paris	9 550 €/m ²	1,1%	1,6%
Petite Couronne	4 860 €/m ²	-0,3%	0,1%
Grande Couronne	3 220 €/m ²	1,3%	1,2%

Métropoles - prix février 2025

	Maisons	Appartements	Evol. annuelle	Evol. trim.
Marseille	4 247 €/m ²	3 624 €/m ²	3,8%	-0,5%
Lyon	5 852 €/m ²	4 423 €/m ²	-3,8%	2,1%
Toulouse	4 024 €/m ²	3 463 €/m ²	1,2%	-0,4%
Nice	5 587 €/m ²	5 131 €/m ²	1,9%	0,7%
Nantes	4 100 €/m ²	3 292 €/m ²	-6,6%	-2,8%
Strasbourg	3 387 €/m ²	3 725 €/m ²	-1,0%	1,6%
Montpellier	4 143 €/m ²	3 391 €/m ²	1,9%	2,2%
Bordeaux	4 559 €/m ²	4 403 €/m ²	0,7%	-0,9%
Lille	3 093 €/m ²	3 343 €/m ²	-0,1%	0,8%

En Conclusion

Les indicateurs montrent que le marché de l'immobilier ancien est en position de rebond. La baisse des taux et des prix et la raréfaction de l'offre poussent les ménages à se positionner. Seul un refroidissement économique et une montée du chômage pourraient contrarier cette timide reprise.



-45% Mises en ventes par rapport au niveau d'avant crise	+2,8% Prix appartements T4 2024	+40% Nombre de prêts accordés entre avril et janvier	+1,1% Stock actuel par rapport au stock d'avant-crise

Crise mondiale de la construction

Le marché de l'immobilier neuf est **confronté à une crise d'ordre mondial**. Le renchérissement du coût de la construction s'ajoute à la hausse des taux, qui pèse sur une industrie hautement consommatrice de capitaux. L'Allemagne le vit et les Etats-Unis viennent seulement de rattraper le déficit de construction qu'ils avaient engrangé. Le marché français ajoute deux facteurs aggravants endogènes que sont la **mise en œuvre de la réglementation RE2020 et la fin du dispositif de soutien Pinel**. Le montage fiscal qui, depuis la fin des années 80, était devenu, sous différents noms, un levier déformant du secteur, avait été si bien intégré que sa suppression a été ressenti par les professionnels comme un lâchage de l'Etat. Bercy avait tablé que l'ajustement se ferait sur les prix, mais c'était méconnaître la mécanique du métier qui veut qu'un promoteur ne puisse vendre à perte sous peine de se voir retirer le financement de ses opérations futures.

Les promoteurs se retirent du marché

De fait **l'ensemble des indicateurs sont au rouge** ; et ils l'étaient déjà un an plus tôt. Qu'il s'agisse des permis de construire déposés, des mises en chantier ou des ventes, l'activité a continué de décroître en 2024 pour la seconde année consécutive et se situe à des niveaux entre 25 et 40% en dessous de la moyenne des cinq ans d'avant-crise. A contrario, preuve que les prix ne sont pas une variable d'ajustement, **les valeurs sont restées à leur niveau et ont même progressé** de presque 3% pour les appartements.

Coincés dans l'équation économique de leur métier, les promoteurs n'ont eu d'autre solution que de se retirer du marché **en attendant que les prix du foncier ne veuillent baisser** pour redonner du souffle au secteur. Conséquence de ce repli, les mises en vente ont chuté dramatiquement de 29%, plaçant cet indice à 45% en dessous du niveau antérieur. De même, démonstration que le marché s'est mis en veilleuse temporairement, les stocks ont tendance à diminuer, rejoignant pratiquement leurs niveaux d'avant crise.

Face à ces défis, les professionnels sont en désarroi. Jugeant que l'année 2024 a été un « désastre » ils attendent un regain en 2025, avec le retour de la demande que laisse espérer la reprise de l'activité des crédits à l'acquisition qui ont progressé de 40% depuis le point bas atteint en avril 2024. Mais on reste loin du pic historique, la production actuelle atteignant la moitié seulement de ce qu'elle était fin 2019. Quant au foncier, il est essentiellement détenu par l'Etat ou les SEM : la balle est donc, là aussi, dans le camp de la puissance publique ou des collectivités. **À un an des élections municipales**, l'horizon n'est guère radieux.

Chiffres clés sur 1 an - juin 2024

	Nbre logements	Evol. annuelle	Moy. 2017 - 2022	Evol. moy. 5 ans
Permis obtenus	330 431	-12,3%	437 230	-24,4%
Logmts individuels	118 440	-14,9%	180 379	-34,3%
Logmts collectifs	164 410	-13,0%	213 567	-23,0%
Rés. gérées	47 581	-1,9%	44 665	6,5%
Mises en Chantier	263 055	-11,1%	364 098	-27,8%
Logmts individuels	95 465	-24,1%	156 705	-39,1%
Logmts collectifs	136 508	-2,0%	180 455	-24,4%
Rés. gérées	31 082	0,7%	33 713	-7,8%
Ventes	67 805	-5,5%	112 851	-39,9%
Logmts individuels	64 529	-4,8%	105 832	-39,0%
Logmts collectifs	3 276	-17,3%	7 019	-53,3%
Mises en Vente	59 253	-28,9%	107 435	-44,8%
Logmts individuels	55 186	-29,3%	100 236	-44,9%
Logmts collectifs	4 067	-23,4%	7 199	-43,5%
Stock	116 630	-11,3%	115 409	1,1%
Logmts individuels	108 178	-11,6%	107 288	0,8%
Logmts collectifs	8 452	-8,2%	8 121	4,1%

Prix T4 2024

	Prix moyens	Evol. annuelle
Maisons		
France	345 213 €	0,9%
Appartements		
France	4 960 €/m ²	2,8%
Régions	4 672 €/m ²	1,4%
Île-de-France	5 643 €/m ²	2,9%

Métropoles - Prix T4 2024

	Prix moyens	Evol. annuelle
Marseille	5 585 €/m ²	12,5%
Lyon	4 868 €/m ²	0,7%
Toulouse	4 585 €/m ²	2,6%
Nice	6 769 €/m ²	0,5%
Nantes	4 781 €/m ²	-0,2%
Strasbourg	4 692 €/m ²	3,6%
Montpellier	5 177 €/m ²	0,8%
Bordeaux	4 650 €/m ²	-1,3%
Lille	4 046 €/m ²	-4,3%

En Conclusion

Le secteur, après deux ans de crise violente, entre dans la période réfrigérante de l'avant élections municipales. De quoi menacer les prémices de reprise que la baisse des taux et le retour de la demande laissent espérer. La renaissance du secteur devra nécessairement passer par la reconstitution d'un stock de foncier sur une base assainie, si les promoteurs ont assez de réserves pour le faire.