



L'immobilier résidentiel au premier semestre 2023

1,2 Mds € Investissement résidentiel 1 ^{er} sem. 2023	977.000 Ventes dans l'ancien sur 1 an juin 2023	87.071 Ventes dans l'immobilier neuf juin 2023	-30,5% Ventes de Neuf juin 2023

Indicateurs économiques



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 juin 2023



3,47 % - valeur à fin juin 2023



4,50 % - valeur à fin juin 2023



7,30 % - valeur à fin juin 2023



85 - valeur à fin juin 2023

À mi-année, l'immobilier est impacté sur tous ses marchés par la remontée des taux. Les promoteurs et les investisseurs dans leur financement, les acquéreurs dans leur niveau de solvabilité. En conséquence, les transactions ont subi une forte baisse au premier semestre : -68% en volume sur la vente en bloc, -19% sur le nombre de transactions dans l'ancien depuis le point le plus haut atteint il y a deux ans, et -30,5% en rythme annuel dans le Neuf. Les investisseurs institutionnels attendent que les rendements se recalent à des niveaux en adéquation avec la nouvelle donne du marché financier tandis que les acheteurs particuliers se replient sur le marché locatif en attendant des jours plus favorables.

Conséquence du relâchement du marché, les prix subissent une pression à la baisse. Celle-ci reste cependant assez modérée puisque ce n'est qu'en juillet que les prix moyens de l'ancien en France ont commencé à baisser. Une tendance qui couvre des situations très disparates, avec notamment des prix en recul sur les marchés ayant connu les plus fortes hausses ces dernières années comme Lyon, Bordeaux ou l'Île-de-France, et des villes comme Nice qui continuent de profiter de leur attractivité. Autre conséquence, ce sont les meilleurs produits et les plus vertueux en matière environnementale qui résistent le mieux. Les prix du Neuf, sous la pression des coûts en constante hausse, continuent en revanche leur progression, avec pour conséquence des ventes en forte chute que la non-reconduction en cours d'examen des mesures Pinel ne fait qu'accentuer.



€			
1,2 Mds € Investissement résidentiel 1 ^{er} sem. 2023	78 Transactions 1 ^{er} sem. 2023	46% Part du marché Neuf 1 ^{er} sem. 2023	35% Part de l'immobilier géré 1 ^{er} sem. 2023

L'investissement en attente

Le marché de l'investissement est dans son ensemble impacté par la brusque remontée des taux qui, depuis 2022, a modifié les attentes des investisseurs en matière de rendement. L'ajustement sur les prix, qui dépend notamment de la capacité des experts à intégrer la baisse, tardant à s'exprimer, l'ensemble des classes d'actifs ont connu, au premier semestre, une baisse des volumes par rapport à l'année précédente, déjà en recul. En ce qui concerne le résidentiel, **1,2 Mds € ont été investis au premier semestre**, contre 3,8 Mds sur la même période en 2022 qui, il est vrai, avait vu la signature du portefeuille Lamartine pour une valeur d'environ 2,4 Mds €.

Rendements à la hausse

Le corollaire de cette baisse des transactions est la hausse des rendements à l'acquisition, pour les actifs qui trouvent preneur. Pour les produits résidentiels *prime* ancien à Paris intra-muros, les taux attendus sont aujourd'hui de 3 à 4%, niveau qui peut être revu à la baisse si le produit intègre une réversion locative ou une qualité exceptionnelle. En première couronne, ce taux sera plutôt de 4 à 4,5%. En ce qui concerne le Neuf, *built to rent*, on passera à 4% et, sur les résidences gérées, à 5% minimum.

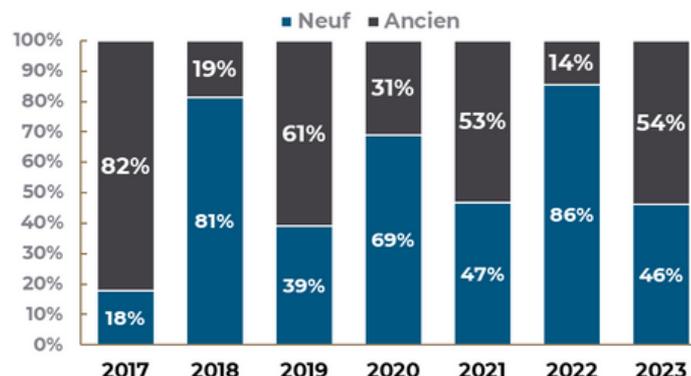
Réallocation des actifs

On notera que la hausse des taux tend à déformer le paysage de l'investissement. Alors que le bureau est confronté à une crise de la demande liée notamment aux changements post-Covid de comportement des entreprises en matière d'occupation, les vendeurs de résidentiel ancien regardent avec intérêt la vente par lot qui leur permet, dans certains cas, de maximiser la valeur d'arbitrage. La **reconstitution de la décote entre bloc et découpe** induit le retour des fonds opportunistes et *core+*, ainsi que les marchands de bien, sur le marché. Parallèlement, les investissements *core* à la recherche de rendements stables, se recentrent sur les **résidences gérées qui ont représenté 424 m€ d'investissement sur le semestre**, soit 36% du total. Par ailleurs, l'analyse montre que l'activité s'est plutôt concentrée sur l'ancien, le Neuf (46% contre 86% au premier semestre 2022) étant en attente des arbitrages des promoteurs en matière de valeur. Enfin, on notera l'apparition dans le paysage de **projets de transformation de bureaux en logements** qui, jusqu'à présent, avaient des difficultés à rencontrer leur rentabilité et que la dégradation de valeurs de certains actifs tertiaires a remis en perspective. Le sujet manque à ce stade de données chiffrées mais sera à suivre attentivement dans les prochains mois.

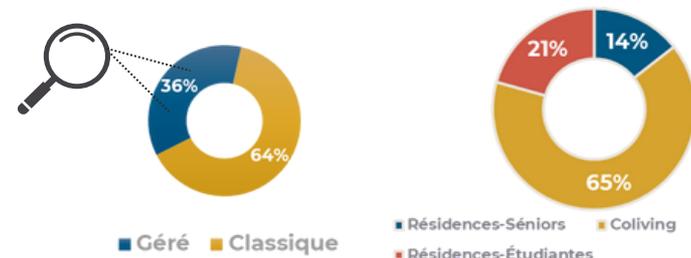
Volumes d'investissement bloc en Mds €



Répartition Ancien/Neuf



Ventilation Classique / Géré



En Conclusion

L'attentisme des investisseurs s'est traduit par une baisse des volumes au premier semestre 2023. Le marché est en attente d'une avaisation des baisses des prix à l'issue des campagnes d'expertise de fin d'année. Si le résidentiel, par rapport notamment au bureau, conserve son attrait par sa stabilité locative, les taux de rendement tardent à remonter, notamment dans le Neuf *built to rent*, qui avait été le champion des investissements en 2021 et 2022.

L'arbitrage par lot des immeubles anciens, du fait de la reconstitution de la décote bloc, fait venir sur le marché des acteurs opportunistes et *core+*, tandis que le résidentiel géré continue à jouer son rôle de valeur refuge pour les investisseurs à long terme.



977.000 Ventes annuelles en juin 2023	+0,0% Prix appartements sur un an en juin 2023	-19% Baisse du nombre de transactions sur 2 ans à juillet 2023	10.040 €/m² Prix moyen Paris octobre 2023

Baisse des volumes de transactions

Avec **977.000 ventes** sur un an à la fin du premier semestre, le marché de l'ancien poursuit sa réduction d'activité. Les transactions sont en baisse de 19% sur deux ans, à comparer aux -30% qui avaient été enregistrés entre 2007 et 2009, lors de la crise des *subprimes*.

Ce phénomène est la conséquence directe de la politique de réduction de la masse monétaire de la BCE qui se traduit, d'une part, par la hausse des taux et, d'autre part, par le renforcement des conditions d'octroi des crédits aux particuliers. Une frange importante des candidats à l'acquisition, du fait de leur **désolvabilisation**, se voit exclue du marché. L'augmentation récente des taux moyens de crédits équivalait en effet à une surcharge de 20 à 25% pour les acquéreurs ayant recours à l'emprunt.

Tension sur le marché locatif

La conséquence de l'exclusion du marché d'un partie des acheteurs, et notamment des primo-accédants, est le **report de la demande sur le marché locatif intermédiaire**. Or ce dernier est lui-même confronté à un risque d'attrition du fait de la disparition, projetée dans la loi de finance, du dispositif Pinel qui permettait de produire chaque année une offre additionnelle locative intermédiaire de 55.000 lots en moyenne. Par ailleurs, la mise en œuvre de la loi Climat & Résilience devrait mécaniquement faire sortir du marché les passoires thermiques, réduisant l'offre d'autant. Il s'ensuit une forte demande locative et, à terme, un risque de crise du logement.

Atterrissage des prix

Dans ce contexte de réduction des volumes, les prix ont poursuivi leur **décélération** atteignant, au niveau national, 0% sur un an pour les appartements et +0,9% pour les maisons. Bien que encore modérée, **la tendance s'est accélérée au deuxième trimestre 2023** et le mois de juillet a marqué le **passage de la hausse à la baisse des prix en France**. Comme toujours dans un contexte de fin de cycle, cette moyenne cache des disparités fortes entre les produits de qualité, qui se maintiennent, et les logements médiocres ou souffrant d'une notation environnementale dégradée. **Disparités régionales** également entre des villes qui poursuivent leur croissance comme Nice (+7,9% sur un an) et celles dont les prix ont atteint leur apogée, comme Lyon (-8,1%) ou Bordeaux (-8,7%). L'Île-de-France connaît le même retournement après avoir atteint des niveaux exceptionnels, avec une baisse de 5,5% sur un an en moyenne et 4,4% à Paris. Le prix du m² parisien se rapproche de la barre des 10.000 €, à **10.040 €** prévu en octobre.

Volumes des ventes



Prix Maison / Appartement

Prix octobre 2023	Prix	Evol. annuelle	Evol. trimestrielle
Maisons			
France - Fin T2 2023		0,9%	-0,6%
Région - Fin T2 2023		-0,5%	-0,5%
Ile de France	353 000 €	-5,2%	-2,1%
Petite Couronne	423 000 €	-4,8%	-3,4%
Grande Couronne	323 900 €	-5,4%	-1,5%
Appartements			
France - Fin T2 2023		0,0%	-1,0%
Région - Fin T2 2023		-0,2%	-0,2%
Ile de France	6 470 €/m ²	-5,5%	-1,5%
Paris	10 040 €/m ²	-5,3%	-1,3%
Petite Couronne	5 230 €/m ²	-5,9%	-1,5%
Grande Couronne	3 340 €/m ²	-4,7%	-2,1%

Focus sur les grandes métropoles françaises

Prix septembre 2023	Maisons	Appartements	Evol. annuelle	Evol. trimestrielle
Marseille	4 465 €/m ²	3 755 €/m ²	2,2%	1,9%
Lyon	6 602 €/m ²	4 979 €/m ²	-8,1%	-1,2%
Toulouse	4 158 €/m ²	3 686 €/m ²	0,7%	0,1%
Nice	6 295 €/m ²	5 212 €/m ²	7,9%	3,1%
Nantes	4 698 €/m ²	3 809 €/m ²	-5,2%	-3,5%
Strasbourg	3 651 €/m ²	4 004 €/m ²	-0,3%	1,6%
Montpellier	4 628 €/m ²	3 515 €/m ²	-3,1%	-1,5%
Bordeaux	5 520 €/m ²	4 573 €/m ²	-8,6%	-3,0%
Lille	3 361 €/m ²	3 646 €/m ²	0,7%	0,2%

En Conclusion

Le premier semestre 2023 voit le marché de l'ancien dans une situation de décroissance comparables aux précédents cycles. Les prix, alors que les volumes connaissent une baisse importante, résistent en apparence avec des baisses qui restent très en deçà de ce qui serait nécessaire pour résolvabiliser les primo-acquéreurs confrontés au renchérissement du crédit. La relative **inertie du marché résidentiel** des particuliers est liée à la **persistance d'une demande forte de logements** que la construction neuve a du mal à combler. Comme toujours dans une situation de retournement de cycle, le marché se complexifie avec des tendances divergentes selon la qualité des produits ou les marchés régionaux. Le nivellement engendré par la forte progression des prix ces dernières années s'estompe et oblige les propriétaires à porter une plus forte attention à la qualité de leur produit, l'évolution de son marché et sa trace environnementale.



-30,5% Évolution annuelle ventes juin 2023	+4,1% Évolution annuelle prix appt juin 2023	4.827 €/m² Prix moyen appartement neuf France entière	-19,6% Nbre de permis autorisés juin 2023

Une production engluée

Le volume de logements autorisés a connu une forte réduction au deuxième trimestre 2023, **en baisse de 19,6%** sur 12 mois. Si ce ralentissement compense pour partie le surcroît d'activité du premier semestre 2022, avant la mise en application de la réglementation RE2020, il est plus important que prévu et marque la difficulté du secteur à embrayer la reprise de son activité. Les mises en chantier, en net recul également, traduisent cet engluement, alors qu'elles auraient dû repartir à la hausse après le surplus de permis de 2022.

Les ventes à la peine

Avec une baisse de plus de 30%, la **commercialisation de logements neufs est fortement impactée par la hausse des taux** qui exclut de fait une partie importante des primo-accédants du marché. Par ailleurs, la **fin du dispositif Pinel**, projetée dans la loi de finance 2024, a retenu les investisseurs privés dont les acquisitions ont reculé de 50,5% alors que les ventes aux propriétaires occupants baissaient de 26,6%. En parallèle, le **stock des invendus** tend à s'accroître, avec une hausse de 13,6%. Dans ce contexte, l'intervention de la CDC, qui prévoit l'acquisition de **17.000 logements en 2023**, ne constitue qu'une faible compensation dans un secteur très impacté par la hausse des taux que ce soit côté client que chez les professionnels ayant besoin de financer leurs projets. Si le niveau de défaillance de promoteurs ne semble pas avoir à ce jour augmenté, il reste que c'est l'équation coût du financement / coût de construction / coût du foncier qui ne trouve pas son équilibre et qui explique le retrait, subi ou non, des acteurs du secteur.

Des prix artificiellement maintenus

Sans surprise, **les prix continuent quant à eux leur progression**, à hauteur de 4,1% en rythme annuel. Ce phénomène est lié à l'organisation du secteur qui, après avoir été pendant des années offreur, a du mal à s'adapter à l'évolution de la demande et continue de s'aligner sur ses prix de revient. Si le poids du financement et les coûts de construction, du fait des nouvelles réglementations environnementales, sont des données difficiles à maîtriser, **le prix du foncier ne semble pas connaître la crise**. Or c'est bien sur cette variable que l'ajustement aurait dû commencer à se faire. L'organisation interne des promoteurs, où foncier et construction sont séparés et où le développement s'étale sur un temps long, explique la perpétuation d'un modèle peu efficace. Malheureusement, le refus de Bercy de reconduire les dispositifs fiscaux en faveur de l'investissement locatif intermédiaire ne va pas, cette fois-ci, sauver le secteur qui devra, seul, trouver les conditions de son équilibre.

Volumes Construction et Commercialisation

Volumes annuels à juin 2023	Nbre de logements	Evol. annuelle	Moy. 2017 - 2022	Evol. annuelle vs moy. 5 ans
Permis de Construire (autorisé)	412 100	-19,6%	458 500	-10,1%
Logements	363 300	-21,7%	418 320	-13,2%
Individuel	153 600	-31,2%	184 960	-17,0%
Collectif	209 700	-12,8%	233 360	-10,1%
Résidences gérées	48 800	0,0%	40 160	21,5%
Mise en Chantier (commencées)	337 100	-12,4%	389 020	-13,3%
Logements	306 200	-12,7%	357 500	-14,3%
Individuel	143 600	-15,6%	159 760	-10,1%
Collectif	162 600	-10,0%	197 740	-17,8%
Résidences gérées	30 800	-9,1%	31 560	-2,4%
Total des Ventes (hors résidences)	87 071	-30,5%	127 583	-31,8%
Logements Collectifs	82 238	-30,2%	118 929	-30,9%
Individuel groupé	4 833	-36,6%	8 653	-44,1%
Mise en Vente (hors résidences)	99 858	-14,3%	120 878	-17,4%
Logements Collectifs	93 453	-13,9%	112 378	-16,8%
Individuel groupé	6 405	-20,4%	8 500	-24,6%
Offre Com. (hors résidences)	479 808	13,6%	457 256	4,9%
Logements Collectifs	444 905	13,3%	422 997	5,2%
Individuel groupé	34 903	18,0%	34 259	1,9%

Prix de vente en immobilier Neuf par typologie

	Prix au T2 2023	Evol. annuelle	Evol. trimestrielle
Maisons			
France	350 909 €	1,1%	-2,1%
Appartements			
France	4 827 €/m ²	4,1%	0,5%
Région	4 751 €/m ²	4,4%	-1,1%
Ile de France	5 802 €/m ²	5,4%	0,9%
Petite Couronne	6 530 €/m ²	5,7%	-0,5%
Grande Couronne	4 870 €/m ²	0,6%	0,6%

Focus sur les grandes métropoles françaises

Prix juin 2023	Appartement		
	Prix €/m ²	Evol. annuelle	Evol. trimestrielle
Marseille	4 992 €/m ²	1,7%	-2,7%
Lyon	4 945 €/m ²	0,3%	-2,3%
Toulouse	4 566 €/m ²	5,0%	0,3%
Nice	6 920 €/m ²	7,6%	8,4%
Nantes	4 800 €/m ²	-4,1%	-7,6%
Strasbourg	4 696 €/m ²	6,3%	2,7%
Montpellier	5 120 €/m ²	0,1%	-6,5%
Bordeaux	4 782 €/m ²	2,3%	0,5%
Lille	4 261 €/m ²	4,4%	1,0%

En Conclusion

Le secteur de l'immobilier neuf est directement impacté par la hausse des taux, tant pour le financement de ses opérations que pour celui des acquéreurs particuliers. Ni les investisseurs institutionnels, eux-mêmes à la recherche de rendements plus élevés, ni les dispositifs fiscaux en faveur de l'investissement privé, ne vont cette fois-ci sauver le secteur. Dans ce contexte, l'ensemble de la filière est en situation d'attente d'une nouvelle équation économique qui lui permettrait de rebondir et de répondre à un besoin qui, lui, est toujours présent.



Eric Fintz

Directeur Général adjoint
*Opérations et
développement*



Stéphane Imowicz

Président Directeur Général



Emmanuel Cordié

Directeur Général adjoint
Finances et marketing

40 collaborateurs



IKORY CAPITAL MARKETS

Accompagner et animer les projets d'arbitrage d'immeubles résidentiels ou de portefeuilles de lots diffus

1,2 Mds€

Transactions en bloc depuis 2016



IKORY PROPERTIES

Définir et mettre en œuvre la commercialisation d'actifs par lot au fil de l'eau, en VEFA ou en application des accords collectifs de 2005.

317

Adresses commercialisées



IKORY ASSET MANAGEMENT

Créer de la valeur en accompagnant les investisseurs dans leur stratégie d'investissement résidentiel et le pilotage de leur patrimoine.

450 m€

Actifs sous gestion



IKORY PROJECT SERVICES

Conseiller et accompagner durablement les investisseurs et propriétaires dans leurs projets de développement, de valorisation et de restructuration de leur patrimoine immobilier.

200 000 m²

Projets en cours

Sources

Baromètre Meilleurs Agents, BNP, Capem, CBRE Market View, CGEDD, DRIEA, ECLN, IEIF, Ikory, Immostat Résidentiel, Insee, Notaires de France, Notaires de Paris – Île-de-France, Observatoire Crédit Logement – CSA, Observatoire de la FPI, PriceHubble, Soes, Stat Info.

Contacts

Emmanuel Cordié
e.cordie@ikory.com

Thomas Vallin
t.vallin@ikory.com