

IMMOBILIER NEUF, la reprise en 2026 ?

18 mars 2026



Pierre SABATIER

Economiste-prospectiviste, fondateur de Primeview
et président de l'AUREP

Edouard FOURNIAU

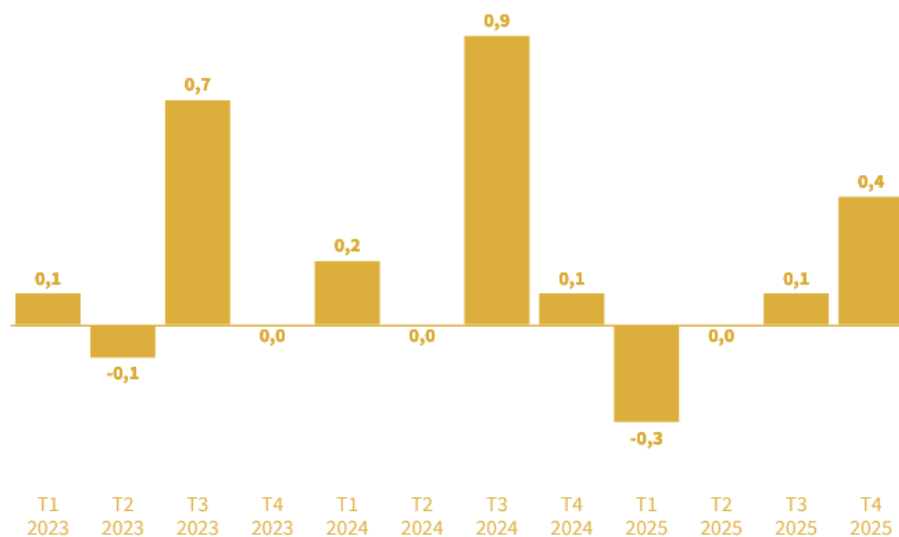
Président de Consultim Groupe

Des frémissements positifs pour l'économie française...

Des frémissements positifs pour l'économie française...

Les dépenses de consommation des ménages repartent légèrement à la hausse

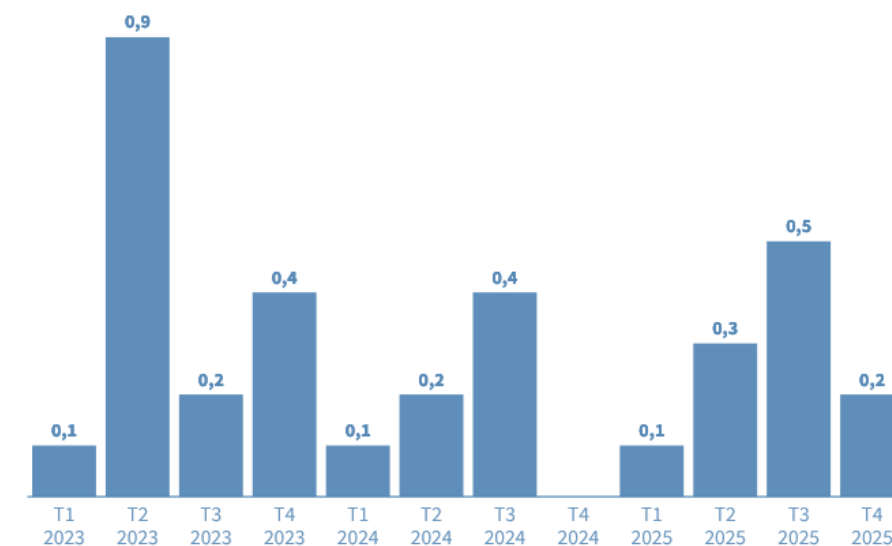
Variation trimestrielle, en %



« LES ECHOS » / SOURCE : INSEE

La croissance française

Variation trimestrielle du PIB, en %



« LES ECHOS » / SOURCE : INSEE

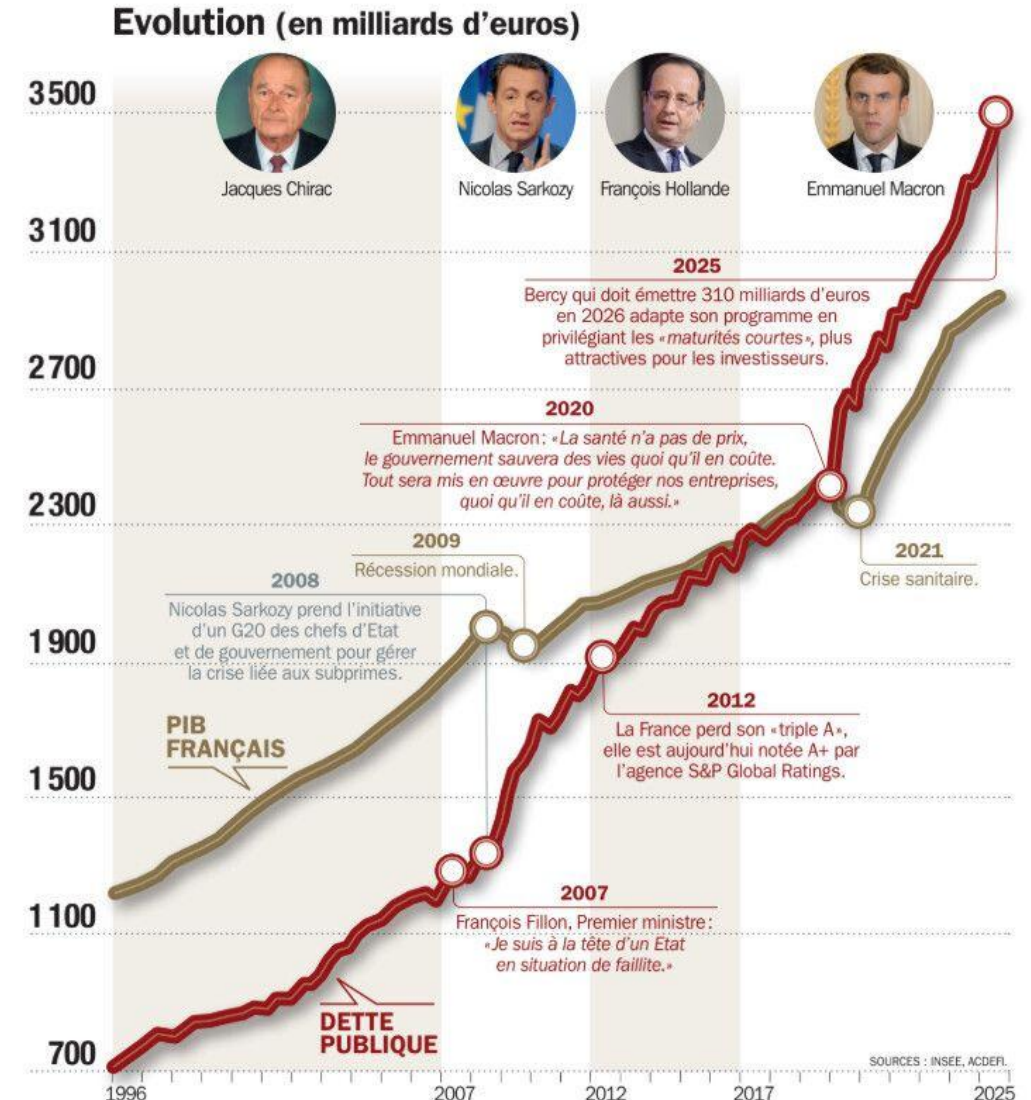
- ➔ Une hausse du PIB de 0,9 % en 2025
- ➔ Un taux d'épargne qui s'établit à 17,9 % des revenus au 31/12/2025

... mais un endettement massif...

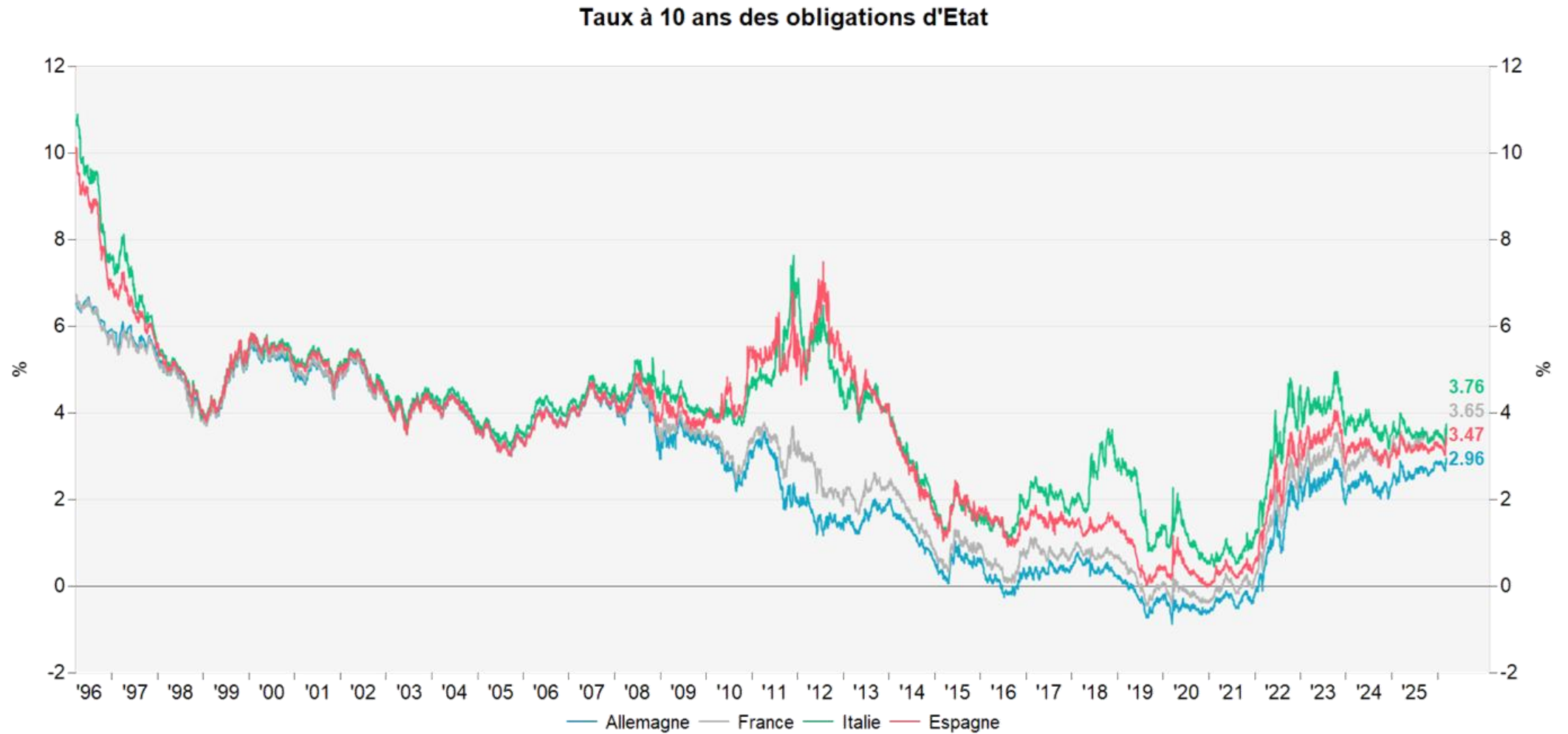
Depuis 2007, la **dette française a bondi de 180 %**, tandis que le PIB n'a progressé que de 58 %. Conséquence : l'écart entre ce que la France doit et ce qu'elle produit ne cesse de se creuser.

La France produit 516 milliards d'euros de richesses en moins que ce qu'elle doit à ses créanciers. Il y a trente ans, c'était l'inverse.

Sources : Challenges



... impacté par l'évolution des taux d'intérêt...



Sources : Primeview, FactSet

.. Qui contraint l'Hexagone a des choix structurels...

1. Retraite

Le sujet n'est plus seulement l'âge légal, mais la soutenabilité globale du système.

2. Santé / sécurité sociale

Le déficit de la Sécurité sociale illustre l'urgence d'une réforme durable des dépenses sociales : 15,3 Md€ en 2024, 23 Md€ en 2025 et un objectif de 17,5 Md€ en 2026.

3. Etat et collectivités

Simplifier le millefeuille, recentrer les missions et faire de la revue des dépenses une vraie discipline collective.

4. Travail et compétitivité

Augmenter le taux d'emploi, améliorer la productivité et rendre le travail durablement plus attractif.

5. Industrie et défense

Faire de l'effort de défense un levier de réindustrialisation et de souveraineté, pas une simple hausse de crédits.

... dans une temporalité dictée par les échéances politiques



- **Municipales** : 15 et 22 mars 2026
- **Sénatoriales** : 2026
- **Présidentielle** : 2027

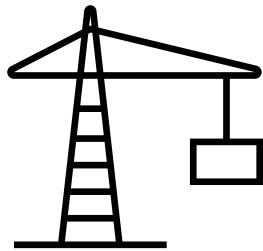
Conséquence : **une séquence politique courte**, qui pousse à arbitrer vite...
ou à repousser encore les réformes

Des signaux encourageants pour l'immobilier neuf ?

L'investissement dans le neuf est pertinent quand...

1. L'offre neuve est contrainte
2. Les taux sont élevés... mais stabilisés
3. Le poids des contraintes réglementaires est fort
4. L'horizon long redevient central
5. L'environnement fiscal est attractif

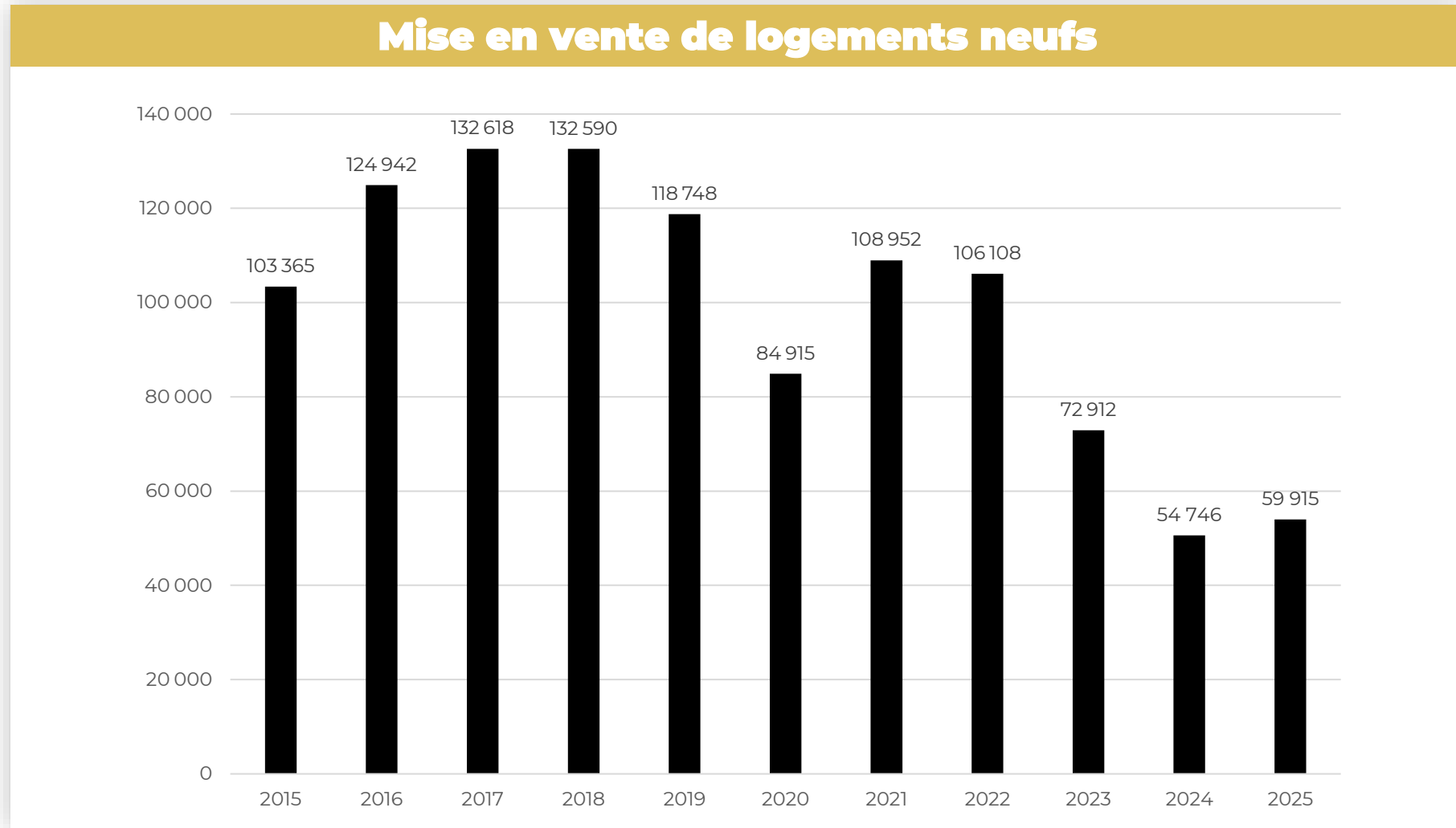
1. L'offre neuve est contrainte



- Les permis de construire chutent
- Les mises en chantier ralentissent
- Les promoteurs réduisent fortement la production

Historiquement **les meilleures affaires dans le neuf se font en bas de cycle de production**, pas en haut de cycle de vente.

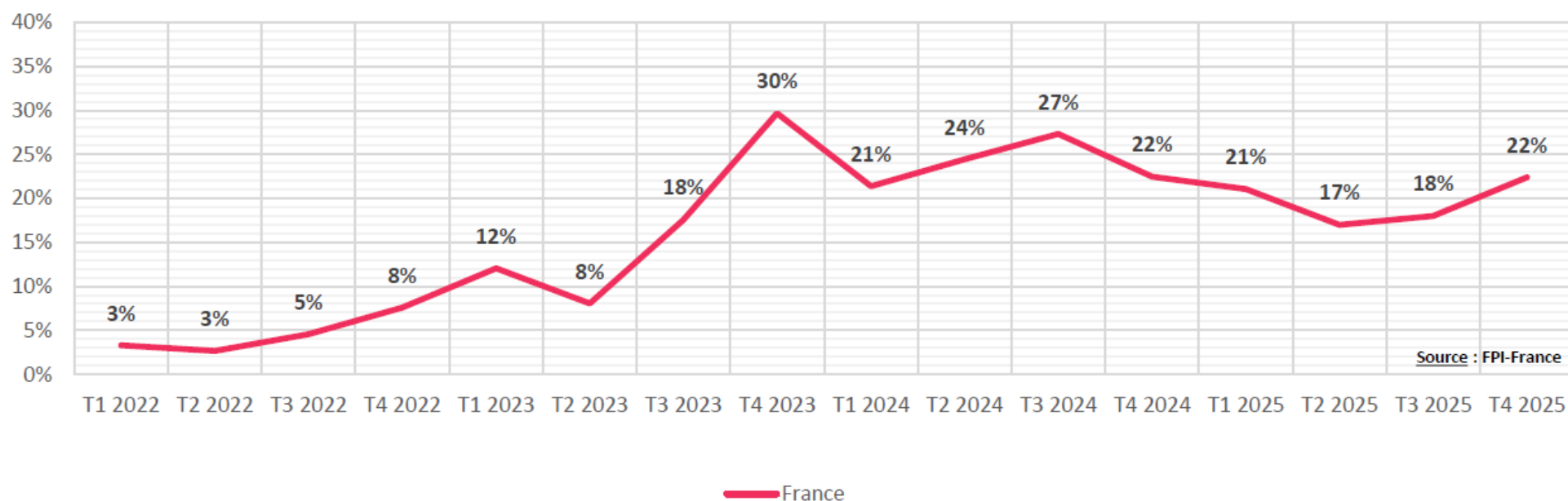
1. L'offre neuve est contrainte



Source : FPI

1. L'offre neuve est contrainte

Les retraits d'opérations immobilières



Retraits : Nombre de logements des programmes dont la commercialisation a été suspendue ou arrêtée définitivement durant le trimestre.
Taux de retrait : Volume de retraits / (Volume de mises en vente + Volume de retraits).
Lire : au T4 2025 pour la France, 22% des logements ont été retirés de la commercialisation

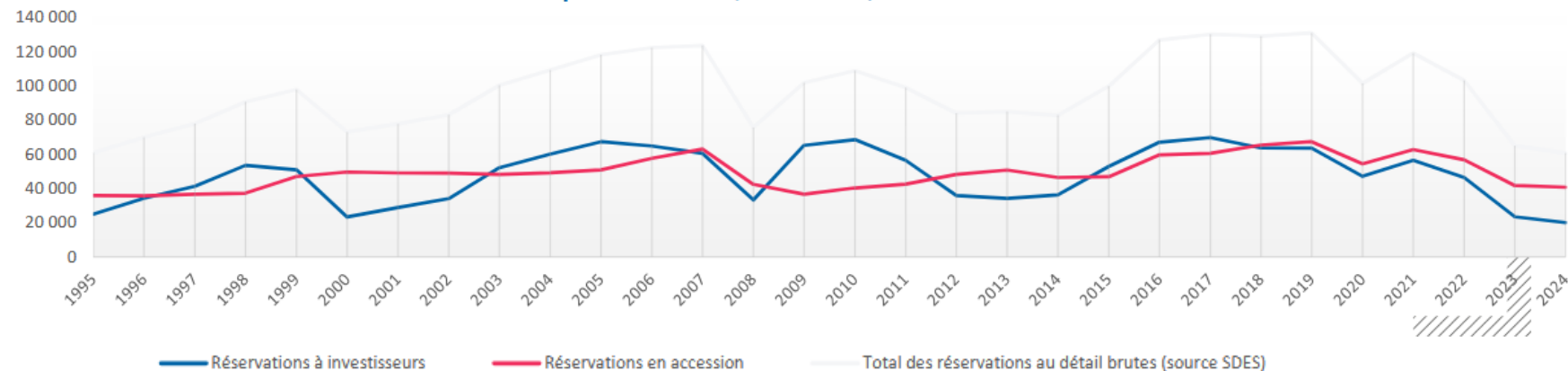
1. L'offre neuve est contrainte

Evolution des ventes brutes au détail

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
	Quilès/Méhaignerie		Dispositif Périssol		Loi Besson					Dispositif Robien/Borloo					Dispositif Scellier				Dispositif Duflot		Dispositif Pinel									
Total des réservations au détail brutes**	60 792	70 086	78 028	90 736	98 003	73 046	77 899	83 107	100 436	109 419	118 321	122 506	123 704	75 719	102 038	108 938	99 025	84 095	84 948	82 832	99 884	126 903	130 362	129 199	131 089	101 584	119 284	103 199	65 086	60 749
Réservations à investisseurs ***	24 925	34 339	41 360	53 535	50 962	23 371	28 819	34 069	52 227	60 180	67 445	64 928	60 615	33 316	65 302	68 632	56 440	35 819	34 158	36 337	52 939	67 135	69 850	63 765	63 687	47 102	56 534	46 440	23 431	20 047
Réservations en accession ***	35 867	35 747	36 668	37 201	47 041	49 675	49 080	49 038	48 209	49 239	50 876	57 578	63 089	42 403	36 736	40 306	42 585	48 276	50 790	46 495	46 945	59 768	60 512	65 434	67 402	54 482	62 750	56 759	41 655	40 702
Part des investisseurs***	41%	49%	53%	59%	52%	32%	37%	41%	52%	55%	57%	53%	49%	44%	64%	63%	57%	43%	40%	44%	53%	53%	54%	49%	49%	46%	47%	45%	36%	33%

*Ventes brutes : réservations à la vente avec dépôts d'arrhes (source SDES). A la différence des ventes nettes, elles ne tiennent pas compte des désistements. **source : ECLN, SDES-CGDD | ***Source : FPI-France

Évolution des réservations brutes au détail par destination (source SDES)



1. L'offre neuve est contrainte

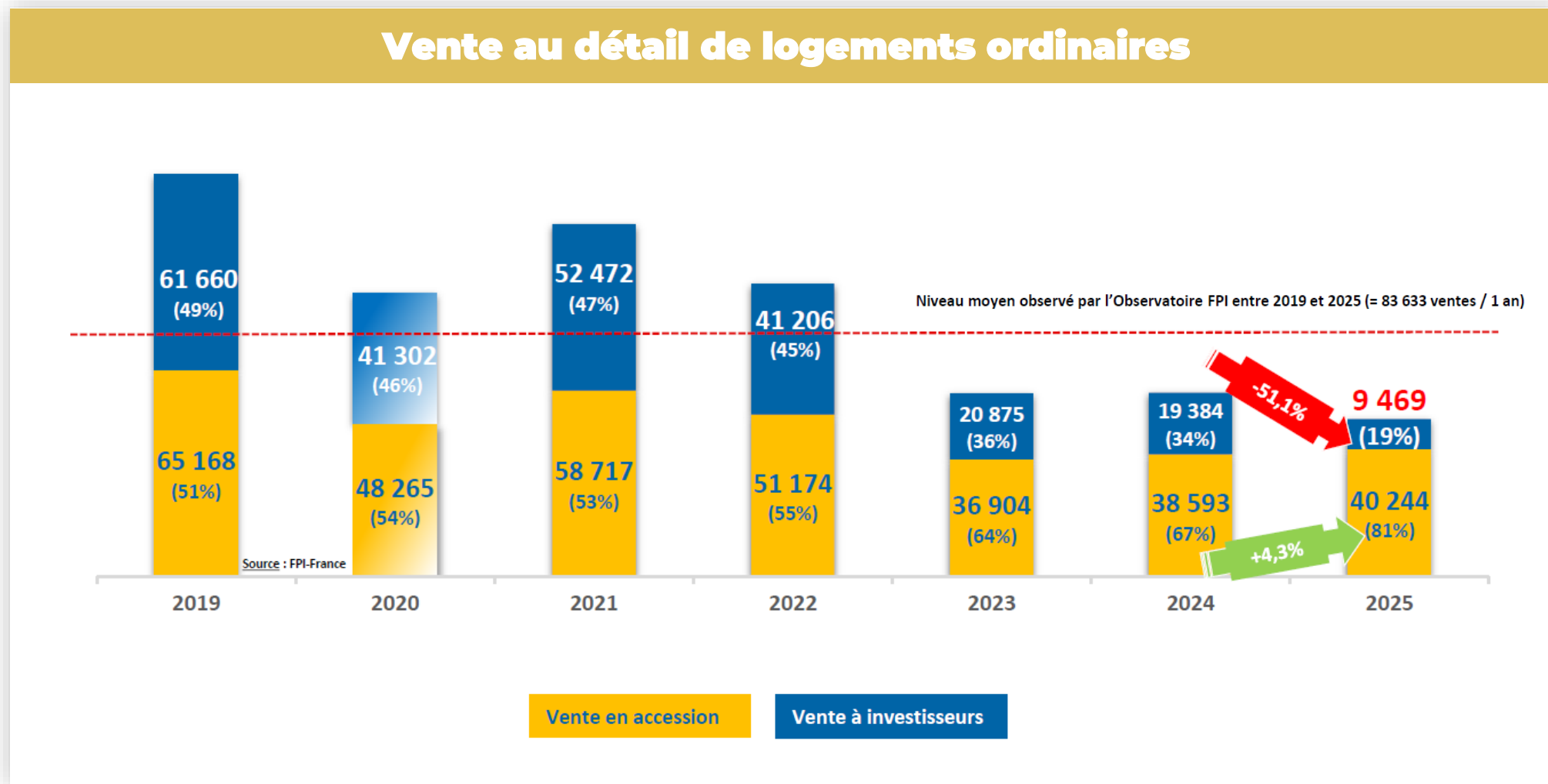
Vente au détail de logements ordinaires

(Ventes au détail de logements ordinaires et de résidences services – Ventes en bloc – Données redressées et actualisées)

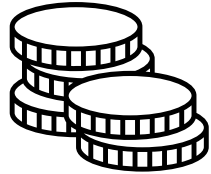
Source : FPI-France	2023	2024				2024	2025				2025	Variations	
		T1	T2	T3	T4		T1	T2	T3	T4		T4 2025 / T4 2024	2025 / 2024
Logements ordinaires au détail	57 779	13 723	15 161	13 505	15 588	57 977	13 765	13 860	11 392	10 696	49 713	-31,4%	-14,3%
Logements ordinaires vendus en bloc (hors RS)	36 417	7 230	8 873	7 119	16 482	39 704	7 031	8 879	6 494	14 635	37 039	-11,2%	-6,7%
Résidences services vendues au détail*	5 600	1 100	2 300	1 100	1 300	5 800	900	2 100	1 100	1 500	5 600	+15,4%	-3,4%
Total des ventes de logements neufs	99 796	22 053	26 334	21 724	33 370	103 481	21 696	24 839	18 986	26 831	92 352	-19,6%	-10,8%
Part des ventes en bloc (hors RS) dans le total des ventes	(36%)	(33%)	(34%)	(33%)	(49%)	(38%)	(32%)	(36%)	(34%)	(55%)	(40%)		

* Échantillon

1. L'offre neuve est contrainte



2. Les taux sont élevés... mais stabilisés



- Des taux très bas → prix élevés, peu de marge
- Des taux élevés mais stabilisés → négociation possible

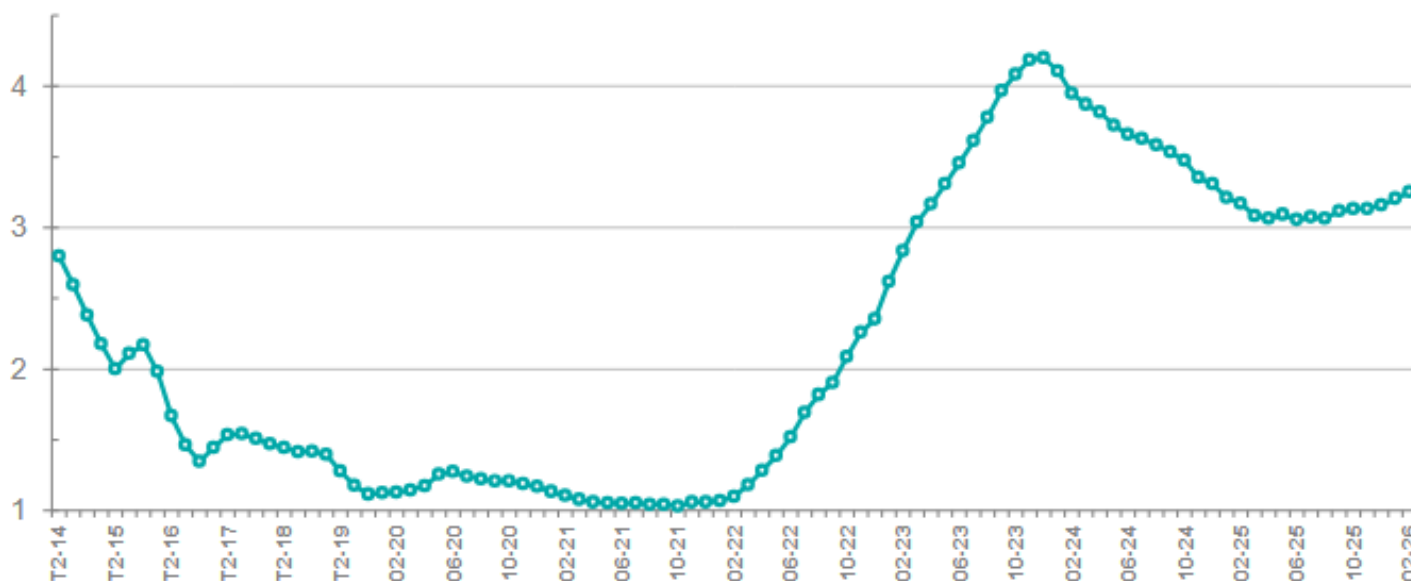
Le neuf est pertinent quand le marché est moins euphorique, même si le crédit est plus cher + les clients investisseurs disposent de la **possibilité de renégocier leurs conditions d'emprunt si les taux baissent.**

2. Les taux sont élevés... mais stabilisés

LES TAUX DES CRÉDITS IMMOBILIERS AUX PARTICULIERS (EN %)

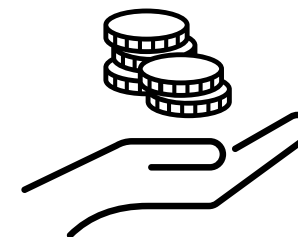
ENSEMBLE DES MARCHÉS

Source : L'Observatoire Crédit Logement/CSA



En **janvier 2026**, le **taux moyen des crédits** du secteur concurrentiel s'est établi à **3.25 %**.

- **3.19 %** pour l'accession dans le **neuf**
- **3.26 %** pour l'accession dans l'**ancien**



3. La contrainte réglementaire est forte

- Le **neuf gagne en pertinence** lorsque :
 - **L'ancien** devient énergivore
 - **Les contraintes réglementaires** s'intensifient (DPE, interdiction de louer...)
 - **Les coûts de rénovation** explosent

Le neuf devient un **refuge réglementaire**.

4. L'horizon long redevient central

- Dans un **marché instable** :
 - **Le court terme** est pénalisé
 - **La rotation rapide** devient risquée
 - **La vision patrimoniale** reprend le dessus
- **Le neuf offre toutes les garanties sur le long terme**

Le neuf est cohérent dans les stratégies 15-20 ans, pas tactiques.

5. L'environnement fiscal est attractif

- **LF 2026 :**
 - **Aucune modification pour le LMNP : beaucoup de bruit pour rien**
 - **Instauration du dispositif Jeanbrun (statut du bailleur privé)**
- **Retour de l'immobilier au cœur des stratégies patrimoniales ?**

Le dispositif Jeanbrun, sans doute insuffisant, **signe le retour du neuf dans l'investissement immobilier**

Zoom sur le dispositif Jeanbrun

Les caractéristiques principales du dispositif Jeanbrun

- **Applicable dès la promulgation de la LF 2026 jusqu'au 31/12/2028**
- **Avantage fiscal repose sur l'amortissement permettant de déduire des revenus fonciers entre 3,5 % et 5,5 % de 80 % de la valeur du bien**
- **Plafond d'amortissement de 8000 € / an en logements intermédiaires, 10 000 € / an pour les logements sociaux et 12 000 € / an pour les logements très sociaux**
- **Déficit imputable sur le revenu global**
- **Obligation locative : location nue pendant 9 ans pour la résidence principale du locataire**
- **Logements éligibles : logements collectifs neufs ou anciens fortement rénovés (travaux sup à 30 % du prix du bien + étiquettes A et B)**

Comparatif Jeanbrun / Nue-propriété / LMNP géré

Critère	Jeanbrun	LMNP	Nue-propriété
Nature	Dispositif (2026-2028)	Statut	Statut
Technicité	+++	++	++
Profil type	Contribuables fortement fiscalisés (TMI > 41 %) idéalement avec des revenus fonciers imposables	Large : du "grand public" au patrimonial	Patrimonial (TMI > 30 % et exposition potentielle IFI)
Objectif principal	Optimisation fiscale via mécanisme spécifique	Revenus nets de fiscalités	Capitalisation et transmission
Engagement pour bénéficiaire des avantages	9 ans	Non*	Non*
Contrat	Bail d'habitation nu résidence principale	Bail commercial	Convention de démembrement temporaire
Assiette de calcul lors de la revente	Amortissements calculés réintégrés dans le calcul de la plus-value	Amortissements consommés réintégrés dans le calcul de la plus-value SAUF étudiants, seniors et EHPAD	Prix initial de la pleine propriété
Risque opérationnel	Dépend fortement du montage (plafonds de loyer, contraintes vis-à-vis du locataire)	Accompagnement recommandé via une représentation	Anticiper le remboursement à terme
Expert-comptable	Recommandé	Obligatoire	Non concerné
Synthèse	Un dispositif ciblé et complexe	Un statut robuste et polyvalent	Une ingénierie patrimoniale maximisée
TRI (TMI 41%, sur 20 ans, à crédit avec un taux de 3,5%) cf. slides 25 et 26	≈ 2 %	≈ 3 %	≈ 4 %

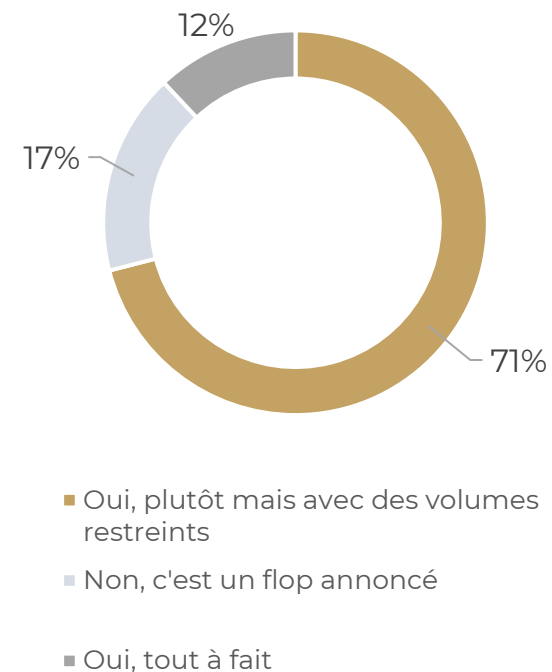
* Possibilité de revendre à tout moment son investissement. En cas d'acquisition en VEFA pour du LMNP, la récupération de la TVA suppose l'exploitation avec services pour une période de 20 ans.

Comparatif Jeanbrun / Nue-propriété / LMNP géré

L'avis des professionnels du patrimoine :

1. **88 % des professionnels sont dubitatifs quant au succès du dispositif**
2. **Plus de 50 % des professionnels recommandent prioritairement le LMNP géré**
VS
 - ➔ 10 % pour le dispositif Jeanbrun
 - ➔ 10 % pour le dispositif Denormandie
 - ➔ 9 % pour l'immobilier locatif diffus ancien

Pensez-vous que le dispositif Jeanbrun participera à relancer l'investissement immobilier neuf ?



Enquête réalisée le jeudi 29 janvier auprès de plus de 282 professionnels du patrimoine.

Comparatif Pinel / Jeanbrun / LMNP géré

Investissement cash	Pinel initial	Pinel 2024	Jeanbrun intermédiaire	Jeanbrun social	Jeanbrun très social	LMNP géré
Rendement brut	3%	3%	3%	2,5%	2%	4,3%
Rendement net de charges (charges de copropriété, taxe foncière, frais de gestion locative, carence locative et relocation, comptabilité, assurance PNO)	1,90%	1,90%	1,90%	1,55%	1,27%	3,30%
Amortissement	0%	0%	2,80%	2,80%	2,80%	3,30%
Fiscalisation (TMI à 41 % et PS à 17,2 %)	-1,11%	-1,11%				
Rendement net de charges et de fiscalité sur les revenus générés	0,79%	0,79%	1,90%	1,55%	1,27%	3,30%
Avantage fiscal lissé sur la période de détention (TMI à 41 % et PS à 18,6 %)	1,05%	0,70%	0,54%	0,74%	0,91%	
Rendement net de charges et de fiscalité (dont avantage fiscal)	1,84%	1,49%	2,44%	2,30%	2,18%	3,30%

**Sur longue période (>15 ans) et TMI élevée (>30 %),
le dispositif Jeanbrun s'avère plus intéressant que le dispositif Pinel
mais moins performant que le LMNP géré**

Exemple chiffré Jeanbrun / LMNP géré

- Hypothèses :**
- **Emprunt sur 20 ans / Taux de 3,5 %**
 - TMI à 41 % / IFI à 0,7 %
 - Rendement Jeanbrun : 3 % brut
 - Rendement LMNP géré : 4,3 % brut

	Dispositif Jeanbrun intermédiaire	LMNP géré
Capital initial	255 000 €	255 000 €
Frais de notaire	(4 800) €	(4 800) €
Loyers bruts	171 748 €	238 708 €
Loyers nets de charges	109 875 €	179 604 €
Apport	25 980 €	25 980 €
Emprunt (capital et intérêts)	(325 455) €	(325 455) €
Avantage fiscal Jeanbrun	45 215 €	
IFI	(18 264) €	(18 264) €
Fiscalité PV (amortissements réintégrés)	(12 680) €	(11 027) €
TOTAL FLUX (loyers nets - emprunt - fiscalité - apport)	(206 110) €	(179 943) €
Enrichissement	48 890 €	75 057 €
TRI	2,06 %	3,01 %

**Grâce à une performance nette de charge supérieure,
le LMNP géré conserve clairement l'avantage**

Exemple chiffré Jeanbrun / Nue-propriété

- Hypothèses :**
- Emprunt sur 20 ans / Taux de 3,5 %
 - TMI à 41 % / IFI à 0,7 %
 - Rendement Jeanbrun : 3 % brut
 - **Décôte en nue-propriété : 38 %**

	Dispositif Jeanbrun intermédiaire	Nue-propriété
Capital initial	255 000 €	158 100 €
Frais de notaire	(4 800) €	(3 000) €
Loyers bruts	171 748 €	
Loyers nets de charges	109 875 €	
Apport	25 980 €	16 110 €
Emprunt (capital et intérêts)	(325 455) €	(201 812) €
Avantage fiscal Jeanbrun	45 215 €	
Déductibilité des intérêts d'emprunts (RF TMI 41% + 17,2%)		53 331 €
IFI	(18 264) €	
Fiscalité PV (amortissements réintégrés)	(12 680) €	
TOTAL FLUX (loyers nets - emprunt - fiscalité - apport)	(206 110) €	(151 481) €
Enrichissement	48 890 €	103 519 €
TRI	2,06 %	4,34 %

Grâce à la déductibilité des intérêts d'emprunt (sur les revenus fonciers existants), l'absence de renforcement de l'assiette IFI et d'une plus-value calculée sur le prix initiale en pleine propriété, **investir en nue-propriété permet de minimiser la fiscalité.**



CONSULTIM
GROUPE

LE BAROMÈTRE

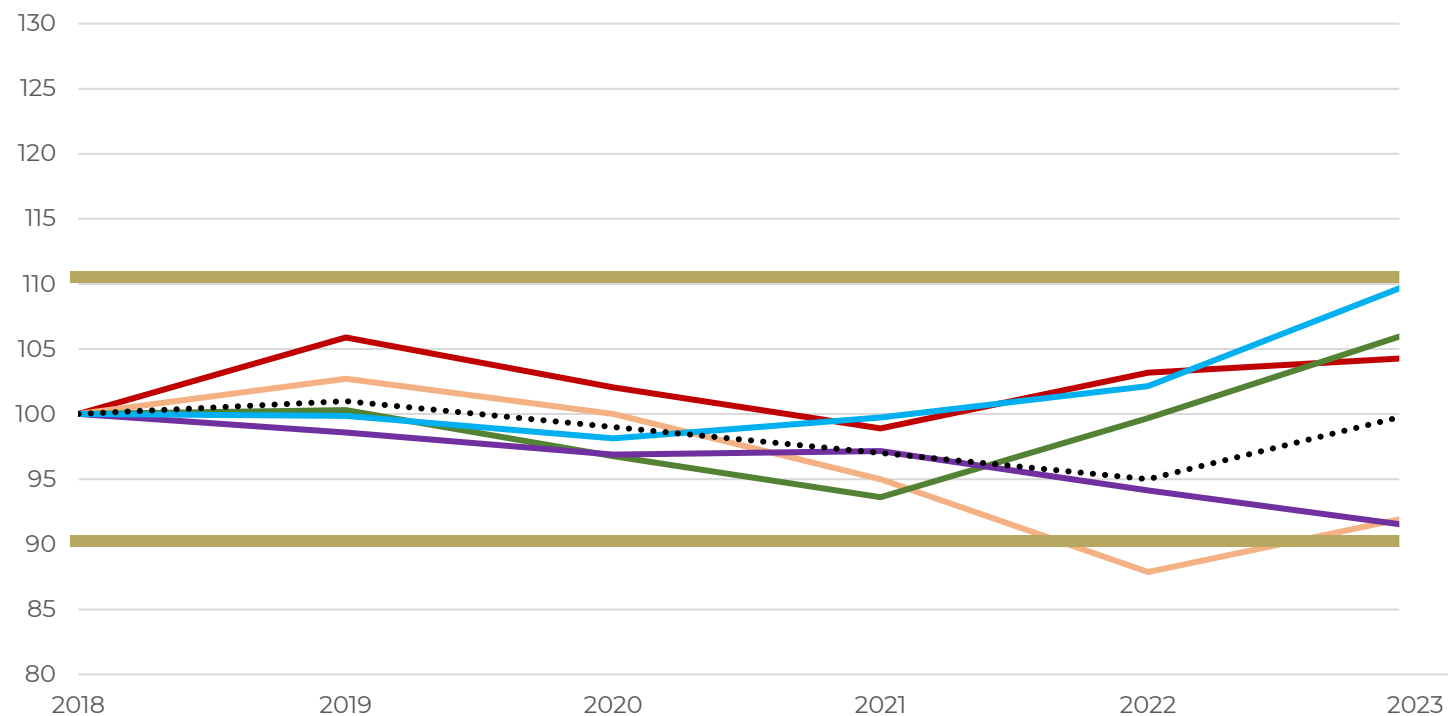
du LMNP Ancien

2026

Rendement, cycles et opportunités

Baromètre des taux

Évolution des taux – base 100 (2018)



Jusqu'en 2023,
dans le « tunnel »
-10 / +10

— Résidence Affaires
— Résidence Senior

— Résidence Etudiante
— Résidence Tourisme

— Résidence Médicalisée
..... Total général

Baromètre des taux

Évolution des taux – base 100 (2018)

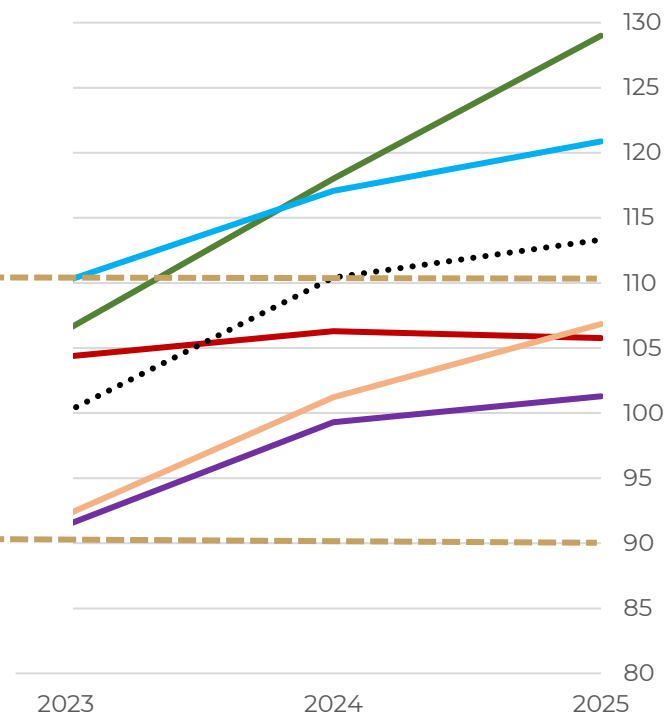
Choc
majoritairement
absorbé entre 2022
et 2024 avec une
dispersion accrue
selon les segments

2

Résidences médicalisées
Résidences de tourisme

1

Résidences étudiantes
Résidences affaires
Résidences service seniors



— Résidence Affaires
— Résidence Senior

— Résidence Etudiante
— Résidence Tourisme

— Résidence Médicalisée
..... Total général

Baromètre des taux

Évolution des taux – base 100 (2018)

1

Dans le tunnel

- Marchés matures (éducation, hôtellerie de centre-ville)
- Immobilier récent (RSS) ou rénové (RA)

2

Hors tunnel

- Choc de confiance (EHPAD)
- Complexité réglementaire/fiscale (Airbnb)



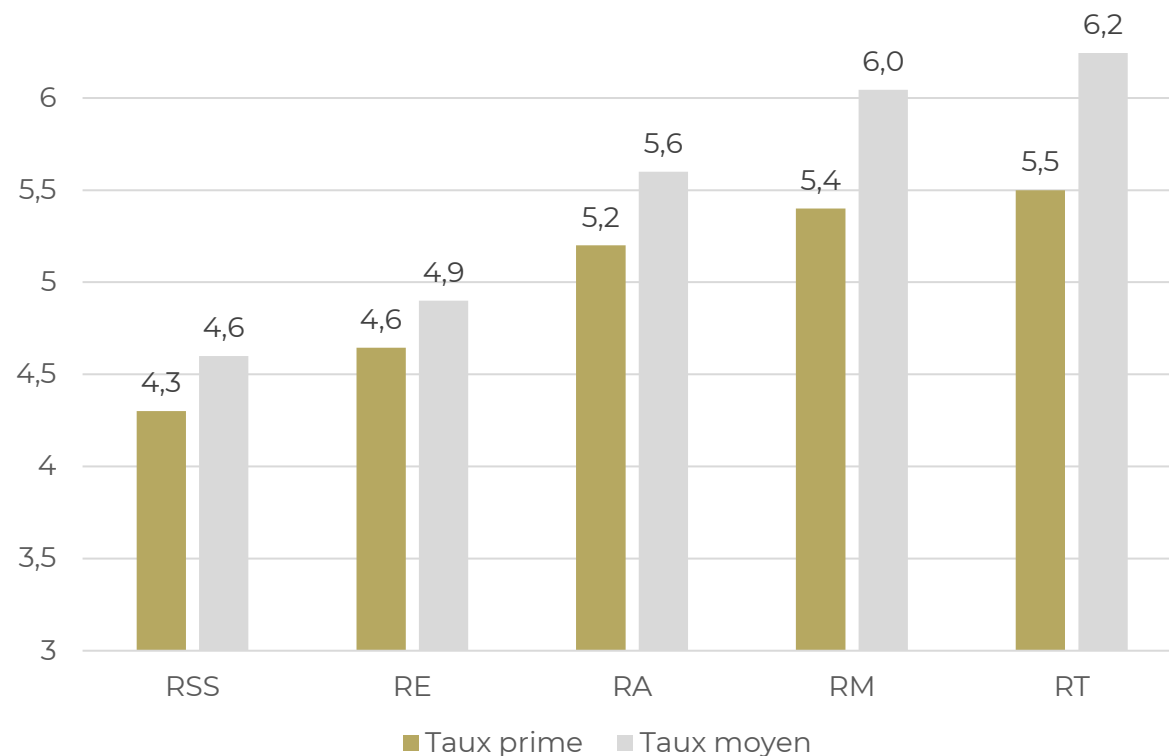
Le marché n'est plus uniforme : il est discriminant



CONSULTIM
GROUPE

Baromètre des taux

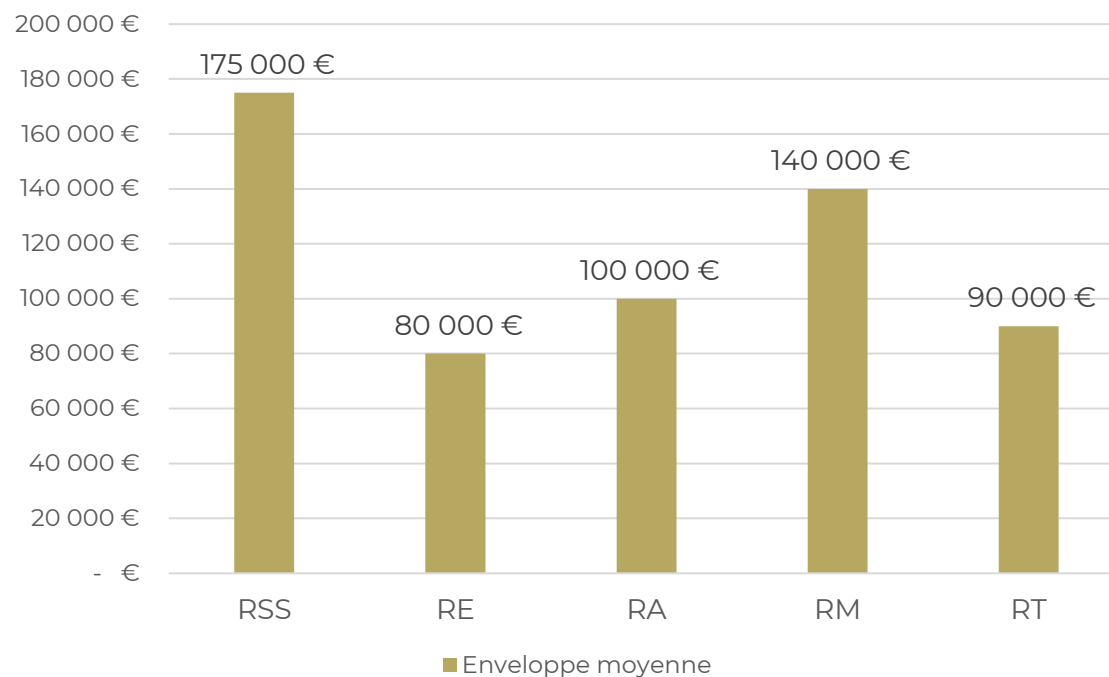
Taux « prime » 2025



- Prime au risque assumée
- Retour à une hiérarchie des rendements
- Marché plus rationnel et sélectif

Baromètre

Enveloppe moyenne



Des enveloppes d'investissement ajustées au regard de la visibilité locative (opérateur, qualité et durée du bail) et de l'actif (état du bien/résidence, emplacement, valeur hypothécaire)

Anticipations 2026



Anticipations 2026

Anomalies de marché

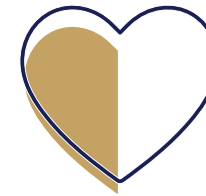


Hôtellerie de loisirs (RT)

Un **marché mature** (le plus ancien !) avec des objets immobiliers impactés par la réglementation (Airbnb, DPE, ...)

Conséquences :

- Une valeur hypothécaire favorable
- Des **rendements élevés**



Santé

Un **marché subissant un choc de confiance** mais répondant à un besoin structurel

- Un besoin massif à horizon 2030
- Aucune nouvelle autorisation



Des opportunités à saisir !

Anticipations 2026

Marchés **matures** / Immobilier récent

Education (RE)

- ✓ Demande structurelle
- ✓ Cycles lisibles
- ✓ Rendements maîtrisés

Hôtellerie (RA)

- ✓ Rebond progressif
- ✓ Actifs entretenus / rénovés
- ✓ Acteurs adaptés

Vieillessement (RSS)

- ✓ Objets immobiliers récents (nouveau marché depuis 2010)
- ✓ Une valorisation patrimoniale plus forte (emplacement et réversibilité)

➤ **Moins de surprise, moins de volatilité**

Conclusion



Synthèse



Le marché de l'ancien n'est pas un marché par défaut

- C'est un marché de connaissance
- Un marché de lecture économique
- Un marché de professionnels

En 2026, la performance viendra :

- ✓ de la sélection
- ✓ du timing
- ✓ et de la compréhension des cycles

Conclusion

Conclusion

- **Le point bas semble derrière nous**

Le marché immobilier a touché le fond et entre dans une phase de reprise.
Le redémarrage sera progressif, davantage par paliers que par rebond brutal.

- **Un premier signal positif pour le neuf**

Le dispositif Jeanbrun remet le neuf dans le jeu et recrée un appel d'air.
Ce n'est pas une solution miracle, mais un premier pas utile pour relancer la machine.
Pour retrouver du volume, il faudra davantage de visibilité et un paramétrage plus efficace.

- **Les solutions d'investissement dans l'ancien sont complémentaires**

LMNP géré, nue-propriété et autres solutions patrimoniales ne s'opposent pas au neuf.
Elles complètent l'offre globale et permettent d'adresser d'autres besoins logements et investisseurs.

- **La confiance est le vrai nerf de la guerre**

Sans confiance, il n'y aura ni redémarrage durable du neuf, ni réengagement massif des investisseurs.
Visibilité, stabilité, pédagogie et sélectivité seront les conditions d'une reprise solide.