

Le marché de l'immobilier résidentiel



Sommaire

Page 4.

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

Page 5.

LA HAUSSE DES TAUX BOUSCULE LE MARCHÉ

Page 7.

LE MARCHÉ DE L'ANCIEN

Page 9.

LE MARCHÉ DU NEUF

Page 11.

**ZOOM SUR... L'ÉVOLUTION DES
TRAJECTOIRES RÉSIDENTIELLES POST-
COVID**

Page 13.

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

Page 15.

**ZOOM SUR... LE MARCHÉ DES RÉSIDENCES
SENIORS**

Page 17.

INTERVIEW

Alexander Ernst, Director Fund Management Residential
Europe, Columbia Threadneedle REP

COUP D'ARRÊT POUR LE MARCHÉ RÉSIDENTIEL

Après l'euphorie de 2021, qui avait vu une nette hausse des ventes de logements, la situation s'est dégradée en 2022 pour le marché résidentiel français en raison du resserrement des conditions d'octroi des crédits et d'un contexte économique et politique moins favorable (explosion de l'inflation, guerre en Ukraine, crise énergétique, etc.). Encore légèrement orienté à la hausse en Île-de-France (+ 3 % en 2022 sur un an), le nombre de ventes de logements anciens a ainsi diminué de 6 % en moyenne dans tout l'Hexagone. Le marché du neuf a connu une baisse encore plus marquée de 31 % en France et de 14 % en région parisienne. Enfin, la production neuve a été particulièrement faible, avec moins de 60 000 logements commencés en 2022 en Île-de-France (- 11 %).

Après deux années exceptionnelles, l'activité a également décéléré en 2022 sur le marché de l'investissement en immobilier résidentiel. 5,4 milliards d'euros ont ainsi été investis l'an passé en France, soit une baisse de 24 % par rapport à 2021. Comme pour l'immobilier d'entreprise, c'est en seconde partie d'année que la chute des volumes a été la plus marquée, les sommes engagées au 2nd semestre étant inférieures de 47 % à celles du 1^{er} semestre, qui avait toutefois vu la finalisation d'une opération exceptionnelle : la cession par CDC HABITAT à CNP ASSURANCES du portefeuille « Lamartine » pour plus de deux milliards d'euros.

CHIFFRES CLÉS



Chute des ventes dans l'ancien et le neuf

À fin décembre 2022, 186 700 ventes de logements anciens (+ 3 % sur un an) et 20 500 ventes de logements neufs (- 14 %) ont été comptabilisées en Île-de-France.



Production neuve à la peine

Bien que le nombre de permis obtenus en Île-de-France augmente de 7 % en un an, le repli des mises en chantier est particulièrement marqué (- 11 % sur un an contre - 4 % sur l'ensemble du territoire hexagonal).



Stabilisation des prix dans l'ancien, hausse dans le neuf

À fin décembre 2022, le prix moyen des appartements franciliens s'est stabilisé pour atteindre 6 750 €/m² dans l'ancien et 5 730 €/m² dans le neuf.



Baisse de 24 % des volumes investis

Avec 5,4 milliards d'euros, les sommes investies en France en 2022 chutent de 24 % en un an mais restent sensiblement plus élevées qu'avant la crise sanitaire (+ 29 % par rapport à 2019).

Sources : SDES, Sit@del2 (estimations sur données arrêtées à fin décembre 2022), Notaires du Grand Paris, CAPEM, Knight Frank

CONTEXTE ÉCONOMIQUE

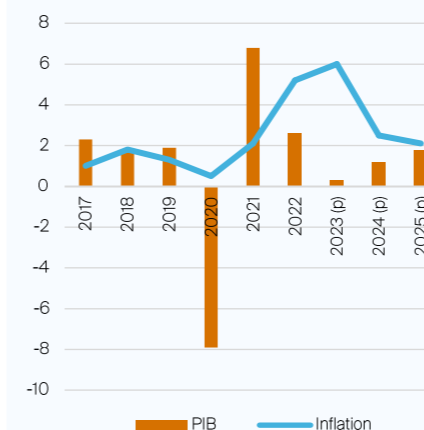
RALENTISSEMENT DE L'ÉCONOMIE MONDIALE

Affaibli par le déclenchement de la guerre en Ukraine, la crise énergétique et la recrudescence des cas de Covid-19 en Chine, la situation économique mondiale s'est nettement dégradée en 2022. Si les craintes de récession s'éloignent, un fort ralentissement de l'activité est attendu en 2023 dans la zone euro. Le PIB devrait seulement y croître de 0,5 % en 2023 (après + 5,3 % en 2022), avant de regagner en vigueur en 2024 (+ 1,9 %).

Les prix à la consommation ont fortement augmenté l'an passé, atteignant 9,2 % à la fin de 2022 dans la zone euro (après 5,0 % un an auparavant). Ils devraient rester à un niveau élevé en 2023 (6,3 %) avant de diminuer en 2024 (3,4 %). Les poussées inflationnistes sont plus ou moins importantes selon les pays : l'inflation est comprise entre 10 et 20 %, voire plus, dans la plupart des pays d'Europe Centrale et de l'Est, est proche de 10 % en Allemagne ou aux Pays-Bas mais demeure plus modérée en Espagne (5,5 %).

Évolution du PIB et de l'inflation en France

En %, moyenne annuelle



Source : Banque de France / (p) projections

INDICATEURS ÉCONOMIQUES DE LA FRANCE

	2020	2021	2022	2023 (prévisions)	2024 (prévisions)	2025 (prévisions)
PIB	-7,9 %	6,8 %	2,6 %	0,3 %	1,2 %	1,8 %
Revenu disponible brut des ménages	1,1 %	4,0 %	5,2 %	-	-	-
Consommation des ménages	-6,8 %	5,2 %	2,4 %	0,3 %	1,1 %	1,7 %
Taux d'épargne (en % du revenu disponible brut)	21,0 %	18,7 %	16,5 %	16,1 %	16,5 %	15,9 %
Pouvoir d'achat (du revenu disponible brut)	0,2 %	2,3 %	-0,3 %	-0,2 %	1,5 %	1,0 %
Indicateur de confiance des ménages (à fin déc.)	96	99	82	82 (Février)	-	-
Inflation	0,5 %	2,1 %	5,2 %	6,0 %	2,5 %	2,1 %
Taux de chômage	8,0 %	7,9 %	7,3 %	7,7 %	8,3 %	8,2 %

Sources : Insee, Banque de France

FRANCE : CROISSANCE QUASI NULLE EN 2023

L'activité a également ralenti en France. Le PIB y a tout de même atteint 2,6 % en 2022 grâce à l'effet de rattrapage post-Covid. En 2023, la dégradation du contexte international se fera davantage ressentir et pèsera sur la croissance (estimée à + 0,3 % selon les prévisions de la Banque de France). Le PIB devrait rebondir dès 2024 (+ 1,2 %).

En France, l'inflation a été moins forte que dans la plupart des autres pays européens. Principalement tirée par les prix de l'énergie (+ 15 % sur un an) et des produits alimentaires (+ 12 %), elle atteint 5,2 % en 2022 selon l'INSEE. Les prix devraient continuer d'augmenter au 1^{er} semestre 2023 avant de marquer une inflexion. D'après la Banque de France, ils atteindraient environ 6 % en 2023 avant de se modérer en 2024 (+ 2,5 %). La hausse des prix à la consommation rogne fortement le pouvoir d'achat des Français, ce qui a plombé leur moral en 2022 avec une chute de 17 points de l'indicateur de confiance des ménages.

LE MARCHÉ DE L'EMPLOI RÉSISTE

Le marché de l'emploi a résisté en 2022 malgré la dégradation du contexte économique. Le taux de chômage reste contenu, atteignant 7,2 % à la fin de 2022 en France soit une baisse de 0,1 point sur un trimestre et de 0,3 point en un an. Le ralentissement de l'activité économique et des créations nettes d'emplois (seulement 58 000 attendues en 2023 en France, après 647 000 en 2022) pousseront néanmoins le chômage à la hausse en 2023 (7,7 % en France en moyenne) ainsi qu'en 2024 (8,3 %), avant une stabilisation autour de 8,2 % en 2025.

Les défaillances d'entreprise ont rebondi en 2022. Ainsi, 42 000 défaillances ont été recensées dans l'Hexagone (dont 12 300 au 4^e trimestre). En hausse de 50 % sur un an, le nombre de défaillances reste néanmoins inférieur à celui de 2019 (- 19 %). La tendance devrait s'accroître en 2023 en raison de la dégradation du contexte économique et de la trésorerie des entreprises.

LA HAUSSE DES TAUX BOUSCULE LE MARCHÉ

MENACES SUR LA PRODUCTION DE CRÉDITS

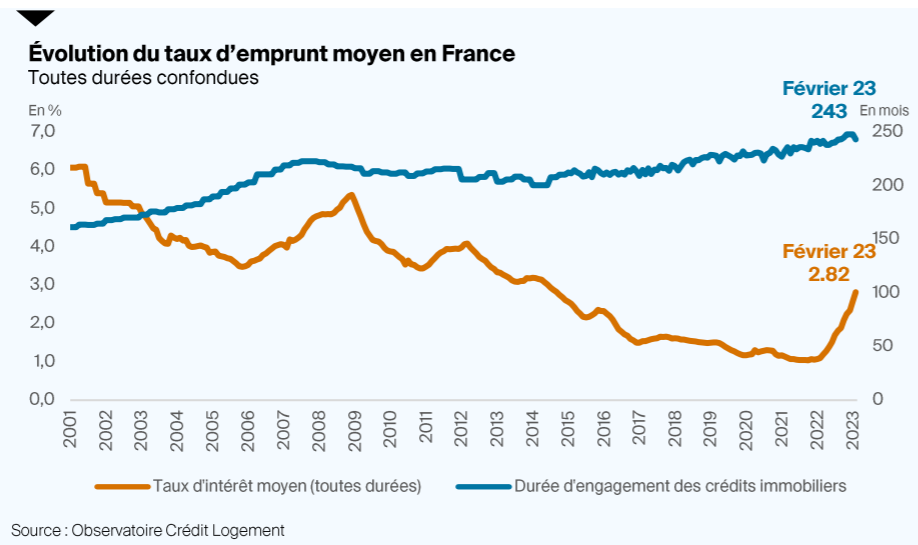
La Banque de France a choisi de relever mensuellement et non plus trimestriellement le taux d'usure à compter du 1^{er} février 2023, ce pour une durée de six mois. S'établissant à 3,57 % au 1^{er} janvier pour des prêts immobiliers de 20 ans ou plus, celui-ci a ainsi été relevé de 22 points en février puis de 21 points en mars. Face à la forte hausse des taux d'intérêt, cet ajustement exceptionnel doit avoir pour effet de lisser les relèvements du taux d'usure et de fluidifier la production de crédits.

Cela ne compense que partiellement l'effet sur l'accès au prêt de la remontée des taux d'intérêt. À fin février 2023, ces derniers atteignent en moyenne 2,82 %, après 2,34 % en décembre dernier et 1,10 % en février 2022. Franche et rapide, la hausse se poursuit donc en 2023, continuant d'exclure un nombre croissant d'acheteurs aux premiers rangs

Chiffres clés à fin février 2023 | France

-  **Taux d'intérêt moyen**
2,82 %
1,10 % en février 2022
-  **Encours de crédit**
1 282 MILLIARDS € (janvier)
+ 5,1 % sur un an
-  **Durée des crédits**
243 MOIS
+ 4 mois sur un an
-  **Production de crédits**
-28,2 % SUR UN AN
+ 11,1 % en février 2022
-  **Nombre de prêts accordés**
-27,2 % SUR UN AN
+ 7,6 % en février 2022

Sources : Banque de France, Observatoire Crédit Logement, CSA, Notaires.



desquels les primo-accédants et les ménages n'ayant pas ou peu d'apport personnel. La hausse du nombre de refus de crédit, avec une part proche de 10 % des demandes d'emprunt à fin novembre 2022 contre 1 à 2 % en moyenne ces dix dernières années (source PAP) témoigne de ces difficultés. L'évolution de la production de crédits à l'habitat, hors renégociations, en est une autre illustration. En 2022, celle-ci a diminué au fil des mois (19,7 milliards d'euros en moyenne chaque mois au 1^{er} semestre contre 16,7 milliards au 2nd semestre) pour atteindre 218 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année, soit une baisse de 3 % par rapport à 2021. La tendance baissière s'est confirmée en février 2023, avec un recul de 28,2 % sur un an de la production de crédits et de 27,2 % sur un an du nombre de prêts accordés. Enfin, la durée d'engagement continue de croître, atteignant 243 mois en février 2023 (+ 4 mois en un an et + 15 mois par rapport à février 2020).

LE DÉFI DU VERDISSEMENT

Dans ce contexte, les acquéreurs sont de plus attentifs à la qualité des biens. Depuis la pandémie, et plus encore depuis le début du conflit russo-ukrainien et l'explosion du prix

des matières premières, la performance énergétique est devenue un critère majeur. Son importance ne fera que croître en raison de la loi Climat et Résilience, qui impose dès 2023 aux propriétaires de passoires thermiques de réaliser des travaux de rénovation énergétique s'ils souhaitent augmenter le loyer de leur logement mis en location. Dès 2025, il sera interdit de louer les logements les moins bien isolés (étiquette G du DPE). En 2028, ce sont les biens classés F qui seront interdits à la location, avant les logements classés E en 2034. Au total, ces biens représenteraient plus de 40 % du parc locatif privé français.

Ces mesures coercitives interrogent quant à la capacité des bailleurs privés de réaliser les travaux nécessaires dans un temps assez court, de surcroît dans un contexte de hausse des prix des matériaux et de restriction de l'accès au crédit. D'ailleurs, un certain nombre de propriétaires ont choisi de vendre leurs biens plutôt que de les rénover. Ainsi, le nombre de biens étiquetés F ou G mis en vente sur SeLoger a quasiment doublé entre 2020 et 2022. À Paris, leur nombre a même quadruplé par rapport à l'été 2021 pour représenter près de 40 % du stock total de biens mis en vente dans la capitale.



LE MARCHÉ DE L'ANCIEN

LE MARCHÉ DE L'ANCIEN A RÉSISTÉ EN 2022

Après une année 2021 très dynamique, le marché de l'ancien a nettement ralenti en 2022. Ainsi, 1 109 000 ventes ont été recensées en France l'an passé soit une baisse de 6 % par rapport à 2021. Le volume de 2022 est toutefois resté supérieur à la moyenne décennale (+ 26 %) ainsi qu'au niveau pré-Covid (+ 4 % par rapport à 2019). Le recul enregistré en 2022 n'est pas le signe d'une perte d'appétit des acheteurs, dont les projets d'acquisition ont plutôt été bridés par la faiblesse de l'offre disponible à la vente et les difficultés croissantes d'obtention de prêts. Le marché de l'ancien a aussi pâti de la baisse du pouvoir d'achat des ménages, d'un contexte économique et politique plus anxiogène ou encore de la hausse des prix des matériaux, qui a surenchéri le coût des travaux de rénovation.

Contrastant avec la baisse sur un an constatée en 2022 à l'échelle nationale, les ventes de logements anciens ont légèrement

progressé en 2022 en Île-de-France. Ainsi, 186 680 ventes y ont été recensées l'an passé soit une hausse de 3 % par rapport à 2021 et de même de 18 % par rapport à la moyenne décennale. Dans le détail, le nombre de ventes de maisons a diminué de 9 % en un an en Île-de-France, alors que celui des ventes d'appartements a augmenté de 2%. Si le marché francilien a continué de bénéficier en 2022 de l'effet de rattrapage post-Covid, l'activité a toutefois commencé à marquer le pas au 2nd semestre.

HAUSSE CONTENUE DES PRIX

Selon les données provisoires des notaires, la hausse des prix des logements anciens a déceléré à la fin du 3^e trimestre 2022, avec une progression moyenne de 6,4 % sur un an en France. Ainsi, les prix moyens de l'ancien pour des appartements n'ont progressé que de 4,0 % en un an, tandis que la forte demande et la raréfaction des biens disponibles à la vente ont continué de faire pression sur les prix des maisons (+ 8,2 % en un an).

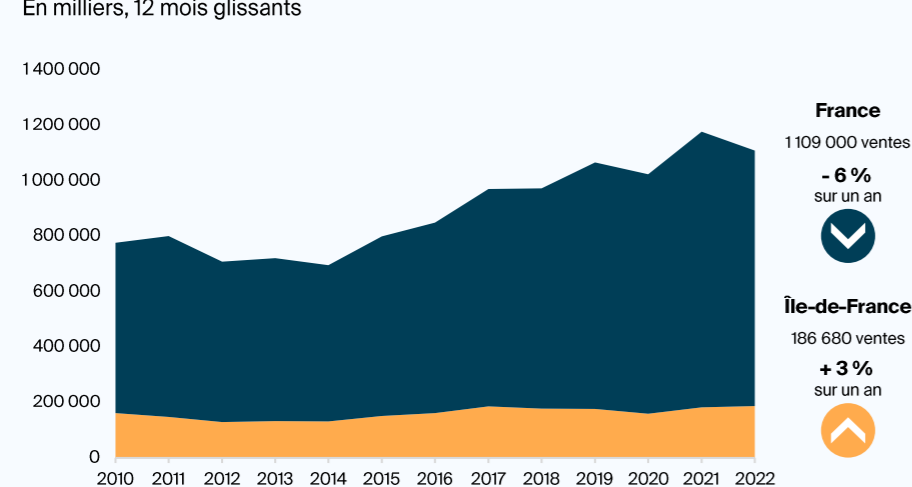
Selon les données des avant-contrats et les projections des notaires, les prix devraient encore se modérer. Ils ne progresseraient ainsi que de 4,6 % en un an à fin février 2023. Signe du rééquilibrage du rapport de force entre acheteurs et vendeurs, les notaires confirment que les prix des biens sont plus discutés. La notation des logements contribue de plus en plus à cette tendance. La consommation énergétique des biens est ainsi devenue un critère de sélection majeur pour les futurs acquéreurs, ainsi qu'un levier supplémentaire de négociation avec les vendeurs.

LES PRIX SE STABILISENT AUSSI EN ÎLE-DE-FRANCE

La hausse des prix de l'ancien s'est également modérée en 2022 en Île-de-France. Les prix des maisons ont progressé de 3,3 % seulement en un an, tandis que ceux des appartements anciens ont quasiment stagné (+ 0,5 % sur un an), atteignant en moyenne 6 750 €/m² à la fin du mois de décembre 2022. Les prix des appartements anciens devraient diminuer au 1^{er} trimestre 2023 pour atteindre 6 650 €/m² d'ici la fin du mois d'avril. La correction a déjà eu lieu à Paris, où le prix moyen d'un appartement ancien était de 10 490 €/m² à la fin de 2022 (- 1,0 % en un an) et devrait continuer à baisser au 1^{er} trimestre 2023 pour s'établir à 10 360 €/m² en avril selon les prévisions des notaires.

Évolution du nombre de ventes de logements anciens

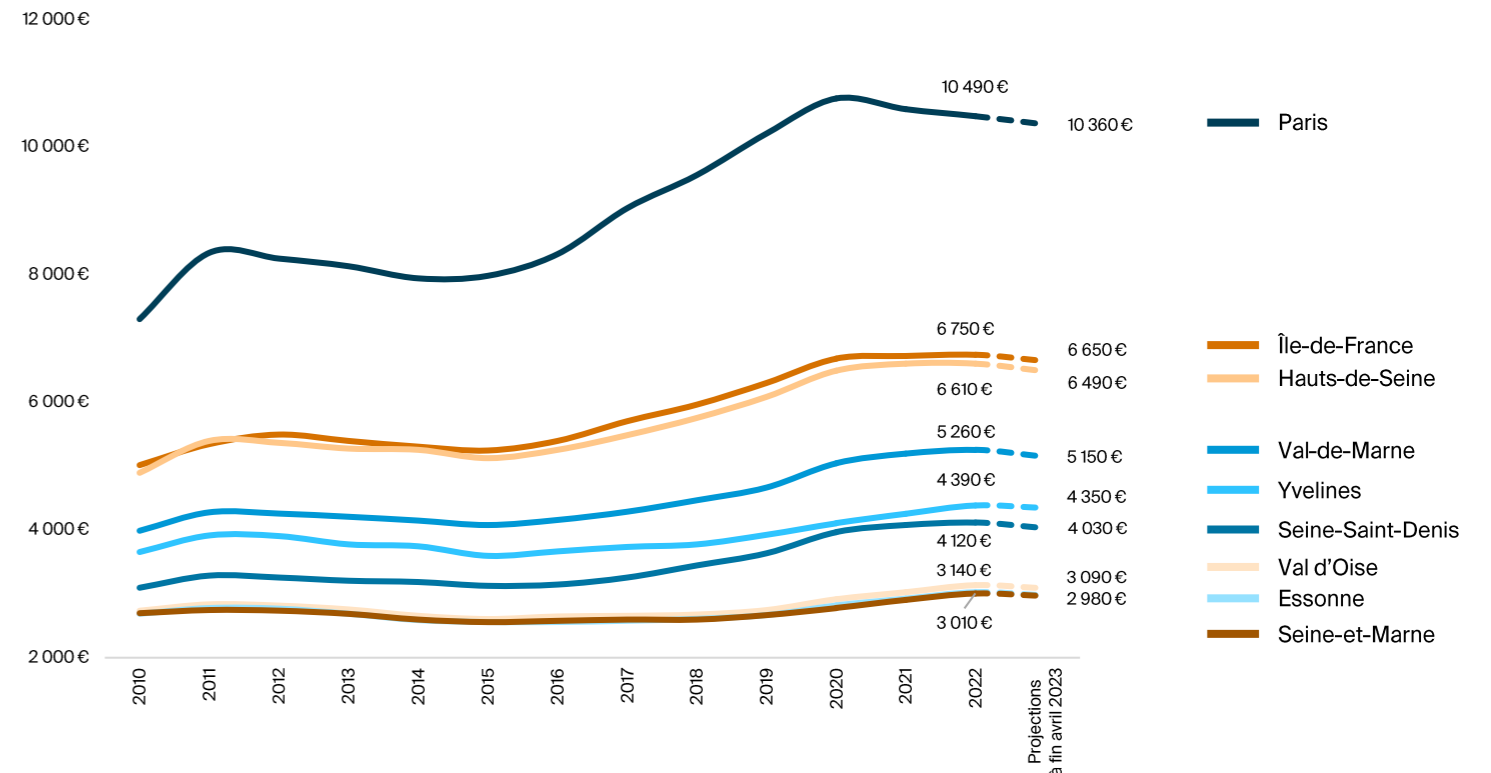
En milliers, 12 mois glissants



Source : CGEDD d'après DGFIP (MEDOC) et bases notariales, Notaires du Grand Paris

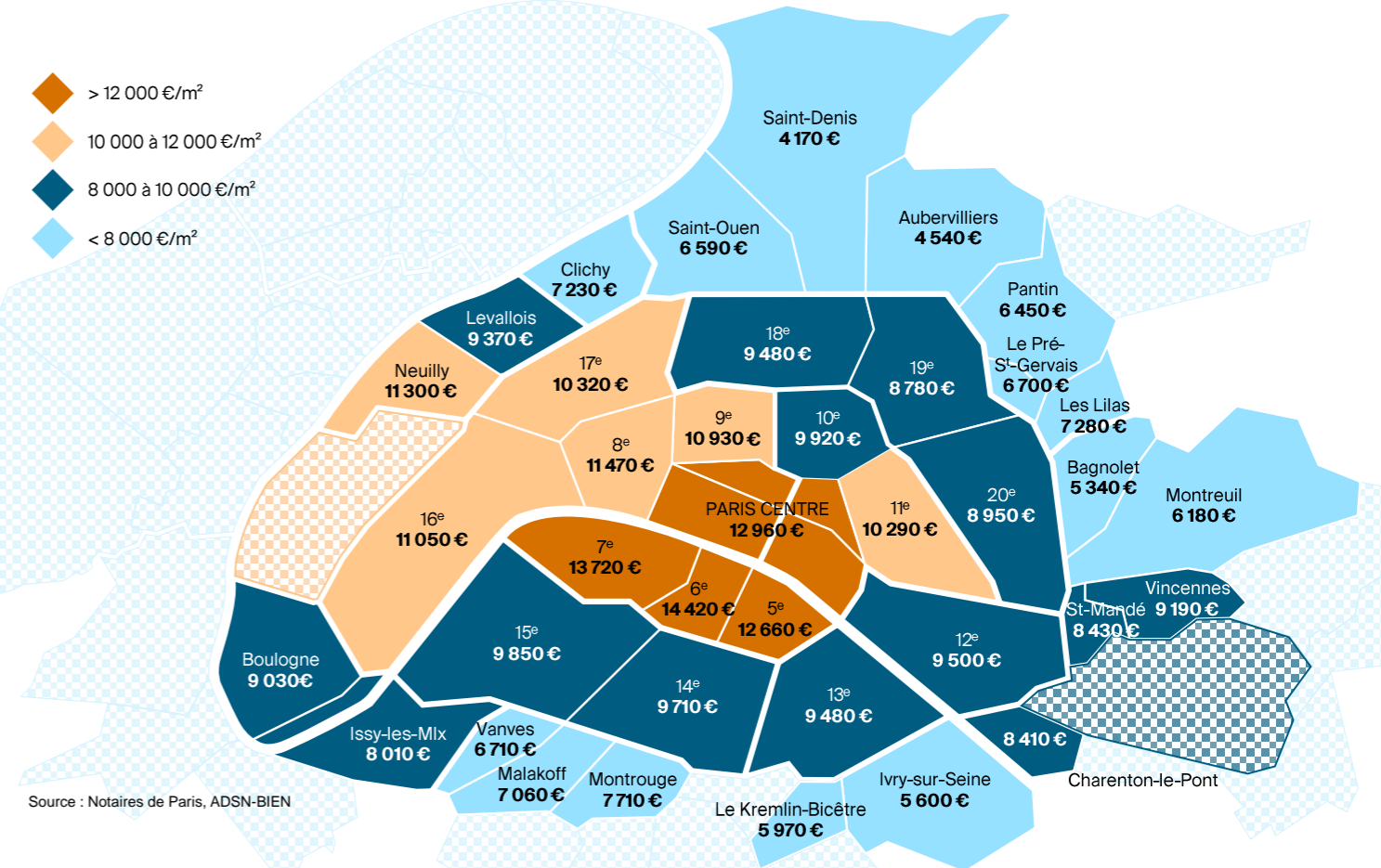
Évolution des prix pour un appartement ancien

En Île-de-France, en €/m²



Prix au m² standardisés des appartement anciens à Paris et en 1^{ère} couronne

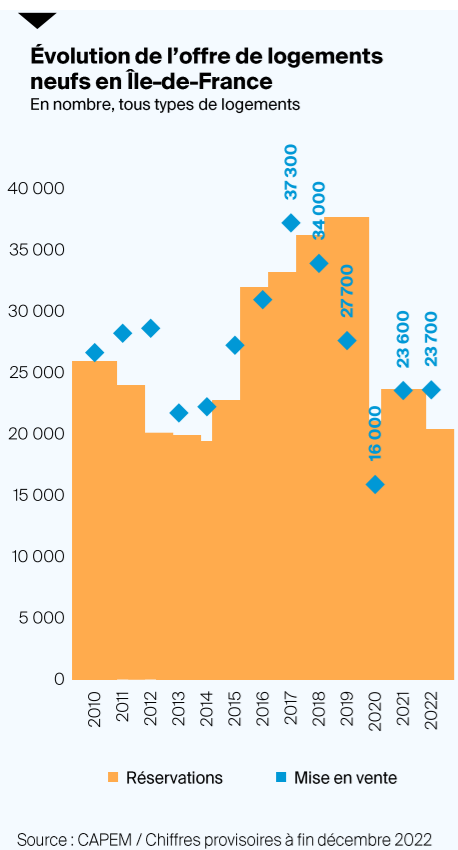
À fin décembre 2022



LE MARCHÉ DU NEUF

STABILISATION DES MISES EN VENTE

Les mises en ventes de logements neufs en Île-de-France ont totalisé 23 700 lots en 2022, soit une légère hausse de 100 unités en un an et un rebond important par rapport aux 16 000 logements neufs mis en vente en 2020. Pour autant, le résultat de 2022 reste nettement inférieur au niveau relevé avant le déclenchement de la crise sanitaire, avec une baisse de 14 % par rapport à 2019 et de 30 % par rapport à 2018. Dans le détail, les logements collectifs classiques ont représenté 91 % des mises en vente en 2022, soit 21 500 lots (+ 100 lots en un an). Trois départements ont concentré 57 % des mises en vente de logements collectifs classiques : la Seine-Saint-Denis (20 % du total en Île-de-France), les Hauts-de-Seine (19 %) et le Val-de-Marne (18 %).



En grande couronne, le Val-d'Oise et les Yvelines représentent respectivement 13 % et 12 % du total francilien.

Concernant les résidences services, 1 500 lots ont été mis en vente en 2022 soit une hausse de 36 % en un an. Les Yvelines, la Seine-et-Marne et le département de l'Essonne en concentrent la majorité (28 %, 23 % et 22 % du total francilien). En revanche, avec 700 unités, le nombre de maisons mises en vente en 2022 a reculé de 36 % par rapport à 2021. Celles-ci sont situées à 84 % en grande couronne.

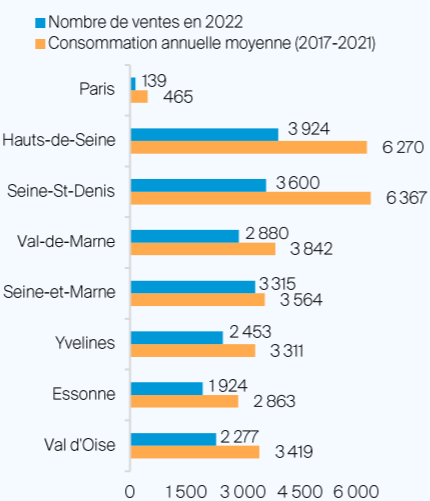
FORTE CHUTE DES VENTES

Au total, 20 500 réservations de logements neufs ont été recensées en Île-de-France en 2022 (tous types d'habitats confondus). Ce chiffre, inférieur de 14 % à celui de 2021 et 23 % moins élevé que la moyenne décennale, est l'un des plus faibles des 20 dernières années. La chute a été particulièrement marquée au 2nd semestre en raison de la remontée des taux d'intérêt. Sur l'ensemble de 2022, les ventes en accession ont représenté 63 % des réservations franciliennes, tandis que la part des ventes aux investisseurs privés a diminué (37 % en 2022 après 39 % en 2021).

Les logements collectifs classiques ont représenté la majorité des réservations. 18 700 ventes ont été dénombrées en Île-de-France, soit une baisse de 15 % par rapport à 2021. Les Hauts-de-Seine et la Seine-Saint-Denis ont compté pour 20 % et 18 % des réservations totales dans la région. La Seine-et-Marne se démarque en 2^e couronne, avec une part de 16 %. Majoritairement situées en grande couronne (85 % du total), les ventes de maisons ont également reculé en 2022 avec 600 lots écoulés soit une baisse de 40 % en un an. En revanche, les ventes de résidences services ont nettement augmenté en un an, avec 1 200 réservations recensées soit un bond de 33 % par rapport à 2021.

Répartition des ventes de logements neufs en Île-de-France

Tous types d'habitats, par département



HAUSSE DE 6 % DES PRIX

Selon les estimations provisoires de la CAPEM, le prix de vente moyen pour des logements neufs atteint 5 730 €/m² en Île-de-France (tous types d'habitat confondus) à la fin du 4^e trimestre 2022, soit une hausse de 5,7 % en un an. Le prix de vente en collectif classique est identique (5 730 €/m²) et augmente quant à lui de 5,1 % en un an. Il culmine même à 6 490 €/m² pour du collectif classique en zone centrale, soit dans les départements des Hauts-de-Seine, de la Seine-Saint-Denis et du Val-de-Marne (+ 9,1 % sur un an).

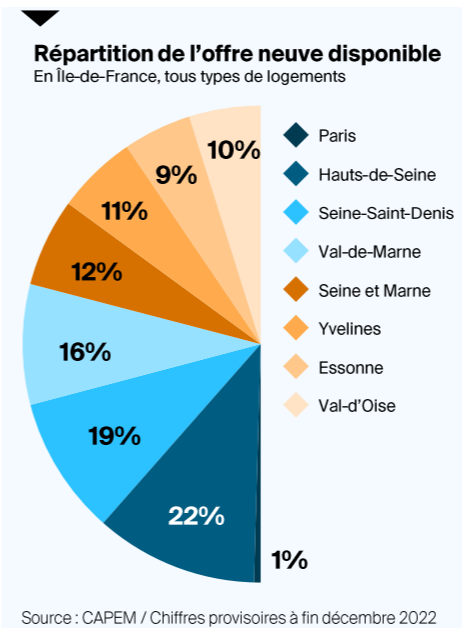
Si l'offre est orientée à la hausse avec 25 200 lots disponibles à fin décembre 2022, elle reste insuffisante au regard de la demande exprimée. La tension sur les prix devrait donc se poursuivre en 2023, d'autant que le conflit en Ukraine continue de peser sur la filière de la construction (hausse du prix des matériaux, allongement des délais de livraison, etc.). Les difficultés d'obtention des crédits pourraient néanmoins modérer cette tendance haussière.

LE STOCK SE RECONSTITUE

Avec 25 200 lots disponibles en Île-de-France à la fin de 2022, le stock est supérieur de 10 % à la moyenne de long terme et en hausse de 21 % sur un an. Il reste cependant trop peu fourni pour répondre aux besoins des utilisateurs. L'offre s'accroît principalement dans le Val d'Oise (+ 61 % sur un an), dans le Val-de-Marne (+ 44 % en un an) ainsi que dans les Yvelines (+ 40 %). À l'inverse, elle chute de 21 % sur un an dans Paris.

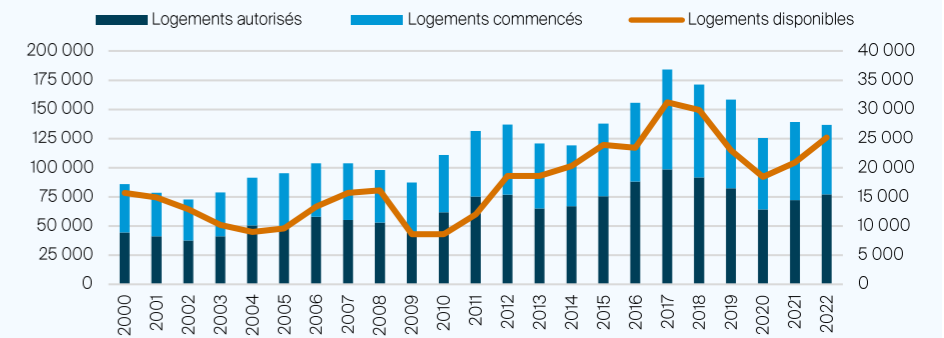
Représentant 91 % du stock francilien, l'offre de logements collectifs classiques croît de 21 % en un an (soit 22 900 appartements disponibles). Les lots se situent principalement dans les Hauts-de-Seine (23 % de l'offre totale), en Seine-Saint-Denis (20 %) ainsi que dans le Val-de-Marne (16 %). Concernant les résidences services, 1 500 lots étaient disponibles à la fin de 2022, soit 300 de plus qu'en 2021. L'offre se concentre à 80 % en 2^e couronne, en particulier dans les Yvelines. Enfin, le nombre de maisons disponibles reste stable par rapport à la fin de 2021, avec 800 lots principalement situés en grande couronne (84 % de l'offre francilienne).

Le taux d'écoulement (tous types d'habitats confondus) s'oriente de nouveau à la hausse, atteignant 14,7 mois de ventes à la fin de 2022 contre 10,5 mois un an auparavant. Cette remontée est due à l'accroissement de l'offre disponible, ainsi



Évolution de l'offre de logements neufs en Île-de-France

En nombre, tous types de logements



qu'à la chute des réservations de logements neufs et la hausse des invendus en Île-de-France. La situation est toutefois inégale selon les départements franciliens. Bien qu'étonnant au vu de la raréfaction de l'offre disponible dans Paris, la faiblesse des ventes de logements neufs intramuros a eu pour effet de relever le délai d'écoulement à plus de 27 mois de commercialisation à fin décembre 2022.

La situation est généralement plus équilibrée dans les départements de 1^{ère} couronne, tandis qu'en 2^e couronne l'offre est insuffisante au regard des rythmes élevés de commercialisation. Peu offreurs, les départements du Val-d'Oise, des Hauts-de-Seine, des Yvelines et de l'Essonne affichent un taux d'écoulement compris entre 14 à 17 mois. En Seine-et-Marne, ce taux n'est que de 11 mois, signe d'une raréfaction de l'offre et annonciateur d'une pénurie si la situation venait à perdurer.

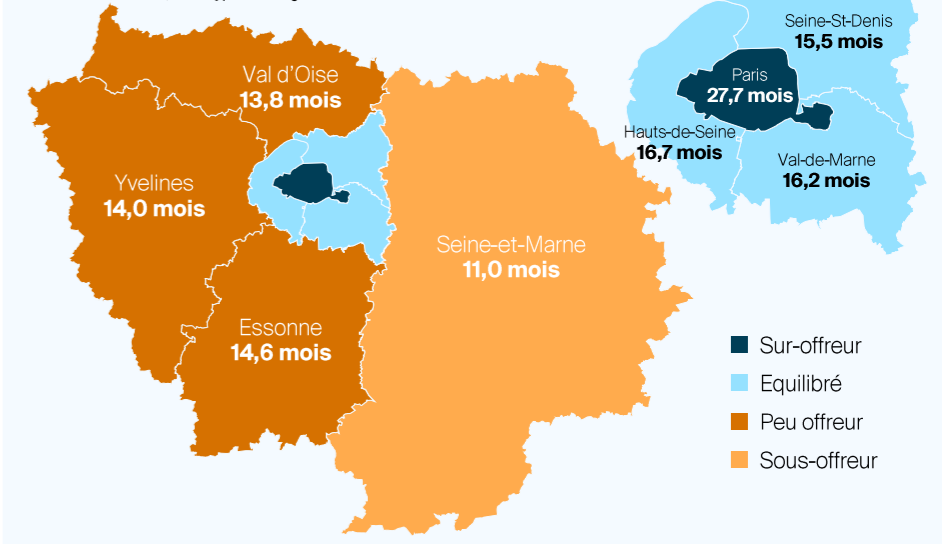
LA PRODUCTION NEUVE À LA PEINE

Malgré des freins très présents (hausse des prix des matériaux, hausse des prix et pénurie du foncier, etc.), la production de logements neufs a renoué en 2022 avec un niveau comparable à la moyenne décennale.

Sur l'ensemble de 2022, 77 100 logements ont été autorisés en Île-de-France, soit un niveau en ligne avec la moyenne décennale (78 000 logements autorisés) et en hausse de 8,3 % sur un an. À l'inverse, le nombre de logements commencés est en baisse avec 59 500 mises en chantier en 2022 (- 10,6 % sur un an). Malgré un bon niveau d'autorisations, plus de 150 000 logements neufs seraient en attente de lancement en Île-de-France selon la Fédération des Promoteurs Immobiliers.

Délai d'écoulement de l'offre par département

En mois de vente, tous types de logements

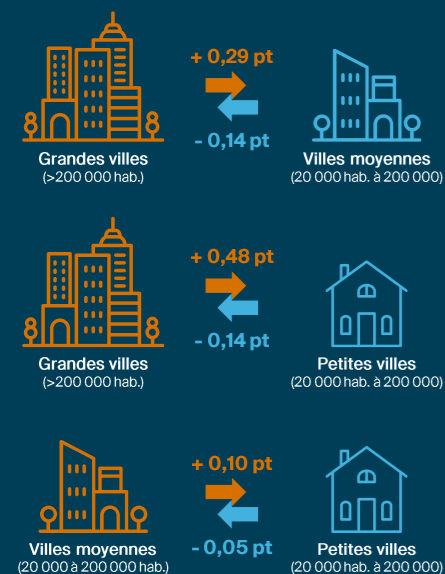


ZOOM SUR... L'ÉVOLUTION DES TRAJECTOIRES RÉSIDENTIELLES POST-COVID

LE MONDE D'APRÈS RESSEMBLE AU MONDE D'AVANT

Les résultats de l'étude « *Exode urbain : impacts de la pandémie de COVID-19 sur les mobilités résidentielles* »¹, réalisée par trois équipes de recherche interdisciplinaires dans le cadre d'une commande du Réseau rural français et présentée le 17 février dernier, battent en brèche l'idée d'un rejet de l'urbain dû à la crise sanitaire. S'appuyant sur des données de La Poste et des sites Meilleursagents, Leboncoin et Seloger, cette étude montre au contraire que le monde d'après ressemble fortement au monde d'avant et que les trajectoires résidentielles des Français restent déterminées par quelques grands phénomènes largement préexistants à l'épidémie. La métropolisation est le premier de ces phénomènes, Paris et les grandes agglomérations françaises conservant ainsi un rôle structurant.

Évolution des flux origine-destination En France, entre mars 2020 et mars 2021



Source : données des contrats de réexpédition de courrier, La Poste (traitement UMR CESAER)

LA MÉTROPOLISATION RESTE LE PHÉNOMÈNE MAJEUR

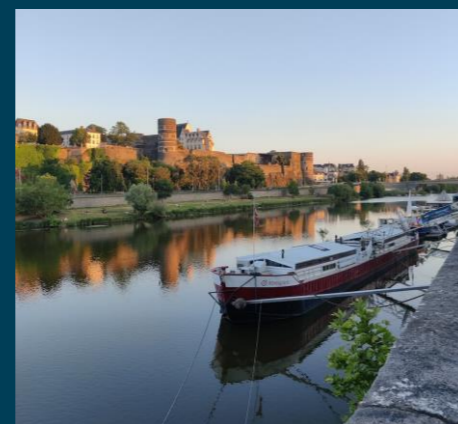
Paris et les plus grandes métropoles concentrent en effet une part conséquente des flux, soit 43 % des emménagements recensés entre mars 2020 et mars 2021 dans l'Hexagone. Le rayonnement et la capacité de rétention de l'Île-de-France restent importants : 70 % des Franciliens qui déménagent demeurent dans cette région tandis que 87 % des « nouveaux » Franciliens y étaient préalablement installés.

Pour autant, le desserrement urbain et la périurbanisation se sont accélérés avec la crise sanitaire. C'est le cas dans toutes les grandes métropoles mais plus particulièrement en Île-de-France, où les mouvements centrifuges s'amplifient au détriment du cœur de l'agglomération. Déjà négatif avant la pandémie, le solde migratoire de l'unité urbaine de Paris continue ainsi de se détériorer, accentuant la déprise démographique de la capitale (rappelons que Paris a perdu en moyenne plus de 12 000 habitants par an entre 2014 et 2020).

HAUSSE DES FLUX VERS DES ESPACES MOINS PEUPLÉS

Loin d'amorcer un exode urbain, les flux vers des zones urbaines moins importantes ont augmenté, et ce pour plusieurs raisons (télétravail, nouvelles attentes, reconversions professionnelles et concrétisation de projets de vie initiés de longue date, tensions sur le marché immobilier, etc.). Ainsi, selon les observations du PUCA, la crise sanitaire a eu pour effet d'augmenter les flux allant de grandes villes vers les villes moyennes (+ 0,29 point entre mars 2021 et mars 2020), les petites villes (+ 0,48 point en un an) ou bien les communes rurales (+ 0,53 point). À l'inverse, les déménagements en faveur d'une unité urbaine plus importante ont

diminué depuis le début de la crise sanitaire, contribuant ainsi à « accentuer un phénomène de « (ré)équilibrage de l'armature urbaine » déjà à l'œuvre avant la crise ». L'engouement pour les villes de plus petite taille se lit aussi dans l'évolution des prix de l'immobilier, dans les villes moyennes en particulier. En 2022, les prix y ont ainsi progressé de près de 7 % en un an selon la FNAIM, avec des hausses très nettes dans des communes comme Angers, Pau ou Toulon. Cette progression est à comparer avec la hausse moyenne de 3,7 % relevée dans les plus grandes métropoles (Bordeaux, Strasbourg, Marseille, etc.), et même la baisse de 1,3 % constatée à Nantes, et celle de 1,5 % à Lyon et Paris.



D'autres types de territoires connaissent une dynamique positive, à commencer par les façades littorales même si le phénomène a pu parfois s'essouffler en raison de tensions sur les marchés immobiliers locaux. Enfin, si le phénomène de la « renaissance rurale » est à relativiser, certains territoires ruraux disposant d'atouts particuliers (climat, accessibilité, économie, etc.), tels le Massif Central, la Nouvelle-Aquitaine ou le piémont des Pyrénées, jouissent de soldes migratoires plus positifs depuis le déclenchement de la crise sanitaire.

¹<https://popsu.archi.fr/ressource/synthese-des-resultats-exode-urbain-un-mythe-des-realites>

LE MARCHÉ DE L'INVESTISSEMENT

5,4 MILLIARDS D'EUROS INVESTIS EN FRANCE

Après une année 2021 record, l'activité a marqué le pas en 2022 sur le marché européen de l'immobilier résidentiel. 57 milliards d'euros y ont été investis l'an passé, soit une chute de 48 % sur un an due à un 2nd semestre bien moins dynamique que celui de l'année précédente. En 2021, l'activité avait en effet accéléré au fil des mois, l'année s'achevant par un 4^e trimestre exceptionnel, en Allemagne notamment.

Le ralentissement du marché résidentiel européen peut toutefois être relativisé. Ainsi, les volumes investis en 2022 sont supérieurs de 5 % à la moyenne des cinq dernières années. D'autre part, toutes les classes d'actifs ont subi un coup d'arrêt en raison de la remontée brutale des taux d'intérêt et de l'attente des investisseurs. Tous types de biens confondus, les sommes engagées sur le marché immobilier européen en 2022 ont ainsi diminué de 30 % en un an. Le segment résidentiel concentre une part élevée de ces sommes, soit un quart environ contre 40 % pour les bureaux, 21 % pour l'industriel et

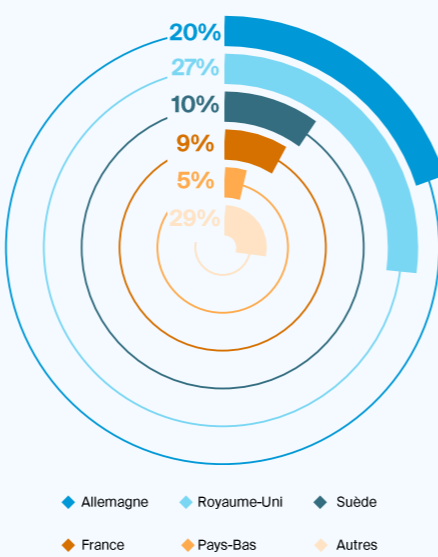
14 % pour les commerces. Le Royaume-Uni rassemble la plus grande partie des volumes investis en 2022 sur le marché résidentiel européen (27 %), devant l'Allemagne (20 %), la Suède (10 %), la France (9 %) et les Pays-Bas (5 %).

Comme dans le reste de l'Europe et après deux années exceptionnelles, l'activité a nettement décéléré en 2022 dans l'Hexagone. Les ventes en bloc y ont totalisé 5,4 milliards d'euros, après 6,5 milliards en 2020 et 7,1 milliards en 2021. Cette chute, moins marquée que celle constatée à l'échelle européenne, peut être relativisée puisque les sommes engagées en 2022 en France sont deux fois plus élevées que la moyenne des quatre années précédant le déclenchement de la crise sanitaire.

Comme pour l'immobilier d'entreprise, c'est en seconde partie d'année que la chute des volumes a été la plus marquée, les sommes engagées au 2nd semestre étant inférieures de 47 % à celles du 1^{er} semestre. Notons tout de même que les montants avaient été très largement gonflés en début d'année par la cession par CDC HABITAT à

Répartition des volumes investis en 2022 sur le marché résidentiel européen, par pays

Sur le volume total en %



Sources : Knight Frank, RCA

CNP ASSURANCES du portefeuille « Lamartine » pour un peu plus de deux milliards d'euros.

PART ÉLEVÉE DU NEUF

Quelques transactions significatives ont été recensées dans la seconde moitié de 2022, à l'exemple de l'achat par STAM du 68 boulevard de Courcelles à Paris ou de la vente à ABRDN pour près de 100 millions d'euros d'un ensemble mixte comprenant du résidentiel géré à Nanterre. Ces opérations ont contribué à conforter la domination de l'Île-de-France, celle-ci concentrant près des trois quarts des volumes investis sur le marché résidentiel hexagonal en 2022. Enfin, le neuf représente une part majoritaire (61 %) de l'ensemble des volumes investis sur le marché résidentiel français en 2022. Celle-ci a été gonflée par la cession du portefeuille « Lamartine », ainsi que par le nombre élevé de VEFA relevées sur le marché du résidentiel géré.

LES FRANÇAIS DOMINENT LARGEMENT

Le marché résidentiel reste très majoritairement animé par les investisseurs français. Ces derniers ont représenté 87 % des sommes engagées dans l'Hexagone en 2022, part gonflée par l'opération majeure de l'année : la cession à CNP ASSURANCES du portefeuille « Lamartine ». D'autres assureurs ont été actifs, comme AG2R LA MONDIALE, mais ils arrivent loin derrière les acteurs de la pierre papier en nombre de transactions. Parmi les plus présents, citons PRIMONIAL REIM, LA FRANÇAISE ou SOFIDY qui, confortant leur stratégie d'investissement au profit d'actifs plus défensifs, ont à la fois ciblé des logements « classiques » et des résidences gérées. Ne concentrant que 13 % des sommes engagées dans l'Hexagone en 2022, les étrangers ont quant à eux été à l'origine d'un nombre limité de transactions, majoritairement réalisées au profit de fonds paneuropéens et allemands. PGIM et HINES avaient par exemple animé le marché français en 2021. En 2022, ce sont ABRDN, DWS, M&G, COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS ou encore le fonds danois PFA qui se sont distingués, investissant principalement en Île-de-France et sur le segment du résidentiel géré.

APPÉTIT IMPORTANT POUR LE RÉSIDENTIEL GÉRÉ

À l'origine de 28 % des volumes investis sur le segment du résidentiel géré en France en 2022, les investisseurs étrangers ont largement contribué au dynamisme de ce marché, à l'exemple des acquisitions réalisées par ABRDN à Nanterre, PFA à

Alfortville ou encore COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS à Lille au 2nd semestre. Côté Français peuvent être cités, parmi les acteurs les plus présents à l'acquisition, KLEY, CDC INVESTISSEMENT ou encore de grands collecteurs d'épargne comme PRIMONIAL REIM, LA FRANÇAISE, SOFIDY ou EURYALE.

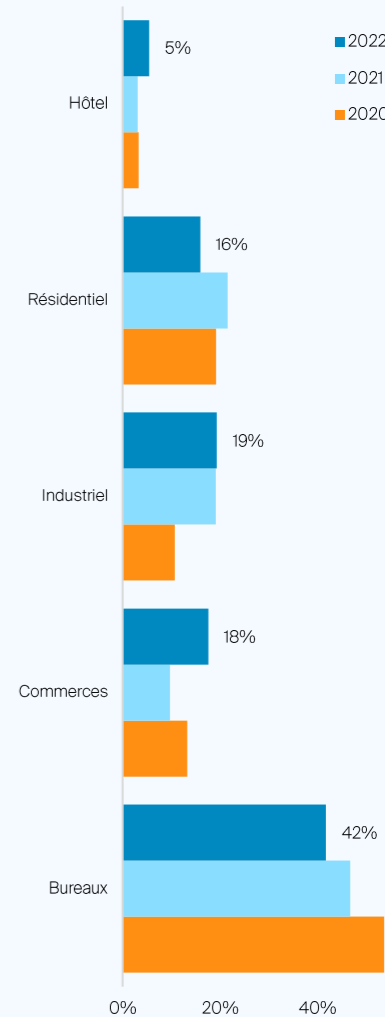
En 2022, le marché du résidentiel géré a rassemblé 1,4 milliard d'euros, soit une hausse de près de 40 % par rapport à 2021 et 27 % du total des sommes engagées sur le marché du logement en France. Ce beau résultat s'explique notamment par l'appétit des investisseurs pour les résidences seniors, avec une trentaine d'opérations totalisant 650 millions d'euros dont un peu plus de la moitié en Île-de-France et près des deux tiers sous forme de VEFA. Les VEFA dominent également le marché des résidences étudiantes, qui a totalisé 30 % des sommes engagées sur le segment du résidentiel géré en France en 2022, ainsi que celui du coliving (20 %).

QUELLES PERSPECTIVES ?

Après le résultat record de 2021, le ralentissement constaté en 2022 se prolongera en 2023 en raison de l'attente des investisseurs face à la remontée des taux d'intérêt. Le marché sera également contraint par un manque de produits neufs, lié notamment à l'envolée des coûts de construction et aux difficultés de certains promoteurs. Les investisseurs continueront toutefois de faire du segment résidentiel l'une de leurs cibles prioritaires dans le cadre de stratégies de diversification visant des types d'actifs sécurisés et décorrélés des cycles économiques.

Répartition des volumes investis selon les types d'actifs en France

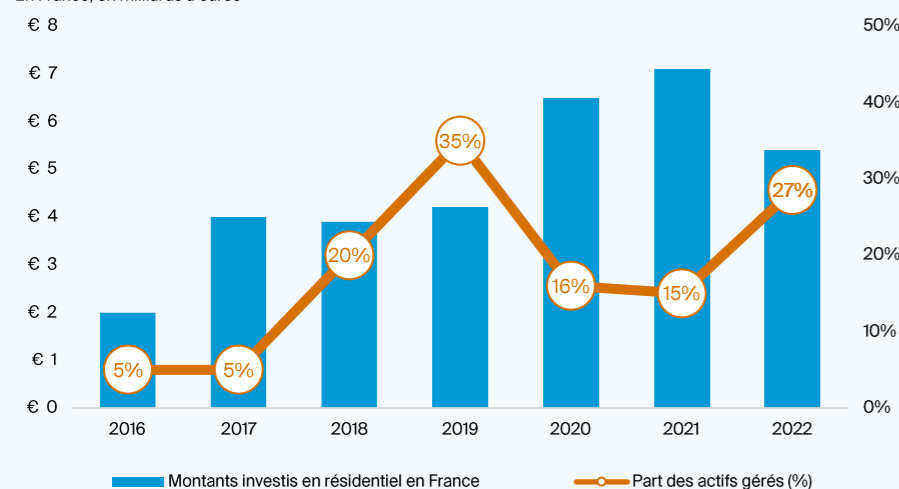
Sur le volume total en %



Sources : Knight Frank, RCA

Volumes investis en résidentiel*

En France, en milliards d'euros

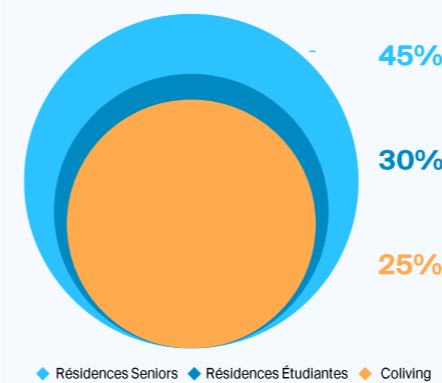


Sources : Knight Frank, RCA

*ventes en bloc incluant les résidences gérées et les actifs comprenant une majorité de résidentiel.

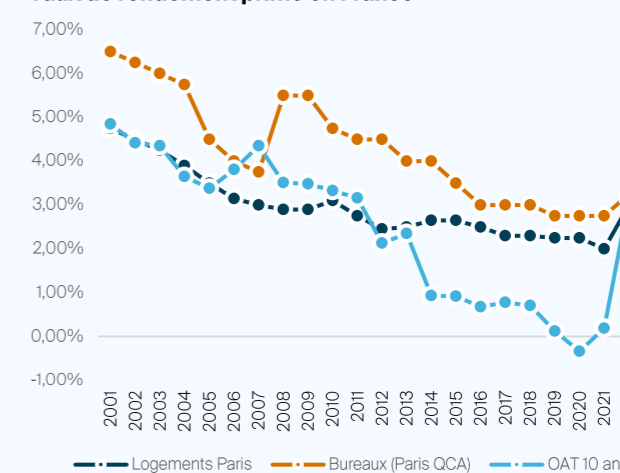
Répartition des volumes investis en 2022 sur le marché du résidentiel géré en France, par typologie

Sur le volume total en %



Sources : Knight Frank, RCA

Taux de rendement prime en France



Source : Knight Frank



RÉSIDENCES SENIORS
4,25 - 4,50 %



RÉSIDENCES ÉTUDIANTES
4,25 - 4,50 %

ZOOM SUR... LE MARCHÉ DES RÉSIDENCES SENIORS

UNE CLASSE D'ACTIFS EN PLEINE EXPANSION

Très développé en Amérique du Nord et au Royaume-Uni, le marché des résidences gérées, qui regroupe les logements pour étudiants et pour seniors ainsi que le coliving, est en pleine expansion en Europe, en France notamment. Le secteur des résidences seniors y est particulièrement dynamique, bénéficiant d'une forte demande, de la structuration progressive d'un écosystème d'acteurs spécialisés et de la montée en gamme de l'offre. L'évolution du cadre réglementaire pourrait également jouer un rôle, le bien vieillir apparaissant, un an après l'affaire ORPEA, comme l'une des grandes causes nationales de 2023. Plusieurs fois reportée, la loi « Grand Âge et autonomie » est ainsi revenue sur le devant de la scène parlementaire avec le dépôt en décembre 2022 par la majorité d'une proposition de loi « visant à bâtir la société du bien-vieillir en France » dont plusieurs dispositions concernent le logement.

UN ENJEU DÉMOGRAPHIQUE FORT

Les logements pour seniors regroupent d'un côté les résidences services visant une population d'ainés non-dépendants (logements privatifs et services collectifs : accueil, ménage, restauration, animations, etc.), de l'autre des résidences médicalisées dont les occupants sont accompagnés dans leur parcours santé et leur perte d'autonomie (EHPAD, USLD¹, etc.). À fin 2021, la France comptait plus de 7 350 EHPAD selon le ministère des Affaires sociales, soit près de 600 000 lits. Avec moins d'une place disponible pour 10 seniors, l'offre paraît très faible compte tenu du nombre de Français de 75 ans et plus, soit 6,85 millions au 1^{er} janvier 2023 selon l'INSEE.

Au regard de l'évolution démographique et de l'explosion à venir du nombre de seniors (+ 89 % d'ici 2070, soit 5,7 millions de

personnes âgées supplémentaires de 75 ans ou plus par rapport à 2021), la demande progressera très fortement pendant plus de trente ans. Il est par conséquent urgent d'accroître l'offre. Le parc d'établissements publics ou médicalisés devrait progresser plus lentement en raison notamment du besoin d'obtenir des autorisations administratives. Échappant à la réglementation médico-sociale, le développement des résidences privées avec services jouera par conséquent un rôle central dans l'accroissement de l'offre.

ENGOUEMENT DES INVESTISSEURS

Les logements gérés, très recherchés en raison de leur stabilité (baux de longue durée, actif décorrélé des cycles économiques, etc.) et de rendements plus élevés que d'autres types d'actifs, bénéficient de l'intérêt d'un nombre croissant d'investisseurs. Le Royaume-Uni est le principal marché européen : les volumes investis sur ce segment de marché y ont totalisé 2,8 milliards d'euros en 2022 après 3,2 milliards en 2021.

En France, les volumes investis ne sont pas aussi importants mais ont en revanche progressé de près de 20 % l'an passé, atteignant 650 millions d'euros en 2022. Les Français restent les principaux acteurs du marché hexagonal (caisses de retraite et mutuelles, SCPI, etc.). Certains profils sont de plus en plus en présents, à l'image d'assureurs tels MALAKOFF HUMANIS et AG2R LA MONDIALE, de promoteurs tels VINCI IMMOBILIER, BOUYGUES ou d'autres types d'intervenants cherchant à diversifier leur patrimoine (LA POSTE IMMOBILIER au travers d'un partenariat avec les JARDINS D'ARCADIE). Les fonds étrangers animent également le marché, à l'exemple des acquisitions opérées en 2022 dans l'Hexagone par LIM, PFA, ABRDN ou encore COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS (v. pp. 13-14 et 17).

État démographique de la France

2023



68,0 millions d'habitants dont **21,3%** de personnes âgées de 65 ans ou plus **9,5%** de 75 ans ou plus



2070



68,1 millions d'habitants dont **29%** de personnes âgées de 65 ans ou plus **17,8%** de 75 ans ou plus



Source : Insee

Cet engouement contribue à l'accélération des ouvertures. Le think tank Matières Grises² recense ainsi une centaine de mises en exploitation de résidences seniors chaque année. L'accroissement de l'offre est également soutenu par la transformation d'actifs obsolètes, bureaux notamment, à

¹EHPAD : établissement d'hébergement pour personnes âgées dépendantes
²USLD : unité de soins de longue durée
²<https://matieres-grises.fr/>

l'exemple de l'inauguration récente par NOVAXIA d'une nouvelle résidence seniors de 6 675 m² à Levallois-Perret (97 rue Jean Jaurès). Les projets de conversion se multiplient aussi en région, à l'image de la transformation à Villeurbanne d'un ancien site industriel en ensemble mixte. Lauréats de la consultation, BNP PARIBAS IMMOBILIER et GINKGO prévoient notamment la création d'environ 320 logements dont 80 pour les seniors.

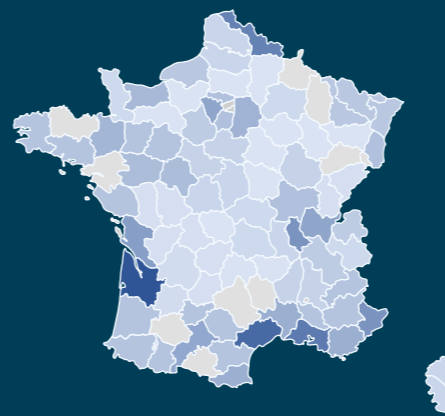
UNE OFFRE INÉGALEMENT RÉPARTIE SUR LE TERRITOIRE

En France, le parc de résidences seniors a quasiment doublé en six ans passant de 540 établissements en 2016 à près d'un millier à la fin de 2022. Selon Xerfi, leur nombre pourrait s'élever à 1 300 d'ici 2025, ce qui resterait insuffisant au regard des besoins colossaux.

Inégalement réparti sur l'ensemble du territoire hexagonal, le parc se concentre dans les zones littorales, habituellement privilégiées par la population âgée, ainsi que dans les aires urbaines denses et dynamiques, principalement en centre-ville pour des raisons d'accessibilité, de sociabilisation et de proximité des services. L'offre est particulièrement bien fournie dans les régions de Nouvelle-Aquitaine (notamment en Gironde et en Charente-Maritime), en Provence-Alpes-Côte d'Azur (dans les départements bordant la Méditerranée) et en Bretagne. Les implantations sont également nombreuses en région parisienne et à proximité des métropoles régionales, comme Lille ou Lyon.

Répartition géographique des résidences seniors en France

À fin 2022, en nombre



50 résidences seniors et plus 1 NC

Source : Uni santé

À l'inverse, le stock est bien plus restreint dans les régions Centre-Val-de-Loire ou Bourgogne-Franche-Comté, ainsi que dans les territoires plus ruraux et moins accessibles de Nouvelle-Aquitaine, d'Occitanie ou d'Auvergne-Rhône-Alpes. La diversification des implantations reste un enjeu majeur dans un contexte de forte demande dans le périurbain et le rural.

DE NOUVEAUX CONCEPTS POUR UNE NOUVELLE GÉNÉRATION DE SENIORS

Au-delà de l'urgence de créer des places, l'évolution de la société et l'arrivée des papy-boomers imposent aussi de repenser l'offre résidentielle des seniors afin qu'elle intègre les finances des plus modestes (perte de pouvoir d'achat, faible revalorisation des retraites, etc.), les nouvelles attentes (sécurité, diversification des services, domotique, etc.) et des modes de vie variés (sédentaire, nomade, etc.).

Cela se traduit par le développement de nouvelles solutions immobilières, telles les résidences accolées à un établissement médicalisé ou à un EHPAD dans le but de réduire les coûts (mutualisation de services comme la restauration collective, proximité et réactivité des professionnels de santé, etc.). Plusieurs acteurs privilégient déjà ces synergies comme le groupe EMERA. La colocation entre seniors s'est également développée en France ces dernières années afin de favoriser le maintien de l'autonomie et la sociabilisation des résidents. Depuis 2018, KORIAN expérimente notamment ce type d'habitat avec sa filiale Ages & Vie (300 maisons à horizons 2024).

Enfin, de plus en plus de résidences intergénérationnelles, mêlant personnes âgées, étudiants et familles, voient le jour en France, répondant notamment aux problèmes d'isolement accentués par la crise sanitaire. Ces types d'hébergement intermédiaires dont une part significative sont portés par des bailleurs sociaux tels CDC Habitat, devraient prendre de l'ampleur et permettre de créer des économies d'échelle pour réduire les loyers mensuels (entre 1 200 et 1 500 € en moyenne selon les prestations de résidences « tout à la carte » et jusqu'à 2 500 € pour les résidences haut de gamme).



Top 10 des plus importants groupes de résidences services seniors

En France, à fin février 2023

Nombre de résidences	Enseigne (groupe)	Actionnariat
195 environ	Domitys (Aegide)	AG2R La Mondiale / Nexity / JMF Conseil
96 environ	Senioriales (Pierre et Vacances)	Pierre et Vacances
59 (20 à venir)	Les Jardins d'Arcadie (Acapace)	Acapace / Bouygues Immobilier
54 (12 à venir)	Les Girandières - V. Palazzo (Réside Etudes)	Réside Etudes
52 (6 à venir)	Les Villages d'Or	Les Villages d'Or (Sté familiale)
39	Les Hespérides (Sogeprim)	Compass Groupe
30 (8 à venir)	Cogedim Club (Altarea)	Altarea Cogedim / Crédit Agricole Assurances
30	Les templitudes (DomusVi)	SRS Holding / ICG
27 (6 à venir)	Ovelia Résidences Séniors	Ovelia / Vinci Immobilier
15 (11 à venir)	Les Essentielles (Korian)	Predica / Malakoff Humanis / PSP / Autres

Sources : Sites Internet des opérateurs

INTERVIEW

ALEXANDER ERNST - COLUMBIA THREADNEEDLE REP



ALEXANDER ERNST
Director Fund Management -
Residential Europe



Pourriez-vous nous présenter en quelques mots Columbia Threadneedle REP (CT REP) et son activité en France ?

Anciennement BMO REP, CT REP est une société d'investissement spécialisée en investissement immobilier en Europe. Nos équipes, représentant plus de 200 employés répartis entre Londres, Munich et Paris, gèrent à ce jour un portefeuille immobilier d'environ 15 milliards d'euros en Europe pour le compte de fonds discrétionnaires, de mandats privés et institutionnels. Le bureau de Paris en charge des stratégies pan-européennes gère à ce jour environ 1,6 milliard d'actifs (commerce, logistique et résidentiel) répartis dans 9 pays en Europe.

Quelle est aujourd'hui la place du résidentiel dans votre stratégie d'investissement ?

En Europe Continentale, après le commerce, qui reste l'ADN du groupe CT REP, le résidentiel représente la deuxième principale classe d'actifs que nous gérons. Depuis le lancement de notre stratégie en 2014, environ 1,8 milliard d'euros ont été investis en résidentiel pour le compte d'investisseurs institutionnels, représentant près de 30 % de notre AUM en Europe Continentale.

Nous avons pu observer ces dernières années, notamment depuis l'épidémie de Covid-19 une demande croissante de nos clients institutionnels pour la classe d'actif résidentielle considérée comme moins volatile et moins risquée que l'immobilier d'entreprise.

Par ailleurs, le marché résidentiel bénéficie de fondamentaux solides avec une demande locative croissante, portée par les évolutions socio-démographiques et plus récemment la forte hausse des taux d'intérêt d'emprunt. Ces phénomènes, couplés à la sous-offre locative, notamment dans les grandes métropoles européennes, font du résidentiel une classe d'actif résiliente et attractive sur le long-terme.

C'est pourquoi le résidentiel restera au cœur de notre stratégie d'investissement au cours des prochaines années.

Votre stratégie cible-t-elle en particulier le résidentiel géré ? Si oui pour quelles raisons et pourriez-vous nous donner un exemple d'actif géré récemment acquis par Columbia TI ?

Notre stratégie actuelle se concentre sur le déploiement de notre fonds résidentiel CT Europe Residential. Ce fonds pan-européen a pour objectif principal l'acquisition d'actifs dans le secteur « multifamily » mais inclut

également une proportion de résidences gérées. Au-delà du taux de rendement qui reste plus attractif comparativement au résidentiel classique, les résidences gérées présentent différents avantages : baux longs triple nets, moindres coûts de gestion, faible rotation...

En France, nous avons récemment réalisé deux acquisitions pour ce fonds. À Clichy, nous avons récemment acquis un immeuble résidentiel à la frontière du 17^e arrondissement de Paris comprenant quinze appartements entièrement rénovés et trois commerces en rez-de-chaussée. Par ailleurs, nous avons fait l'acquisition d'une résidence intergénérationnelle dans le centre de Lille, à proximité des commerces et des transports en commun. Exploité par SERGIC, cet actif qui accueille étudiants, seniors et jeunes professionnels permet à ses locataires de plusieurs générations de vivre et évoluer ensemble dans un même établissement grâce de nombreux espaces communs. Nous avons été séduits par ce concept, qui permet de favoriser les liens intergénérationnels tout en investissant dans un immeuble neuf correspondant à nos critères en matière de stratégie ESG.



Résidence intergénérationnelle - Lille

Publications récentes



Le marché des bureaux de Lyon
FÉVRIER 2023



Les marchés immobiliers français | Bilan 2022 & Perspectives 2023
JANVIER 2023



Inside Out | Sport et immobilier de commerce
JANVIER 2023

Contacts

Vincent Bollaert

CEO France

+33 1 43 16 88 90

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com

Marie Cameron

Head of Valuation & Advisory

+33 1 43 16 88 94

marie.cameron@fr.knightfrank.com

Annabelle Vasseur

Research analyst

+33 1 43 16 64 71

annabelle.vasseur@fr.knightfrank.com

Antoine Grignon

Head of Capital Markets

+33 1 43 16 88 70

antoine.grignon@fr.knightfrank.com

David Bourla

Chief Economist & Head of Research

+33 1 43 16 55 75

david.bourla@fr.knightfrank.com

Études disponibles sur
knightfrank.fr/research



© Knight Frank SNC 2023

Le département Études et Recherche de Knight Frank propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les études de Knight Frank sont disponibles sur le site [KnightFrank.fr](https://knightfrank.fr). Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'ORIE ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.

Crédits images : ©Unsplash, ©AdobeStock, ©The Noun Project