

Un marché résidentiel à deux vitesses en 2023

▼ 2,8 Mds €

Investissement bloc – 2023

▲ 3,50 %

Taux de rendement *prime* résidentiel Paris – fév. 2023

▶ 4,40 %

Taux de rendement *prime* géré Etudiant – fév 2023

▼ -1,9 %

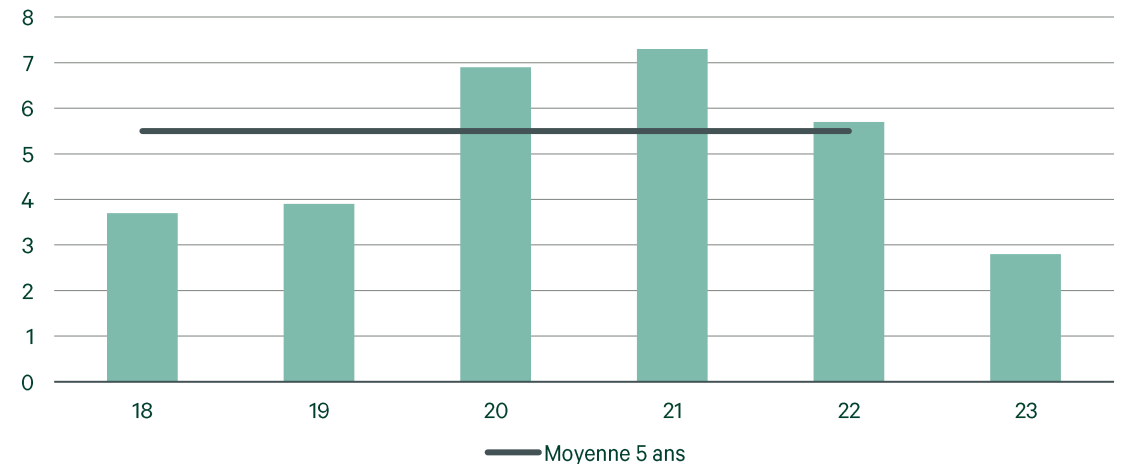
Prix des logements anciens (maisons et appartements) – T3 2023
Notaires de France

Note : Les flèches indiquent les variations annuelles

POINTS CLÉS

- Un marché de l’investissement résidentiel (hors social) qui dépasse les 2,8 milliards d’euros en 2023, avec 730 millions d’euros investis au T4 2023.
- Des volumes en retrait pour le résidentiel classique et les résidences seniors, mais un fort engouement pour les résidences étudiantes et le coliving.
- Une remontée des taux de rendement résidentiels et une stabilisation des taux obligataires qui ont permis de commencer à recréer une prime de risque immobilière.
- Une baisse des prix à l’échelle nationale pour la première fois depuis 2015.
- Des loyers qui continuent d’augmenter fortement malgré le plafonnement de l’IRL.
- Une activité de la construction qui a atteint un point bas historique en 2023 et entraîne un important déficit de nouveaux logements.

VISUEL 1 : Volumes investis en résidentiel bloc* en France (hors social)



En milliards d’euros.

*Résidentiel libre, intermédiaire et résidentiel géré (Coliving, résidences étudiantes, résidences seniors, résidences intergénérationnelles).

Source : CBRE / Immostat, T4 2023

Des investisseurs de long terme moins présents en 2023

Un marché animé par les investisseurs opportunistes et les plateformes

Avec près de 730 millions d’euros investis au 4^{ème} trimestre 2023, le marché de l’investissement résidentiel (hors social) a dépassé les 2,8 milliards d’euros sur l’ensemble de l’année, soit un résultat en baisse de plus de 50 % par rapport à 2022. Si les différents sous-segments de marché ont connu une dynamique propre, ils ont en commun d’avoir été peu animés par les investisseurs institutionnels.

Les volumes en résidentiel classique enregistrent ainsi le recul le plus important (- 60 % par rapport à 2022) alors que la dynamique de vente de grands portefeuilles observée depuis 2020 s’est tarie cette année. L’accès plus contraint à la dette, la surexposition à l’immobilier au regard de ratios réglementaires, les faibles perspectives de rendement ainsi que le début de baisse de prix ont détourné les acteurs privilégiant la détention de long terme au bénéfice des marchands de biens notamment, qui jouent sur une décote qui se creuse entre les prix de vente en bloc et à la découpe.

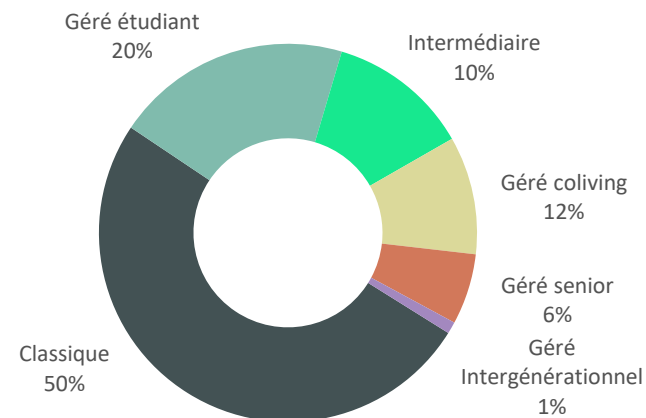
Le marché du résidentiel géré a, quant à lui, poursuivi son développement porté par les résidences étudiantes et le coliving, alors que les volumes pour les résidences seniors reculent. Malgré un fort intérêt, les investisseurs institutionnels n’ont pas pu être compétitifs à l’acquisition face aux plateformes (opérateurs-proprétaires des murs), entrées dans une course au maillage du territoire national.

Vers la reconstitution d’une prime de risque plus attractive pour les investisseurs

Les taux de rendement *prime* résidentiels ont poursuivi leur décompression en 2023 et s’échelonnent entre 3,50 % en février 2024 pour le résidentiel classique et 4,80 % pour les résidences seniors. La stabilisation des taux directeurs ces derniers mois a permis la reconstitution d’une prime de risque entre le résidentiel et l’OAT 10 ans. Cette dernière pourrait encore évoluer alors que la dynamique de baisse des prix est toujours en cours.

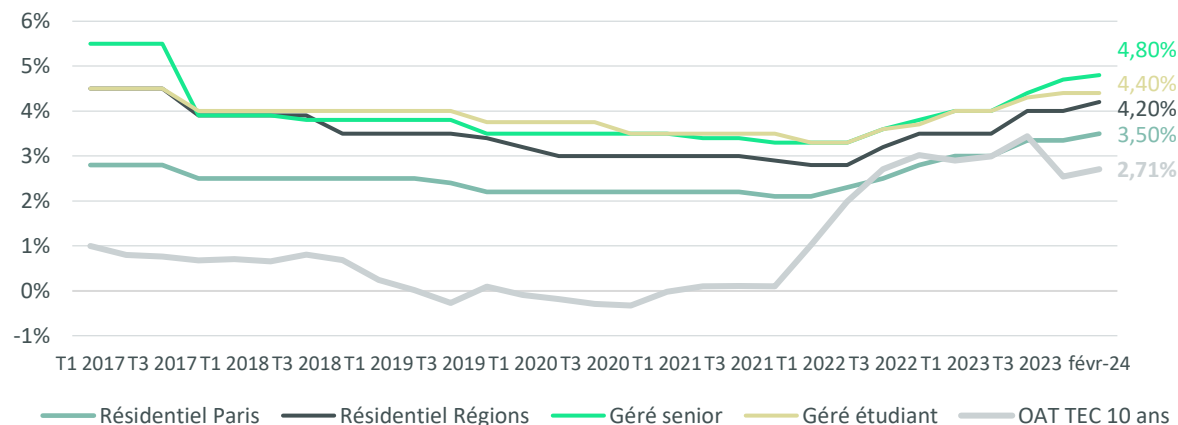
Cette évolution conditionnera le dynamisme sur le marché de l’investissement en 2024 avec des fondamentaux qui restent attractifs et une segmentation du marché par produit qui plait aux investisseurs.

VISUEL 2 : Répartition des volumes par type de produits résidentiels en 2023



Source : CBRE / Immostat, T4 2023

VISUEL 3 : Taux de rendement *prime* par type de produit



Source : CBRE février 2024, Banque de France (OAT TEC au 31 janv. 2024). Grille établie en partie à dire d’experts (Capital Markets, Valuation, Etudes), sachant qu’il n’existe pas systématiquement de références pour chaque catégorie. Taux de rendement pour des acquisitions d’actifs résidentiels de logements libres en bloc, existants, de qualité, loués aux conditions de marché, réalisées par des investisseurs ayant une stratégie de détention de long terme. Hors LMNP et hors bailleurs sociaux.

Une chute de la demande à l'acquisition qui se reporte sur le locatif

Une baisse des prix qui transparait désormais à l'échelle nationale

Avec un ralentissement du volume total de transactions (ventes en lot par lot et en bloc) qui s'est poursuivi au 2^{ème} semestre 2023, faute d'amélioration des conditions d'octroi de crédits, la baisse des prix observée dès 2022 dans les principales métropoles continue de se répercuter sur le reste du territoire. Les prix dans l'ancien à l'échelle nationale reculent ainsi pour la première fois depuis 2015, de l'ordre de - 2 % sur un an au 30 septembre 2023.

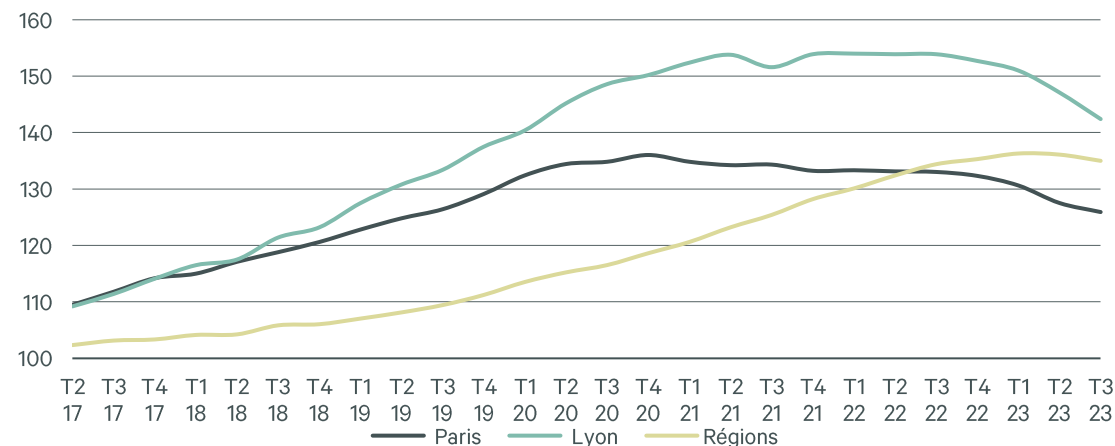
Dans les principales agglomérations, la baisse atteint - 5,3 % à Paris et - 7,5 % à Lyon, tandis que le marché marseillais, aux prix plus abordables, reste porté par les dynamiques de régénération urbaine et le phénomène d'héliotropisme (+ 0,7 %) mais ne devrait pas être épargné dans les mois à venir.

Des valeurs locatives toujours en forte hausse

Au 2nd semestre 2023, le contexte conjoncturel propice à la forte hausse des valeurs locatives s'est maintenu avec un marché de l'accession à la propriété grippé, une activité de la construction quasiment à l'arrêt et des évolutions réglementaires défavorables à l'investissement locatif entraînant une baisse du nombre de biens mis en location (fin de dispositifs défiscalisés, retrait anticipé des passoires thermiques du marché locatif, etc.). La hausse moyenne des loyers d'habitation en France reste à un niveau record depuis 10 ans, à 1,6 % sur un an au T3 2023. A noter que cette hausse est en partie contenue par le plafonnement de l'indice de référence des loyers (IRL) à 3,5 % qui doit prendre fin au 31 mars 2024.

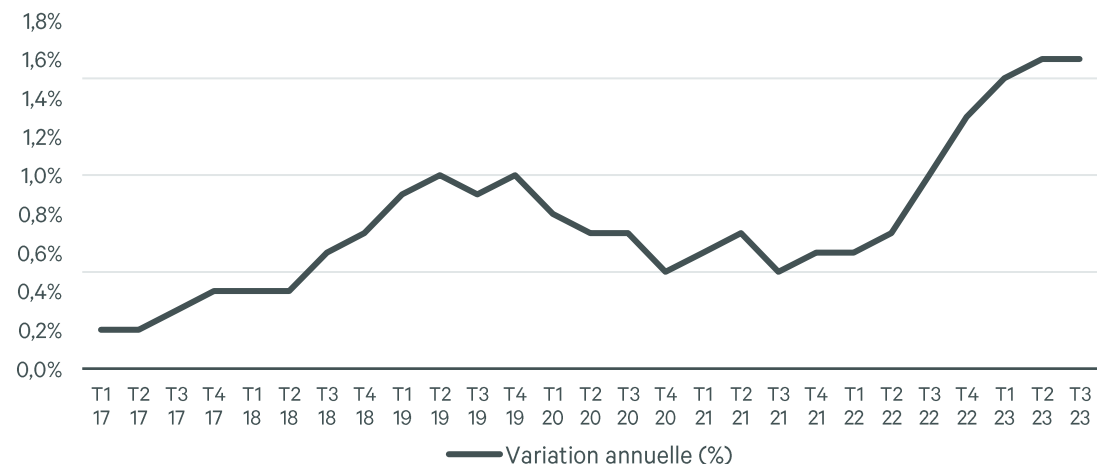
A l'échelle des différentes métropoles, là où se concentre la demande, la hausse est bien supérieure avec des variations annuelles pour les loyers médians qui atteignent plus de + 8 % à Nice et + 5 % à Bordeaux par exemple. Le loyer médian par m² à Paris s'élève à 27,7 € pour un T3, soit une progression de + 3,5 % sur un an.

VISUEL 4 : Indice des prix des appartements (base 100 = moyenne 2015)



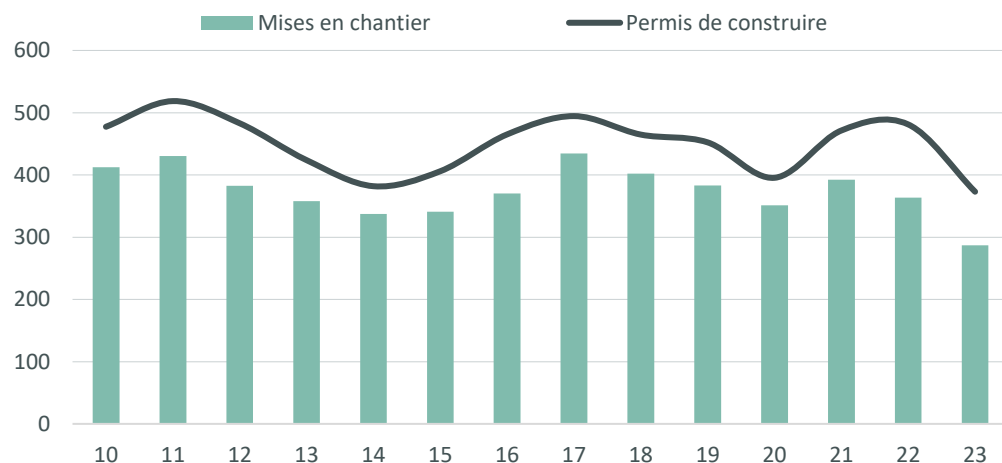
Source : INSEE, données CVS, logements dans l'ancien, T3 2023

VISUEL 5 : Indice des loyers d'habitation (secteur libre)



Source : INSEE, T3 2023.

VISUEL 6 : Evolution des mises en chantier et des permis de construire obtenus pour le résidentiel



En milliers de logements, sur 12 mois glissants

Source : CGEDD SOeS/Sit@del, février 2024.

Une chute de la construction de logements en 2023

Pas de reprise de la construction en 2^{ème} partie d'année

Avec moins de 290 000 logements commencés en 2023, l'activité de construction enregistre un point bas historique, avec une production de logements bien en-dessous de celle observée lors des précédentes crises, soit entre - 15 % et - 20 % par rapport aux années de la pandémie de Covid-19, de la crise des sub-primes ou encore de celle des dettes souveraines au milieu des années 2010. L'insolvabilité de la demande induite par la hausse brutale des taux d'intérêt a ébranlé un secteur déjà fragilisé par la forte compétition pour trouver du foncier, la hausse des coûts de construction et les évolutions réglementaires.

Si les transactions devaient repartir rapidement une fois l'accès au crédit facilité au regard du nombre de logements anciens ou neufs disponibles à la vente, l'activité de construction devrait prendre plus de temps pour redémarrer entre la disparition de certains promoteurs, le temps de plus en plus long pour concevoir et faire valider des projets, et surtout la persistance des autres difficultés (manque de foncier, coûts, etc.). Le déficit de production de nouveaux logements, qui atteindrait environ 160 000 logements en 2023 en se rapportant aux besoins estimés par différents organismes*, ne devrait pas être compensé en 2024 et pèsera durablement tant sur le marché de la location que sur le marché de la vente dans les prochaines années.

*Déficit calculé par rapport à la moyenne des besoins annuels en nouveaux logements estimés par la Cour des Comptes (370 000), la Fédération des Promoteurs Immobiliers (449 000) et l'Union Sociale de l'Habitat (518 000), soit environ 450 000 logements par an.

Contacts

Estelle BARBARY

Senior Consultant - Research
+ 33 (0) 1 53 64 30 71
estelle.barbary@cbre.fr

Sabine Echalier

Director - Research
+ 33 (0) 1 53 64 37 04
sabine.echalier@cbre.fr

Pierre-Edouard Boudot

Executive Director - Research
+33 (0) 1 53 64 36 86
pe.boudot@cbre.fr

Nicolas VERDILLON

Managing Director - Investment Properties
+33 (0) 1 53 64 30 81
nicolas.verdillon@cbre.fr

Catherine Hamon

Director - Residential Valuation
+33 (0) 1 53 64 34 50
catherine.hamon@cbre.fr

Jos TROMP

Head of Research, Data Intelligence and Business Development for Continental Europe
+31 20 626 26 91
jos.tromp@cbre.com

© Copyright 2024. Tous droits réservés. Cette étude a été réalisée par CBRE, fondée sur sa connaissance et son analyse des marchés immobiliers. Bien que cette étude reflète les conditions du marché à la date de parution, elles sont soumises à d'importantes incertitudes et aléas, dont beaucoup sont indépendantes de la volonté de CBRE. En outre, les commentaires CBRE reflètent des points de vues et/ou des prévisions basés sur les propres analyses de CBRE à la lumière des conditions actuelles de marché. D'autres sociétés peuvent avoir des opinions, des prévisions et des analyses différentes, et les évolutions de marché réelles futures peuvent rendre les analyses de CBRE caduques. CBRE n'a aucune obligation de mettre à jour cette étude notamment si ses préconisations, opinions, prévisions, analyses ou conditions du marché changent ultérieurement. CBRE décline toute responsabilité quant aux décisions prises et conclusions fondées sur la base du présent document notamment concernant l'achat ou la vente de titres CBRE ou de sociétés tierces et ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la pertinence des informations contenues dans la présente étude. Les déclarations et préconisations concernant les questions juridiques, fiscales ou comptables doivent être comprises comme des observations d'ordre général, basées sur notre expérience et connaissance des marchés d'immobilier d'entreprise, et ne doivent pas être utilisées en tant que conseil juridique, fiscale ou comptable, ce que nous ne sommes pas autorisés à prodiguer.

Pour en savoir plus sur CBRE Research ou disposer d'études supplémentaires, veuillez consulter la page suivante du Global Research Gateway : www.cbre.com/researchgateway. Les études publiées par CBRE France sont également disponibles sur : www.cbre.fr/fr_fr/etudes CBRE Business Partners - Groupement d'intérêt économique Siège social : 76 rue de Prony 75017 PARIS - Siren : 412 352 817 - RCS Paris