

# Note de conjoncture Octobre 2024



# IKORY

RÉINVESTIR LE RÉSIDENTIEL

## Quel atterrissage pour les marchés immobiliers ?

€			
<b>2,2 Mds €</b> Investissements résidentiels bloc janvier-septembre 2024	<b>780.000</b> Transactions dans l'ancien en rythme annuel août 2024	<b>-5%</b> Prix des appartements en France	<b>+27%</b> Prêts accordés dans le neuf entre avril et septembre

### 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 en France  
métropolitaine



**89** - Indicateur de confiance des  
ménages

### Tendances septembre 2024



**3,54 %** - Valeur septembre 2024



**1,1 %** - Valeur septembre 2024



**7,1 %** - Valeur T2 2024



**94** - Valeur octobre 2024

*La crise des marchés immobiliers, déclenchée par la brusque remontée des taux en 2022, est arrivée à maturité. La baisse des prix de l'immobilier ancien, qui est restée assez modérée si on la compare à celle de la crise de 1990, tend à s'essouffler tandis que l'immobilier neuf profite de l'amélioration des conditions de financement des acquéreurs. Mais c'est sur le résidentiel classique en bloc que le rebond est le plus marqué, avec une hausse de 49% des volumes investis sur neuf mois en 2024 par rapport à la même période en 2023.*

# Le marché de l'investissement bloc



€			
<b>2,2 mds €</b> Investissements résidentiels bloc janvier-septembre 2024	<b>+49%</b> Investissement de l'ancien classique	<b>-38%</b> Investissement dans le neuf	<b>15 à 25%</b> Décote bloc-découpe

## Un marché en position de rebond

Avec 2,2 milliards d'euros investis, en hausse de 7% par rapport aux trois premiers trimestres 2023, l'immobilier résidentiel prend le chemin de la rédemption. Le rebond a été plus long à s'exprimer que prévu et que constaté sur d'autres marchés étrangers. Mais les chiffres sont là, avec des nuances selon les classes d'actifs : **le logement ancien** traditionnel profite le mieux de l'atterrissage des prix, avec une **progression de 49% des volumes de transaction**. Les vendeurs institutionnels ont acté la baisse des valeurs. Alors que les prix au détail résistent à la pression déflationniste, nous assistons à la **reconstitution de la décote bloc/découpe**. Un phénomène qui motive les marchands de biens, fonds opportunistes et fonds « core plus » à investir le marché, avec notamment des projets de rénovation après acquisition en bloc dans la perspective d'une cession par lot. La baisse des prix en bloc amène également des **investisseurs institutionnels long terme** à se repositionner, après des années d'absence, sur le segment des actifs « prime ».

A contrario, dans ce tableau, le marché de l'immobilier neuf reste atone. Malgré le renouvellement de l'offre vers une plus grande qualité environnementale, lié à la mise en œuvre de la réglementation RE 2020, promoteurs et investisseurs continuent de se boudier et les volumes investis sont faibles (**-38% par rapport aux trois premiers trimestres 2023**). C'est que les promoteurs sont empêtrés dans leurs bilans : l'impact de la hausse des taux et des coûts de construction les empêchent d'arbitrer en bloc à moindre prix sans menacer leur propre survie.

## Les incertitudes du résidentiel géré

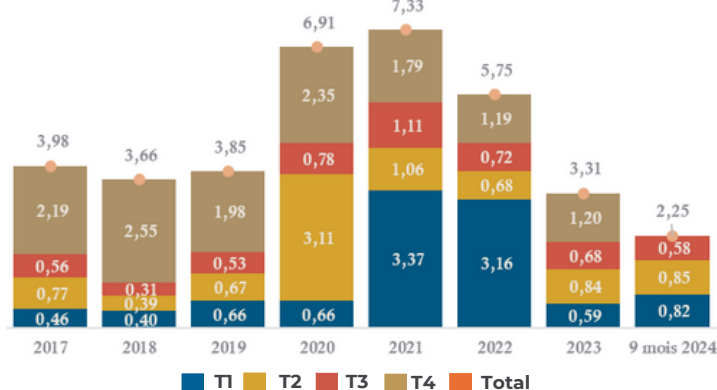
Nous avons relevé, dans notre dernière note, la performance en 2023 des résidences gérées qui avait fait preuve d'une forte solidité du fait du rendement stable qu'elles portaient. Nous avons également noté la progression du coliving et la régression des résidences senior, confrontées à l'érosion de la confiance des investisseurs. Les trois premiers trimestres 2024 amènent à nuancer cette appréciation, avec une **baisse de 58% des investissements en résidences gérées** par rapport à la même période en 2023.

## Les gros deals vont-ils revenir ?

Les méga-transactions qui avaient marqué les dernières années du Quantitative Easing sont, depuis la remontée des taux, les grandes absentes du paysage de l'investissement résidentiel. La cession de 85% du portefeuille Lamartine par CDC Habitat à la CNP au premier semestre 2022, était la démonstration de la capacité de cet acteur clé à produire du logement intermédiaire vert, pour le compte d'investisseurs tiers. Compte tenu du poids représenté par ces transactions à l'époque, **l'absence de gros deals sur les deux derniers exercices** est un facteur d'inquiétude : elle montre les difficultés du marché à se mettre en position de production de parcs de logement importants qui répondent aux attentes des grands gestionnaires de la place.

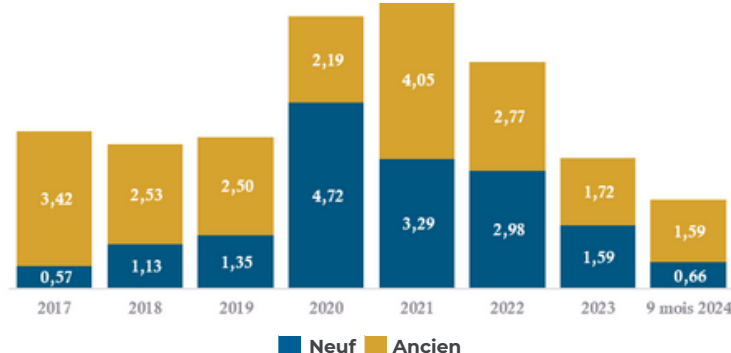
## Investissements résidentiels trimestriels

En milliards d'euros



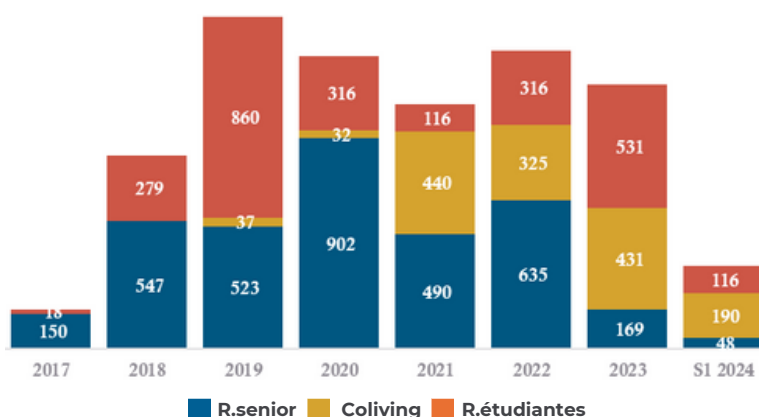
## Neuf et ancien

En milliards d'euros



## Résidences gérées

En millions d'euros







## En Conclusion

Bien que l'ajustement sur les prix ait été, comme cela est habituel, plus long à s'accomplir en France que dans d'autres pays occidentaux, l'investissement bloc résidentiel est en rebond en cette fin d'année. C'est le logement classique ancien qui profite le premier de la reconstitution de la décote entre bloc et découpe, avec des opérations d'acquisition/revente couplées avec des projets de mise en valeur des immeubles.

# Le marché immobilier de l'ancien



			
<b>780.000</b> Transactions dans l'ancien en rythme annuel août 2024	<b>-32%</b> Nombre de transactions dans l'ancien en 2 ans	<b>-5%</b> Prix des appartements en France	<b>9.410 €</b> Prix moyen du m <sup>2</sup> à Paris projeté en décembre 2024

## Les transactions en raréfaction

L'immobilier ancien est confronté à un ralentissement de son activité qui devrait se prolonger encore pendant quelques mois. Les crises de 2007 et 2012 avaient vu une chute respectivement de 31 et 32% des volumes de transaction. En août 2024, **la baisse d'activité était de 32% sur deux ans**, et devrait se poursuivre au moins jusqu'à la fin de l'année. Les interprétations sont divergentes, certains organismes mettant la contraction de l'activité sur le compte des vendeurs qui, anticipant une reprise des valeurs, remettraient à plus tard la mise sur le marché de leur bien.

Pourtant les conditions semblent s'améliorer, notamment en matière de financement, avec **l'amorçage de la baisse des taux** qui atteignaient 3,54% en septembre, après avoir culminé à 4,20% en novembre 2023. L'effet est cependant plutôt concentré sur l'immobilier neuf, le nombre de dossiers de prêts n'ayant que faiblement progressé dans l'ancien.

## Vers une stabilisation des prix

Si la baisse des prix de l'immobilier ancien a démarré plus tardivement que la contraction du nombre de transactions, **elle concerne aujourd'hui pratiquement tous les marchés même si le rythme reste modéré**. Que ce soit en Île-de-France comme en régions, la décroissance s'étage entre 1 et 5% pour les appartements et, contre-coup post-covid, de 4 à 8% pour les maisons. Le phénomène est le même dans les grandes métropoles où même celles qui semblaient tirer leur épingle du jeu, comme Nice (+1%) et Montpellier (-2,4%), sont à leur tour touchées. On notera la reprise à la hausse des prix de Marseille, après plusieurs trimestres de baisse. Il est vrai que le marché de la ville bimillénaire est traditionnellement cyclique.

Les prévisions, permises par l'analyse des pré-contrats par les Notaires, montrent que **la baisse des prix devrait commencer à décélérer**, comme c'est le cas pour les appartements en Île-de-France, qui, à ce jour, enregistrent une décroissance de 6% en rythme annuel mais dont la baisse devrait être réduite à 3% en fin d'année.

A 9.500 € en août et 9.370 €/m<sup>2</sup> projetés en décembre, Paris suit le mouvement, avec un niveau général des prix qui a décliné de 12,6% depuis son niveau le plus haut en novembre 2022. L'activité y est faible et a rejoint l'étiage de 2009 en nombre de transactions. Les écarts entre les quartiers ont tendance à se creuser, les arrondissements les plus chers étant ceux qui résistent le mieux. Au deuxième trimestre, le m<sup>2</sup> moyen atteignait 13.910 € dans le VI<sup>ème</sup> arrondissement où il n'avait baissé que de 0,7% alors qu'il était de 7.540 € dans de XIX<sup>ème</sup>, en chute de 9,8%. Ce phénomène est assez habituel : **les transactions, en se maintenant sur l'immobilier haut-de-gamme, tendent à fausser les statistiques** de l'évolution des prix en donnant l'illusion d'une baisse maîtrisée. Le décrochage des produits les moins recherchés est plus important qu'il n'y paraît.

## Maisons et appartements - prix projetés décembre 2024

		Evol. annuelle	Evol. trim
<b>Maisons</b>			
France - Fin T2 2024		-5,0%	-0,6%
Régions -Fin T2 2024		-4,5%	-0,5%
Île de France	321 700 €	-6,4%	-0,3%
Petite Couronne	382 000 €	-8,0%	-3,2%
Grande Couronne	296 600 €	-5,6%	-3,4%
<b>Appartements</b>			
France - Fin T2 2024		-5,0%	-0,4%
Région - Fin T2 2024		-3,8%	-0,2%
Île de France	6 080 €/ m <sup>2</sup>	-3,0%	-1,0%
Paris	9 370 €/ m <sup>2</sup>	-4,0%	-1,4%
Petite Couronne	4 900 €/ m <sup>2</sup>	-2,9%	-1,0%
Grande Couronne	3 220 €/ m <sup>2</sup>	-0,9%	0,0%

## Chiffres clés -juin 2024

		Evol. annuelle
Nbre de Ventes sur 12 mois	792 000	-18,8 %
Île-de-France	105 690	-26,0%
Paris	25 900	-19,0%
Régions	686 310	-20,4%

## Métropoles - prix octobre 2024

	Maisons	Appartements	Evol. annuelle	Evol. trim
Marseille	4 421 €/m <sup>2</sup>	3 613 €/m <sup>2</sup>	2,7%	2,6%
Lyon	5 748 €/m <sup>2</sup>	4 672 €/m <sup>2</sup>	-6,6%	-2,7%
Toulouse	4 150 €/m <sup>2</sup>	3 420 €/m <sup>2</sup>	-0,9%	0,7%
Nice	6 034 €/m <sup>2</sup>	5 141 €/m <sup>2</sup>	1,0%	0,4%
Nantes	4 097 €/m <sup>2</sup>	3 371 €/m <sup>2</sup>	-6,4%	-0,2%
Strasbourg	3 316 €/m <sup>2</sup>	3 744 €/m <sup>2</sup>	-3,0%	-0,6%
Montpellier	4 268 €/m <sup>2</sup>	3 418 €/m <sup>2</sup>	-2,4%	2,1%
Bordeaux	5 218 €/m <sup>2</sup>	4 384 €/m <sup>2</sup>	-4,1%	-0,3%
Lille	3 089 €/m <sup>2</sup>	3 528 €/m <sup>2</sup>	-2,9%	1,8%

## En Conclusion

**La contraction des volumes et des prix de l'ancien semble devoir se poursuivre au moins jusqu'à la fin de l'année. Pratiquement tous les marchés en Île-de-France et en régions suivent aujourd'hui le même chemin à un rythme qui reste modéré. La baisse des taux engagée par la BCE ne compense pas pour l'instant de manière significative l'activité, même si la tendance serait à un ralentissement de la déflation.**

# Le marché immobilier neuf



			
<b>13.000+</b> Ventes de logements neufs par trimestre	<b>+30%</b> Vente en bloc sur le 1er semestre	<b>+27%</b> Nombre de prêts accordés entre avril et septembre	<b>23</b> Mois de commercialisation

## Les transactions sur un plateau bas

Les ventes de logements neufs aux particuliers se sont stabilisées à un **rythme d'environ 13.000 transactions par trimestre** depuis le début de l'année. La baisse des volumes a été constatée à mi-année 2023, avec notamment la disparition des avantages du dispositif Pinel qui a fait passer les **ventes aux investisseurs** de 45% du total des transactions en 2022 à 36% en 2023 et 31% cette année.

Devant cette attrition de la demande, les promoteurs se sont naturellement tournés vers le bloc. Mais, là aussi, ils se sont heurtés aux difficultés du marché et notamment aux attentes des investisseurs institutionnels qui, pour maintenir leurs marges, demandent aujourd'hui des rendements largement supérieurs à ceux qu'ils acceptaient avant la hausse des taux. Par conséquent, les ventes en bloc ont subi une chute importante, le marché ne représentant que 660 millions d'euros sur les trois premiers trimestres de 2024 contre 4,72 milliards pour l'année 2020 entière, au plus haut.

**Ce sont les bailleurs sociaux qui, finalement, viennent au secours des programmes en déshérence** des promoteurs. Les ventes en bloc ont progressé de 30% sur le premier semestre 2024 par rapport à la même période en 2023.

## L'impossible ajustement des prix

À l'inverse de ce qui était attendu par les pouvoirs publics, **les prix n'ont pas servi de variable d'ajustement**. C'est que, dans un marché d'offre, c'est le prix de revient et le coût du foncier qui font la valeur de sortie. L'ajustement ne peut se faire sauf à vouer une partie de la profession à la défaillance. D'où le maintien des valeurs affichées sur à peu près tous les marchés. Seule exception, l'Île-de-France où les prix ont baissé de 5,1%, sans doute parce que les marges y étaient plus confortables.

## Les prémisses d'une reprise

Les stocks, dans le contexte de crise, ont eu tendance à augmenter. Le délai d'écoulement des produits était de 23 mois au deuxième trimestre 2024, alors qu'il n'était que de 9,3 mois au plus bas début 2022. Mais, marque d'une timide reprise des ventes, il semblerait que ce niveau se stabilise. Autre indicateur marquant, le rebond des dossiers de prêts bancaires accordés aux acquéreurs d'immobilier neuf. Ils sont **en progression de 27% en septembre**, depuis le plancher atteint en avril. Nouveau défi, la reprise permettra de relancer le secteur qui devra, d'ici quelques mois, affronter le traditionnel **gel des permis de construire en période pré-électorale**.

### 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

Presse : Galivel & Associés  
galivel@galivel.com  
Théphanie Rouaud - Carol Galivel  
01 41 05 02 02 / 06 09 05 48 63

Emmanuel Cordié  
e.cordie@ikory.com  
Thomas Vallin  
t.vallin@ikory.com

Chiffres clés sur 1 an - juin 2024	Nbre de logements	Evol. Annuelle	Moy. 2019 - 2023	Evol. Annuelle vs moy. 5 ans
<b>Permis de Construire</b>	346 224	<b>-16,1%</b>	437 407	<b>-20,8%</b>
<b>Logements</b>	300 263	<b>-16,9%</b>	392 859	<b>-23,6%</b>
Individuel	124 585	<b>-18,5%</b>	179 655	<b>-30,7%</b>
Collectif	175 678	<b>-15,8%</b>	213 204	<b>-17,6%</b>
Résidences gérées	45 961	<b>-10,2%</b>	44 547	<b>3,2%</b>
<b>Mise en Chantier</b>	267 776	<b>-23,4%</b>	370 815	<b>-27,8%</b>
Logements	238 447	<b>-24,1%</b>	337 188	<b>-29,3%</b>
Individuel	107 370	<b>-28,5%</b>	156 317	<b>-31,3%</b>
Collectif	131 077	<b>-20,2%</b>	180 871	<b>-27,5%</b>
Résidences gérées	29 329	<b>-16,5%</b>	33 627	<b>-12,8%</b>
<b>Ventes</b>	64 544	<b>-27,5%</b>	113 220	<b>-43,0%</b>
Logements Collectifs	61 242	<b>-27,1%</b>	106 150	<b>-42,3%</b>
Individuel groupé	3 320	<b>-33,8%</b>	7 070	<b>-53,3%</b>
<b>Mise en vente</b>	63 699	<b>-39,4%</b>	107 392	<b>-40,7%</b>
Logements Collectifs	59 615	<b>-39,5%</b>	100 189	<b>-40,5%</b>
Individuel groupé	4 084	<b>-38,3%</b>	7 203	<b>-43,3%</b>
<b>Stock</b>	130 863	<b>8,3%</b>	113 664	<b>15,1%</b>
Logements Collectifs	121 708	<b>8,7%</b>	105 492	<b>15,4%</b>
Individuel groupé	9 155	<b>3,6%</b>	8 173	<b>12,0%</b>

Prix du neuf - T4 2024	Evol.annuelle	
<b>Maison</b>		
France	340 340 €	<b>-2.3%</b>
<b>Appartement</b>		
France	4 978 € / m <sup>2</sup>	<b>-1.1%</b>
Région	4 741 € / m <sup>2</sup>	<b>0.1%</b>
Île de France	5 444 € / m <sup>2</sup>	<b>-5.1%</b>

Métropoles - Prix T2 2024	Prix € / m <sup>2</sup>	Evol.annuelle
Marseille	5 580 € / m <sup>2</sup>	<b>11,8%</b>
Lyon	4 756 € / m <sup>2</sup>	<b>-3,6%</b>
Toulouse	6 794 € / m <sup>2</sup>	<b>1,1%</b>
Nice	6 794 € / m <sup>2</sup>	<b>-1,8%</b>
Nantes	4 648 € / m <sup>2</sup>	<b>-2,5%</b>
Strasbourg	4 519 € / m <sup>2</sup>	<b>-3,4%</b>
Montpellier	5 018 € / m <sup>2</sup>	<b>-1,8%</b>
Bordeaux	4 474 € / m <sup>2</sup>	<b>-7,2%</b>
Lille	4 286 € / m <sup>2</sup>	<b>1,0%</b>

## En Conclusion

**Le marché de l'immobilier neuf, privé de la manne des mesures fiscales et confronté à l'inflation des coûts de construction et de financement, a subi une forte crise dont il sort aujourd'hui fragilisé. Sur le fond, la rareté du foncier et les contraintes de la mutation énergétique ne facilitent pas sa résurgence, à quelques mois du démarrage des élections municipales qui, traditionnellement, ont pour effet de geler l'activité.**