

An aerial photograph of Paris, France, featuring the Eiffel Tower on the right side. A large green rectangular frame is overlaid on the center of the image, containing white text. The background shows a dense urban landscape with many buildings and trees under a clear blue sky with a few clouds.

CBRE RESEARCH

MARCHÉ RÉSIDENTIEL

CONTEXTE EUROPÉEN ET FOCUS FRANCE

AVRIL 2021

CBRE

LE MARCHÉ RÉSIDENTIEL EUROPÉEN

Le résidentiel locatif n'est pas un concept nouveau, mais la production de ce parc locatif a évolué au fil du temps. Historiquement le parc locatif était détenu par l'Etat, les particuliers et quelques sociétés immobilières privées. Progressivement d'autres investisseurs de grande envergure, des institutionnels se sont positionnés sur ce marché. Aux Etats-Unis, ce modèle prédomine depuis longtemps. En Europe, bien que le marché soit encore en cours de structuration et cherche encore son rythme de croisière, l'intérêt de ces nouveaux investisseurs pour cette typologie d'actif est en forte croissance, concentrant 17 % de de l'investissement total en Europe en 2020, contre 2 % dix ans plus tôt.

LA MONTÉE DU MARCHÉ RÉSIDENTIEL

L'expansion du marché résidentiel classique européen a été soutenue par la croissance du secteur locatif privé. 31 % des ménages européens sont aujourd'hui locataires contre 26 % dix ans plus tôt. Plus particulièrement, l'accroissement de la part des 25-34 ans dans la population totale et les bouleversements sociétaux ont boosté la demande locative.

L'allongement de la durée moyenne des parcours universitaires (et son corollaire la hausse du niveau d'endettement de cette population), la normalisation du travail féminin, le recul de l'âge du mariage et du premier enfant guident désormais la demande locative et contribuent à retarder l'âge moyen de la primo-accession.

D'autre part, la demande de logement se heurte à de nouvelles difficultés d'accès à la propriété. Depuis 2000, en Europe, les prix des logements ont progressé de 3,2 % par an, selon Oxford Economics, tandis que les salaires réels n'ont, eux, augmenté que de 0,5 %. En d'autres termes, en moyenne, les revenus ont augmenté de 9 % en vingt ans tandis que les prix des logements ont enregistré une hausse de 80 %.

UN INVESTISSEMENT SÉCURISÉ

Soutenu par la forte demande européenne, le marché résidentiel locatif convainc tous les investisseurs de son statut de « valeur refuge » grâce à la faible volatilité des revenus locatifs et un niveau de risque limité. De plus, souvent liés à l'inflation, les revenus sont particulièrement corrélés aux engagements des fonds de pension. Le résidentiel permet de diversifier les portefeuilles des investisseurs, moins tributaire des cycles des autres classes d'actifs et aléas macro-économiques. Comparativement aux autres classes d'actifs, les rendements globaux résidentiels ont bien performé dans l'ensemble des pays européens.



URBANISATION UE

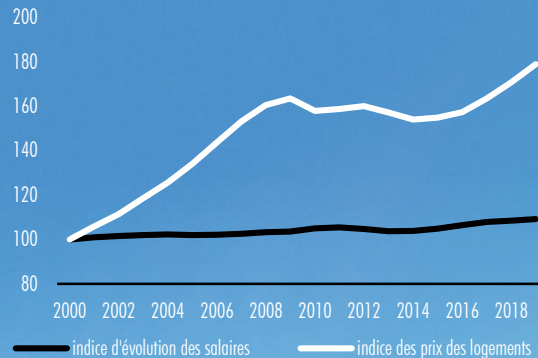
84 %
en 2050



POPULATION UE

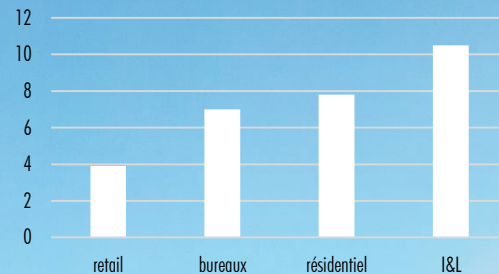
+ 3,6 m
À horizon 2035 ²

REVENU VS PRIX DES LOGEMENTS



Source : Oxford Economics

RENDEMENT GLOBAL (MOYENNE 2015-2020)



Source : MSCI

ENTRE CROISSANCE ET RÉSILIENCE, FOCUS SUR UN SECTEUR EN PLEINE ÉVOLUTION

UN MARCHÉ EN CROISSANCE...

En Europe, le marché résidentiel bloc est une classe d'actif relativement nouvelle et en plein essor, qui devrait voir son volume d'investissement et sa part relative croître. Selon la récente étude CBRE EMEA [Investor Survey](#), portant sur les intentions des investisseurs pour l'année 2021, un quart des répondants ont souligné leur intérêt pour le résidentiel, ce qui en fait le deuxième actif le plus populaire derrière les bureaux. D'ici 2025, les volumes engagés en résidentiel (dont le classique représente 75 %) devraient totaliser près de 80 Mds €, en hausse de 20 % sur cinq ans.

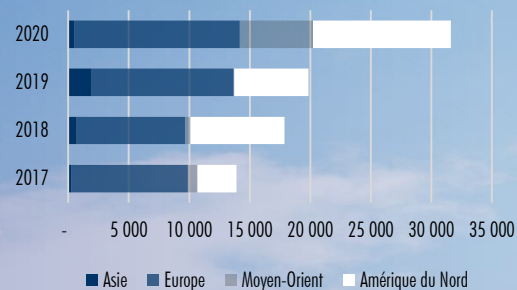
...RÉSILIENT FACE À LA PANDÉMIE...

Au cours de la dernière décennie et particulièrement depuis 2015, les volumes investis en immobilier résidentiel bloc ont considérablement augmenté. En dépit d'une conjoncture dégradée, les montants engagés en 2020 se sont élevés à 47 Mds d'€, soit 27 % de plus qu'en 2019. À l'inverse, les volumes transactés sur l'ensemble des actifs immobiliers ont reculé de 17 % sur l'année. En incluant les autres actifs du secteur résidentiel (tels que le géré étudiant, senior, etc.), les montants investis s'élevèrent à 66 Mds d'€ en 2020, en hausse de 7 % par rapport à l'année précédente.

ET ÉVOLUTIF

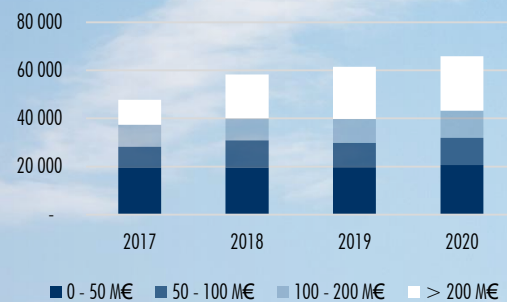
En même temps que le marché croît, sa nature évolue. À titre d'exemple, l'activité transfrontalière sur les dernières années s'est sensiblement accrue. En 2020, environ 17 % des investissements provenaient d'Amérique du Nord, contre seulement 7 % en 2017. Les investissements domestiques restent majoritaires mais leur part décroît (48 % en 2020 contre 62 % en 2017) à mesure que les investisseurs étrangers se positionnent sur les marchés. Au cours de la même période, la taille des opérations a significativement augmenté. Néanmoins, le niveau d'investissement des transactions <50 M€ est resté globalement stable. La part des portefeuilles représente 34 % en 2020 contre 20 % en 2017, soulignant la volonté croissante d'exposition des investisseurs au résidentiel.

VOLUMES INVESTIS (M€)



Source : CBRE

INVESTISSEMENT PAR TAILLE D'OPÉRATIONS



Source : CBRE

STRUCTURE ET MATURITÉ DES MARCHÉS

À CHAQUE PAYS SON ÉVOLUTION

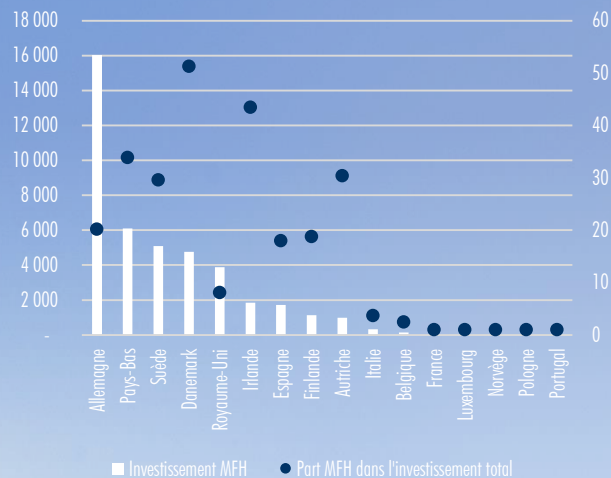
Les marchés européens sont à des stades de maturité différents. Le marché allemand est l'un des plus matures comme en témoigne le niveau des investissements, loin devant les autres pays européens, cumulant à la fois l'avantage d'être le premier marché de l'investissement en Europe et une part du résidentiel dans le total des investissements élevée (20 % en 2020). Mais cette part du résidentiel reste bien inférieure à celle observée aux Etats-Unis, où le résidentiel est la typologie d'actif numéro 1, s'élevant à 34 % de l'investissement total au cours des six dernières années. Au Danemark, en République-Tchèque, en Irlande et aux Pays-Bas, la part du résidentiel est encore plus élevée. Cependant ces proportions sont à analyser avec précaution car biaisées par les effets de la crise de la Covid-19, avec un poids du résidentiel mis en exergue par le recul des autres classes d'actifs. En outre, quelques transactions de portefeuilles ont significativement impacté les volumes globaux comme au Danemark et en République Tchèque, où le résidentiel a représenté de façon exceptionnelle plus de 50 % des volumes investis en 2020. Dans les deux cas, les volumes d'investissements ont été portés par des opérations de portefeuilles supérieures à 1 Md d'€.

Pour autant, la taille et la maturité ne sont pas les seuls facteurs à prendre en considération, les fondamentaux de chaque marché étant très divers. Certains marchés comme l'Allemagne, sont fortement institutionnalisés. La Finlande est un marché mature mais aussi très libéral sans aucune politique d'encadrement des loyers et une offre disponible conséquente. A l'inverse, de nombreux marchés plus émergents tels que le Royaume-Uni et la France présentent une offre existante limitée.

La nature même des produits peut également différer d'un pays à l'autre. Les locations meublées et proposant des services sont courantes au Royaume-Uni, à l'instar du modèle américain, mais à l'inverse de la plupart des marchés européens. Les équipements varient en fonction de l'emplacement et du prix mais peuvent inclure un espace de réception pour les résidents, une salle de sport, des espaces de réunion, un local à vélo, des espaces extérieurs/terrasses voire des équipements dédiés aux animaux domestiques. Ce type de prestations spécifiques s'aligne davantage sur celles proposées dans les programmes de Coliving en Europe continentale.

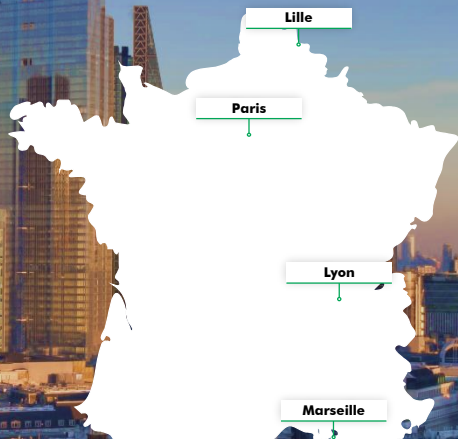
En Allemagne et aux Pays-Bas, les programmes résidentiels sont simplement composés d'appartements, souvent sans espace commun. En Finlande, la surface consacrée aux espaces communs est également relativement limitée. Seules les constructions postérieures à 2010 proposent des espaces de réceptions pouvant être réservés par les résidents.

POIDS DE L'INVESTISSEMENT RÉSIDENTIEL (EN M€)



Source : CBRE

FRANCE



Depuis plusieurs années, l'immobilier résidentiel français a le vent en poupe. En dépit d'une conjoncture économique défavorable, l'appétence des investisseurs pour la classe d'actifs résidentiels reste prégnante.

L'immobilier résidentiel français s'appuie sur des fondamentaux solides et les investisseurs institutionnels cherchent à diversifier leurs portefeuilles. Cette volonté, déjà perçue pré-crise, n'a fait qu'exacerber cet appétit. Désormais, l'enjeu réside dans la concrétisation de cette volonté, dans un marché où l'offre reste extrêmement rare.

| | |
|---------------------------|---|
| PROPRIÉTAIRE NON ACCÉDANT | ● |
| PROPRIÉTAIRE ACCÉDANT | ● |
| BAILLEUR SOCIAL | ● |
| BAILLEUR PRIVÉ | ● |
| AUTRE | ● |

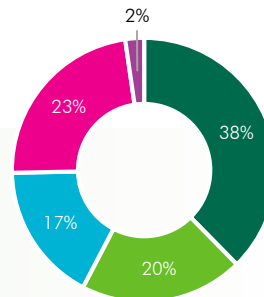
TENDANCES D'INVESTISSEMENT

Sur l'ensemble de l'année 2020, le marché de l'investissement résidentiel bloc français (excluant le social pur) a totalisé 5,5 Mds d'€. L'année 2020 a été marquée principalement par la commande de 40 000 logements neufs par la CDC Habitat, dont 2,8 Mds d'€ comptabilisés sur 2020.

Néanmoins, en lien avec l'évolution des structures familiales (mobilité, érosion du modèle "ménage nucléaire", etc.), la recherche de flexibilité, les services proposés, le résidentiel géré connaît un essor sensible. Ce modèle devrait gagner en maturité au cours des prochaines années.

PERSPECTIVES

Structurellement sous-offreur, le marché reste en quête de maturité. La part du résidentiel oscille entre 10 et 15 % de l'investissement total en France contre 30 % environ pour d'autres marchés européens plus matures. Le logement français a pour l'heure peu évolué mais revêt un potentiel de développement conséquent, notamment par le biais du géré mais aussi le classique neuf. Les taux de rendement, historiquement inférieurs à ceux des autres classes d'actifs, resteront durablement bas.



PARIS - ÎLE DE FRANCE

Grâce à son intense activité économique et son attractivité touristique, Paris reste et restera une ville indéniablement prisée et incontournable. Pour autant, bouleversée par la crise de la covid-19, Paris devrait voir à court et moyen terme redessiner ses fondamentaux de marché.

ÉTAT DES LIEUX

Le marché de l'investissement institutionnel français et parisien est marqué par le retour massif vers le résidentiel, qui occupe désormais une place centrale dans les feuilles de route de la quasi-totalité des investisseurs. Cet engouement généralisé mène à une pression haussière sur les prix de vente qui gomme la différence entre les prix pratiqués sur le marché des particuliers et du bloc. Paris est la ville la plus chère de France, avec une valeur moyenne de 10 770 €/m².

Parallèlement, la demande locative reste très élevée et insuffisante par rapport à l'offre existante. La production reste encore en deçà des besoins.

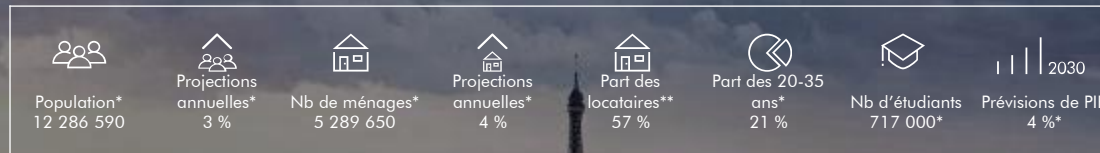
En 2020, le marché de l'investissement s'est concentré en petite couronne (65 % des volumes investis, contre 32 % en deuxième couronne et 3 % dans Paris intra-muros) qui constitue l'extension naturelle de Paris avec un environnement urbain dense et l'accessibilité par le métro.

PERSPECTIVES

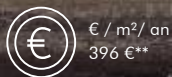
Le marché résidentiel de Paris intramuros restera dans le scope de tous les investisseurs. Le manque d'opportunités les orientera par la force des choses vers la périphérie grâce à un potentiel de développement plus important et renforcé par les projets du Grand Paris ainsi que par l'organisation des JO qui entraîneront dans son sillage, et dans un temps court, des projets d'aménagement et d'offres résidentielles complémentaires.

Ces dynamiques pourraient également être renforcées par les conséquences de la crise sanitaire actuelle en incitant une partie de la population aspirant à plus d'espace et de verdure, renforcé par le développement accéléré du télétravail, vers les franges de la capitale française, voire vers d'autres métropoles régionales.

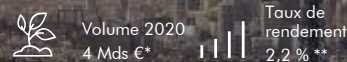
MOTEURS DE LA DEMANDE



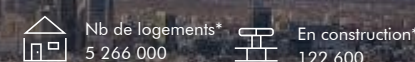
LOYER



INVESTISSEMENT



PARC



PRÉVISIONS DÉMOGRAPHIQUES



* IDF
** Paris
Source: CBRE Research

DYNAMIQUES DE MARCHÉ



Son ancrage économique, sa localisation stratégique (non loin de la côte méditerranéenne et aux portes des Alpes), sa gastronomie et son attractivité touristique font de la capitale des Gaules une destination privilégiée.

ÉTAT DES LIEUX

Lyon est la deuxième métropole française et un véritable moteur économique. Le fort dynamisme démographique conjugué à la population étudiante élevée stimule la demande de logements.

Cette demande a conduit à des hausses importantes des prix des logements, de plus de 10 % en 2020. Les prix moyens dépassent désormais 5 500 €/m². Au cours des 5 dernières années, les prix à Lyon ont bondi de plus de 45 %. Cette croissance des prix stimule la demande locative.

L'année 2020 a été marquée par l'arrivée de la nouvelle municipalité écologiste qui met la question de l'étalement urbain au cœur de ses actions et, in extenso, la limitation des programmes neufs sur de nouveaux fonciers, déjà rares.

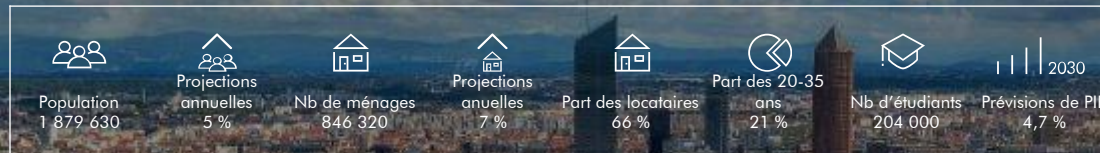
Les investisseurs institutionnels commencent à se positionner sur le marché, principalement sur des actifs gérés. A ce jour, la transaction la plus significative a été opérée par le Crédit Agricole pour l'achat d'une Résidence Services Senior pour 44 M d'€ (2019).

PERSPECTIVES

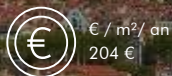
Les tensions devraient s'exacerber : la demande locative restera pressante tandis que les constructions neuves risquent d'être contraintes.

Le potentiel de développement de l'investissement institutionnel est très bien orienté, les critères favorables à l'investissement locatifs sont tous réunis à Lyon. Le focus restera sans doute porté sur la restructuration d'immeubles voire la requalification de quartiers pour créer de nouvelles opportunités. Les fondamentaux de marché resteront solides, ce qui continuera à stimuler la demande locative. De plus, le rendement reste supérieur au prime parisien pour un niveau de risque quasi-équivalent.

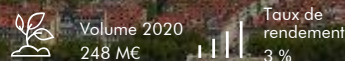
MOTEURS DE LA DEMANDE



LOYER



INVESTISSEMENT



PARC

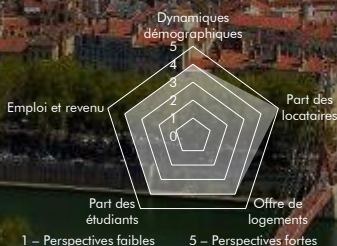


PRÉVISIONS DÉMOGRAPHIQUES



* Donnée départementale
Source: CBRE Research

DYNAMIQUES DE MARCHÉ



MARSEILLE

Située au bord de la mer Méditerranée, Marseille est la première ville du sud de la France et s'étend sur une superficie deux fois plus grande que Paris. La nouvelle municipalité écologiste impactera inévitablement le marché résidentiel marseillais.

ÉTAT DES LIEUX

Le marché résidentiel locatif marseillais est, contrairement à la majorité des grandes métropoles française, un marché équilibré, où l'offre est plutôt abondante. Depuis le début des années 2000, les prix de vente et les loyers sont restés stables voire baissiers.

La cité phocéenne présente une dynamique singulière par rapport aux autres grandes métropoles françaises. Les prix des logements situés dans l'hypercentre historique sont moins élevés que dans certains quartiers périphériques. La surpopulation, les immeubles dégradés, la hausse de la délinquance ont incité les ménages les plus aisés à s'en éloigner.

Le marché est principalement dominé par des bailleurs sociaux, des propriétaires privés, souvent en copropriété. L'enjeu est désormais d'insuffler à la ville un dynamisme nouveau. Mais le potentiel pour les investisseurs institutionnels est déjà perceptible comme l'illustre l'acquisition par La Française de la résidence de Coliving the Babel Community.

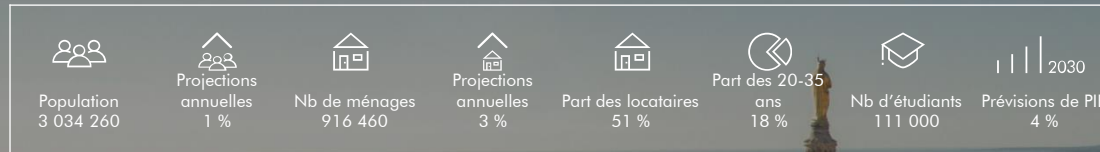
© 2021 CBRE LIMITED

PERSPECTIVES

La demande locative devrait rester bien orientée à mesure que la ville continuera de soutenir des programmes de développement venant renforcer l'attractivité de Marseille. Un vivier d'opportunités existe dans la construction de programmes immobiliers mixtes, soutenus par la mairie qui souhaite favoriser la mixité sociale et fonctionnelle des quartiers.

Le potentiel de croissance de l'investissement résidentiel marseillais est réel avec notamment des restructurations lourdes de quartiers et plus généralement la reconstruction de la ville sur la ville.

MOTEURS DE LA DEMANDE



LOYER



INVESTISSEMENT



PARC

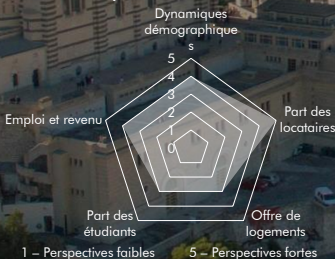


PRÉVISIONS DÉMOGRAPHIQUES



* Donnée départementale
Source: CBRE Research

DYNAMIQUES DE MARCHÉ



Située au coeur de la dorsale européenne, la ville de Lille, élue capitale du design en 2020, est une destination privilégiée des étudiants et le poumon économique du nord de la France.

ÉTAT DES LIEUX

Le marché immobilier lillois est très dynamique, avec une demande locative prégnante. Prisée des étudiants, la ville concentre plusieurs pôles universitaires et grandes écoles. Plusieurs pôles de compétitivité reconnus en Europe attirent également une population jeune et qualifiée venant d'autres pays. Cette attractivité avec une demande importante des populations jeunes anime le marché et en particulier celui des petites surfaces, des locations meublées et des colocations.

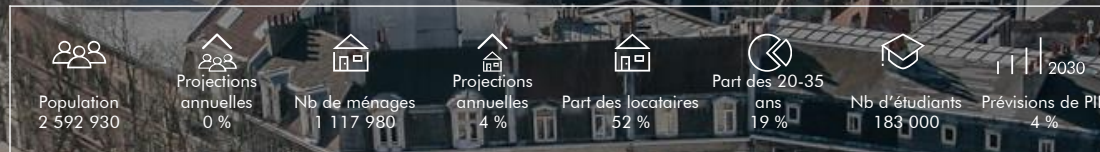
Pour l'heure, le marché résidentiel lillois est encore assez peu investi par les institutionnels présents sur d'autres classes d'actifs et reste encore un marché très domestique et fragmenté.

PERSPECTIVES

Le marché résidentiel lillois reste sous-offreur et la demande toujours pressante.

Le potentiel de développement de l'investissement résidentiel dans la métropole de Lille est important. La maturation du marché résidentiel français qui s'opérera progressivement bénéficiera aux grandes métropoles régionales à l'instar de Lille.

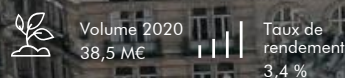
MOTEURS DE LA DEMANDE



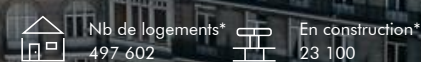
LOYER



INVESTISSEMENT



PARC

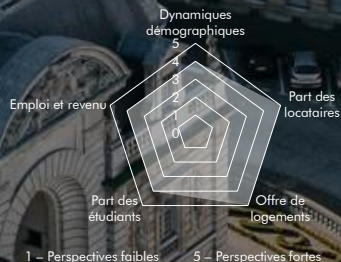


PRÉVISIONS DÉMOGRAPHIQUES



* Donnée départementale
Source : CBRE Research

DYNAMIQUES DE MARCHÉ



CONTACTS

Résidentiel

Sébastien LORRAIN

Senior Director - MRICS

Tél. : 33 (0)1 53 64 34 22
sebastien.lorrain@cbre.fr

Valuation

Catherine HAMON

Director - REV - MRICS

Tél. : 33 (0)1 53 64 34 50
catherine.hamon@cbre.fr

Études et Recherche

Camille DELLA-BALDA

Research Consultant

Tél : 33 (0) 1 53 64 84 46
camille.dellabalda@cbre.fr

Sabine ECHALIER

Director Market Research

Tél. : 33 (0) 1 53 64 37 04
sabine.echalier@cbre.fr

Pierre-Edouard BOUDOT

Executive Director Research France

Tél. : 33 (0) 1 53 64 36 86
pe.boudot@cbre.fr

EMEA Residential Research

Jennet SIEBRITS

Executive Director

Tél. : 44 (0) 20 7182 2066
jennet.siebrits@cbre.com

+ SUIVEZ-NOUS



LinkedIn

/company/cbrefrance



Twitter

/CBREFrance

Pour en savoir plus sur CBRE Research ou disposer d'études supplémentaires, consultez le Global Research Gateway : www.cbre.com/researchgateway.

Les études publiées par CBRE France sont également disponibles sur : www.cbre.fr/fr_fr/etudes

Bien que puisées aux meilleures sources, les informations que nous publions ne sauraient en aucun cas engager la responsabilité de CBRE ou du groupe CBRE.

Toute reproduction est interdite sans l'autorisation de l'auteur.

CBRE Business Services - Groupement d'Intérêt Économique

Siège social : 76, rue de Prony 75017 PARIS - Siren : 412 352 817 - RCS Paris