

# conJuncture & perSpectives

## IMMOBILIERES EN FRANCE

Décembre 2008



## L'IMMOBILIER RÉSIDENTIEL EN PROVINCE

# Sommaire



## 1 Le marché de l'accession

Le marché du neuf

Le marché de l'ancien

## 2 Le marché locatif

Cette enquête trimestrielle couvre

- 20 régions, 80 agglomérations subdivisées en secteurs recherchés et autres secteurs soit 240 secteurs.
- Les marchés de l'accession et de la location sur les segments du neuf et de l'ancien.  
Actifs : maisons et appartements.
- Le marché des terrains à bâtir pour collectif et pour constructions individuelles.
- Enquête achevée le 8 décembre 2008.

*Préambule : Le marché est composé de différents groupes de biens relativement homogènes intégrés dans une myriade de micro-marchés. Chacun de ces types de biens et chacun de ces micro-marchés évoluent à un rythme qui lui est propre. Certains enregistrent des baisses plus ou moins sévères, mais d'autres sont stables voire progressent encore. C'est pourquoi il convient d'aborder avec précaution les indices d'évolution globaux qui ne peuvent constituer que des indicateurs d'une tendance, et ne pas réduire le marché à ces indices sous peine de le déstabiliser davantage par une information caricaturale.*



# 1 L'accession à la recherche d'un nouvel équilibre

L'analyse des données retiendra l'accentuation dans toutes les régions du ralentissement de l'activité au cours de cette année avec une vraie fracture à compter de septembre.

Cette crispation brutale du marché tient à l'aggravation de la crise financière au début de l'automne qui a conduit les banques à mener une politique d'octroi des crédits plus rigoureuse, mais était en germe depuis de longs mois sous les effets conjugués de la remontée des taux d'emprunt et de l'inflation continue des prix en distorsion de plus en plus flagrante avec les capacités financières des candidats à l'accession.

Dans ce contexte, la résistance de certains segments de marché locaux confortés par un ensemble de facteurs dynamiques (sociaux, démographiques, économiques...) apparaît d'autant plus remarquable et porteuse d'exemplarité dans la structuration des marchés (équilibre entre offre et demande, parc résidentiel corrélé à la vitalité économique locale...).

## ➔ Le marché du neuf



### 1. Effondrement du volume des commercialisations

Les dernières statistiques officielles du 3<sup>ème</sup> trimestre 2008 actent en effet l'effondrement de l'activité sur la métropole, le volume des ventes représentant à peine plus de 16.300 logements soit une chute de 44% par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2007. Les régions les plus touchées sont l'Alsace, l'Aquitaine, l'Auvergne, la Basse-Normandie, la Bourgogne, la Bretagne, le Centre, la Lorraine et la Picardie, avec une contraction des ventes de plus de 50%.

Cette contraction des ventes s'accompagne de taux de désistement records avoisinant 45%.

Les études de marché réalisées par nos analystes-experts confirment la poursuite de la dégradation de l'activité sur la fin d'année pour plus de 90% des aires urbaines considérées. Les exceptions concernent les villes touristiques de la Côte atlantique comme Anglet, Biarritz, le Bassin d'Arcachon, ou la Baule, ainsi que des villes comme Avignon, encore dans une dynamique de rattrapage.

Toutefois, le niveau de risque demeure acceptable pour les  $\frac{3}{4}$  d'entre elles. Les sites les plus touchés sont les agglomérations dans lesquelles les promoteurs nationaux surfant sur le trend haussier ont lancé beaucoup de programmes de défiscalisation, concourant à la production d'une offre surabondante ou inadaptée à la demande : Brive, Limoges, Auch, Cahors, Foix, Tarbes, Albi, Angoulême, Poitiers, les agglomérations de Rodez et Carcassonne étant particulièrement affectées.

D'une manière générale, les promoteurs nationaux ont commencé à se désengager des marchés régionaux en 2007 et plus encore cette année, devant le retrait des investisseurs particuliers mieux informés des risques liés à ces opérations, échaudés par la faiblesse du rendement locatif et dans l'attente de la réforme annoncée des dispositifs Robien et Borloo.

Sur Toulouse, les ventes à investisseurs représentent 60% des transactions (correspondant pour l'essentiel à la réalisation de réservations sur 2007) contre près de 80 à 85% les années passées.

Ces derniers ont ainsi laissé la place aux propriétaires occupants plus exigeants sur la localisation et la qualité du produit, avec des velléités de négociation des prix plus fortes.

## 2. Repli de la construction ...

En réaction au retournement du marché perceptible dans certains territoires dès 2006 (Limousin, Bretagne, Midi-Pyrénées...), les opérateurs ont réduit la voilure dès le 3<sup>ème</sup> trimestre 2007. Mais le mouvement de recul s'est fortement accentué au cours de l'année 2008 (*statistiques MEDAD*).

- A fin septembre, le nombre de logements autorisés est en repli de près de 17% sur 12 mois par rapport à la période précédente et de 24% sur les 3 derniers mois, 8 régions (*Alsace, Auvergne, Centre, Franche-Comté, Haute-Normandie, Midi-Pyrénées, Nord-Pas-de-Calais et PACA*) accusant sur cette dernière période une baisse de plus de 30%.
- Les mises en chantier se sont inscrites en recul de 12,7% sur les 12 derniers mois (de novembre 2007 à novembre 2008).

Les promoteurs cherchent à agir sur tous les leviers pour accompagner le rééquilibrage du marché :

- Renégociation des terrains, notamment auprès des sociétés d'aménagement,
- Révision des contrats avec les entreprises de construction,
- Cession de programmes en bloc à des opérateurs sociaux,
- Approche qualitative des programmes (localisation, adaptation du produit à la demande en termes de surface et de prix) et abandon des projets ne bénéficiant pas d'une solide pré commercialisation,
- Réduction des frais de structure.

## 3. ...et diminution des mises en vente...

Au 3<sup>ème</sup> trimestre 2008, les *mises en vente* n'ont concerné que 21.300 unités représentant une baisse de 38% par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 ; le repli étant plus accentué dans le collectif (-40%) que dans l'individuel (-26%).

A noter que la baisse est supérieure à 50% dans 6 régions (Bourgogne, Lorraine, Alsace, Aquitaine, Rhône-Alpes et Auvergne).

#### 4. ...pour tenter d'enrayer la progression des stocks.

La réaction très en amont des promoteurs a permis de limiter la progression des stocks de logements livrés et en cours de construction.

De sorte que le stock s'élève pour la même période à 113.400 unités en intégrant les appartements *projetés*, 49.000 unités en excluant ces derniers pour ne considérer que le stock réel (*logements livrés et en construction*).

Toutefois, le délai moyen d'écoulement du stock continue de s'accroître : doublant en un an, il est désormais de 18 mois pour l'individuel comme pour le collectif et tombe à 10 mois sur l'ensemble de l'encours (collectif + individuel) en ne considérant que les logements en cours de construction et livrés.

Notre enquête là encore confirme la poursuite du gonflement des stocks sur les derniers mois de l'année pour les 3/4 des aires urbaines (*exceptions : La Roche sur Yon, La Baule, Nîmes, Mulhouse, Montpellier, Auxerre, Marseille, Toulon, Beauvais, Compiègne, Poitiers...*), mais nos analystes-experts considèrent que moins d'un quart de celles-ci souffrent d'un niveau de risque élevé pour les tous prochains mois : Carcassonne, Angoulême, Brest, Quimper, Le Havre, Evreux, Rouen, Calais, Dunkerque, Tarbes, Foix, Auch, Limoges, Perpignan...

#### 5. Maintien du niveau général des prix

Le recul des ventes qui n'a cessé de s'accroître depuis le 2<sup>ème</sup> semestre 2007 a peu impacté les prix qui se maintiennent à un niveau élevé, voire progressent encore durant le troisième trimestre de 1,8% en collectif (3.431 €/m<sup>2</sup>) et 3,7% dans l'individuel (249.500 €/lot) par rapport au 3<sup>ème</sup> trimestre 2007 (*statistiques MEDAD*).

Toutefois, au cours du second semestre les avantages commerciaux accordés aux candidats acquéreurs se sont développés, ainsi que des réductions de surfaces par typologie de logement, masquant des baisses effectives de prix, pour tenter d'accélérer l'écoulement des stocks.

Notre enquête relève ainsi de fortes disparités selon les territoires. Si l'évolution des prix *sur un an* est relativement stable pour 90% d'entre eux, quelques-uns ont accusé des baisses de 5 à 10% sur tout (Agen, Vesoul, Brive, Auch, Mont-de- Marsan, Foix) ou partie de leurs segments de marchés (Mulhouse, Bordeaux, Chaumont, Limoges) et très exceptionnellement une hausse substantielle de 10 à 15% en centre-ville d'Aix-en-Provence.

L'analyse des segments de marché des agglomérations connaissant une récession forte fait ressortir la plus grande fragilité des secteurs périphériques courants, comme à Bordeaux, Périgueux, Limoges, Brive, Auch, Montauban ... pour les appartements ou à Le Mans, Orléans, Perpignan, Lille... pour les maisons. Désormais les primo accédants refusent de s'éloigner en lointaine périphérie.

En revanche, les secteurs de centre-ville et des périphéries recherchées affichent dans leur grande majorité une bonne résistance, notamment Nantes, Strasbourg, Toulouse, les cités balnéaires de la Côte atlantique et les villes du littoral méditerranéen.

Les terrains à bâtir en collectif comme en individuel présentent sur un an une relative stabilité des valeurs, à l'exception de Bordeaux, Périgueux, Brive, Limoges, Montpellier, Lyon ou Genève qui enregistrent des baisses de 5 à 10%. A contrario, Angers connaît encore des tensions à la hausse sur les terrains à bâtir individuels.

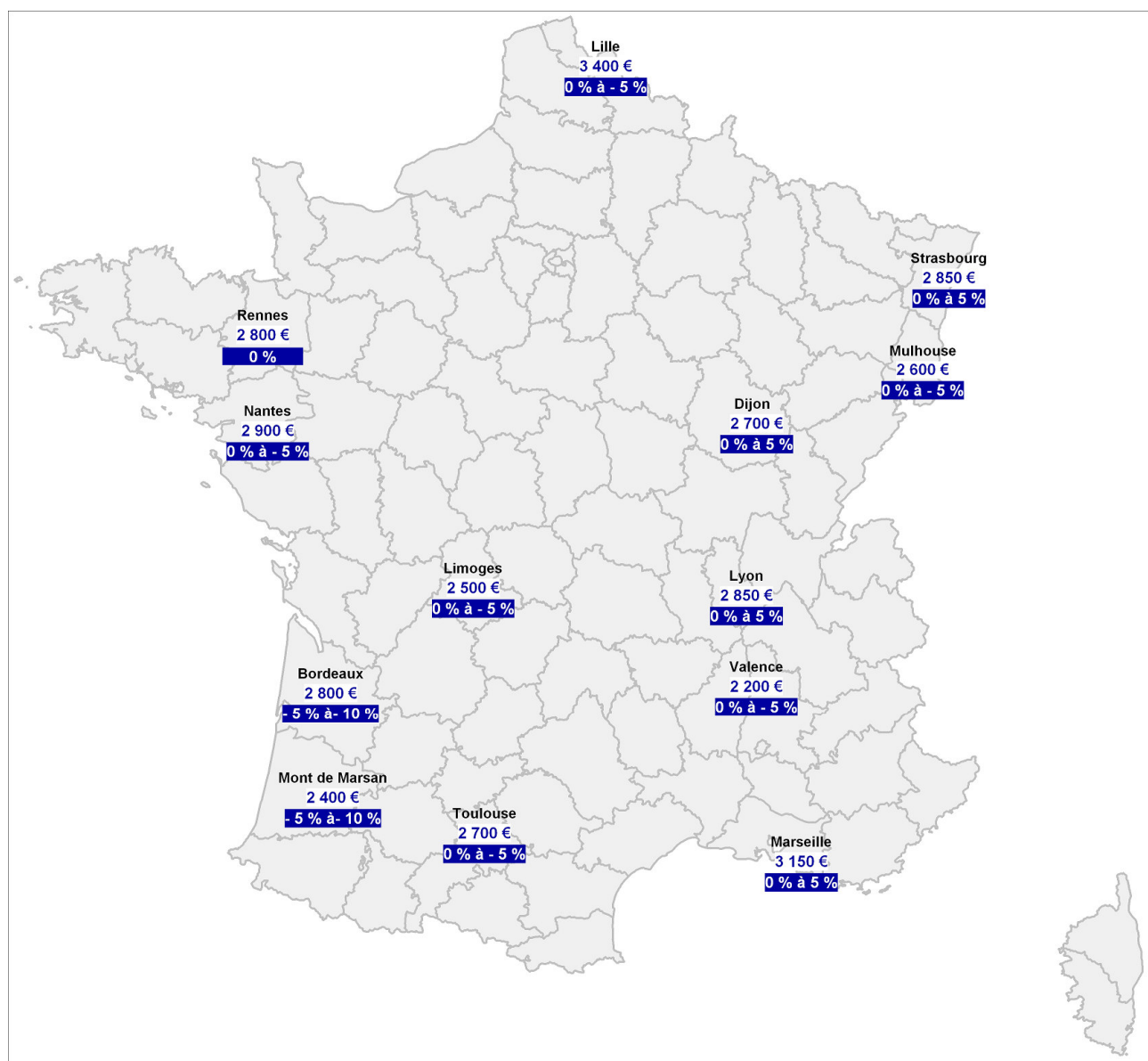
## ➤ Les perspectives à court terme

Le retournement du marché affecte désormais les principaux promoteurs privés et nombre d'entreprises du bâtiment, laissant augurer une poursuite de la dégradation de l'activité sur une durée difficilement mesurable puisque assujettie à celle de la crise financière, mais dont l'ampleur devrait être atténuée par le coup de frein donné à la production (empêchant une brutale déflation des prix) et par des « fondamentaux » (facteurs démographiques et sociologiques) qui demeurent solides.

Fort logiquement, un repli des valeurs devrait s'ensuivre, matérialisant les baisses de prix déguisées consenties en 2008.

Ainsi, 35% des agglomérations de notre panel devraient connaître au cours des prochains mois une déflation moyenne supérieure à 5%, Mont-de-Marsan et Agen excédant les 10% sur le segment des appartements. Sont ici essentiellement concernées les agglomérations en suroffre et principalement leurs secteurs périphériques, dans le sud-ouest, la Bretagne, le Limousin et la région Rhône-Alpes.

## Evolution des prix 2008 dans le neuf, en Province



(Appartements en secteur périphérique recherché - prix au m<sup>2</sup> et évolutions sur un an)

## ➔ Le marché de l'ancien

Le retournement de l'activité a été moins important que dans le neuf, mais les variations de prix ont été plus accentuées.



### *1. Chute de près d'un tiers du nombre des transactions...*

Le marché est en situation de blocage : les acquéreurs potentiels attendent une baisse significative et les vendeurs recadrent leurs prétentions timidement.

Dans certaines régions comme la Bretagne et le sud-ouest, le phénomène est amplifié par la désaffection de la clientèle britannique.

Toutefois, dans certaines agglomérations le processus de déblocage par la baisse des prix s'est enclenché et parfois de façon brutale.

### *2. ...et amorce d'une baisse des prix...*

La correction des prix était attendue depuis l'automne 2007 lorsque le ralentissement des ventes est devenu perceptible. Mais elle n'a véritablement été actée par le marché qu'à compter du dernier trimestre et ne concerne de manière significative (entre -5% et -10% sur l'année) qu'une vingtaine d'agglomérations dans l'ensemble de leurs secteurs (Mont-de-Marsan, Carcassonne, Brive, Chambéry, Vannes...) ou leurs secteurs périphériques seulement (Agen, Bordeaux, Grenoble, Rodez, Orléans, Le Mans...). Cette chute des valeurs est en corrélation pour certaines d'entre elles avec une surproduction de logements neufs venant peser, en le déqualifiant, sur l'ancien.

Concernant les maisons individuelles, des baisses de prix de plus de 10% ont été observées en secteur périphérique courant de l'agglomération de Montpellier, tandis qu'en situation centrale ou périphérique recherchée de Beauvais et Compiègne on enregistre encore des hausses de plus de 5%.

### *3. ...repositionnant le marché sur ses fondamentaux et renouant avec les capacités contributives des ménages*

La demande, retrouvant une marge de négociation, est devenue beaucoup plus sélective sur les produits. Surévalués dans l'euphorie immobilière de ces dernières années, les biens présentant des défauts, mal desservis par les transports en commun ou trop éloignés des bassins d'emploi sont désormais sanctionnés par une baisse de prix.

Par ailleurs, si la demande potentielle est toujours forte, elle a perdu au fil du trend haussier la capacité financière d'accéder au marché.

La baisse des prix qui s'est amorcée devrait permettre de resolvabiliser une partie de la clientèle, mais en attendant que le marché retrouve un nouvel équilibre de fortes inquiétudes peuvent être nourries sur le segment des produits bas et moyen de gamme des banlieues ordinaires dont la clientèle souffre le plus des conditions restrictives de crédit et des perspectives économiques.

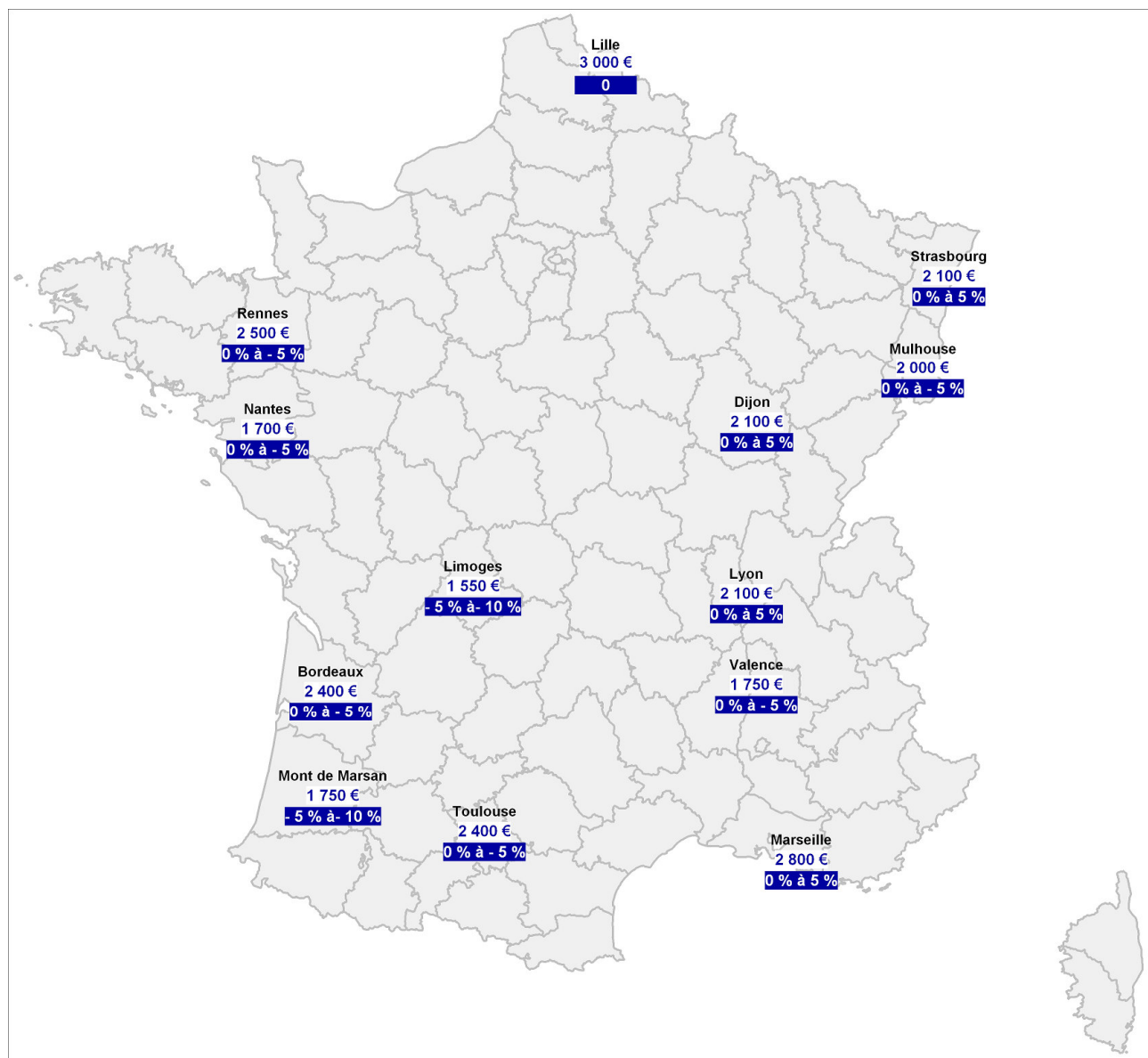
### ➤ Les perspectives à court terme

La contraction du volume des ventes devrait se poursuivre.

Près de la moitié des agglomérations de notre panel devraient enregistrer sur leurs secteurs périphériques dans les mois prochains une déflation supérieure à 5%, Mont-de-Marsan excédant les 10%.

Nos analystes-experts considèrent que le niveau de risque demeure acceptable sur les prochains mois pour les  $\frac{3}{4}$  des agglomérations et même raisonnable pour 36% d'entre elles. Les territoires en risque concernent une fois de plus principalement le sud-ouest, la Bretagne, le Limousin, la Franche-Comté et la région Rhône-Alpes.

## Evolution des prix 2008 dans l'ancien, en Province



(Appartements en secteur périurbain recherché - prix au m<sup>2</sup> et évolutions sur un an)

## 2 Le locatif retrouve des couleurs



### 1. Certes des handicaps...

Le marché locatif pâtit d'une réglementation de plus en plus contraignante venant alourdir les charges du bailleur (travaux de mise aux normes des logements, taxation au titre du financement de Revenu de Solidarité Active...) et entraver sa liberté (protection accrue du locataire).

De surcroît, le dernier trend haussier a eu pour conséquence :

- D'une part de considérablement réduire son parc privé (nombreuses ventes à la découpe pour retirer les fruits de la hausse des prix) ou parfois de générer une production inadaptée ou surdimensionnée par rapport à la demande.
- D'autre part d'écraser les taux de rendement en particulier dans les grandes villes.

## *2. ... des loyers relativement stables...*

A peine plus de 10% des agglomérations étudiées (*Périgueux, Agen, Bordeaux, Brive, Limoges, Albi, Mulhouse, Chaumont, Châlon*) ont connu sur un an une baisse de loyers supérieure à 5%, résultant d'une offre excédentaire ou inadaptée, et encore ne concernait-elle qu'un des segments du marché (petites ou grandes surfaces, à l'exception de Périgueux), et essentiellement leurs secteurs périphériques.

Dans la plupart des cas, les loyers plafonnent à un niveau élevé, parfois inadapté à la demande locale relevant davantage du parc social (*Auch, Foix, Montauban, Tarbes, Rodez ..*).

Quand les loyers pratiqués ne génèrent pas de la vacance, le renouvellement des baux s'accompagne le plus souvent d'une augmentation ne couvrant pas la progression en rythme annuel de l'indice des prix à la consommation (nouvel indice d'indexation des loyers).

## *3... mais des leviers de relance en gestation*

- Face aux difficultés sur le marché de l'accession, les marchés locatifs sont par effet report, confortés, sous réserve de rester cohérent avec les capacités contributives des ménages (*Quimper, Montpellier...*).
- La baisse des prix d'acquisition devrait à terme faire remonter les taux de rendement, ou à tout le moins restaurer une échelle de taux en phase avec la qualité du produit et sa localisation.
- Les nouvelles mesures fiscales et la baisse des taux d'intérêt devraient favoriser un regain pour l'investissement locatif.

## ➤ Les perspectives à court terme

Nos analystes-experts considèrent que le niveau de risque demeure acceptable sur les prochains mois pour 83% des agglomérations et même raisonnable pour 45% d'entre elles. Les territoires en risque concernant essentiellement le sud-ouest, le Limousin et la Franche-Comté.

Seulement une douzaine d'agglomérations de notre panel devrait connaître une déflation supérieure à 5% sur un ou plusieurs de leurs secteurs, *Mont-de-Marsan* et *Agen* excédant les 10%.

## Conclusion

Le marché est en phase d'assainissement, purgeant les excès du cycle haussier, en favorisant une approche plus qualitative que quantitative des segments de marché et des territoires :

- La production devient plus sélective.
- Les tensions sur les charges foncières se dissipent.
- Une échelle des valeurs s'instaure à nouveau sur le marché de l'ancien en fonction de la localisation et des caractéristiques des biens.

Une partie de la demande retrouve du pouvoir d'achat avec la déflation des prix et la baisse des taux d'intérêt. Par ailleurs la primo accession est encouragée : doublement du PTZ dans le neuf.

Certains territoires abandonnés par les non-résidents britanniques vont redevenir accessibles à la population locale.

Le désengagement des promoteurs profite au logement social qui fait l'objet d'une demande croissante.

La relance de l'investissement locatif est favorisée par la hausse des taux de rendement induite par la correction des prix et la mise en place d'un nouveau régime fiscal (à côté des dispositifs Robien/Borloo) sous forme de réduction d'impôt bénéficiant à toutes les catégories de contribuables.

Autant de points positifs qui conjugués à la solidité de la demande (choc sociologique) et au niveau d'endettement raisonnable des français, devraient amortir les effets du cycle de récession immobilière dans lequel nous sommes entrés. Précipité par la crise financière au moment où la conjoncture économique se dégrade, il sera d'autant plus douloureux dans les régions économiquement fragiles.



Les opinions et analyses immobilières exprimées sont exclusivement celles de la Direction des Etudes & Observatoire de l'Immobilier en fonction des informations disponibles à ce jour tant en interne qu'en externe et peuvent être modifiées sans préavis. Le présent document ne peut être redistribué, reproduit en toute ou partie, sous quelque forme que ce soit ou par quelque moyen sans l'autorisation écrite et préalable du Crédit Foncier.