

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

Autorité  
de la concurrence



AVIS N° 16-A-13

ANNEXE 3

« ANALYSE DES PERSPECTIVES D'ÉVOLUTION DES MARCHÉS IMMOBILIERS ET FONCIERS »

1. Conformément au 2° du I de l'article 1 du décret n°2016-216 précité, l'Autorité a tenu compte de l'évolution des marchés immobiliers et fonciers pour évaluer le niveau et les perspectives de variation de la demande de prestations notariales.

*Situation actuelle du marché immobilier et projections de court-terme*

2. Au 1<sup>er</sup> janvier 2015, la France (hors Mayotte<sup>1</sup>) comptait 35,1 millions de logements qui se répartissent de la manière suivante :
  - Résidences principales : 82,4 % du parc ;
  - Résidences secondaires et logements occasionnels : 9,4 % du parc ;
  - Logements vacants : 8,2 % du parc.
3. La majorité des logements (56%) est constituée de maisons. Depuis 1986, le parc de logements s'accroît en moyenne de 1 % par an.
4. En 2013, 58 % des ménages sont propriétaires de leur logement principal<sup>2</sup> ; cette part est relativement stable depuis 2010. Parmi les propriétaires, 30 % remboursent encore leur emprunt (qualifiés d'« accédants », ils représentent 17 % des ménages). En revanche, 39 % des résidences principales sont occupées par des ménages locataires (parc locatif social et privé confondu).
5. Le marché de l'immobilier comprend le segment des logements neufs et celui des logements anciens, c'est-à-dire des biens ayant déjà fait l'objet d'une mutation.
6. L'immobilier d'entreprise mentionné à la section B de la partie III du présent avis influence également l'évolution générale des prix de l'immobilier. Il représente 29 milliards d'euros d'engagements en 2015, soit une hausse de 4% par rapport à l'année précédente<sup>3</sup>.
7. Selon une étude Xerfi<sup>4</sup> de janvier 2016, « *l'exercice 2016 sera celui de la reprise pour l'ensemble des segments de l'immobilier* ». Compte tenu des prévisions de croissance estimées à 1 % par an, du faible taux d'intérêt des crédits habitat et des dispositifs étatiques favorisant l'accès à la propriété (Pinel, PTZ+), cette étude prévoit dans son scénario prévisionnel un maintien des tendances pour l'exercice 2016 et un « *contexte d'ensemble plutôt positif* »<sup>5</sup> pour le secteur immobilier.

<sup>1</sup> INSEE, « Références », édition 2016 - Logement

<sup>2</sup> INSEE, « Le parc de logements en France au 1<sup>er</sup> janvier 2014 »

<sup>3</sup> BNP Paribas

<sup>4</sup> Xerfi Research, « L'immobilier de logements en France et en régions », janvier 2016, p. 18

<sup>5</sup> Xerfi Research, op. cit., p. 59.

### *Segment des logements anciens*

8. Concernant le marché des logements anciens, l'étude précitée<sup>6</sup> fait les constats suivants :
- La reprise des transactions dans le secteur de l'ancien en 2015 (+14,2% par rapport à l'année précédente) présage d'une stabilisation entre 2016 et 2017, avec un nombre oscillant autour des 800 000 transactions<sup>7</sup>. Ainsi, une variation nulle est prévue pour 2016, puis une hausse de +0,8% pour 2017, ce qui préfigure un contexte immobilier positif pour les deux prochaines années. Ce constat est à mettre en parallèle avec l'évolution des prix de l'immobilier ancien.
  - Les prix des logements anciens ont diminué de 1,6% entre 2014 et 2015. Cependant, cette baisse s'est réalisée de manière plus progressive, avec une légère variation positive du prix sur le quatrième trimestre 2015. Cette tendance à l'inflation des prix des logements anciens résulte de l'augmentation du volume des ventes, qui sera vraisemblablement maintenue en 2016. Ainsi, les prévisions de l'étude précitée établissent à +1,7% l'augmentation des prix du logement ancien en 2016, avec un maintien de cette tendance pour 2017.

### *Segment des logements neufs*

9. Le segment des logements neufs, quant à lui, a été marqué par une forte augmentation des ventes (+17%) entre 2014 et 2015.
10. Par ailleurs, les coûts de construction de logements neufs ont fortement augmenté entre 1999 et 2009<sup>8</sup>, ce qui a conduit à une augmentation des prix sur ce segment. Des mécanismes incitatifs comme le dispositif Pinel ont eu des effets positifs pour maintenir la demande de biens collectifs neufs.
11. Au premier trimestre 2016, une augmentation de la demande de logements neufs est observée, ainsi qu'un maintien des perspectives de construction<sup>9</sup>. Ces résultats sont notamment la conséquence de différents dispositifs incitatifs mis en place par les pouvoirs publics : le dispositif Pinel<sup>10</sup>, le prêts à taux zéro (PTZ+)<sup>11</sup> ainsi que les autres dispositifs fiscaux (par exemple la non imposition des plus-values sur la résidence principale<sup>12</sup>).
12. Pour 2016, les prévisions sont plutôt favorables, tant pour l'habitat collectif que pour l'habitat individuel. Ainsi, l'étude Xerfi précitée estime la croissance de logements neufs en 2016 à +3%<sup>13</sup>. Compte tenu de la forte hausse des transactions observées en 2015, ces dernières seraient plus contenues en 2016 et 2017, mais s'établiraient à un niveau élevé de l'ordre de 100 000 réservations par an.

---

<sup>7</sup> Xerfi Research, op. cit., p. 56.

<sup>8</sup> TRANNOY Alain, WASMER Etienne, Document de travail du Conseil d'Analyse économique, « Le prix de l'immobilier et les politiques inflationnistes », 26 février 2013, p. 22

<sup>9</sup> INSEE, « Enquête trimestrielle de conjoncture dans la promotion immobilière – Avril 2016 », n°107, 26 avril 2016

<sup>10</sup> La loi n° 2014-626 du 18 juin 2014, dite « Loi Pinel », a introduit un dispositif d'incitation à l'investissement locatif dans les biens immobiliers neufs, via une réduction d'impôt qui permet de réduire le montant de l'investissement. Ce dispositif représente, selon l'étude Xerfi, 50% des ventes des promoteurs en 2015. En vigueur jusqu'à fin 2016, il constitue un soutien important au marché du logement collectif neuf.

<sup>11</sup> Le nombre de ménages éligibles a sensiblement été élargi en 2016 grâce à un rehaussement de son plafond. Cette évolution laisse présumer un impact positif sur l'activité immobilière en 2016.

<sup>12</sup> BSI Economics, « Dynamique des prix de l'immobilier : quels déterminants ? », octobre 2014

<sup>13</sup> Xerfi Research, *Op. cite.*, p. 21.

13. Le prix du foncier est une composante qui influence sensiblement le prix de vente des logements neufs. L'augmentation observée ces dernières années conduit les acquéreurs à revoir à la baisse la surface achetée. Cette tendance a permis de contenir l'évolution des prix du logement neuf.
14. Cependant, la période 2016-2017 devrait se caractériser par une hausse des prix des logements neufs, dont l'augmentation a été réfrénée depuis plusieurs années.

#### *Analyse de cas particuliers*

Le marché de l'immobilier en Île-de-France et dans les départements d'outremer se distingue des tendances générales observées dans le reste de la France. Ces particularités sont étudiées en détail dans la sous-section VI.C.3 du présent Avis.

#### ***Sur le moyen terme, le prix de l'immobilier est marqué par des cycles***

15. Le secteur immobilier se caractérise par un fonctionnement cyclique. Les études identifient notamment un cycle immobilier entre 1985 et 1995, puis un autre cycle entre 1997-2012<sup>14</sup>. La mondialisation a conduit à une globalisation de ces cycles. D'une durée comprise entre 10 et 15 ans, ces tendances de long terme se construisent de manière similaire.
16. Dans un premier temps, la hausse des prix de l'immobilier provoque l'émergence de bulles immobilières, c'est-à-dire une déconnexion entre le prix de marché et la valeur des fondamentaux des actifs immobiliers. Ce phénomène favorise l'augmentation des risques bancaires et financiers en raison d'une tendance des prêteurs à sous-estimer la prise de risques en période de *boom* immobilier. On observe alors un phénomène de contagion des bulles entre le marché des biens locatifs et celui des biens occupés par leur propriétaire.
17. L'augmentation des prix de l'immobilier conduit également à des déséquilibres courants croissants. La hausse de la consommation et de l'investissement de biens immobiliers amène à une dégradation de l'épargne.
18. Dans un second temps, l'explosion de la bulle immobilière se traduit par une baisse significative des prix des biens immobiliers. Cette phase baissière peut notamment se caractériser par des taux directeurs des banques centrales élevés, un accroissement du chômage, ainsi qu'une crise bancaire. En effet, le secteur immobilier est un secteur moteur : les difficultés qu'il connaît ont tendance à se propager dans d'autres secteurs et ainsi à créer une crise économique plus large.
19. En France, l'ajustement des prix immobiliers est toutefois estimé plus lent qu'ailleurs dans le monde, grâce à une réglementation plus protectrice en matière de crédit immobilier<sup>15</sup>.
20. L'analyse historique des cycles permet d'avoir une estimation prudente de l'évolution du marché de l'immobilier dans les prochaines années.
21. Cette dernière est fortement influencée par les facteurs financiers, le bien immobilier présentant une double nature : il permet à l'acquéreur de satisfaire ses propres besoins en bénéficiant d'un service de logement, mais également de se constituer un patrimoine à long terme.
22. Enfin, le cycle immobilier dépend du contexte économique général : activité dans la construction, situation des finances publiques et santé du marché du travail.

---

<sup>14</sup> La lettre du CEPII, n°342, Mars 2014

<sup>15</sup> *Ibid.* p. 4

#### ◆ Taux d'intérêt du crédit habitat

23. La consommation de biens immobiliers varie en fonction de la capacité d'endettement des ménages. Le levier de l'endettement permet aux acquéreurs d'effectuer des transactions plus importantes que leurs ressources immédiatement disponibles. Le taux d'endettement des ménages a progressé de +1,2 point entre 2014 et 2015. Il s'élève à 55,8% du PIB en décembre 2015, soit 86,4% du revenu disponible brut<sup>16</sup>. Les conditions d'emprunt actuelles sont favorables à l'investissement dans le logement, tant ancien que neuf. Le taux d'intérêt nominal des crédits habitat est évalué à 2,3% par an en moyenne, ce qui représente un taux historiquement bas. L'amélioration des conditions de crédit et l'allongement de la durée d'emprunt favorisent un mouvement haussier des prix.
24. Par ailleurs, les taux d'intérêts réels, courts ou longs, sont négativement corrélés à la variation des prix du logement<sup>17</sup>. Or, ces taux devraient rester à des niveaux très bas dans les années à venir. En effet, dans le cadre de sa politique monétaire, la Banque centrale européenne a annoncé qu'elle n'envisageait pas de remonter ses taux directeurs en 2016. Toutefois, les établissements bancaires anticipent une légère hausse à partir de fin 2016. Ainsi, la Banque de France prévoit des taux longs sur les obligations de l'État français à 10 ans à 1,1 % en 2016, puis 1,4 % en 2017, contre 0,9 % en 2015<sup>18</sup>. L'incertitude sur la date à partir de laquelle les taux entameront une éventuelle remontée conditionne les décisions d'achat dans les années à venir<sup>19</sup>. Comme mentionné dans la sous-section suivante, dans les deux ans à venir, l'inflation devrait remonter.

#### ◆ Inflation

25. La comparaison de la variation de l'indice des prix à la consommation (ci-après « IPC ») par rapport à celle des prix de l'immobilier rend compte d'une éventuelle dé-corrélation entre la valeur réelle des biens immobiliers et leurs prix. Entre 2014 et 2015, l'IPC a légèrement augmenté de 0,04 %<sup>20</sup>; les prix des logements augmentant de 0,1 %. Au quatrième trimestre de 2015, l'IPC a diminué de 0,24 % par rapport au trimestre précédent, alors que le prix des logements a augmenté de 0,9 % sur cette même période. Les prix de l'immobilier varient de manière légèrement plus forte que le niveau général des prix, ce qui confirme l'idée selon laquelle l'économie française se situe dans la première phase d'un cycle immobilier.
26. Pour les prix de l'immobilier commercial, composé majoritairement d'immobilier d'entreprise, les estimations soulignent une « *surévaluation, dans une fourchette de 15%-20%, avec des chiffres proches de 30% pour certains segments tels que les bureaux parisiens* »<sup>21</sup>.
27. Il convient également de noter que, dans les deux ans à venir, la Banque de France<sup>22</sup> prévoit une inflation plus soutenue à 1,1% en 2016, puis 1,3% en 2017 (hors énergie et alimentaire). Cette hausse des prix devrait réduire les taux d'intérêts réels et donc faciliter le crédit.

---

<sup>16</sup> Banque de France

<sup>17</sup> Rapport trimestriel BRI, septembre 2002, p. 51

<sup>18</sup> Banque de France, « Projections macroéconomiques France – Décembre 2015 », p3.

<sup>19</sup> Crédit Agricole, « Le marché immobilier résidentiel français en 2016 : une légère inflexion est possible »

<sup>20</sup> OCDE

<sup>21</sup> HCSF, *Op. cite*, p.15

<sup>22</sup> Banque de France, « Projections macroéconomiques France - Décembre 2015 », p1.

◆ Revenu national

28. Le marché immobilier bénéficie de la croissance économique à travers les investissements accrus des ménages et des entreprises. En effet, il existe une relation positive entre l'évolution du revenu national brut (ci-après « RNB ») et la variation des prix du logement<sup>23</sup>. Or, si le RNB a été relativement stable entre 2012 et 2014 (+0,7%)<sup>24</sup>, il devrait croître à un rythme un peu plus soutenu d'ici 2017. Effectivement, la Banque de France<sup>25</sup> anticipe une hausse de +1,4 %, puis de +1,6 %, du produit intérieur brut, soit la composante principale du RNB, respectivement en 2016 et 2017.
29. En conséquence, cette légère amélioration de la situation économique devrait jouer en faveur du marché immobilier.

◆ Pouvoir d'achat et confiance des ménages dans la pierre

30. La baisse de la facture énergétique, liée à la réduction du prix du pétrole et à un hiver plutôt doux, a permis aux ménages de bénéficier d'un gain de pouvoir d'achat en 2015. Cet excédent d'épargne permet l'acquisition de biens immobiliers plus chers.
31. Par ailleurs, « les placements dans la pierre » constituent des actifs peu volatiles en raison d'une offre de logements augmentant très lentement. Ils sont perçus comme un gage de sécurité face aux incertitudes du futur et sont utilisés comme valeur de réserve. L'accès à la propriété représente également une priorité pour de nombreux ménages, ce qui explique la stabilité de la demande de logements constatée sur le long terme.
32. L'indicateur de confiance des ménages calculé par l'INSEE en avril 2016 s'élève à 94, constant par rapport au mois de mars, mais « *au-dessous de sa moyenne calculée sur la période 1987-2015* »<sup>26</sup>, ce qui est plutôt favorable à l'investissement immobilier.

◆ Modes de vie

33. L'évolution démographique et sociologique de la population a conduit à l'émergence d'un déficit structurel en France, estimé à 1 million de logement.
34. Des facteurs comme le divorce, la décohabitation, la hausse de l'espérance de vie creusent les disparités entre la demande et l'offre de logements.
35. Ce constat contribue à confirmer le maintien voire la hausse des prix de l'immobilier dans les années à venir. À cela s'ajoute le faible taux de logements vacants (10 % en 2015) qui illustre l'importance du besoin de logements de l'économie française.

***Sur le long terme, le prix de l'immobilier est lié au revenu des ménages***

36. De 1965 à 2000, l'indice du prix des logements anciens augmentait parallèlement au revenu par ménage, sous réserve d'une marge de fluctuation de +/- 10% (ci-après le « tunnel »). Environ un tiers du territoire national (principalement l'Île-de-France et quelques zones de Province, comme les Alpes-Maritimes et le Rhône) a toutefois constitué une exception, caractérisée par une forte hausse du prix des logements à la fin des années 1980, suivi d'un retour vers le « tunnel » dans les années 1990.<sup>27</sup>

---

<sup>23</sup> Rapport trimestriel BRI, septembre 2002, p. 51

<sup>24</sup> OCDE

<sup>25</sup> Banque de France, « Projections macroéconomiques France - Décembre 2015 », p1.

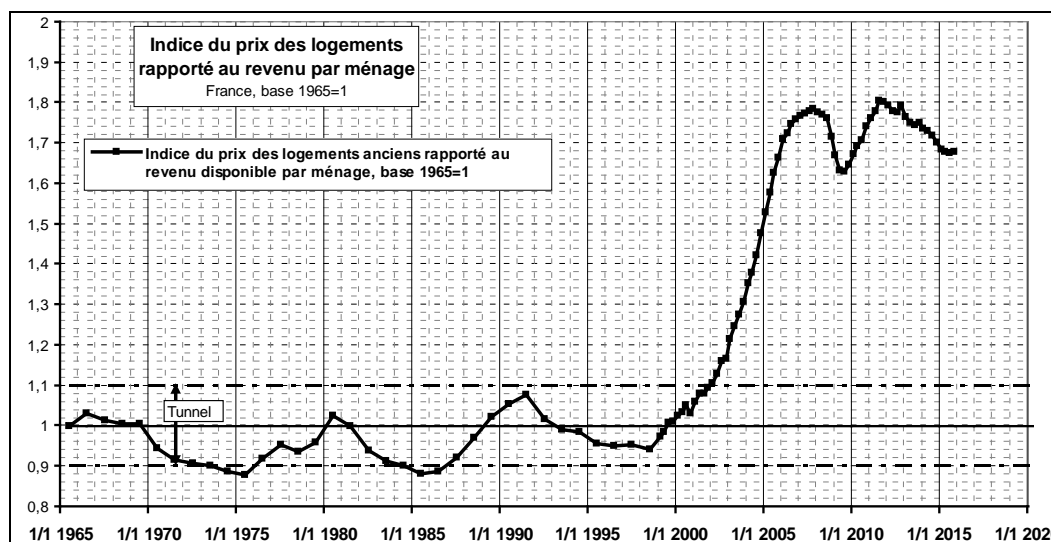
<sup>26</sup> INSEE, « Informations Rapides, Enquête mensuelle de conjoncture auprès des ménages », avril 2016

<sup>27</sup> J. Friggit – CGEDD – octobre 2010

37. L'envolée du prix des logements depuis 2000 résulte d'un arbitrage financier en faveur de l'immobilier, qui n'a été que modérément affecté par la récession des années 2008-2009.
38. Les prix des logements anciens ont, en moyenne, augmenté de +6 % par an entre 1996 et 2012<sup>28</sup>, et entre 2000 et 2010, ils ont plus que doublé. La dette immobilière des ménages a aussi doublé en 10 ans. Pour leur part, les loyers n'ont augmenté que de 29 %, à un rythme proche de celui du revenu disponible des ménages.<sup>29</sup>
39. Cette évolution ne s'explique ni par un accroissement de la qualité des logements, ni par des évolutions de l'offre ou de la demande de logements, ni par des modifications des taux d'intérêt, dont les évolutions ont été bien plus marginales. Elle trahit plutôt un arbitrage des investisseurs en faveur du logement, notamment face à la diminution de l'espérance de rendement des obligations.
40. Selon l'IGF, une forte augmentation du revenu des notaires (+ 60,8 % entre 2001 et 2010) en a résulté.

### Graphique - Évolution du prix des logements depuis 1965,

Source : CGEDD d'après INSEE



41. Après avoir baissé de 7,1 % en 2009 (baisse significative mais de courte durée), les prix des logements anciens sont repartis vivement à la hausse depuis fin 2009 (+ 6,3 % en 2010). La remontée des prix s'accompagne d'une reprise du nombre de transactions : 780 000 en 2010, après un creux à 600 000 transactions en 2009.

*A terme, si l'activité conserve sa cyclicité, la tendance du marché immobilier est à un nouvel alignement sur la croissance des revenus*

42. Une croissance du prix des logements durablement supérieure à celle des revenus semble exclue, car elle aboutirait à un poids du logement dans le budget des ménages insupportable. Le rendement locatif devra retrouver son niveau initial, de sorte que le ratio des prix immobilier par rapport au revenu des ménages devrait retrouver son niveau initial (une forte augmentation des loyers par rapport au revenu semble peu vraisemblable).

<sup>28</sup> TRANNOY Alain, WASMER Etienne, Document de travail du Conseil d'Analyse économique, « Le prix de l'immobilier et les politiques inflationnistes », 26 février 2013, p. 3

<sup>29</sup> Insee Première N° 13, mai 2011

43. L'Autorité tient compte de ces éléments de contexte dans son analyse des perspectives d'activité notariale à l'horizon de la carte (2016-2018) : les études en la matière tendent à démontrer que la France entamerait un nouveau cycle immobilier, de sorte que le risque d'une baisse conjoncturelle du nombre des transactions immobilières à moyen terme apparaît très faible. Confrontée au manque de prévisions fiables, elle décide toutefois – par prudence – de ne pas anticiper l'impact d'une hausse probable des prix immobiliers sur le chiffre d'affaires des notaires. En revanche, les projections retenues tiennent compte des impacts respectifs de la croissance démographique<sup>30</sup> et des baisses tarifaires sur le chiffre d'affaires. Ces choix techniques apparaissent protecteurs des offices en place.

---

<sup>30</sup> Il ressort des travaux économétriques que la population est une variable explicative du chiffre d'affaires statistiquement significative.