

BAISSE DES PRIX OÙ VA LA PIERRE? LES PRONOSTICS DES EXPERTS

Mieux Vivre Votre Argent a demandé à cinq professionnels leur vision du marché et leurs anticipations pour les prochains mois. S'ils divergent sur l'ampleur de la baisse (-15% dans le scénario le plus noir), les plus optimistes entrevoient une sortie de crise début 2025.

ENQUÊTE : AYMERIC VAL

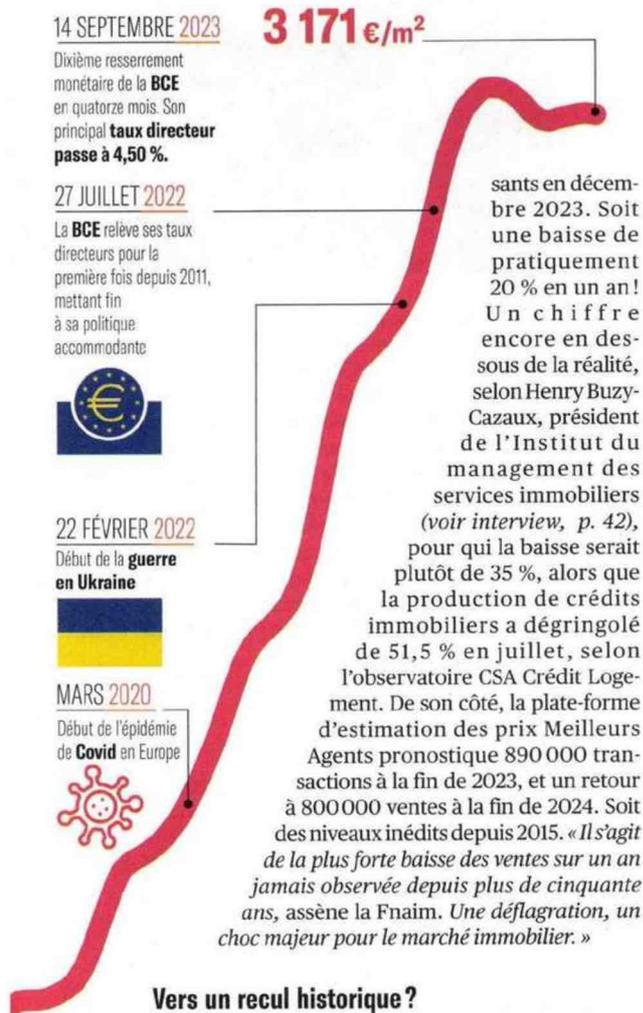
De mémoire de professionnel, rarement un automne aura débuté sous un climat aussi morose. « Notre volume d'affaires est en baisse de 15% sur un an glissant, après avoir déjà concédé une vingtaine de pourcents précédemment par rapport aux pics de ventes de l'avant-Covid, c'est dur! », avoue Mickael Abitbol, directeur du réseau Moriss Immobilier, qui gère une vingtaine d'agences spécialisées dans la transaction immo-

bilière et la gestion locative à Paris. Si le constat est amer, la combativité est intacte : « Pour conclure une vente, il nous faut consacrer deux fois plus de temps et d'énergie qu'avant le Covid. Pour les biens traditionnels, la demande a drastiquement fondu. Et les rares acheteurs présentent des offres de 10 à 15% inférieures au prix affiché. Il faut donc entamer des négociations entre les deux parties, ce qui suppose de convaincre les vendeurs de revoir leurs prétentions à la baisse pour coller avec la nouvelle réalité du marché, tout en les rassurant sur la viabilité du plan de financement des acquéreurs. Un exercice chronophage, où la psychologie joue un rôle important. Mais ce n'est qu'au prix de tels efforts que nous traverserons la tempête. Nous nous accrochons. », poursuit-il.

Ce témoignage est loin d'être isolé. Partout en France, les agents immobiliers broient du noir, voire mettent la clé sous la porte. La Fédération nationale de l'immobilier (Fnaim), qui en regroupe une bonne partie, distille de manière récurrente des nouvelles inquiétantes. Parmi celles-ci, la violente chute de la volumétrie. Selon ses projections, le nombre de transactions devrait tomber à 900 000 ventes sur douze mois glis-



(1) Prix moyen des appartements et maisons dans l'Hexagone. Source : Meilleurs Agents.



– Les experts s'accordent en revanche sur le fait que les prix de l'ancien en France, bien trop élevés par rapport au pouvoir d'achat des ménages, ont déjà amorcé leur décrue. « *Les prix sont désormais dans le rouge, à - 0,4 % au niveau national en rythme annuel début septembre, et à - 1,1 % pour les dix plus grandes villes hors Paris, qui chute également*, souligne Thomas Lefebvre, directeur scientifique de Meilleurs Agents (voir interview, p. 41). *Si cette bascule en territoire négatif n'a, à première vue, rien d'impressionnant, elle détonne face aux + 6,2 % enregistrés en France l'année dernière. Désormais, plus aucun segment du marché n'échappe à ce ralentissement, y compris les zones rurales.* » Locomotives de la hausse des prix pendant la période 2015-2020, les grandes agglomérations qui, comme Paris, Lyon ou Bordeaux, avaient atteint des niveaux prohibitifs pour beaucoup, redescendent sur terre, avec des baisses supérieures à 8 % en rythme annuel.

Les grands réseaux d'agences comme Laforêt ou Orpi ne disent pas autre chose. Ils évoquent une érosion de la pierre



CABINET ACDEFI

MARC TOUATI, PRÉSIDENT DU CABINET ACDEFI

« FIN 2024, LES CONDITIONS SERONT RÉUNIES POUR UN NOUVEAU CYCLE HAUSSIER »

Malgré l'envolée des taux, les prix de l'ancien baissent modestement depuis un an... Comment expliquer ce paradoxe ?

– La résilience du marché est en trompe-l'œil. En premier lieu, les prix mesurés ces derniers mois ont été établis sur la base d'un marché proche de la paralysie, et donc faussé. Les rares transactions enregistrées ne sont pas totalement représentatives de la nouvelle donne immobilière, notamment à cause de l'augmentation des taux d'intérêt qui réduit mécaniquement les crédits et la demande de logements à acheter.

Deuxièmement, on observe déjà des décrochages sensibles. A Paris, Lyon ou Bordeaux, le recul par rapport aux sommets avoisine 10 % par exemple. Une baisse logique, puisque c'est dans ces villes que les prix avaient le plus progressé. Ailleurs, le cycle baissier ne va pas tarder à s'installer. Car les prix ont trop augmenté par rapport aux revenus des ménages...

Quels sont vos pronostics sur le marché ?

– Il faut que les prix se reconnectent au pouvoir d'achat des Français. Ce qui passe par une chute de 15 % d'ici à 2025. Cette correction sera salutaire. Dans mon scénario – qui a déjà commencé –, et va durer environ six mois, une hausse concomitante du chômage et, à la mi-2024, un assouplissement monétaire qui redonnerait une bouffée d'oxygène aux acquéreurs. En tout état de cause, une belle fenêtre de tir s'ouvrira pour les acheteurs à partir de la fin 2024, avec des conditions qui seront réunies (prix immobiliers abaissés et repli des taux d'intérêt) pour l'entame d'une séquence haussière.

Faut-il s'inquiéter de la crise dans le neuf ?

– C'est assurément un facteur aggravant. Les programmes commercialisés ne se vendent pas, si bien que les promoteurs ne peuvent pas rembourser leurs emprunts. Des faillites sont à prévoir d'ici à un an, ce qui pourrait rejaillir sur les banques et l'économie en général. Les prix du neuf vont aussi logiquement baisser. ●

de 2%. « Cette baisse n'a rien de spectaculaire, l'immobilier restant un actif à part. Les propriétaires, lorsqu'ils ne sont pas contraints de vendre, préfèrent attendre le moment le plus favorable pour le faire. Toutefois, cette tendance baissière est confirmée par la diminution [des prix] de 1,1% sur six mois au premier semestre », nuance Laforêt dans son dernier billet de tendances.

Peut-on s'attendre à un krach ? La question, qui aurait pu paraître iconoclaste il y a quelques mois seulement, devient de plus en plus prégnante, tant le fossé entre les capacités financières des Français qui veulent accéder à la propriété et les prix des logements s'est creusé. Pour rappel, le taux de marché des prêts sur longue durée a dépassé récemment la barre fatidique des 4%. Il se situe en moyenne à 4,10% pour l'échéance à vingt ans, selon le courtier Empruntis. Et ce taux atteint 4,25% pour une durée de vingt-cinq ans. Soit un peu plus de 300 points de base de hausse par rapport aux barèmes qui prévalaient au début de l'année dernière.

« En pratique, un acquéreur a perdu 25% de capacité d'emprunt environ en un peu moins de deux ans. Et même 35% si l'on tient compte de l'apport demandé par les banques, qui atteint à présent 20%, sauf pour les meilleurs profils », éclaircit Thierry Vignal, président et cofondateur de Masteos, spécia-



liste de l'investissement immobilier clés en main. C'est simple : à l'été 2022, un couple qui contractait un emprunt à 2%, sur la base d'une mensualité de 3 000 euros par mois, pouvait acheter à Paris un appartement de 70 mètres carrés. Un an plus tard, ce même foyer ne peut prétendre, sur la base du même montant de remboursement, qu'à un 50 mètres carrés.

La conséquence concrète de cette perte de capacité d'endettement est l'exclusion d'un grand nombre de ménages du marché de l'accession à la propriété, ainsi que la fragilisation de l'investissement locatif, déjà précarisé par la multiplication des contraintes règlementaires. « Une partie des acheteurs, notamment les primo-accédants et les foyers les plus modestes, sont évincés du marché », confirme Yann



AMÉLIE MARZOUK

STÉPHANE VAN HUFFEL, DIRECTEUR GÉNÉRAL DE LEEMO
(GROUPE PRIMONIAL)

« UNE OPPORTUNITÉ POUR INVESTIR DANS LE NEUF »

Quelle est l'ampleur de la crise qui s'abat sur l'immobilier ?

– Il est erroné de parler de crise de l'immobilier. Il s'agit en réalité d'une crise monétaire, d'une hausse des taux spectaculaire qui bouscule toutes les classes d'actifs, dont la pierre. D'ailleurs, la valeur des logements ne recule pas partout, preuve s'il en est que le marché immobilier est constitué d'une multitude de micromarchés.

En réalité, les prix refluent là où ils avaient grimpé au-delà du raisonnable. C'est une correction plutôt saine, qui permet de reconstituer la prime de risque et de résoudre la demande.

Pour la métropole de Bordeaux, par exemple, les quartiers en devenir, où l'euphorie avait engendré un rattrapage fulgurant, marquent le pas, alors que, simultanément, les valeurs sûres comme le Triangle d'or, Caudéran ou Le Bouscat gardent la cote. Ce rééquilibrage au profit des emplacements premium s'observe à une échelle plus réduite, rue par rue, immeuble par immeuble et même étage par étage...

Quel est votre pronostic pour les mois à venir ?

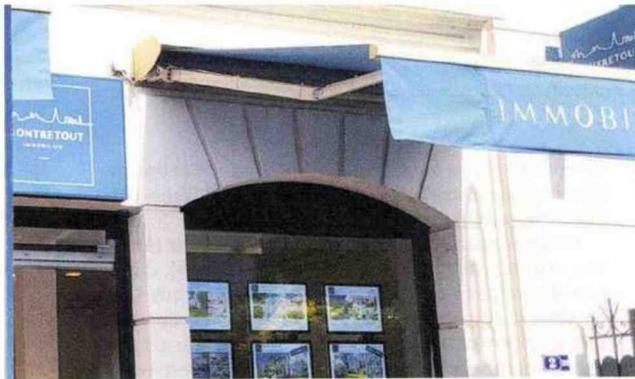
– Cette correction qui, je le répète, est partielle, va se poursuivre pendant encore un à deux ans, avec un rétro-pédalage de l'ordre de 5 à 10% dans les secteurs les plus fragiles, mais pas plus, car nous atteignons un plateau sur les taux.

Ce qui m'inquiète davantage, ce sont les effets pervers de cette crise pour les couches populaires et les classes moyennes, de plus en plus exclues de l'accès à la propriété et même au logement.

Si on ne peut que se féliciter de la pression réalisée sur les propriétaires bailleurs pour la rénovation énergétique de leurs biens, cela risque à court terme d'engendrer un assèchement dramatique des locations à petit prix.

Dans le neuf, la situation est tout aussi inquiétante. Les promoteurs sont aux abois et consentent des rabais pour écouler leur stock. Si bien qu'investir en Pinel avant la fin de l'année redevient très attractif... ●





IMMOBILIER → BAISSÉ DES PRIX

41

Jéhanno, président du réseau Laforêt. Henry Buzy-Cazaux abonde en son sens : « L'inflation, qui s'est traduite par une remontée fulgurante du coût du crédit, a coupé la France en deux : plus de 40 % de ménages ne peuvent plus accéder à la propriété et, pour certains, ont des difficultés à se loger correctement. »

Moins d'acheteurs sur le marché, donc. Mais toujours pas davantage d'offre pour autant, ou à la marge, alors que les vendeurs regimbent toujours à faire des concessions sur les prix, et n'hésitent pas, quand ils ne trouvent pas de contrepartie, à retirer du marché leur bien pour attendre des jours meilleurs. Sans oublier ceux qui ont un projet (passage d'un appartement à une maison ou l'inverse, agrandissement ou

réduction de surface) mais rechignent à repartir sur un crédit à des conditions bien moins favorables, quand leur prêt actuel a été souscrit à un taux compris entre 1 et 2 %. Ce qui crée forcément une distorsion sur les tendances du marché. « La baisse des prix est retenue par l'absence d'offre », confirme Thierry Vignal, pour qui les Jeux olympiques retardent aussi de nombreuses décisions de ventes en Ile-de-France, alors que les propriétaires espèrent bénéficier de revenus locatifs exceptionnels l'été prochain (voir encadré page suivante).

Le pire est-il encore à venir ?

– Le son de cloche est assez similaire chez la plupart des autres experts que nous avons interrogés dans le cadre de cette enquête. « On ne mesure aujourd'hui que les transactions réalisées. Or, face à un marché figé, les statistiques sont faussées, elles ne reflètent pas la tendance réelle », souligne Marc Touati, président du cabinet Acdefi, pour qui la correction des prix de la pierre est inéluctable. « En augmentant le taux de chômage et en contraignant le pouvoir d'achat des Français, la dégradation économique et l'inflation vont obliger rapidement des propriétaires à se résoudre à vendre, coûte que coûte. C'est à



THOMAS LEFEBVRE, DIRECTEUR SCIENTIFIQUE DE MEILLEURS AGENTS

« SUR UN AN, LES PRIX DEVRAIENT BAISSER DE 4 % »

Le recul des prix dans l'immobilier ancien depuis un an reste limité à -0,4 % à l'échelle nationale. Comment l'expliquez-vous ?

– Au début d'un cycle baissier, la correction intervient toujours en premier sur les volumes. C'est ce que l'on constate aujourd'hui : le nombre de transactions chute et devrait tomber à 890 000 ventes à la fin de l'année, selon nos projections, en recul de 20 % par rapport aux chiffres de 2022, puis à 800 000 ventes à la fin de 2024. L'attente s'installe, avec en particulier des vendeurs qui mettent du temps à intégrer le nouveau rapport de force avec les acquéreurs. Un indicateur permet de mesurer l'absence de fluidité du marché : le taux de rotation, c'est-à-dire le volume de ventes ramené au nombre

de ménages. Dans un marché fluide, il se situe à 3 % – il est même monté à 4 % lors de l'euphorie des années post-Covid. Aujourd'hui, cet indicateur se situe à 2,8 %, en-dessous de la moyenne historique, et il devrait s'enfoncer à un plancher équivalent à son niveau en 2023 et 2024.

Quelles sont vos anticipations ?

Il y a encore de la résistance du côté des propriétaires à baisser leur prix, mais le besoin impérieux pour certains de vendre finira par les forcer à accepter de négocier. Ainsi, on devrait terminer l'année sur une érosion tarifaire de 1 à 2 %. Et nous prévoyons un recul de 4 % entre septembre 2023 et septembre 2024, donc une accélération de la baisse. Le retournement du marché est d'ailleurs déjà installé dans la moitié des grandes villes. Bordeaux et Lyon rétro-pédalent par exemple de plus de 8 % sur douze mois glissants, quand Paris voit son prix moyen enfoncer le seuil psychologique des 10 000 euros. Dans ces territoires, la sensibilité des acquéreurs aux taux des crédits est prégnante, alors que dans les villes moyennes, cette corrélation est moindre, compte tenu de prix moins élevés.

Pour conclure sur une note optimiste, je vois trois leviers qui permettront au marché de se stabiliser à l'horizon 2025, avant de repartir : les revenus des ménages devraient avoir augmenté, les taux auront amorcé une détente et les prix seront plus doux ●





HENRY BUZY-CAZAUX, PRÉSIDENT DE L'INSTITUT DU MANAGEMENT DES SERVICES IMMOBILIERS (IMSI)

« UNE BAISSÉ DE 10 À 15 % EST NÉCESSAIRE »

Quel regard portez-vous sur la dégradation de la conjoncture immobilière ?

– Les chiffres du résidentiel, plus catastrophiques les uns que les autres, attestent de la gravité de cette crise. Les réservations de logements neufs ont plongé de 40 % au deuxième trimestre tandis que, dans l'ancien, la chute des volumes se situe quelque part entre 35 et 40 % depuis le début de 2022, dans un contexte où la production de crédits est pour sa part divisée par deux en douze mois. C'est effrayant ! Cela signifie qu'une part substantielle des projets des ménages n'aboutissent pas. Par ailleurs, la tension locative, déjà très élevée, a ainsi bondi de 25 % en moyenne – et bien davantage dans les villes étudiantes. En outre, 2,4 millions de ménages sont en attente d'un logement social. Un record. J'ai trente-cinq ans d'expérience dans l'immobilier. Je n'ai jamais vu un tel séisme. Nous vivons une crise historique.

L'inflation est-elle responsable de ce trou d'air ?

– Il existe des causes plus profondes à cette crise, qui étaient cachées ces dernières années. En particulier, l'offre est structurellement insuffisante, avec une absence de volonté de construire, attisée par une loi sur la zéro artificialisation nette des sols (ZAN) et des maires tétanisés à l'idée de délivrer des autorisations. Le gouvernement s'est aussi désintéressé de l'immobilier, sauf pour la rénovation énergétique, mais sans y mettre les moyens.

Mon espoir : que la réalité économique et la casse sociale à venir fassent ouvrir les yeux. La chute dans la construction engendre déjà un manque à gagner sur la TVA de 5 milliards d'euros pour l'Etat, quand le trou d'air sur les transactions ôte 4 milliards de recettes aux collectivités (en droits de mutation à titre onéreux).

A quoi doit-on s'attendre sur les prix ?

– La perte de capacité d'emprunt atteint 25 % depuis dix-huit mois. Mais je ne crois pas à une telle chute. La correction devrait plutôt atteindre 10 à 15 %, ce qui est déjà suffisant pour redonner du pouvoir d'achat à de nombreux acquéreurs et de desserrer l'étau du foncier trop cher.

ce moment-là que la baisse se cristallisera ». Cet économiste table sur une chute des prix à deux chiffres (voir interview, p. 39) à l'horizon 2025.

Un pronostic partagé à peu de choses près par Henry Buzy-Cazaux, ainsi que par Stéphane Van Huffel, directeur général de Leemo (voir interview, p. 40). Ce conseiller en gestion de patrimoine, fin connaisseur de l'immobilier, apporte une nuance en soulignant l'écart qui se creuse entre les biens et secteurs convoités, c'est-à-dire le haut de gamme, et le marché du tout-venant qui souffre de la nouvelle réalité des taux. « C'est un ajustement salutaire. Dans beaucoup de marchés de report ou périphériques, les prix avaient grimpé au-delà du raisonnable. »

Sophie Berg-Mennesson, directrice des opérations chez Daniel Féau, un des grands acteurs des biens de prestige, essentiellement présent à Paris, partage cette vision d'une tendance fragmentée : « Nous faisons face à deux

GARE À L'APRÈS-JO !

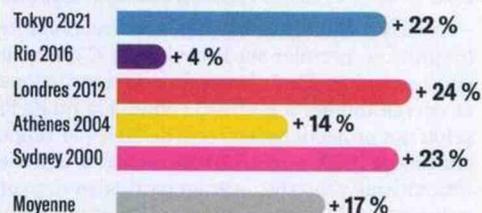
L'effervescence suscitée par les Jeux olympiques de Paris 2024 va-t-elle diffuser son élan d'optimisme sur le marché immobilier de la Capitale et des villes hôtes des différentes épreuves ?

● Si l'on se réfère aux statistiques des récentes Olympiades, la réponse est oui : la revalorisation des logements a été en moyenne de 17 % entre l'année qui précède et celle qui suit l'événement sportif (voir graphique). Mais c'est bien connu, l'histoire ne se répète pas toujours. A en croire certains observateurs, dont Thierry Vignal (voir p. 41), ces JO ont bel et bien un impact sur le marché immobilier, mais pernicieux : certains propriétaires retarderaient la vente de leur logement pour encaisser les revenus de la location touristique de leur bien pendant cette période.

On peut les comprendre : l'effet d'aubaine pourrait représenter jusqu'à 4,2 % du prix moyen du logement, compte tenu d'un tarif moyen de la nuitée de 812 euros pendant les Jeux. Le corollaire de cette situation a de quoi effrayer : un afflux de biens à la vente pourrait intervenir après l'été 2024, générant cette fois une forte baisse sur le marché.

Historiquement, les JO profitent à la pierre

Evolution des prix année N+1 comparés à N-1



Sources : The Land Institute of Japan, Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas, Land Registry UK Data Gov, Bank of Greece, CoreLogic. Faute de data suffisamment fiable, les JO de Pékin 2008 n'y figurent pas.

marchés : celui des appartements familiaux, dont la fourchette de prix s'échelonne de 1 à 3 millions d'euros, où les négociations sont âpres, avec un comportement attentiste ou opportuniste des acquéreurs, et celui du luxe et de l'ultra-luxe, non impacté par la hausse des taux». Pour cette professionnelle, la période se caractérise essentiellement par un rééquilibrage entre l'offre et la demande : « Jusqu'ici, les vendeurs avaient la main. Le rapport de force s'inverse, même si nous sommes toujours en présence d'un marché de pénurie de biens. »

Pas de quoi paniquer ?

– Parmi les avis dissonants, mentionnons celui de Patrick Artus, directeur des études et de la recherche de Natixis (voir interview ci-dessous), qui refuse de voir le verre à moitié vide : « Le plancher sur les prix n'est plus très loin », estime-t-il, en évoquant un marché structurellement déséquilibré aux dépens de l'offre, en raison d'un déficit de construction de logements qui s'amplifie d'année en année. Selon lui, la correction du marché se fait et se fera essentiellement sur les volumes, avec une grande résilience des prix.

Pour régler cette crise du logement, une bombe sociale à retardement, Patrick Artus appelle de ses vœux un choc de l'offre, tout en restant sceptique sur cette possibilité : « Disons-le clairement, le gouvernement privilégie l'investissement dans les entreprises plutôt que l'investissement dans

l'immobilier. C'est un parti pris contestable, dans la mesure où fluidifier l'accès à la propriété et le marché locatif permettrait une vraie mobilité des salariés, ce qui rejallirait favorablement sur l'économie française. »

Où se situe la réalité entre les visions antagonistes de nos experts ? Chez *Mieux Vivre Votre Argent*, nous sommes convaincus que les prix actuels, déconnectés des revenus des ménages et de leur capacité d'emprunt, vont devoir rétro-pédaler sensiblement pour assainir un marché enkysté. D'autant que les taux nominaux n'ont pas fini de grimper – ils pourraient atteindre 5 % d'ici à quelques mois pour se caler sur les niveaux d'inflation. Mais l'inertie étant prégnante dans l'immobilier, cet ajustement pourrait durer au minimum jusqu'à 2025 et s'opérer finalement dans le calme.

Un coup de projecteur sur un passé pas si lointain permet de mieux anticiper ce qui risque de se produire au cours des prochains mois et années. Sur la période 2011-2016, qui a précédé la crise des subprimes, le trou d'air sur les prix a atteint quelque 7 % (voir graphique sur l'évolution des prix depuis quinze ans, p. 38), alors même que les taux avaient reflué simultanément, passant schématiquement de 4 % à 1,5 %. En extrapolant ces données, exercice il est vrai hasardeux, et en tablant sur une inversion de la courbe des taux d'ici un an, il apparaît qu'une contraction des prix de 10 à 20 % en France peut parfaitement se matérialiser au cours des prochaines années. ●



PATRICK ARTUS, DIRECTEUR DES ÉTUDES ET DE LA RECHERCHE DE NATIXIS

« LE MARCHÉ NE VA PAS S'EFFONDRE, ON VA APPRENDRE À VIVRE AVEC LES TAUX ÉLEVÉS »

A quel stade du cycle baissier se trouve le marché immobilier résidentiel ?

– La crise est déjà bien avancée, avec un mal plus profond dans le marché du neuf que dans celui de l'ancien. Dans la promotion, où la demande est corrélée au niveau des taux nominaux, les réservations s'inscrivent en retrait d'environ 25 %, à un plancher depuis 1995. Quant aux mises en

chantier, elles devraient tomber à 300 000 logements en 2023, au plus bas depuis vingt ans, contre 370 000 en 2022. On est loin des 500 000 logements que l'on devrait construire chaque année pour répondre aux besoins des Français ! Et cela ne va pas aller en s'arrangeant en 2024... S'agissant de l'ancien, il y a certes un ajustement sur les volumes, mais plus mesuré. Les ménages ont une appétence pour la pierre, des projets de vie et le besoin de se loger.

Anticipez-vous un décrochage des prix dans l'ancien ?

– Non. Les prix des logements, qui reculent de 4 ou 5 %, ne devraient pas baisser beaucoup plus, en dépit de la diminution de la capacité d'emprunt des acquéreurs. Pour trois raisons. D'abord, il y a une pénurie structurelle de biens par rapport à la demande. En ne construisant pas assez depuis de nombreuses années, on a créé une bulle de l'immobilier. Il n'y a qu'à observer le différentiel de prix avec l'Allemagne : les prix dans l'Hexagone sont 30 à 40 % plus chers qu'outre-Rhin. Ensuite, l'épargne disponible, en particulier celle constituée pendant le Covid, est considérable. Elle pourra rapidement être mise à contribution dans les projets immobiliers, à l'instar de ce qui se passe aux États-Unis où, paradoxalement, les prix montent. Enfin, les acquéreurs vont apprendre à vivre avec des taux d'intérêt élevés. D'autant qu'ils restent inférieurs à l'inflation anticipée par l'Insee sur 2023. ●

