



# 37ème Baromètre MSCI de l'investissement immobilier Français

2025 : Un attentisme persistant



Juin 2025

# Avant-propos

**MSCI et BPCÉ Solutions immobilières vous présentent la 37<sup>ème</sup> édition du Baromètre de l'investissement. Pour cette édition, un panel d'investisseurs gérant près de 300 milliards d'euros en patrimoine immobilier a répondu à notre enquête.**

L'année 2025 est marquée par différentes tensions liées aux incertitudes politiques et économiques en France, au sein d'un contexte géopolitique compliqué.

De fait, les résultats du Baromètre montrent une certaine inquiétude de la part des investisseurs provenant des conditions de financement, et du contexte économique, impacté par le marché de l'emploi et la consommation. Les investisseurs semblent plus hésitants dans leurs intentions d'investissement : ils étaient 43% en novembre 2024 à vouloir augmenter leur allocation en immobilier, alors qu'ils ne sont plus que 19% en mai 2025.

La prime de risque ne s'étant toujours pas suffisamment reconstituée, en raison de la montée de l'OAT, certains investisseurs restent prudents quant à leur allocation en immobilier. Toutefois, la BCE reste confiante et baisse ses taux en juin, pour la 8<sup>ème</sup> fois consécutive, ramenant le taux de dépôt à 2,00%, ce qui pourrait impacter à terme l'OAT.

Concernant les investissements, les sondés sont plus optimistes vis-à-vis d'un léger regain de dynamisme en 2025 qu'ils ne l'étaient les deux années précédentes : ils anticipent un volume d'investissement en immobilier, en France, à 14,2 milliards d'euros (contre 12,1 milliards vs 2024). Les investisseurs font preuve d'une sélectivité accrue dans leurs choix d'actifs, en privilégiant l'emplacement, les caractéristiques intrinsèques et

les qualités environnementales. Par ailleurs, cette reprise des volumes d'investissement pourrait être alimentée par un besoin de financement de la part de certains investisseurs, voire par des ventes forcées. En effet, 84% des panélistes s'attendent à des ventes forcées en 2025.

Pour les bureaux, les acteurs institutionnels continuent d'afficher un intérêt marqué pour les actifs situés dans le centre de Paris, où les taux de rendement montrent des signes de stabilisation, tandis que la périphérie peine à séduire.

La logistique, bien qu'en stagnation au premier trimestre 2025, reste un actif privilégié à l'achat. Cette décélération des investissements en début d'année est notamment due au fait que la logistique reste un indicateur clé des tendances économiques à venir : si des incertitudes économiques persistent, cela affectera cette typologie.

En parallèle, le résidentiel reste un outil de diversification pour les investisseurs et retrouverait en 2025 une certaine attractivité, malgré une situation plus délicate pour certaines sous-typologies d'actifs comme les résidences seniors.

Cette année, la prudence reste donc de mise face à un environnement en constante évolution.

Nous vous invitons à explorer les analyses détaillées et les prévisions qui jalonnent cette édition du Baromètre, afin de vous apporter un éclairage sur les défis et opportunités qui se profilent à l'horizon du marché immobilier.

Bonne lecture,



**Béatrice de Quinsonas**

Directrice Recherche  
BPCÉ Solutions immobilières

# A propos du Baromètre

Depuis quinze ans, les principales sociétés d'investissement opérant en France font confiance à MSCI pour recueillir leurs prévisions sur les grandes tendances du marché immobilier. L'étude du Baromètre MSCI, réalisée en partenariat avec BPCE Solutions immobilières, a été menée en mai 2025, à un moment où les prévisions des taux d'intérêt se stabilisent et où le contexte géopolitique et économique instable génère des incertitudes. Les participants ont exprimé le besoin de mieux comprendre les impacts à moyen terme sur le marché locatif. En ce qui concerne les bureaux, les défis persistent, notamment en dehors de Paris. Les investisseurs ayant répondu au Baromètre gèrent plus de 300 milliards d'euros de patrimoine immobilier.

|                               |                                       |
|-------------------------------|---------------------------------------|
| Abrdn                         | Groupe Agrica                         |
| Advenis REIM                  | La Française REM                      |
| AEW                           | LBO France                            |
| AG2R LA MONDIALE              | Praemia REIM                          |
| Amundi Immobilier             | Prologis                              |
| Assurances Du Crédit Mutuel   | Segro                                 |
| AXA IM Alts                   | SFL                                   |
| BNP PARIBAS REIM France       | Société de la Tour Eiffel             |
| BNPP CARDIF                   | Swiss Life Asset Managers             |
| CDC Investissement Immobilier | Theorem                               |
| Covéa Immobilier              | Tikehau Capital Investment Management |
| Euryale                       | Union Investment                      |
| FONDS DE GARANTIE             |                                       |

En association avec BPCE Solutions immobilières

**Nous remercions tous nos panélistes.**



# Marché de l'investissement

Après un regain d'optimisme fin 2024, de nouvelles incertitudes macroéconomiques remettent en question les perspectives pour 2025. Selon le baromètre, la majorité des investisseurs interrogés ne prévoient pas de modifier leur allocation en immobilier non coté par rapport aux actions ou obligations cette année. Une part non négligeable de 35% envisage même une réduction — à rebours des intentions exprimées fin 2024.

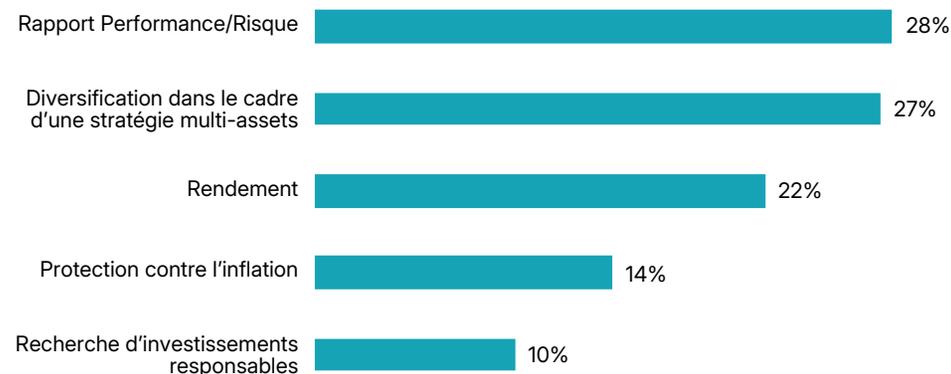
Les évènements politiques internationaux des premiers mois de l'année alimentent un climat de défiance global. Cette instabilité, renforcée par l'imprévisibilité de la nouvelle administration américaine, complique toute projection, à court terme comme sur des horizons plus longs — notamment les sept années typiques de détention des actifs immobiliers commerciaux par les institutionnels.

L'immobilier pourrait rester cantonné à une part moindre dans les portefeuilles. L'attentisme domine une fois de plus, renforcé par la lassitude face aux reports successifs d'une reprise pourtant attendue. Tant que la correction des prix ne sera pas achevée sur certaines zones géographiques plus critiques, les investisseurs ne seront pas incités à agir, chaque typologie d'acteur étant confrontée à ses propres contraintes.

Selon le baromètre, les principaux moteurs d'allocation en immobilier non coté sont aujourd'hui le couple performance/risque et la diversification, reléguant au second plan la protection contre l'inflation et le rendement et au troisième plan les considérations ESG.

Avec un rendement obligataire autour de 4% causé par une stagnation des taux longs, l'immobilier perd en attractivité relative.

## Quelles seront les principaux facteurs d'allocation en immobilier non coté en 2025 ?



## Quelle évolution de l'allocation en immobilier par rapport aux actions ou aux obligations anticipez-vous en 2025 ?



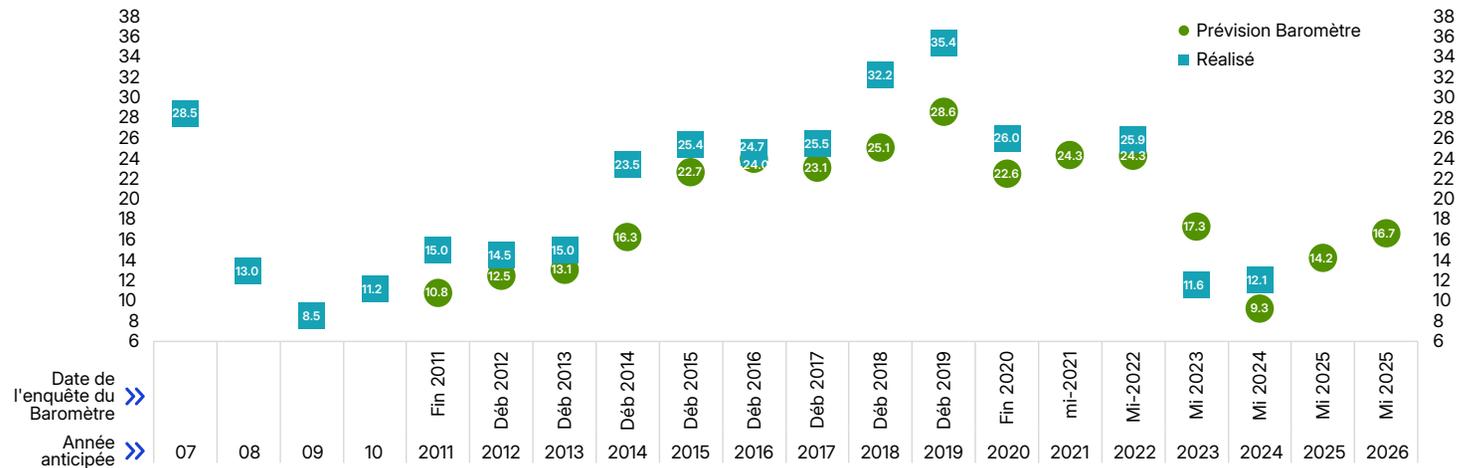
Source : Baromètre MSCI

## Anticipations du volume global d'investissement vers une légère hausse

En dépit du contexte, les volumes d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en France devraient augmenter en 2025 à 14,2 milliards d'euros, un total plus élevé que prévu fin 2024. Ils atteindraient près de 17 milliards en 2026. Ces niveaux demeurent néanmoins en deçà de la moyenne post-crise de 21 milliards d'euros enregistrée depuis 2009 (source : BPCE Solutions Immobilières). La reprise, une nouvelle fois différée, reste conditionnée par le ralentissement prolongé du marché, le temps que s'opère un rééquilibrage des prix et une stabilisation durable des taux d'intérêt.

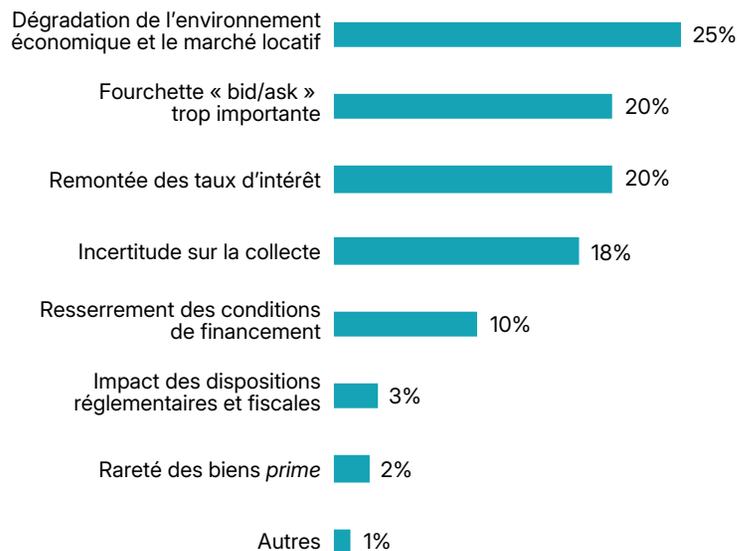
Sans surprise, la détérioration de l'environnement économique reste le principal frein à l'investissement, pour un quart des répondants. Viennent ensuite, à parts égales, l'ampleur de l'écart entre prix acheteurs et vendeurs et la remontée des taux — une inquiétude pourtant apaisée fin 2024.

### Anticipations du volume global d'investissement en France en immobilier d'entreprise banalisé (en milliards d'euros)

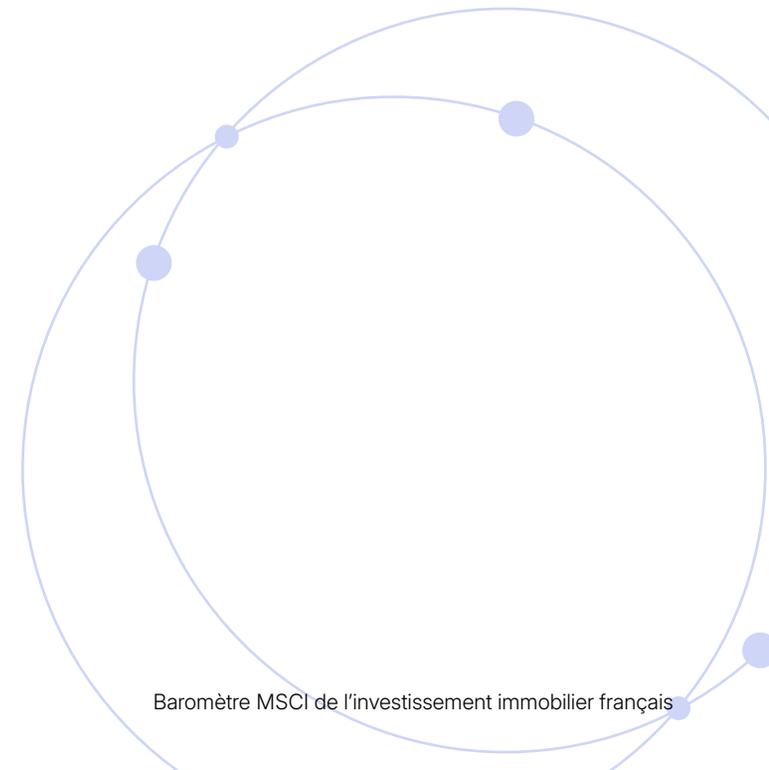


Source : BPCE Solutions immobilières - Baromètre MSCI

### Principaux freins à l'investissement anticipés en 2025



Source : Baromètre MSCI



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

Une proportion record de 84 % des répondants prévoit des ventes forcées d'actifs immobiliers en 2025, qui se poursuivraient en 2026. Bien que certaines banques commencent à porter des prêts non performants, elles sont peu enclines aux saisies. Les institutions financières privilégient un accompagnement des investisseurs.

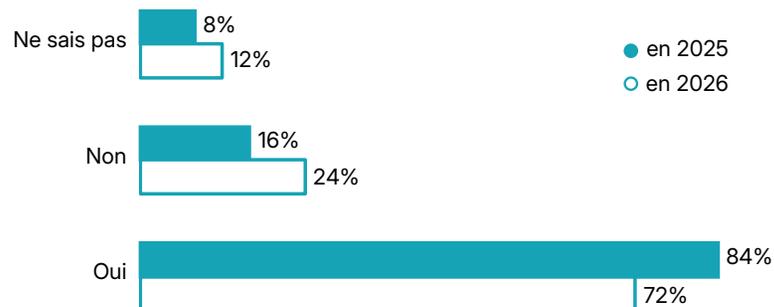
Pour la moitié des répondants, les difficultés de financement constituent le principal déclencheur de ventes forcées, à quasi-égalité avec les besoins de liquidité des fonds. Les dépenses liées aux travaux sont mentionnées plus marginalement.

La notion de value-add tend à évoluer : une localisation parisienne devient quasiment incontournable, tandis que les fonds opportunistes restent en observation. Leur niveau d'exigence empêche les passages à l'acte.

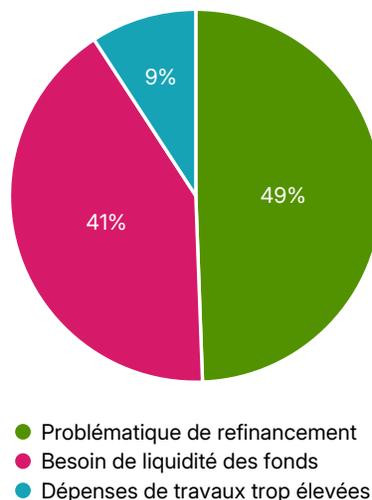
73% des panelistes s'attendent à une activité accrue des fonds opportunistes en 2025, contre 64% dans la dernière édition. Sont prévus plus que-jamais des offres de bureaux à prix cassés.

Or, les investisseurs français de type opportunistes s'intéressent aux projets de transformation, recherchant avant tout des actifs à prix plancher. La conversion de bureaux en logements reste complexe, nécessitant un foncier accessible et des conditions économiques favorables.

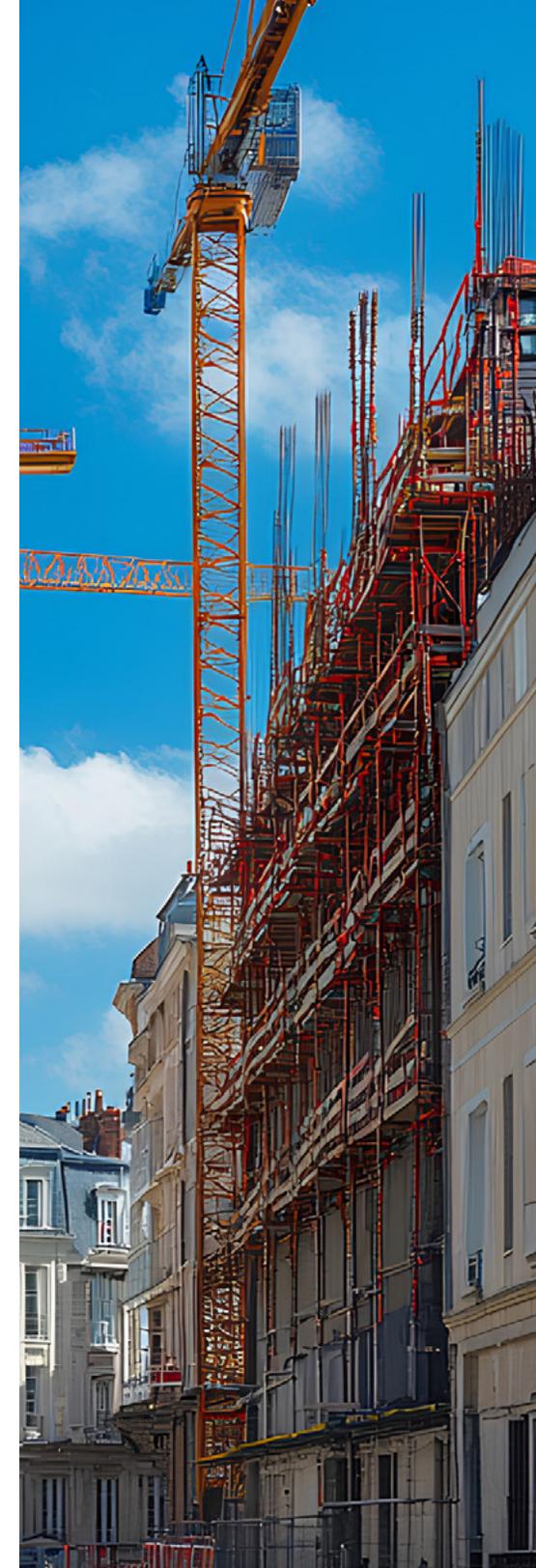
### Vous attendez-vous à des ventes forcées ?



### Quelles seraient les principales causes de ces ventes forcées ?



Source : Baromètre MSCI



## Secteurs à l'investissement

Les perspectives d'investissement demeurent globalement moroses, bien qu'en légère amélioration, contrastées selon les segments.

Les actifs plébiscités pour 2025 devraient être les bureaux parisiens et le segment « beds & sheds » — résidentiel, hôtellerie et logistique — la combinaison porteuse de l'ère postpandémie. Une majorité anticipe une hausse des investissements dans ces classes d'actifs, et ne prévoit même pas de diminution pour les logements ou les hôtels.

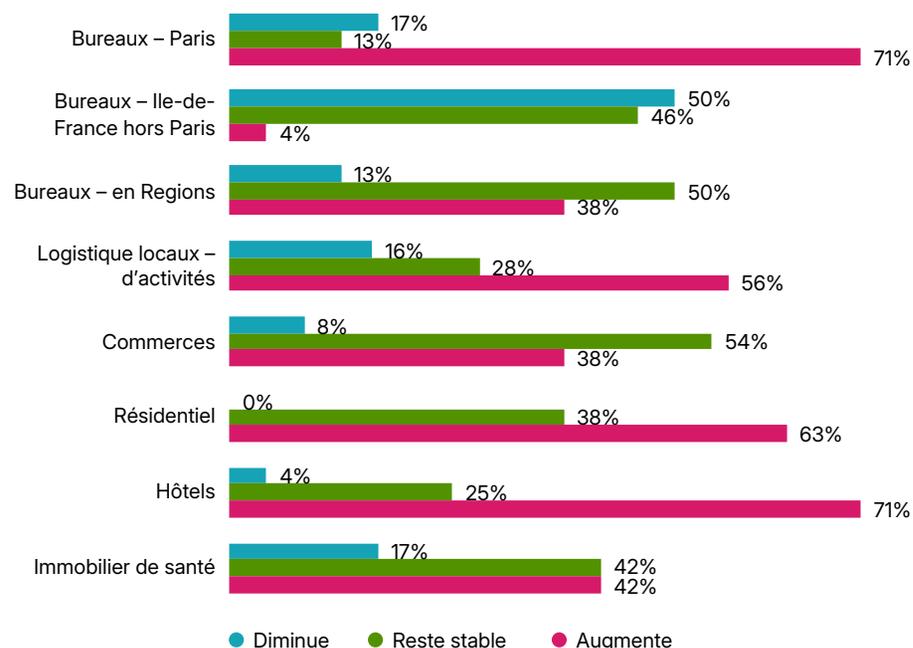
S'agissant des bureaux, deux marchés à deux vitesses se confirment : celui de Paris Intra-Muros contre le reste de la France pour ce qui est de la liquidité et de l'appétit des investisseurs, et celui de Paris Quartier Central des Affaires contre le reste pour ce qui est des prix. Paris-centre connaît une reprise des appels d'offres, en ligne avec l'effet de « flight-to-centrality » anticipé dans le précédent baromètre. En revanche, l'Île-de-France hors Paris devrait voir ses investissements baisser, selon la moitié des répondants, ou rester stables selon le reste. La Défense, la première couronne et la péri-Défense subissent une forte dépréciation. Une baisse des investissements y est redoutée par un répondant sur deux.

Les bureaux en régions et le commerce devraient connaître une stabilité des investissements selon le consensus.

Les actifs de santé présentent un profil équilibré : 42 % des répondants anticipent une hausse, autant misent sur une stabilité.

L'impact des droits de douane sur les préférences d'investissement, notamment en logistique, reste à clarifier. Le principal déterminant restera les croissances économiques nationales, la logistique européenne étant avant tout tirée par la demande intérieure ou intra-européenne.

### A quelle tendance générale vous attendez-vous pour chaque secteur en termes de volume d'investissement en 2025 ?



Source : Baromètre MSCI

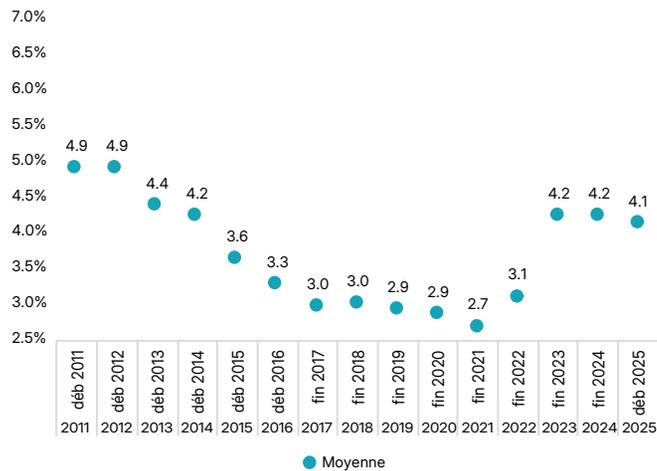
## Une stabilisation des taux *prime*

Dans ce contexte de fort attrait pour les bureaux situés dans le Quartier Central des Affaires (QCA) de Paris, les panélistes ont légèrement revu à la baisse leur anticipation sur le taux des bureaux *prime*, le fixant à 4,1 % pour la fin de l'année 2025. Ils soulignent cependant que le marché secondaire représente une part conséquente, avec des taux qui peuvent sensiblement différer.

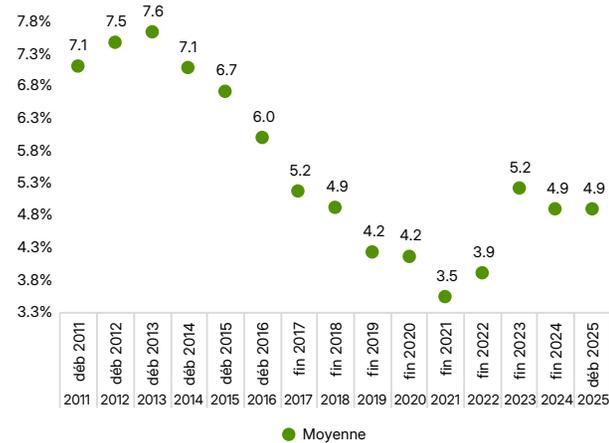
Le taux *prime* des plateformes logistiques resterait quant à lui stable à 4,9%, bien que certains investisseurs notent que ce taux peut sembler bas par rapport au risque inhérent à ce secteur. Cependant, il reste cohérent compte tenu des croissances locatives observées, et de la relative facilité à vendre les entrepôts logistiques en France.

Enfin, les centres commerciaux, dont les taux avaient fortement augmenté, observeraient une légère compression du taux *prime* à 5,5%, voire même en dessous selon certains répondants.

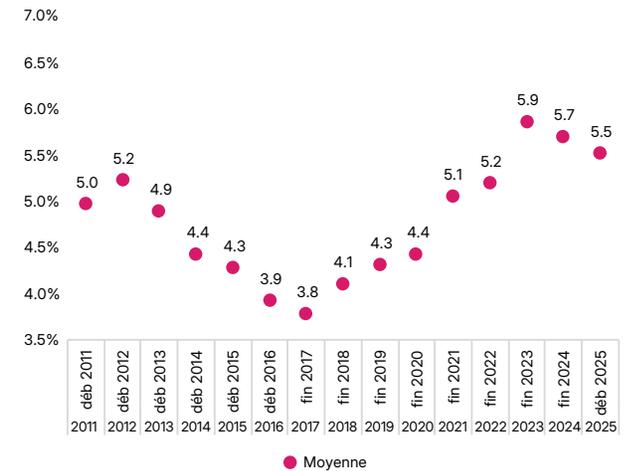
### Anticipations des taux *prime* des centres commerciaux



### Anticipations des taux *prime* des plateformes logistiques



### Anticipations des taux des bureaux *prime* Paris QCA



Source : Baromètre MSCI



## Acteurs

En 2025, les gestionnaires de fonds non cotés devraient rester les principaux acteurs du marché immobilier, cités par 28 % des répondants, comme prévu également fin 2024. Viennent ensuite les fonds souverains et autres investisseurs.

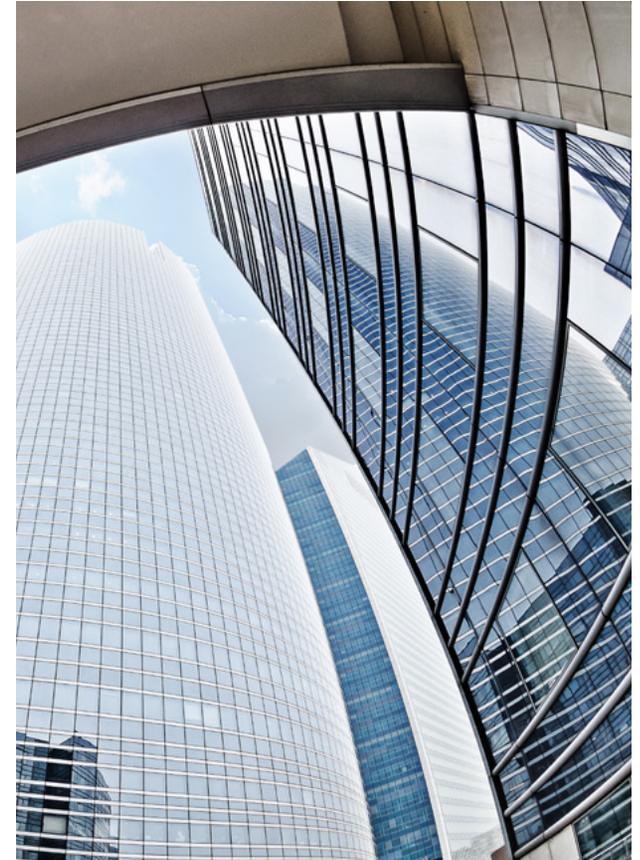
Pour les compagnies d'assurance, classées plus bas, la concurrence des taux est en jeu. Les SCPI, OPCI et foncières cotées subissent des difficultés de collecte, les investisseurs particuliers demeurant peu enclins à revenir vers l'immobilier.

Les investisseurs français devraient demeurer prédominants sur le marché hexagonal, mais une proportion presque équivalente de répondants prévoit une présence significative d'acteurs européens. En revanche, les Américains sont moins attendus qu'à l'accoutumée (20 % des répondants), probablement en raison du contexte politique actuel outre-Atlantique. À l'inverse et peut-être en réaction, les panélistes sont plus nombreux à anticiper

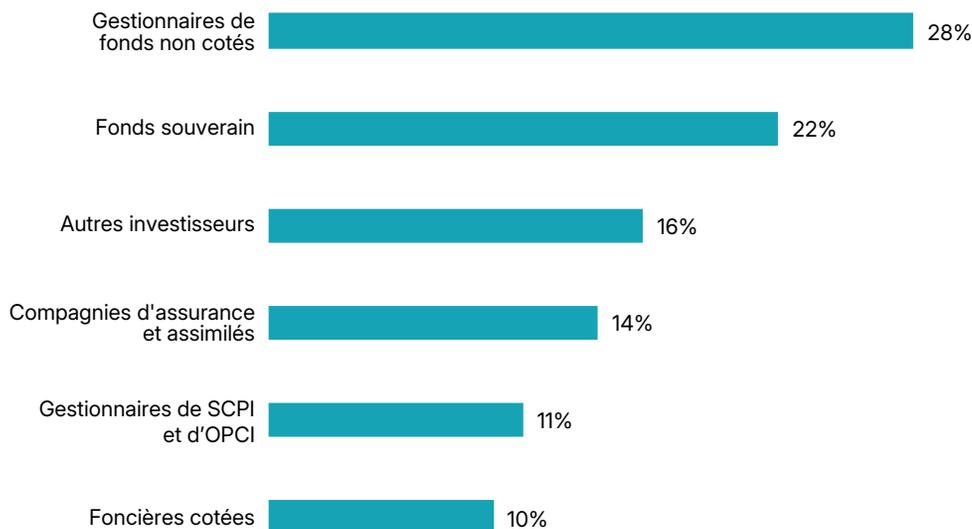
des capitaux moyen-orientaux ou asiatiques. En effet, un regain d'intérêt pour le continent européen semble commencer à se manifester de la part d'acteurs coréens, singapouriens, ou australiens qui privilégiaient auparavant les Etats-Unis, avec Londres en première cible, suivie par Paris, dont les orientaux sont friands aussi. La transaction phare du premier trimestre est d'ailleurs l'achat par le fond souverain Emirati Mubadala, d'un ensemble d'immeubles parisiens à 1,4 milliard.

Les coréens qui avaient déjà été l'auteur d'importantes transactions en France, avec un pic de près de 5 milliards d'investissement en 2019, seraient de retour, autant les investisseurs institutionnels que les fonds ou les entreprises.

Les Canadiens sont également attendus. Plusieurs grandes institutions s'engagent dans une réallocation en dehors des Etats-Unis et l'immobilier Français est une destination familière pour la plupart d'entre elles depuis cinq ans.

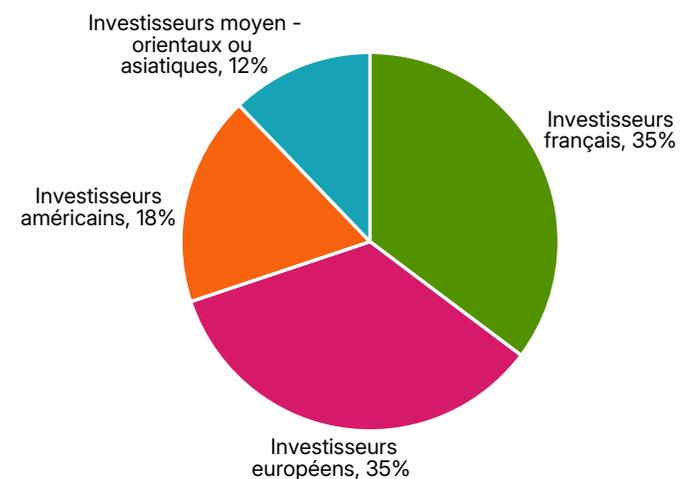


### Quelles typologies d'investisseurs seront les plus actives en 2025 selon vous ?



Source : Baromètre MSCI

### Quels seront les investisseurs les plus actifs sur l'année 2025 ?





# Stratégie des acteurs

Reprendre les acquisitions était une priorité clairement exprimée fin 2024. Aujourd'hui, cette reprise ne concerne plus qu'environ la moitié des panélistes, tandis que 19 % d'entre eux souhaitent désormais réduire leurs achats.

Concernant les cessions, 38 % des investisseurs préfèrent maintenir leur rythme actuel, toujours contraint par le risque latent de moins-values, tandis qu'une proportion presque équivalente envisage même de les accélérer.

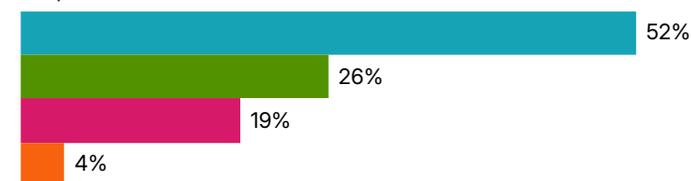
Cette ambivalence traduit un manque de visibilité, dans l'incertitude d'une stabilisation du cycle.

En outre, les répondants s'accordent à redouter des retraits de mises en vente ou d'offres d'achat dans les six mois à venir, selon une question introduite pour la première fois cette année. Les raisons évoquées incluent principalement l'arrêt potentiel des négociations, lié à l'attentisme face au contexte macroéconomique, ainsi que des divergences entre parties. Des difficultés de financement sont également mentionnées, bien qu'à la marge.

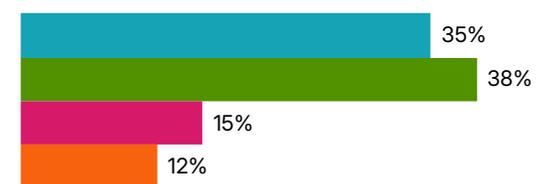
Des obstacles qui illustrent bien le manque de confiance des acteurs par rapport à toute normalisation rapide des transactions.

Dans le contexte actuel, comment pensez-vous faire évoluer vos investissements immobiliers en 2025 – par rapport à 2024 ?

## Acquisitions



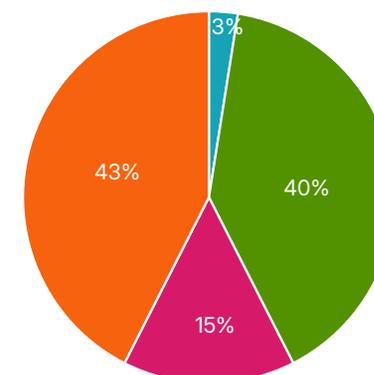
## Cessions



● Augmenter ● Ne pas changer ● Réduire ● Pas d'intention

Source : Baromètre MSCI

Dans les 6 mois à venir, craignez-vous des retraits de mise en vente ou d'offre d'achat, et si oui pour quelle raison ?



● Non  
● Oui, Arrêt des négociations car attentisme sur l'évolution du contexte macroéconomique  
● Oui, Conditions de financement  
● Oui, Divergence attentes acheteurs et vendeurs

Source : Baromètre MSCI

Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

## Des investissements tournés vers les bureaux parisiens, la logistique et le résidentiel

Pour 2025, les panélistes confirment leur appétence pour quatre segments principaux : les bureaux parisiens, la logistique, le résidentiel et l'hôtellerie. Cette constance par rapport à la fin de 2024 masque néanmoins quelques évolutions dans le choix des actifs.

La volonté de se désengager des bureaux, quel que soit leur type ou leur localisation, est manifeste. Ces actifs sont jugés trop prépondérants dans les portefeuilles français, représentant historiquement plus de 50 % des allocations. Les bureaux situés en régions échappent à cette logique de cession massive, du fait de volumes plus modestes et de rendements encore attractifs dans certaines métropoles.

Le résidentiel classique devient incontournable pour un grand nombre d'acteurs et se hisse en 3ème position. Le besoin de diversification transparait aussi dans la progression de l'immobilier de santé dans les intentions

d'achat, alors qu'il figure dernier du classement des actifs à céder. Ce différentiel, visible également pour la logistique et les hôtels, indique une confiance structurelle dans ces segments, soutenus par des fondamentaux démographiques et économiques, et capables de générer des revenus variables.

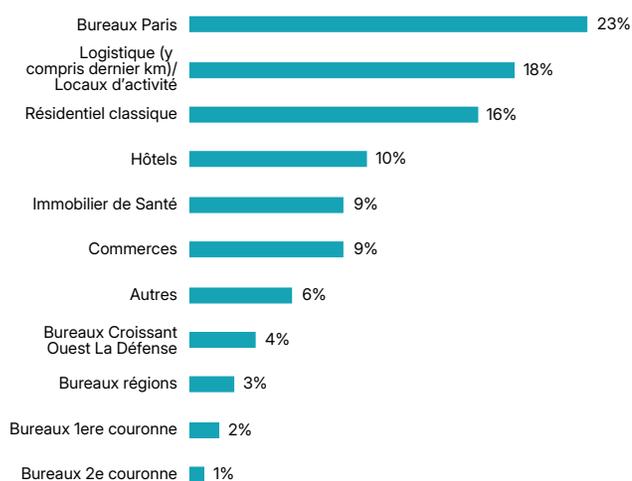
Du côté des classes d'actifs alternatives, les Data Centers ont le vent en poupe, et les valeurs montent. Des marchés *prime* se dessinent, autour de critères techniques précis (capacité du réseau électrique, connectivité, fibre), avec des hubs à Londres, Paris, Francfort, Amsterdam, Milan, et une montée en puissance de Marseille. La localisation est aussi importante que pour les actifs plus traditionnels. Malgré des volumes de transactions encore faibles – y compris aux États-Unis – rendant les projections difficiles, le sentiment recueilli dans ce baromètre est celui d'une augmentation forte des investissements. Les anticipations

de plus-values à la revente (de plateformes complètes, non seulement des immeubles) alimentent une spéculation rationnelle sur ce segment.

Les actifs Life Science représentent un autre produit alternatif par excellence, avec très peu d'actifs disponibles, surtout en France, comparé à des marchés plus matures comme les Pays-Bas, le Royaume-Uni ou l'Allemagne. Là encore, la localisation, à savoir la proximité d'un hôpital ou d'une université, est un critère de sélection incontournable.

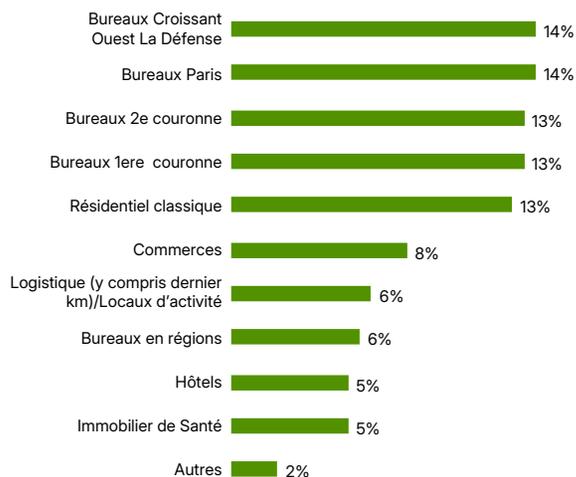
L'immobilier senior fait débat, les opérateurs étant fragilisés par une image dégradée des EHPADs à la suite du scandale Orpea. Cette typologie inclut pourtant les résidences seniors, dont le modèle économique diffère fortement de celui des établissements médicalisés, et qui est par ailleurs plus exposé aux aléas de la solvabilité des locataires car non subventionné. Il s'agit d'une classe d'actifs alternative nécessitant toujours une stabilisation progressive.

### Quels produits allez-vous privilégier à l'achat en France en 2025 ?

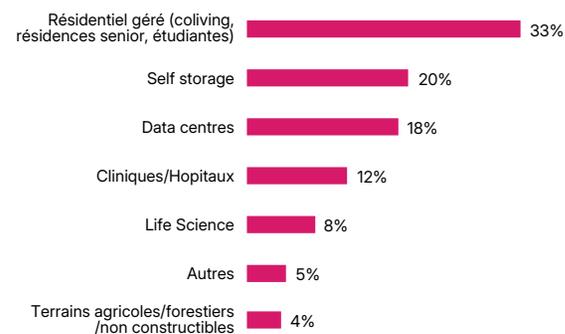


Source : Baromètre MSCI

### Quels produits allez-vous privilégier à la vente en France en 2025 ?



### Quelles classes d'actifs alternatives présentent pour vous les meilleures perspectives à horizon 5 ans ?



## L'Europe du Sud en tête

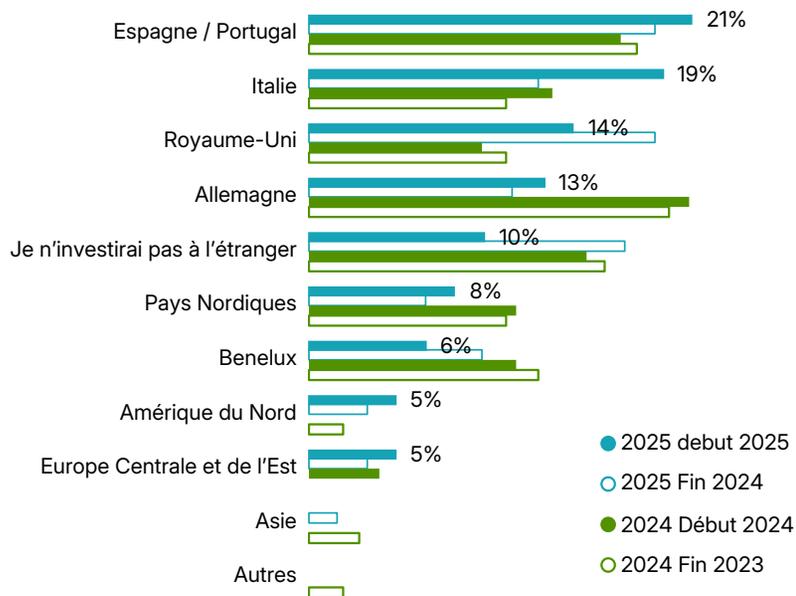
L'Europe du Sud, avec la péninsule Ibérique et l'Italie, voit ses intentions d'investissement progresser régulièrement dans les derniers baromètres, jusqu'à dépasser le Royaume-Uni.

L'Allemagne, historiquement première destination souhaitée pour les investissements étrangers, recule dans le classement pour la deuxième fois consécutive. Son économie s'étant contractée – et risquant de continuer – le secteur des bureaux y est en

souffrance, plus encore qu'en France. Les répondants soulignent que les écarts entre offre et demande y sont particulièrement marqués. Les parcs d'activité et la logistique sont plus porteurs, rappelant que la typologie est un facteur qui prime.

En Angleterre, Londres bénéficie d'un dynamisme des revalorisations. Une correction rapide des prix a permis un rebond des transactions, soutenu par un mouvement de fly-to-quality et centrality.

### Si vous souhaitiez investir hors de France en 2025, quelles seraient vos principales zones cibles ?



Source : Baromètre MSCI



## Des enjeux climatiques mieux pris en compte

Les réglementations sur le risque climatique sont de plus en plus intégrées par les investisseurs immobiliers. Plus de 50 % des répondants envisagent d'adapter leurs actifs en conséquence, tandis que 23 % prévoient d'acquérir des immeubles en construction ou certifiés. Ainsi, les investissements continuent de s'orienter vers les rénovations et la réduction des émissions de carbone.

Les investisseurs soulignent que la problématique réside davantage dans le stock que dans le flux : il est possible d'acheter des immeubles bien positionnés et de prévoir les dépenses de travaux dès l'origine, mais pour les immeubles déjà en portefeuille, il est crucial de comprendre quelles dépenses auront le plus d'impact. La baisse des valeurs a complexifié l'équation et le manque de prime sur la valeur verte du bien est regretté, alors que les décotes sur les valeurs brunes sont bien reflétées.

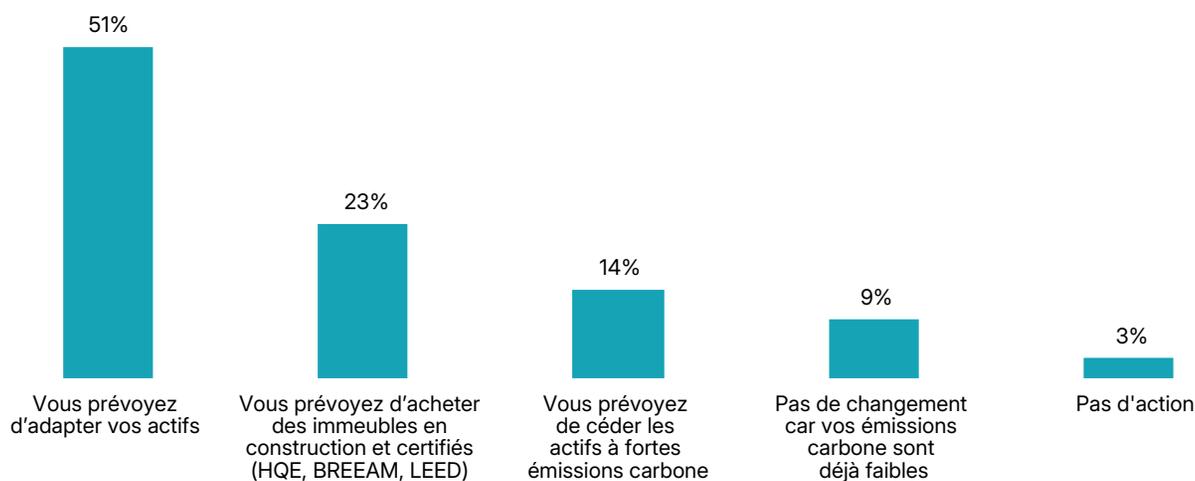
Le bail vert a permis d'améliorer la relation avec les locataires, bien que cela demeure un travail de longue haleine. En résidentiel, la rénovation peut s'avérer complexe, notamment en cas de chauffage au gaz. En logistique, la surface disponible est propice à l'installation de panneaux photovoltaïques, mais ces installations sont souvent contraintes par les niveaux de loyers qui ne justifient pas les montants à investir, ou par les réglementations dans certains pays, comme aux Pays-Bas, où la connexion au réseau électrique n'est pas possible.

En moyenne, les panélistes estiment que **57% de leurs portefeuilles sont alignés sur des trajectoires de décarbonation à 1,5°C ou 2°C** (en valeur). Ils pointent qu'une mesure fiable des consommations d'énergie et des émissions reste difficile bien que la vision commence à s'affiner.

Enfin, la biodiversité est également un critère pris en compte dans la sélection des actifs, mais dans une moindre mesure.

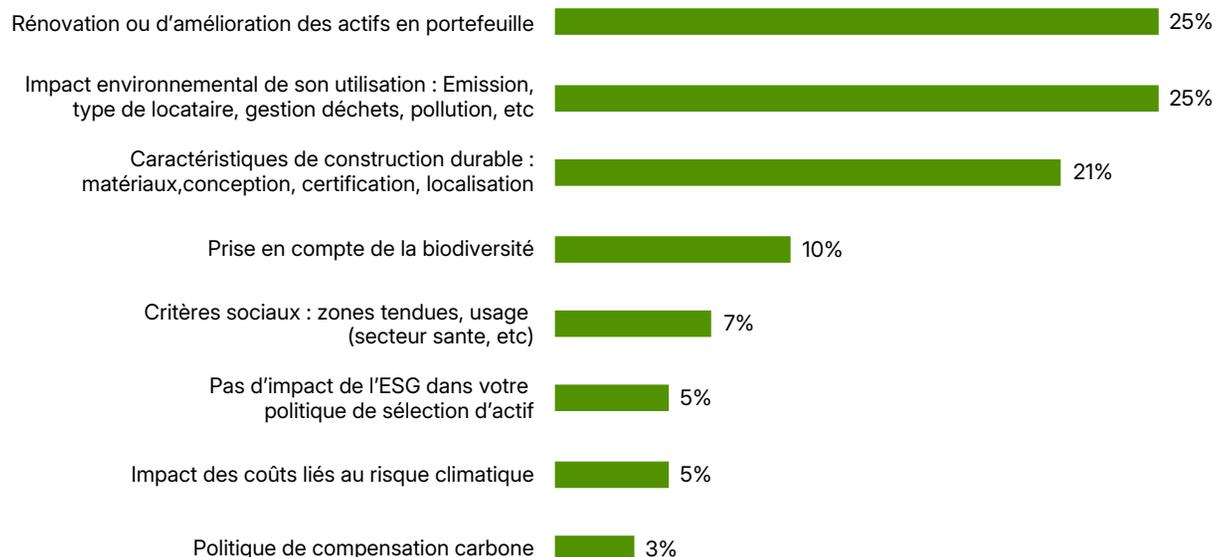
**L'analyse générale des stratégies exprimées dans cette édition met en évidence un recentrage marqué par un arbitrage rationnel : priorité au choix très fin des actifs, à la liquidité et à la diversification. Le marché se réorganise autour d'une logique de gestion active du risque et d'optimisation de la valeur, plutôt que de simple exposition aux grandes classes d'actifs.**

## Comment les réglementations liées au risque climatique\* impacteront-elles vos investissements en 2025 ?



\*(Décret tertiaire, SFDR, ISSB/TCFD, art29)

## Votre politique de durabilité : Quelles caractéristiques environnementales et sociales appliquerez-vous dans votre sélection d'actifs ?



Source : Baromètre MSCI

# Analyse sectorielle

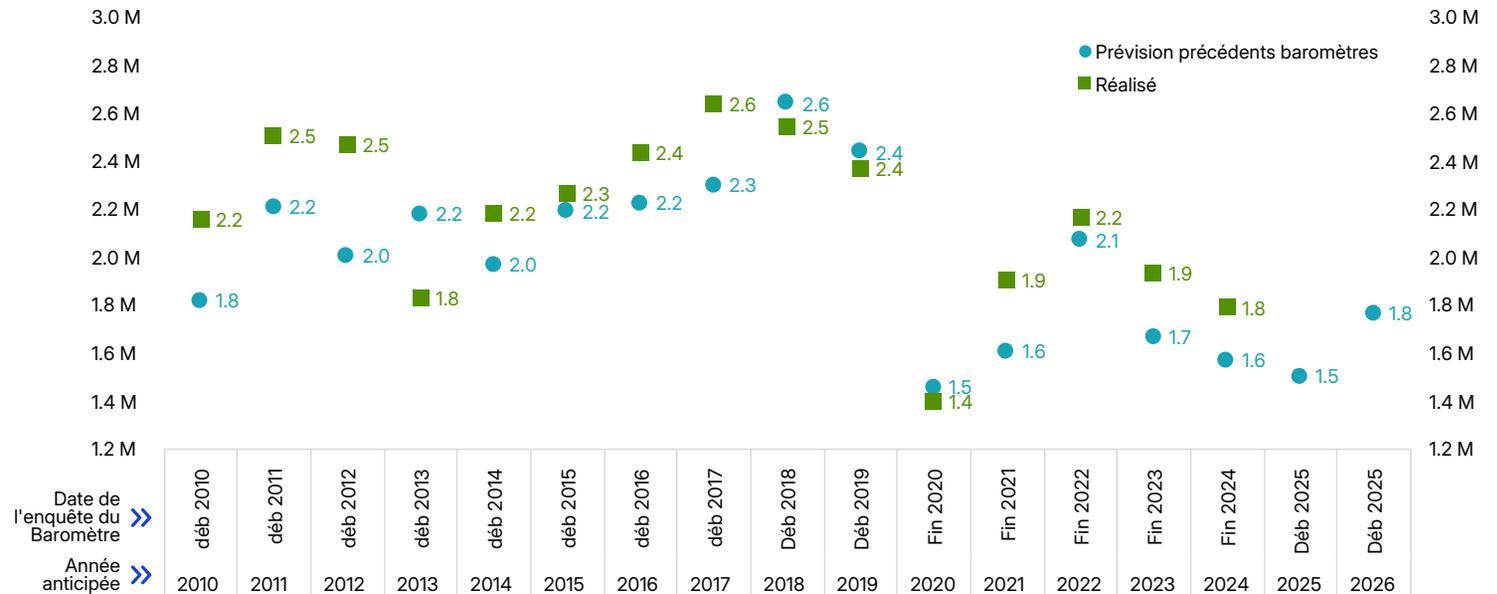
## BUREAUX : un optimisme pour une reprise annoncée en 2026

En France, la demande placée des bureaux en Île-de-France a atteint **1,8 million de m<sup>2</sup>** selon Immostat en 2024 et était de **419 200 m<sup>2</sup>** au 1er trimestre 2025, soit une baisse de 6% par rapport au 1er trimestre 2024.

Les incertitudes économiques inciteraient les locataires à différer leurs décisions, et les investisseurs interrogés n'anticipent pas de reprise avant 2026. La demande placée devrait encore légèrement diminuer en 2025 pour atteindre 1,5 million de mètres carrés. Cependant, ils se montrent plus optimistes pour 2026, avec un retour à 1,8 million de mètres carrés, bien que ce chiffre reste inférieur aux niveaux d'avant la pandémie de COVID-19.

Les principaux freins aux nouvelles prises à bail, mentionnés par un tiers des panélistes, incluent l'attente face à l'évolution du contexte économique et géopolitique, ainsi que les difficultés économiques des entreprises. La rationalisation des espaces liée au développement du télétravail est moins souvent citée, évoquée par un quart des répondants, qui soulignent que même avec deux ou trois jours de travail en présentiel, des espaces de bureaux restent nécessaires.

### Anticipation de la demande placée des bureaux en Île-de-France, en millions de m<sup>2</sup>

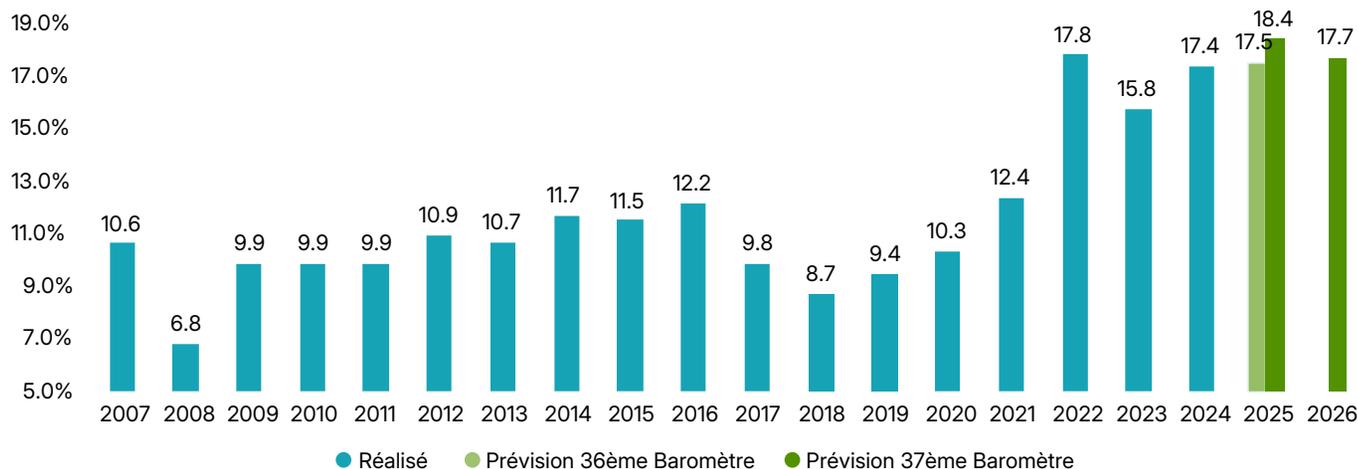


Source : BPCE Solutions immobilières - Baromètre MSCI

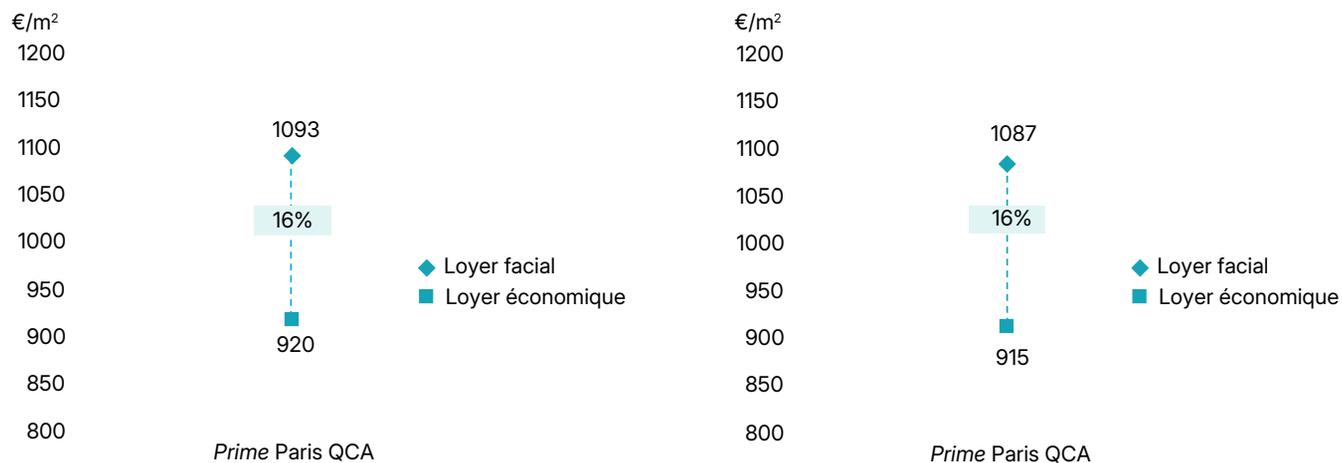
En conséquence, le taux de vacance des bureaux en Île-de-France dans les portefeuilles des investisseurs institutionnels pourrait atteindre 18,4 % en 2025, avant de redescendre légèrement à 17,7 % en 2026. Il est également important de noter un marché à deux vitesses : Paris et le reste de l'Île-de-France.

Concernant les bureaux *prime* du quartier Central des Affaires Parisiens (QCA), le loyer facial devrait continuer à progresser en 2025 pour atteindre environ 1 090 euros par mètre carré, et se stabiliser en 2026, voire légèrement diminuer. Les mesures d'accompagnement diminueraient légèrement pour atteindre 16 %. Neuilly, Levallois et La Défense pourraient être perçues comme des zones de report pour les locataires parisiens cherchant des loyers plus abordables. La Défense, avec l'arrivée de nouveaux mètres carrés disponibles, pourrait attirer les locataires de la péri-défense grâce à des loyers plus attractifs qu'il y a quelques années.

### Anticipation de la vacance des bureaux en Île-de-France des portefeuilles des investisseurs institutionnels



### Anticipations – Gamme des loyers et mesures d'accompagnements des Bureaux *prime* Paris QCA



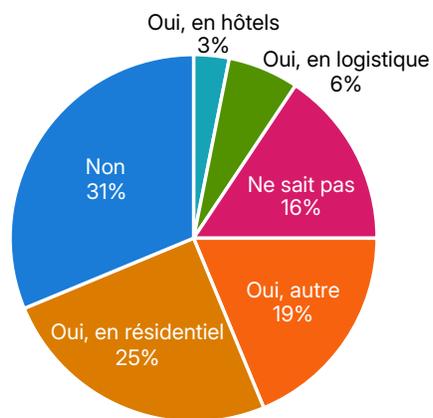
Source : Baromètre MSCI

## Quelles perspectives de transformation de bureaux ?

Dans ce contexte difficile pour certains marchés de bureaux, plus de la moitié des répondants envisagent leur transformation : 25 % des investisseurs interrogés envisagent une transformation en logements, au sein de leur portefeuille, y compris en coliving, 6 % en logistique et 3 % en hôtels. 19 % s'orientent vers de nouveaux usages comme le développement d'écoles ou d'établissements de santé.

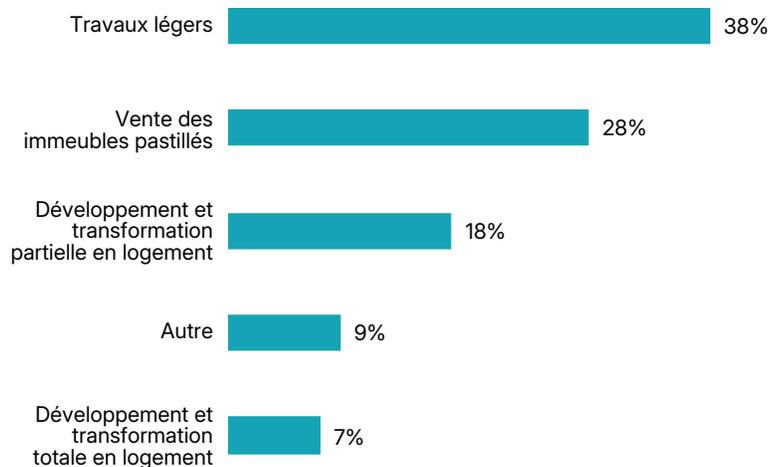
À Paris, l'intérêt des investisseurs pour la conversion de bureaux en logements est moindre, avec seulement 7 % d'entre eux envisageant une transformation totale de bureaux en logements. Les contraintes du Plan Local d'Urbanisme (PLU) bioclimatiques pourraient conduire certains investisseurs à reporter des développements d'immeubles de bureaux visant à réduire les émissions de carbone. Ainsi, 38 % des panélistes envisagent des travaux légers sur les immeubles dits «pastillés» ou leur cession pour 28 % d'entre eux. 18 % envisagent tout de même un développement et une transformation partielle en logements.

Prévoyez-vous de transformer un ou plusieurs de vos immeubles de bureaux en un autre usage dans les 2 prochaines années?



Source : Baromètre MSCI

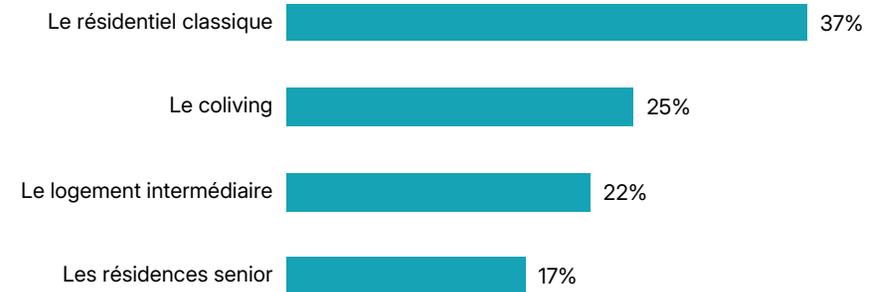
Quel sera l'impact, à votre avis, du PLU bioclimatique sur le marché des bureaux à Paris ?



## Le résidentiel classique et le coliving plébiscités

Malgré la nécessité de reconstituer la prime de risque dans le secteur résidentiel, les investisseurs continuent de manifester un intérêt marqué pour ce domaine. Ainsi 37% d'entre eux privilégieraient le résidentiel classique tandis que 25% optent pour le coliving, y compris les résidences étudiantes. Le logement intermédiaire suscite également l'intérêt de 22% d'entre eux. En revanche, malgré les évolutions démographiques, le résidentiel senior n'attire que 17% des investisseurs, qui observent des difficultés chez certains opérateurs de ce secteur. Ils soulignent notamment la nécessité d'ajuster les taux d'efforts et de trouver une valeur locative acceptable afin d'améliorer leur taux de remplissage.

## Si vous investissez en résidentiel, quel type allez-vous privilégier ?

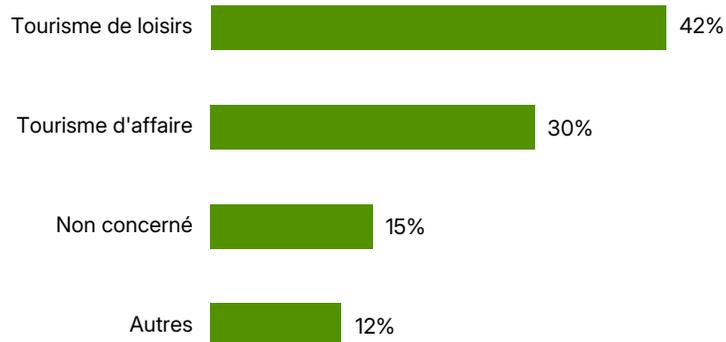


## Immobilier hôtelier : un intérêt toujours privilégié pour le tourisme de loisirs

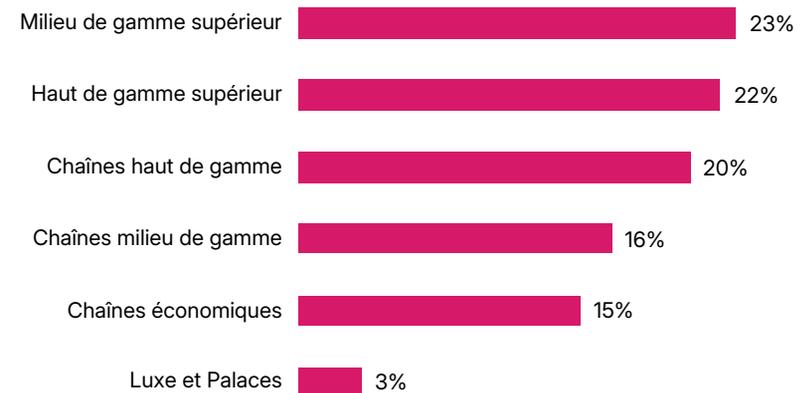
En 2025, l'hôtellerie demeure l'un des secteurs les plus prisés pour l'investissement. 42% des acteurs continueraient à privilégier le tourisme de loisirs, comme les années précédentes, tout en ne négligeant pas le tourisme d'affaires pour 30% d'entre eux. Il est à noter que d'autres types d'hôtellerie, tels que l'hôtellerie de plein air et les auberges de jeunesse, connaissent une progression.

L'intérêt se concentre principalement sur l'hôtellerie milieu de gamme supérieur et haut de gamme supérieur, et sur les chaînes haut de gamme, tandis que les chaînes économiques, le luxe et les palaces restent en bas du classement.

## Quel segment d'hôtellerie vous paraît le plus intéressant à l'achat en 2025, si envisagé ?



## Quelles catégories d'hôtels vous paraissent les plus intéressantes à l'achat, si envisagé ?



Source : Baromètre MSCI

## COMMERCES : stabilité des loyers et résilience des retail parks face à l'essor du e-commerce

Dans un contexte où l'inflation devrait rester contenue à 1,1 % au premier semestre selon l'INSEE, le pouvoir d'achat des ménages continuerait de croître, mais la consommation des ménages en biens resterait stable et les intentions d'épargne pourraient croître dans un environnement géopolitique et économique incertain.

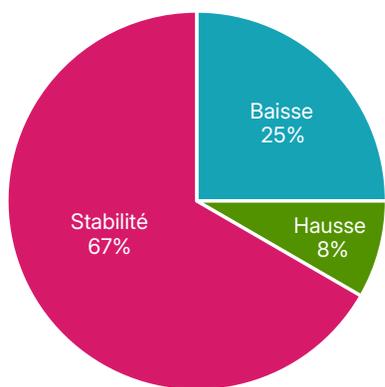
La difficulté réside également dans l'identification de la part de cette consommation qui sera captée par le commerce physique, alors que le e-commerce en France a atteint un chiffre d'affaires record en 2024, en hausse de 9,6 % par rapport à l'année précédente

selon la Fédération du e-commerce et de la vente à distance (FEVAD).

Ainsi, la majorité des investisseurs interrogés anticipent une stabilité des loyers des commerces physiques en 2026, tandis qu'un quart d'entre eux prévoient une baisse.

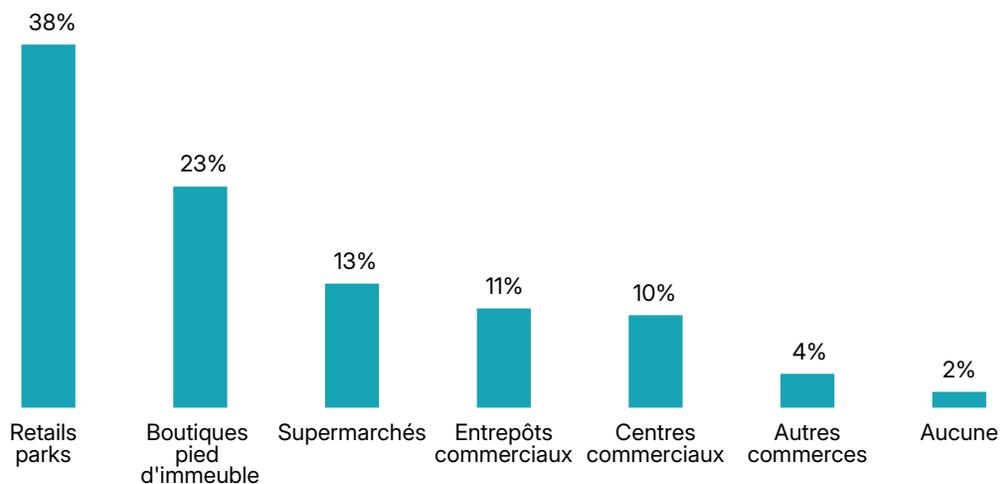
Les retail parks et les boutiques en pied d'immeuble demeureront les commerces les plus résilients en 2026. De manière quasi unanime, le taux de vacance des retail parks restera stable voire diminuerait, alors que celui des centres commerciaux pourrait augmenter selon 43 % des investisseurs.

### Quelle évolution des loyers des commerces physiques anticipez-vous en 2026 par rapport à 2025?



Source : Baromètre MSCI

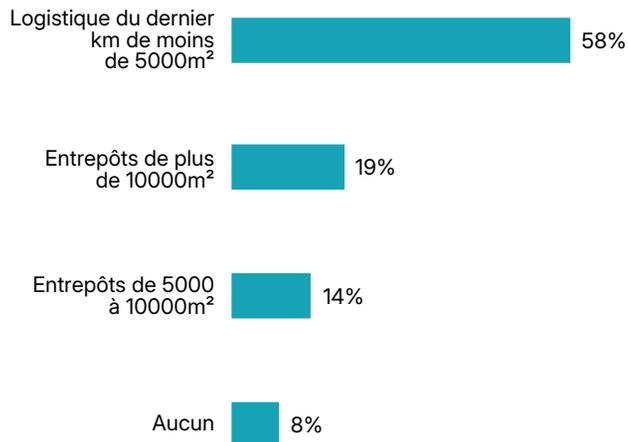
### Quelles sont les catégories de commerces qui résisteront le mieux en 2026 ?



## LOGISTIQUE : stabilisation dans un contexte d'incertitudes sur les droits de douanes

Malgré la croissance du e-commerce, les tensions commerciales et les annonces concernant l'augmentation des droits de douane à l'échelle mondiale pourraient modifier les besoins en logistique, notamment pour les locataires d'entrepôts ayant des activités nationales ou européennes. Selon le panel, l'augmentation des droits de douane sur les produits chinois vendus aux États-Unis pourrait entraîner une hausse des ventes de produits chinois en Europe. Si l'Europe augmente également les droits de douane sur certains types de biens, cela pourrait accroître les besoins de stockage en Europe. Les entreprises de logistique pourraient également revoir la flexibilité de leur chaîne d'approvisionnement.

### Quels types d'entrepôts pourraient, selon vous, voir leur demande placée augmenter en 2025 ?

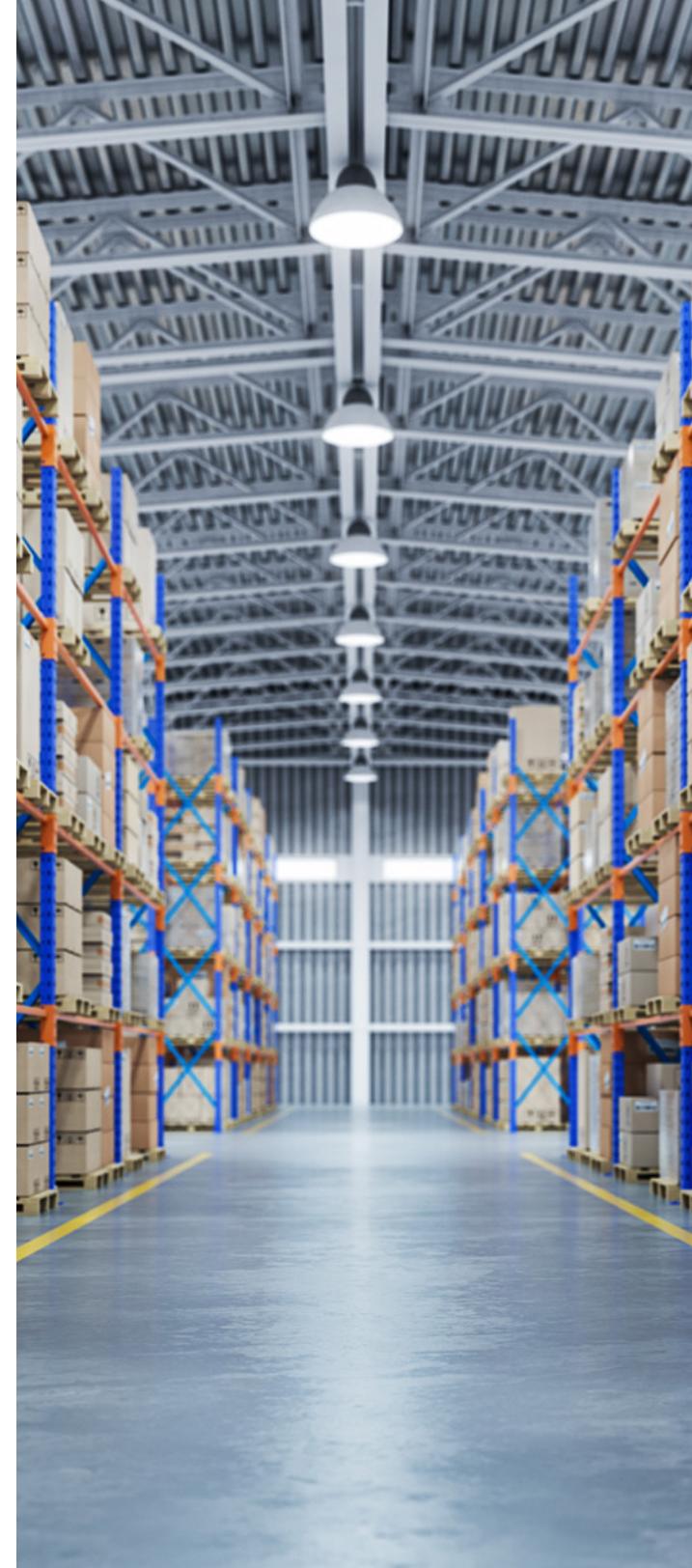
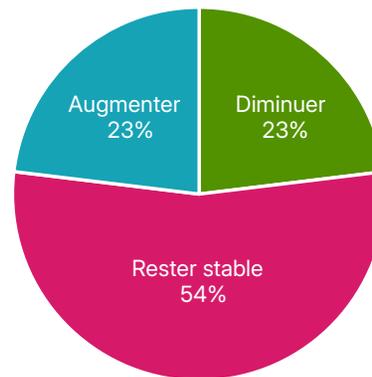


Source : Baromètre MSCI

En conséquence, la majorité du panel anticipe une stabilisation de la demande placée, qui serait plutôt orientée vers la logistique du dernier kilomètre selon 58 % des participants. Près d'un quart des répondants envisage une diminution de la demande placée, tandis que d'autres prévoient une augmentation, reflétant l'incertitude et l'attente des utilisateurs face au contexte économique.

65% des répondants anticipent une stabilisation des loyers, et près d'un tiers une augmentation, l'offre restant contrainte par la limitation des permis de construire d'entrepôts logistiques.

### Comment va évoluer la demande placée des entrepôts logistiques en 2025?



# Conclusion

Alors que dans la dernière édition, les investisseurs anticipaient un regain d'activité en 2025, l'incertitude politique et économique a ravivé les comportements d'attentisme. La tendance de l'allocation en immobilier s'est orientée vers une stabilisation, voire une diminution, entraînant des volumes d'investissements qui peinent à se redresser, avec une légère amélioration espérée en 2025 et consolidée en 2026. Certains secteurs pourraient néanmoins se démarquer, tels que les bureaux parisiens, l'hôtellerie, le résidentiel et la logistique, tandis que pour les bureaux hors de Paris, les divergences entre acheteurs et vendeurs sur les prix demeurent un obstacle majeur. En conséquence, une augmentation significative des ventes forcées est attendue, tant pour des raisons de liquidité que de financement.

Les acteurs visent ainsi à réduire leur allocation en bureaux et explorent diverses pistes de diversification, notamment le résidentiel géré, le self-stockage et les data centers.

Dans la continuité de l'édition précédente, l'Espagne, le Portugal, l'Italie et le Royaume-Uni sont les nouvelles destinations privilégiées pour les investissements à l'étranger.

Sur le marché locatif, l'incertitude liée au contexte économique et géopolitique renforce l'attentisme concernant les prises à bail, après une période déjà marquée par le développement du télétravail. Plus de la moitié des acteurs envisagent au moins une transformation de bureaux au sein de leur portefeuille pour des usages divers, bien que majoritairement résidentiels.

Dans le secteur de la logistique, les mesures tarifaires commencent à impacter le marché, entraînant une stabilisation de la demande placée et des loyers.

Enfin, les investisseurs continuent de progresser dans la prise en compte des enjeux climatiques, avec plus de la moitié des portefeuilles alignés sur des trajectoires de décarbonation à 1,5° ou 2°.

## **Carine Dassé**

Executive Director, Real Asset Client Coverage France, MSCI

## **Béatrice Ginieis**

Senior Associate, Real Assets Research, MSCI



# MSCI



**BPCE**  
SOLUTIONS IMMOBILIÈRES

## About MSCI Inc.

MSCI is a leading provider of critical decision support tools and services for the global investment community. With over 45 years of expertise in research, data and technology, we power better investment decisions by enabling clients to understand and analyze key drivers of risk and return and confidently build more effective portfolios. We create industry-leading research-enhanced solutions that clients use to gain insight into and improve transparency across the investment process. To learn more, please visit [www.msci.com](http://www.msci.com).

The process for submitting a formal index complaint can be found on the index regulation page of MSCI's website at: <https://www.msci.com/index-regulation>.

## Notice and disclaimer

The process for submitting a formal index complaint can be found on the index regulation page of MSCI's website at: <https://www.msci.com/index-regulation>.

The information contained herein may not be reproduced or redistributed without MSCI's prior approval. Unless expressly licensed by MSCI in writing, it may not be used as a benchmark for portfolio or manager performance, as a basis for financial products, or in connection with investment vehicles, or to create any derivative works. None of the information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. The information is provided "as is". TO THE MAXIMUM EXTENT PERMITTED BY LAW, MSCI Inc. and its subsidiaries make no express or implied warranties or representations and shall have no liability whatsoever with respect to the Information. No regulated use of any MSCI PRIVATE REAL ASSETS INDEXES in any jurisdiction is permitted without MSCI's EXPRESS written authorization. The process for applying for MSCI's EXPRESS WRITTEN authorization can be found on the Index Regulation page of MSCI's website at: <https://www.msci.com/index-regulation>. Privacy notice: For information about how MSCI collects and uses personal data, please refer to our Privacy Notice at <https://www.msci.com/privacy-pledge>.

©2025 MSCI Inc. All rights reserved | CBR0625

## A propos de BPCE Solutions immobilières

Filiale du Groupe BPCE, BPCE Solutions immobilières accompagne les grands propriétaires, promoteurs, investisseurs, établissements financiers et particuliers, dans leurs projets immobiliers et la valorisation de leur patrimoine. Fort d'une présence nationale à travers 23 implantations sur tout le territoire et 15 représentations européennes, BPCE Solutions immobilières cultive une forte proximité avec ses clients et offre une large gamme de prestations autour de 3 pôles de compétences : Expertise et Conseil, Résidentiel, et Investissement et Transactions.

Un pôle **Expertise & Conseil** qui offre des solutions personnalisées dans le domaine de l'expertise pour tous types d'actifs immobiliers et réalise des études de repositionnement d'actifs et de reconversion de sites.

Un pôle **Résidentiel** qui accompagne les promoteurs nationaux et régionaux ainsi que les professionnels de l'immobilier dans la commercialisation de leurs opérations sous la forme de vente en bloc à investisseur, de vente intermédiaire par des réseaux de prescripteurs, dont les Etablissements du Groupe BPCE, ou de vente directe à des acquéreurs particuliers.

Un pôle **Investissement & Transactions** spécialisé dans le conseil à la vente et à l'acquisition d'immeubles tertiaires et résidentiels mais également la location de bureaux.

Le département **Etude et Recherche** accompagne les clients de BPCE Solutions immobilières, en synergie avec l'ensemble de nos trois lignes de métiers.

Pour plus d'informations : [www.solutionsimmobilières.bpce.fr](http://www.solutionsimmobilières.bpce.fr)



Clarity Drives Action