



aviv group —

Rapport AVIV sur le marché de l'immobilier

GRUPE **SeLoger**
T1 2023

 **Meilleurs
Agents**

IMMOWEB

 **immo welt**

Rapport sur le marché de l'immobilier

01

Perspectives économiques p. 3

02

Conditions d'emprunt p. 5

a. Aperçu p. 5

b. Instabilités du marché financier : le nouveau défi économique ? p. 9

03

Marchés de l'immobilier p. 10
dans les pays européens

Déclaration préliminaire

Un an après le lancement du rapport immobilier AVIV, nous poursuivons l'objectif d'étendre l'analyse à un nombre plus élevé de pays européens. Nous commencerons cette extension par l'intégration au rapport d'un échantillon de pays AVIV limitrophes : France, Allemagne, Belgique, Italie, Espagne, Portugal, Grand-Duché de Luxembourg.

Il est prévu d'inclure le Royaume-Uni et les Pays-Bas dans une analyse ultérieure. Toutefois, nous nous heurtons actuellement à de multiples difficultés liées au manque de données officielles, fiables et comparables sur les marchés du crédit et de l'immobilier de ces pays.

À long terme, l'objectif consiste à établir un rapport exhaustif du marché européen, incorporant les plus grandes économies européennes.



01

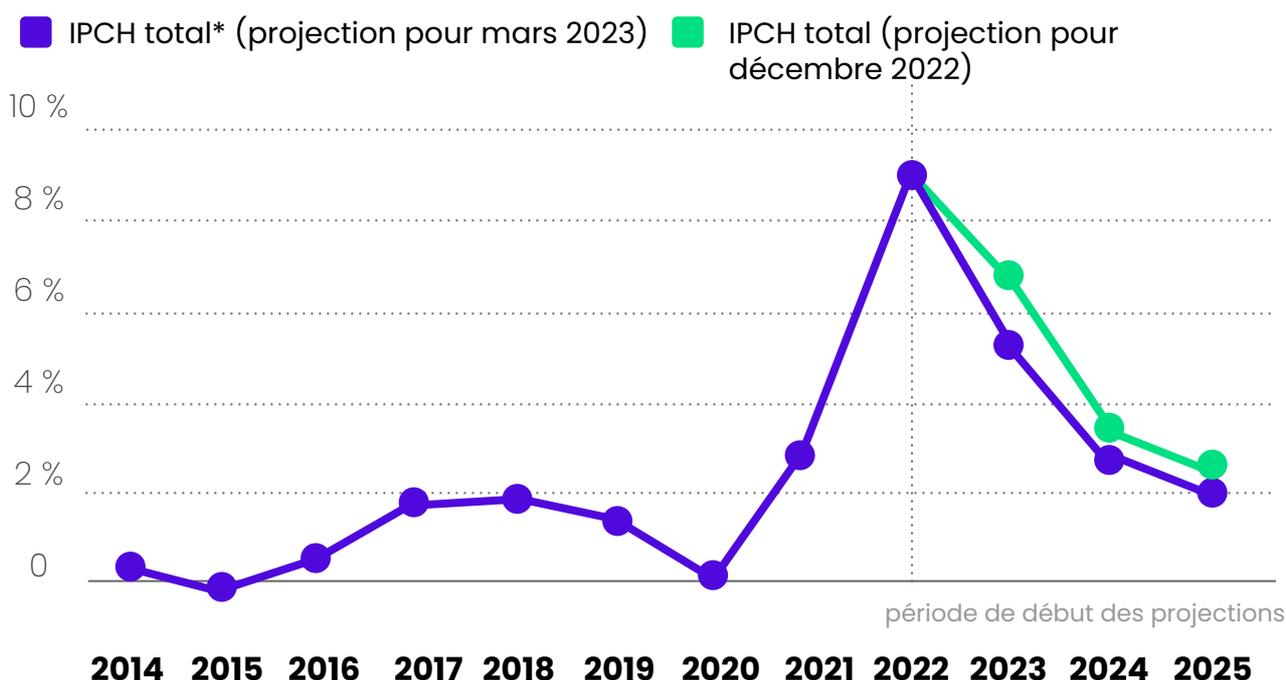
Perspectives économiques

Pour la première fois depuis le début des perturbations économiques et géopolitiques, la BCE a revu favorablement ses projections macroéconomiques et formule à présent des prévisions plus positives. L'avis rendu par la BCE contraste drastiquement avec les révisions décevantes, qui ont été monnaie courante ces derniers mois. Le climat de forte inflation auquel nous avons été confrontés durant cette période est censé

s'améliorer peu à peu. Alors que l'inflation de la zone euro a culminé à 8,4 % en 2022, la hausse des prix devrait ralentir pour atteindre approximativement 5,3 % en 2023, puis respectivement 2,9 % et 2,1 % en 2024 et 2025. Après un taux de croissance annuel de 3,6 % en 2022, la croissance du PIB devrait ralentir à 1 % en 2023 pour remonter en conséquence l'année prochaine.

Projection de l'inflation au sein de la zone euro

(taux de variation annuel)



IPCH – Indice des prix à la consommation harmonisé

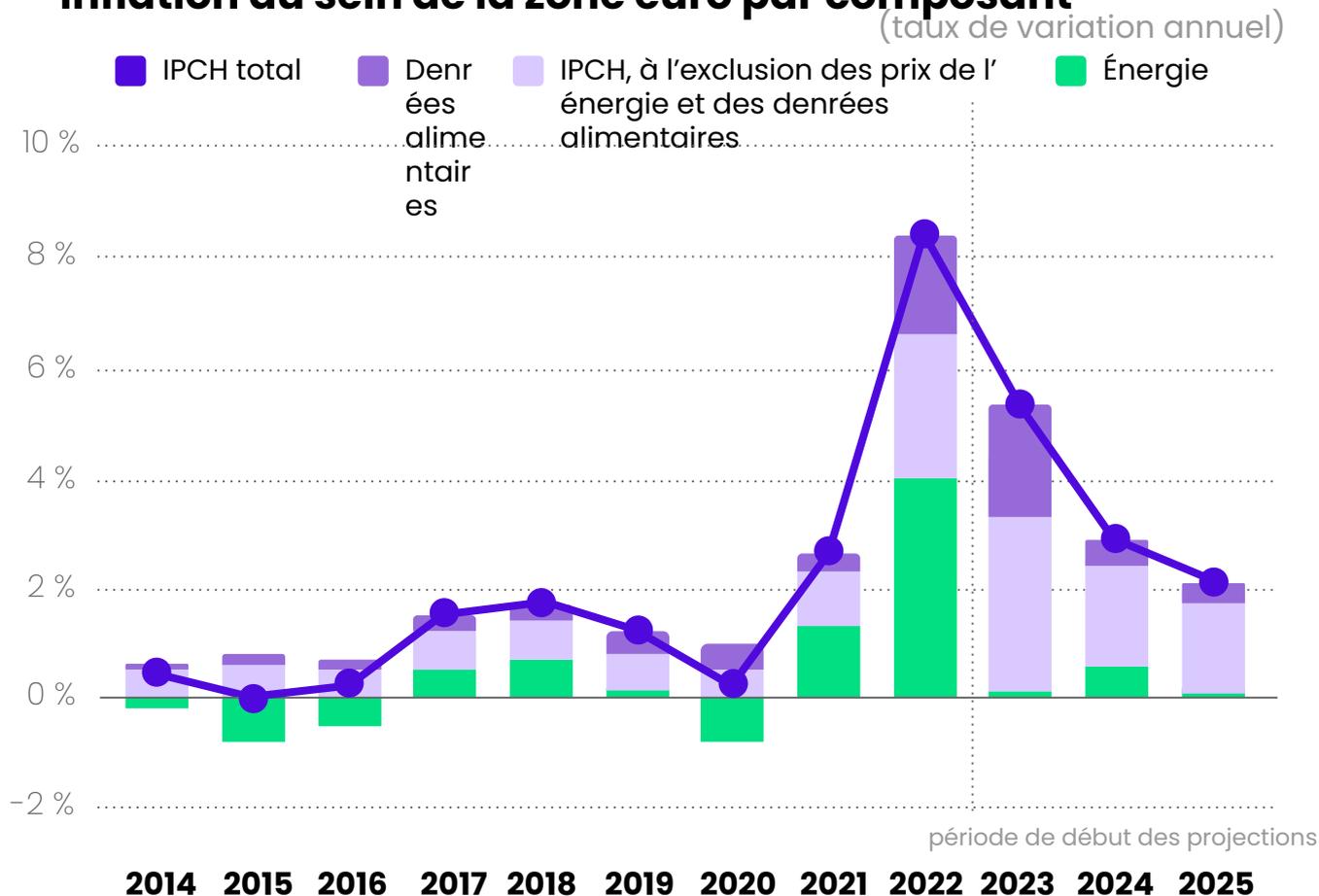
Source : BCE, projections macroéconomiques pour mars 2023.

Ces données constituent un signe positif du rétablissement de la situation économique actuelle.

Ce rétablissement s'explique essentiellement par le retour à la normale plus rapide que prévu des prix de l'énergie, associé au relâchement des goulots d'étranglement à l'œuvre dans la chaîne mondiale d'approvisionnement. Bien que cette reprise soit censée se traduire par un allègement des

coûts pour les ménages et les industries gourmandes en énergie, l'inflation sous-jacente (l'inflation générale excluant le prix de l'énergie et des denrées alimentaires) demeure élevée et se révélera en moyenne plus élevée en 2023 qu'en 2022. Ce phénomène peut s'expliquer par la transmission différée de l'inflation à l'économie réelle.

Inflation au sein de la zone euro par composant



IPCH – Indice des prix à la consommation harmonisé

Source : BCE, projections macroéconomiques pour mars 2023.

En dépit du changement drastique dans les mesures de politique monétaire opéré en 2022 par la BCE afin de lutter contre l'inflation galopante, ces politiques restrictives n'ont pas encore produit leurs pleins effets sur l'économie, lesquels devraient toutefois s'observer dans un avenir proche. **Malgré les améliorations de ces derniers mois, l'inflation sous-jacente reste bloquée à un niveau insoutenable. Cet état de fait constitue aujourd'hui encore le principal moteur des décisions de la BCE.**

02 Conditions d'emprunt

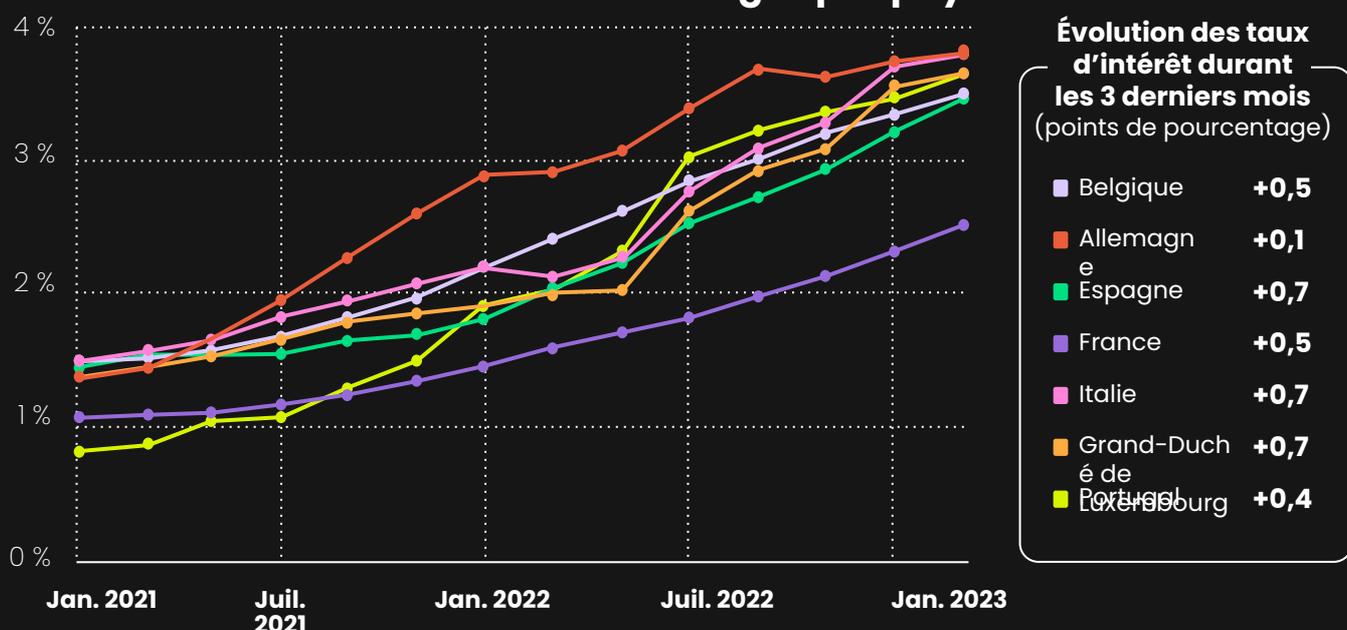
a. Aperçu

Afin de ralentir la demande et de lutter contre la forte inflation persistante au sein de la zone euro, la BCE a relevé son taux d'intérêt directeur de 3,5 points de pourcentage (pp) au total entre l'été 2022 et la dernière décision de politique monétaire opérée en mars 2023. Parallèlement, l'injection de liquidités dans l'économie a été réduite progressivement. **À la suite de la normalisation des mesures de politique monétaire et des anticipations sur l'inflation, les taux d'intérêt sur les prêts au logement ont augmenté dans les pays européens depuis le début de l'année 2022 et la tendance s'est maintenue en 2023.**

Plus particulièrement, les pays analysés ont connu durant cette période une hausse moyenne approximative de +2,2 pp, les plus fortes hausses ayant été observées au Portugal (+2,8 pp), en Allemagne (+2,4 pp) et en Italie (+2,4 pp). Les pays passés au crible dans le présent rapport ont pour la plupart suivi une tendance similaire et présentent des évolutions dans les taux d'intérêt relativement proches durant la période considérée. La seule exception est la France, dont les taux d'intérêt pour les prêts au logement ont connu une hausse moyenne qui n'excède guère +1,4 pp. Cette particularité peut s'expliquer pour l'essentiel par l'existence d'un système national de régulation, qui permet de prévenir une rapide flambée des taux d'intérêt¹. Toutefois, les taux plafonds seront actualisés chaque mois plutôt que chaque trimestre à compter de janvier 2023. Autrement dit, nous nous attendons à un rattrapage des taux d'intérêt en France en 2023, qui suivront ensuite les tendances à l'œuvre dans les autres pays européens.

¹ La Banque de France fixe un taux d'usure en guise de taux plafond destiné à protéger les individus de conditions d'emprunt abusives. Avant 2023, les taux d'usure étaient déterminés chaque trimestre. Par conséquent, les taux d'intérêt ont connu en 2022 une hausse plus lente par rapport aux autres pays européens par réaction tardive aux augmentations du taux directeur de la BCE. Par ailleurs, les taux d'intérêt du marché se rapprochant du plafond de l'usure ont fortement perturbé le nombre de nouveaux prêts accordés.

Taux d'intérêt moyen des prêts au logement accordés aux ménages par pays*



*Acquisition de logement excluant les prêts renouvelables et les découverts. Toutes échéances confondues.
Source : BCE, mars 2023.

En 2023, les taux d'intérêt applicables à l'acquisition d'un logement poursuivent leur tendance à la hausse. Durant les trois derniers mois, les taux d'intérêt pour les prêts au logement ont connu une augmentation moyenne de +0,5 pp, un chiffre inférieur à l'augmentation de +0,8 pp enregistrée durant les trois mois précédents. Ce léger ralentissement dans la hausse des taux d'intérêt s'observe tout particulièrement en Allemagne, où les taux d'intérêt ont augmenté de seulement +0,1 pp en moyenne sur les trois derniers mois (par rapport à +0,8 % durant les trois mois précédents). Ce phénomène peut s'expliquer par les derniers relèvements des principaux taux directeurs de la BCE moins agressifs qu'ils ne l'étaient à l'origine², ou par les changements structurels survenus dans le mode d'octroi des prêts au logement au sein de la zone euro, prêts désormais accordés à des profils plus sûrs (période raccourcie, montant moins élevé, rapport prêt-valeur plus élevé...). Ces changements abaissent donc la moyenne des taux d'intérêt, comme le relève la dernière étude sur les prêts bancaires menée par la BCE³. Ce changement structurel entraîne par conséquent l'exclusion du marché d'un plus grand nombre de ménages en raison de contraintes financières éliminatoires.

²+0,5 pp découlant des décisions de la BCE depuis décembre 2022, en comparaison avec +0,75 pp durant les mois précédents. BCE, mars 2023.

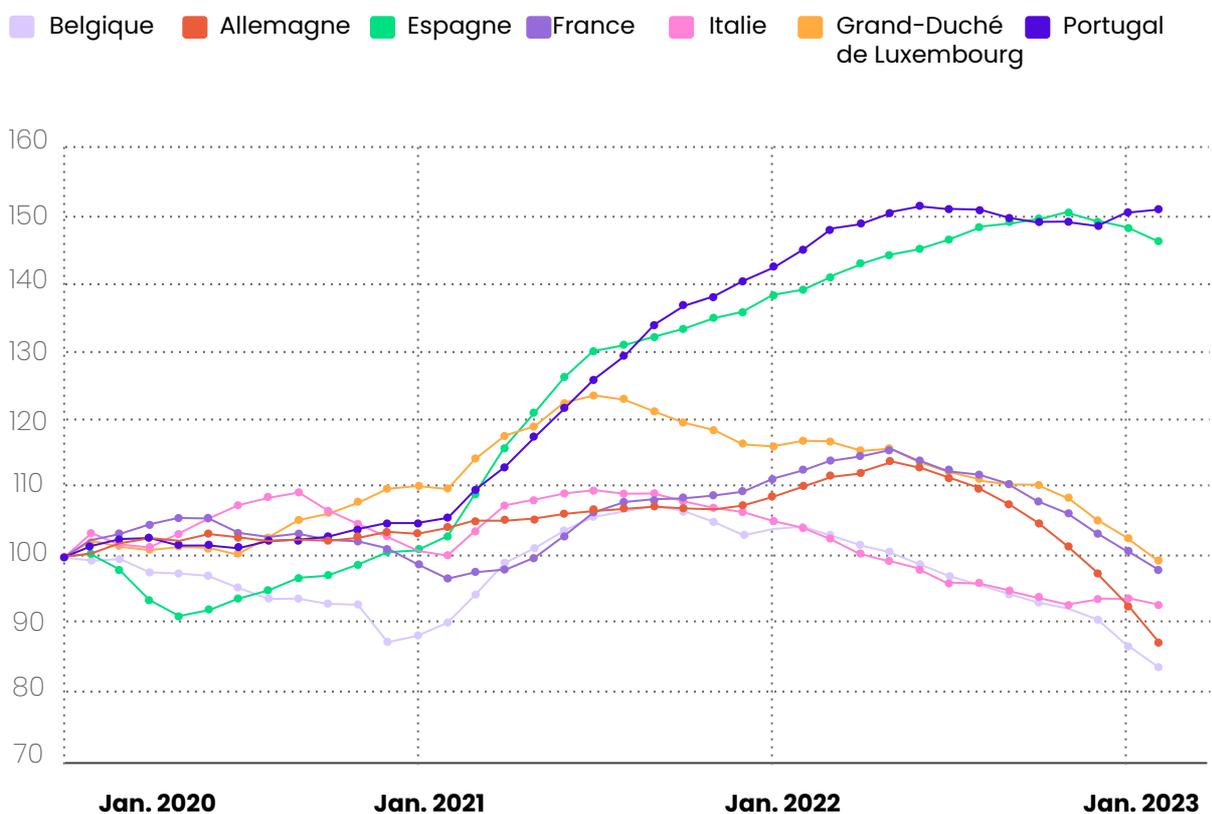
³[Étude sur les prêts bancaires de la BCE, 2022T4.](#)

Parallèlement à la détérioration des conditions d'emprunt, **la production de crédits a connu au cours de ces derniers mois une chute substantielle dans la majorité des pays étudiés.**

Les plus fortes baisses en glissement annuel du volume de production annuelle de crédits s'observent en Allemagne (-21 %) et en Belgique (-19 %). L'Espagne et le Portugal sont les seuls pays à faire état d'une croissance positive en glissement annuel, respectivement de +4 % et +5 %. Cette particularité peut être attribuée à une réaction tardive aux conditions économiques qui prévalent dans ces pays, puisque nous observons également une tendance à la baisse depuis le quatrième trimestre 2022 en Espagne et une nette stabilisation depuis le deuxième trimestre 2022 au Portugal⁴.

Nouveaux crédits au logement accordés aux ménages* - Production annuelle

(100 = 1er janvier 2020)



*Somme cumulée sur 12 mois, non corrigée de l'évolution des prix des maisons.

Source : BCE, mars 2023.

⁴ Il importe de noter qu'en dépit de leur volume de prêts en forte croissance, l'Espagne et le Portugal demeurent les seuls pays qui n'ont jamais recouvré leurs niveaux de 2007 en termes de volume de crédits, alors que la majorité des autres pays a largement dépassé ses niveaux d'avant-crise.

La tendance générale à la baisse s'est accélérée ces derniers mois, provoquant une détérioration en glissement annuel des volumes de nouveaux prêts accordés chaque mois. L'Allemagne affiche la plus forte diminution de production de crédits au logement en février parmi les pays étudiés, avec une production réduite de plus de moitié (-54 %) par rapport à février 2022. Elle est talonnée par la Belgique (-39 %) et la France (-37 %).

Si les tendances à la baisse poursuivaient sur leur lancée actuelle, les volumes annuels de transactions immobilières pourraient atteindre d'ici la fin de l'année -30 % pour des pays comme la Belgique, la France ou le Grand-Duché de Luxembourg, voire encore moins pour l'Allemagne, en comparaison avec l'année 2022.

Pourcentage d'évolution de la production mensuelle de crédits pour les ménages candidats à l'acquisition d'un logement

(en glissement annuel)

	Fév. 23	Jan. 23	Déc. 22	Nov. 22
 Belgique	-39 %	-45 %	-21 %	-14 %
 Allemagne	-54 %	-49 %	-43 %	-40 %
 France	-37 %	-31 %	-29 %	-21 %
 Espagne	-18 %	-8 %	-11 %	8 %
 Portugal	6 %	17 %	-4 %	-1 %
 Italie	-14 %	4 %	9 %	-12 %
 G.-D. de Lux.	-34 %	-31 %	-32 %	-21 %

En février 2023, le volume total des prêts au logement accordés aux ménages a baissé de 54 % en Allemagne par rapport à février 2022.

Source : BCE, mars 2023.

b. Instabilités du marché financier : le nouveau défi économique ?

En plus de l'actuel contexte économique qui a amené la BCE à durcir les conditions d'accès au marché du crédit afin de combattre l'inflation, **de nouvelles inquiétudes relatives à la stabilité du système bancaire ont secoué l'économie durant le premier trimestre de l'année 2023.**

Les faillites bancaires de la Silicon Valley Bank et du Credit Suisse, aux États-Unis et en Europe notamment, ont mis les marchés financiers internationaux sous pression, provoquant une perte massive de confiance au sein du secteur bancaire. Par conséquent, l'incertitude croissante et les changements du niveau d'aversion au risque sont susceptibles de modifier le comportement des banques, qui pourraient se montrer moins disposées à prêter de l'argent afin d'éviter des répercussions similaires à celles qui ont suivi la crise financière de 2007. Cette politique pourrait restreindre davantage encore l'accès général des ménages aux prêts au logement. Toutefois, la BCE, avec le concours des gouvernements et d'autres banques centrales, a rapidement réagi à la situation afin de garantir les liquidités et la stabilité du système bancaire.

Pourtant, le risque d'une crise financière plane sur l'économie et pourrait pousser les banques centrales à mettre un terme à leur politique monétaire agressive afin de préserver la stabilité financière et de réduire l'exposition au risque des banques. **En effet, pour la première fois en un an, la BCE ne prévoit aucune nouvelle hausse des principaux taux directeurs pour les prochaines décisions de politique monétaire, soulignant au contraire que les mesures s'appuieront « sur des données » afin de « préserver la stabilité des prix et la stabilité financière de la zone euro ».** Voilà qui pourrait annoncer la fin de la période de hausse des taux d'intérêt.

03 Marchés de l'immobilier en 2022

Les prix du marché de l'immobilier ont poursuivi leur hausse dans les pays européens étudiés durant les 12 derniers mois, indépendamment de la chute du volume des prêts accordés aux ménages par les banques. En 2022, l'Allemagne et le Grand-Duché de Luxembourg sont les seuls pays à avoir enregistré une baisse des prix de -2,7 % et de -0,4 % respectivement. En effet, ces deux pays présentent des tendances très similaires avec la chute des prix entamée durant le deuxième trimestre de l'année 2022 et une légère stabilisation⁵ au cours de ces derniers mois. Les autres pays affichent une hausse moyenne de 4,5 % en 2022. Les principaux moteurs de cette hausse sont l'Espagne (5,4 %) et le Portugal (7,1 %).

Comme on pouvait s'y attendre, les pays présentant des prix plus élevés sont ceux qui ont réagi le plus tôt à la hausse des taux d'intérêt. En effet, les ménages de ces pays disposant de moyens plus limités pour l'acquisition d'un logement, ils dépendent davantage des conditions d'emprunt. Pour cette raison, ils sont plus vulnérables aux changements des taux d'intérêt. L'Italie semble faire figure d'exception à cette règle. Pourtant, les prix du logement sont restés constants durant des années et aucun changement notable n'a été observé en 2022⁶.

Les prix sont restés relativement stables pour l'ensemble des pays durant les premiers mois de l'année 2023, ce qui a insufflé une bouffée d'oxygène, même aux pays affichant une baisse des prix. Bien que cette dynamique soit commune aux autres pays en début d'année, la Belgique, l'Allemagne et la France connaissent traditionnellement une hausse significativement plus élevée durant la même période des années précédentes. **Point important, la France est le seul pays à accuser une baisse des prix (-0,5 % en moyenne) durant le premier trimestre 2023, en comparaison avec une hausse de 1,9 % durant la même période l'année passée.** En dépit de son ampleur limitée, cette baisse constitue un changement tendanciel majeur pour le pays.

⁵ Bien que le Grand-Duché de Luxembourg présente des tendances significatives à la hausse durant ces derniers mois, la plus grande prudence s'impose dans l'interprétation de ces chiffres. En raison de son faible volume de données, ce petit pays est davantage exposé aux fortes fluctuations du marché.

⁶ Ce phénomène peut s'expliquer par les faiblesses structurelles qui touchent le marché de l'immobilier italien, comme le déclin démographique et le taux de chômage. L'Italie continue de se dépeupler et sa population de vieillir. L'âge moyen augmente rapidement (46 ans, + 3 ans depuis 2010), la plus forte augmentation de l'UE. L'Italie compte encore et toujours le taux d'inactivité le plus élevé (15-64 ans) de l'UE (34,5 %). Direction générale du Trésor, 2022.



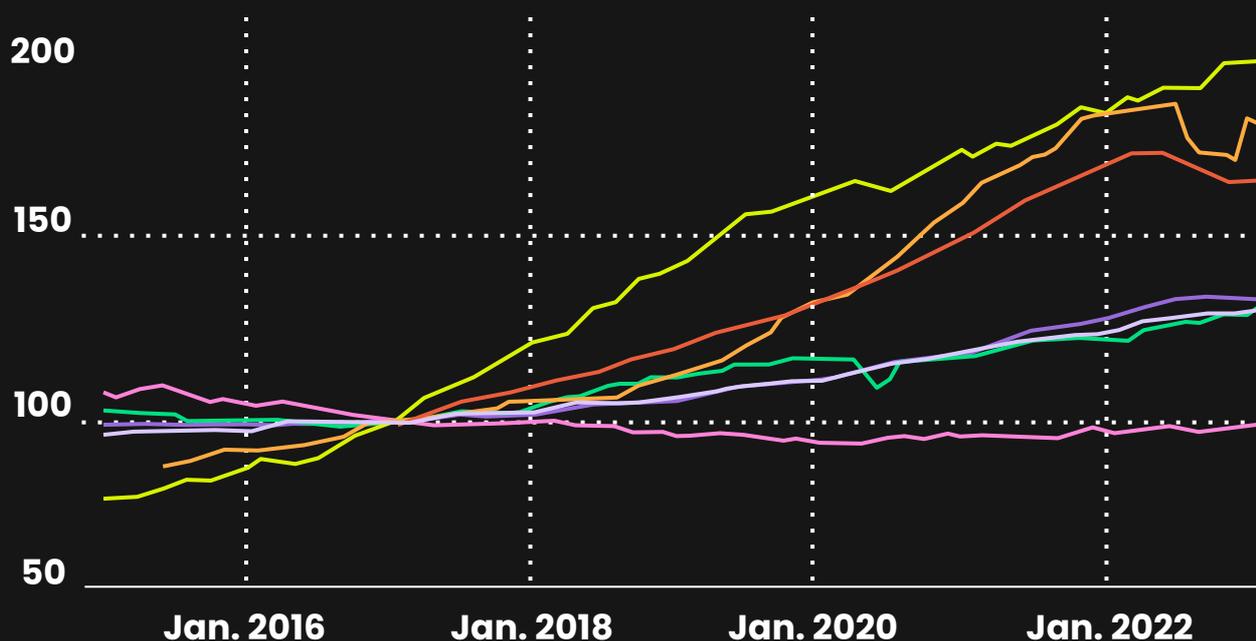
Europe

Tendances immobilières

Indices des prix du logement dans les pays européens

(100 = janvier 2017)

— Belgique — Allemagne — Espagne — France — Italie — Grand-Duché de Luxembourg — Portugal



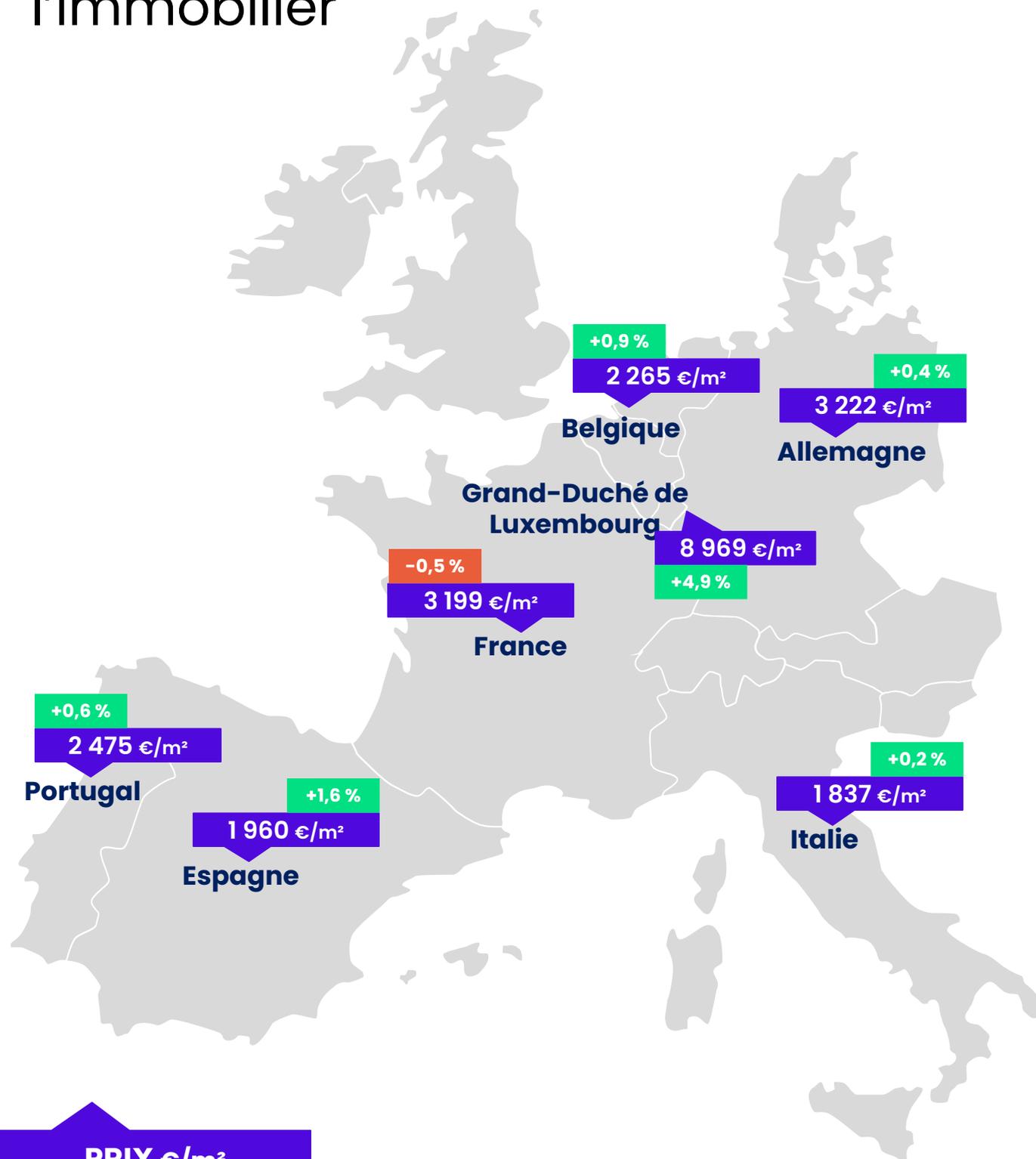
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Belgique	2,4 %	3,3 %	3,4 %	6,5 %	4,4 %	4,5 %
Allemagne	8,6 %	8,3 %	10,1 %	12,3 %	12,9 %	-2,7 %
France	1,6 %	3,2 %	5 %	5,8 %	7,6 %	4,1 %
Espagne	3 %	7,4 %	4,3 %	1,6 %	2,1 %	5,4 %
Portugal	19,6 %	16,2 %	12,1 %	7,3 %	5,6 %	7,1 %
Italie	-0,7 %	-3,3 %	-1,7 %	1,5 %	1,8 %	1,4 %
G.-D. de Lux.	-4,2 %	6,7 %	16,7 %	18,8 %	14 %	-0,4 %

Source : AVIV - Immowelt, Immoweb, Meilleurs Agents, Idealista Italy, Idealista Portugal, Idealista Spain et Immotop.



Europe

Tendances et prix de l'immobilier

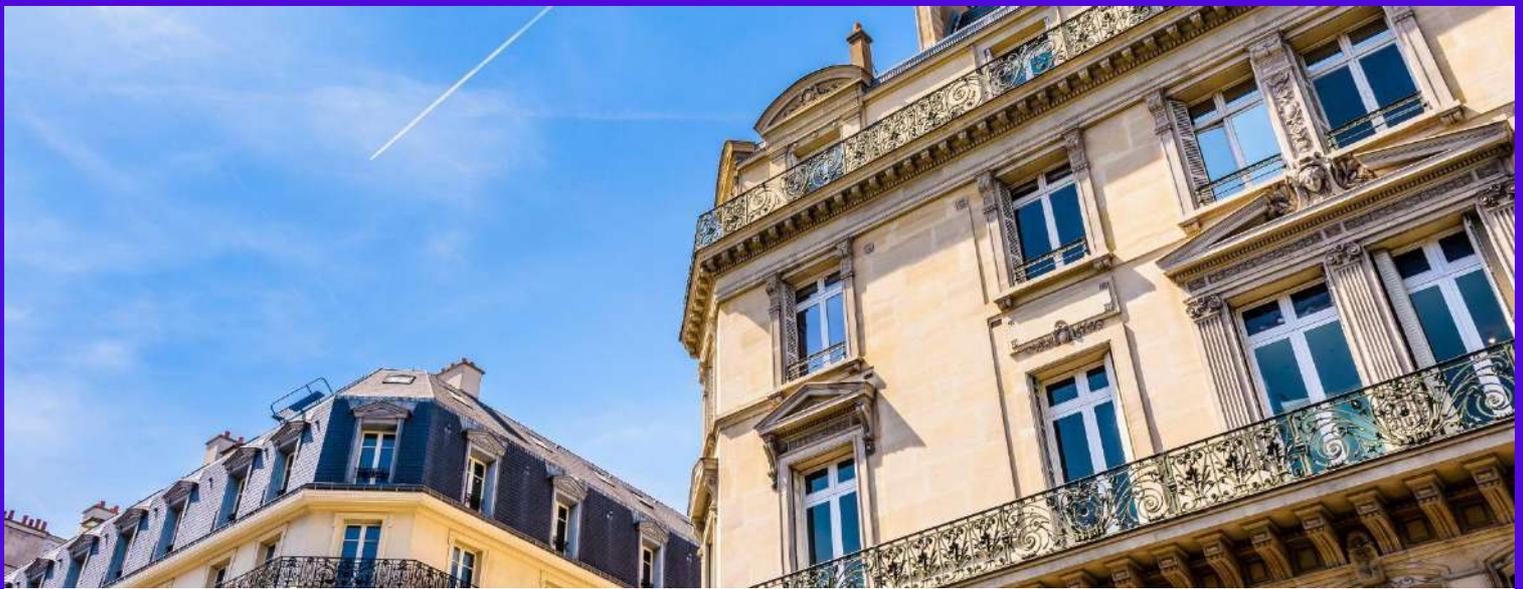


PRIX €/m²

Tendances T1

1er avril 2023

Source : AVIV - Immowelt, Immoweb, Meilleurs Agents, Idealista Italy, Idealista Portugal, Idealista Spain et Immotop.

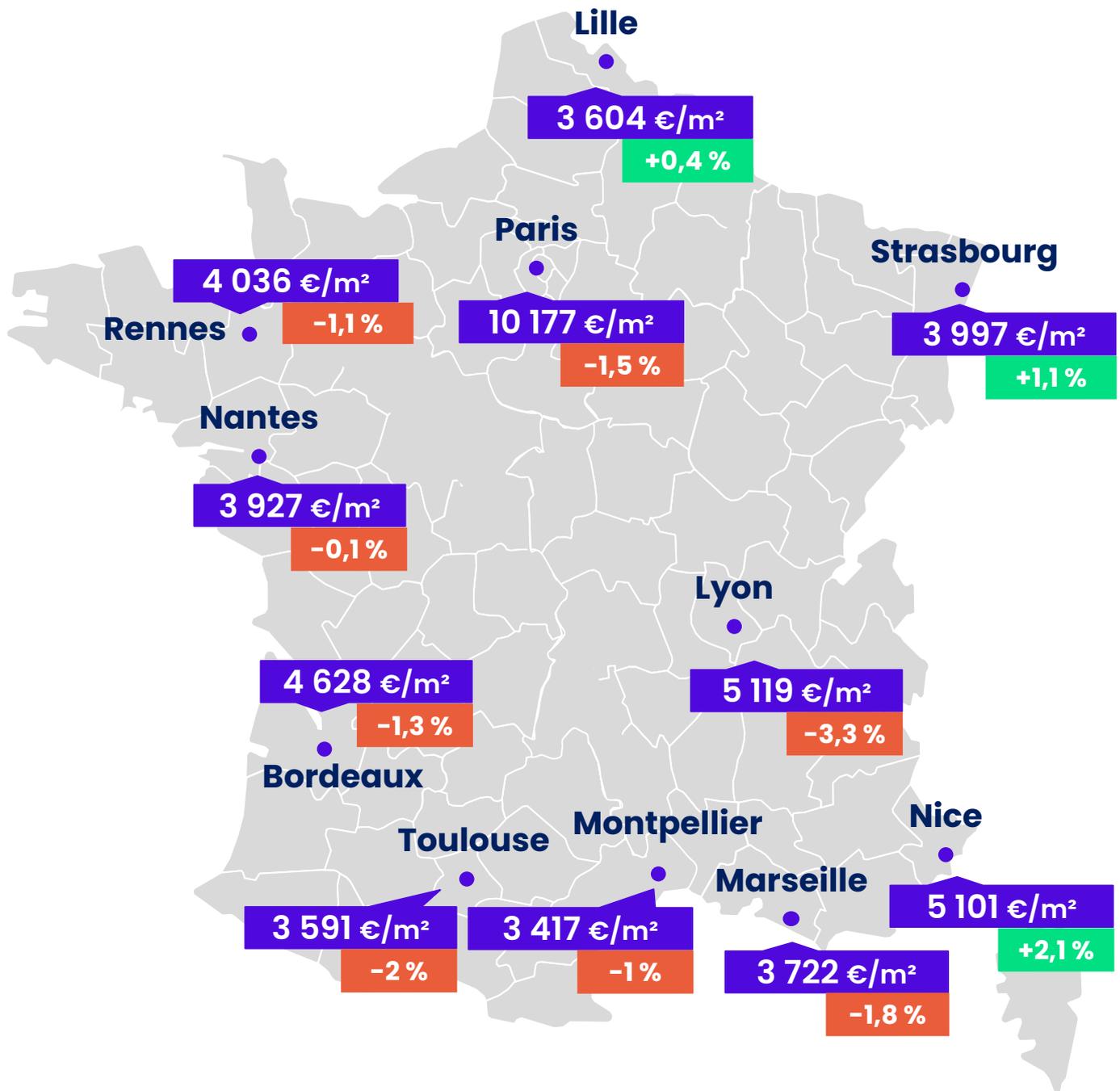


France : principales conclusions

- **Le marché de l'immobilier français est au point mort :** Les prix accusent un léger recul de -0,5 % durant le premier trimestre de l'année.
- **Bien que les 10 plus grandes villes du pays aient connu leur plus forte baisse de prix durant le premier trimestre (-1 %),** les 50 plus grandes villes (-0,5 %) et les zones rurales (-0,1 %) ont également connu une baisse des prix durant ce trimestre.
- Depuis le début de l'année, **les plus fortes baisses de prix dans les grandes villes** ont été enregistrées à Lyon (-3,3 %), Toulouse (-2 %), Marseille (-1,8 %) et Paris (-1,5 %).
- **À Paris, les prix ont connu une chute significative en glissement annuel : -3,9 %.** À titre d'exemple, ce recul représente la deuxième baisse la plus rapide et la plus importante du siècle enregistrée à Paris, après la crise financière de 2008. Si cette tendance se poursuit, le prix de l'immobilier parisien pourrait passer sous le seuil des 10 000 €/m² à l'été 2023.
- **Les ménages rencontrent toujours des difficultés en raison du durcissement des conditions d'octroi des crédits, qui se traduit par une diminution du nombre de transactions.** Comme évoqué précédemment, nous n'attendons ni amélioration ni changement positif majeur dans les conditions de prêt pour les mois à venir dans l'ensemble du pays.

France

Tendances et prix de l'immobilier

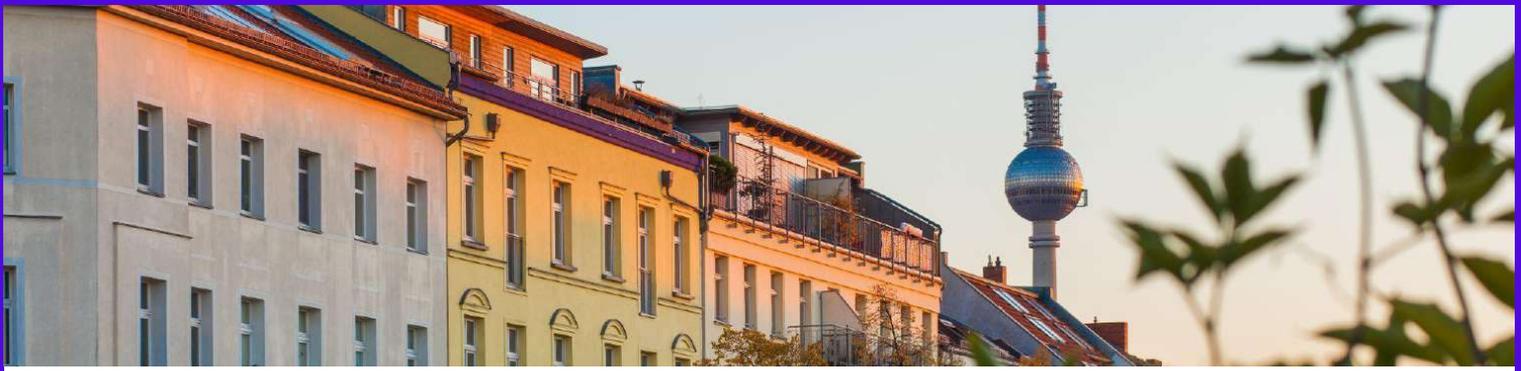


PRIX €/m²

Tendances T1

1er avril 2023

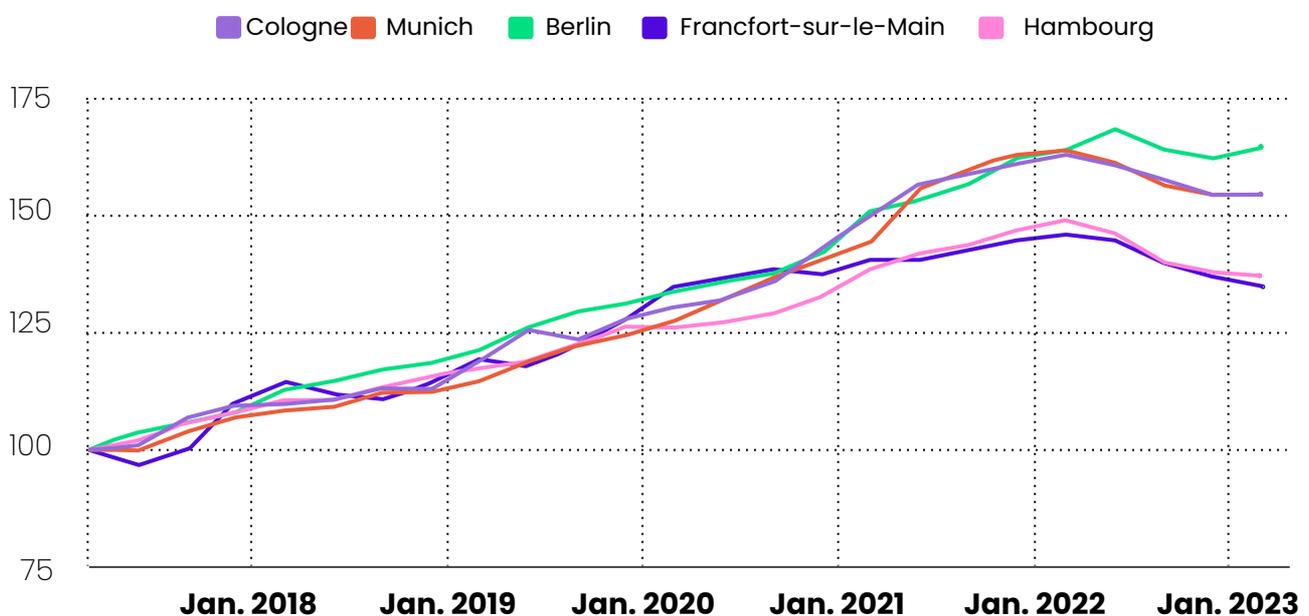
Prix hybrides et tendances en matière d'appartements (les maisons représentent seulement 12 % du parc immobilier dans les grandes villes françaises)



Allemagne : principales conclusions

- **Globalement, le marché immobilier allemand se stabilise au premier trimestre de l'année 2023, enregistrant une croissance de 0,3 % sur une année jour pour jour.**
- **Cependant, le marché accuse un recul de -3,8 % par rapport à l'année passée.** Le marché a culminé en mai 2022 avant de perdre -4,3 % et d'atteindre son point le plus bas en décembre 2022. Depuis cette date, le marché a légèrement récupéré à hauteur de 0,2 %.
- **Durant le premier trimestre, 8 des 14 plus grandes villes affichent une croissance positive,** les meilleurs résultats étant enregistrés à Essen (4,9 %), Dortmund (2,6 %) et Berlin (1,5 %).
- **La dynamique post-Covid continue de stimuler le marché. Les prix des appartements ont baissé pratiquement deux fois plus que les prix des maisons : -2,2 % pour les maisons et -4,3 % pour les appartements.** Les maisons ont supplanté les appartements depuis juin 2021 en raison d'une plus forte demande d'espace de vie/récréatif qui s'est manifestée dans le prolongement immédiat de la Covid.

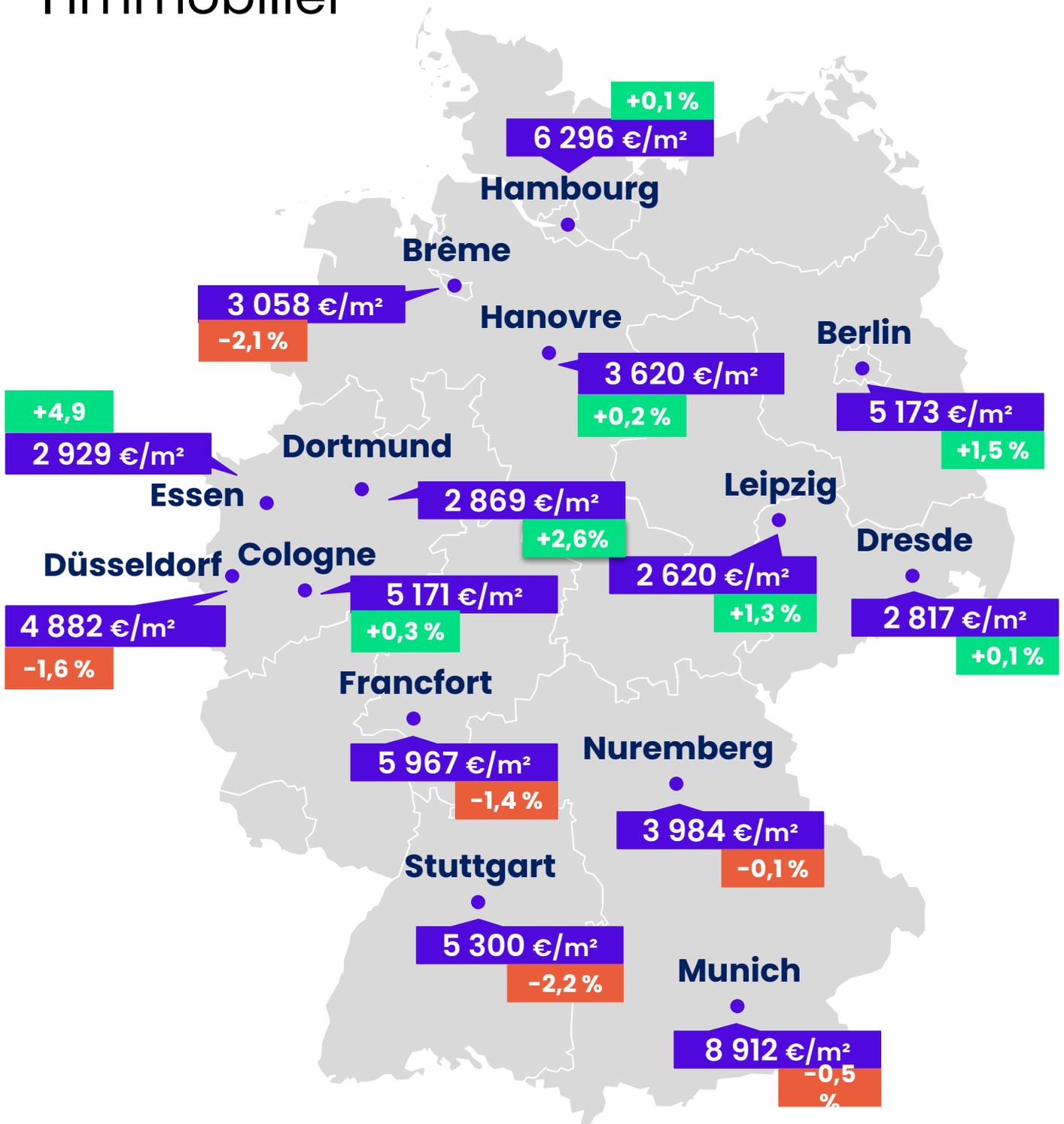
Les cinq plus grandes villes d'Allemagne (100 = mars 2017)





Allemagne

Tendances et prix de l'immobilier



PRIX €/m²

Tendances T1

1er avril 2023

Prix hybrides et tendances en matière d'appartements (les maisons représentent seulement 11,5 % du parc immobilier dans les grandes villes allemandes)

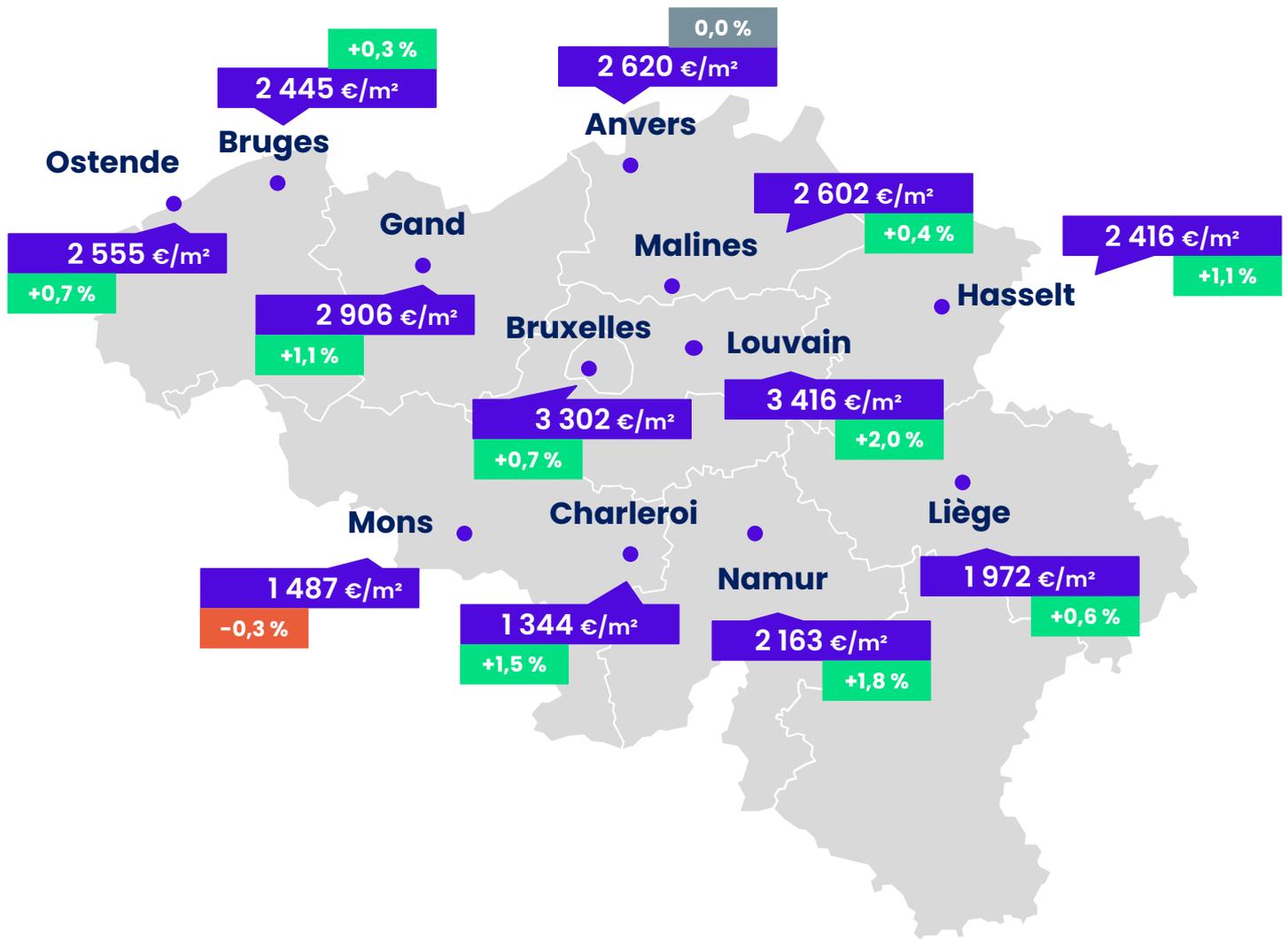


Belgique : principales conclusions

- **En Belgique, les prix se stabilisent** et affichent une hausse modérée de +0,9 % en moyenne durant le premier trimestre de l'année 2023. Ce chiffre représente la moitié de la croissance enregistrée durant les premiers trimestres des deux années précédentes, qui ont connu une hausse moyenne des prix de +1,9 %.
- **L'attrait supérieur des maisons vis-à-vis des appartements semble revenir à la normale, les prix affichant une hausse similaire durant le premier trimestre 2023** (1 % pour les maisons, 0,9 % pour les appartements). **Ce trimestre présente par ailleurs des disparités moins prononcées entre le milieu urbain et le milieu rural en termes de hausse des prix.** Ainsi, la Flandre a enregistré une augmentation de +0,5 % dans les villes, un chiffre similaire à la hausse des prix en milieu rural (+0,6 %).
- **Bruxelles accuse un certain retard sur la Wallonie et la Flandre** en termes de hausse des prix sur les 12 derniers mois. En un an, les prix des propriétés ont augmenté respectivement de 3,6 % et de 3,5 % en Flandre et en Wallonie, contrastant avec la hausse plus modeste enregistrée à Bruxelles (2,6 %).
- **Au niveau provincial, le classement de ce trimestre est dominé par le Brabant flamand (+1,8 %)**, lui-même talonné par la Flandre orientale (+1,6 %) et le Luxembourg (+1,4 %). De l'autre côté du classement, les provinces du Limbourg (+0,4 %), du Brabant wallon (+0,3 %) et d'Anvers (+0,2 %) ont enregistré des hausses plus modestes.
- Si l'on considère les grandes villes belges, **Louvain (+2 %) et Namur (+1,8 %) affichent la plus forte hausse des prix de ce trimestre.** En revanche, Mons a subi une légère baisse de -0,3 %, tandis que les prix sont restés stables à Anvers (+0 %).
- En dépit du **déclin de la production de crédits immobiliers évoqué dans la section 2**, lequel s'est traduit par une baisse du nombre de transactions, l'évolution des **prix de l'immobilier, bien que modeste, demeure positive dans l'ensemble du pays.**

Belgique

Tendances et prix de l'immobilier



PRIX €/m²

Tendances T1

1er avril 2023

Tendances et prix hybrides

En savoir plus :



IMMOWEB
T1 2023



immowelt
T1 2023



Meilleurs Agents
Avril 2023

aviv group