



38ème baromètre de l'investissement immobilier Français

2026 : Une prudence persistante

Décembre 2025





Avant-propos

MSCI et BPCE Solutions immobilières vous présentent la 38ème édition du Baromètre de l'investissement sur les anticipations de marché et les intentions d'investissement pour 2025 et 2026. Pour cette édition, un panel d'investisseurs gérant, au total, près de 300 milliards d'euros en patrimoine immobilier a répondu à notre enquête.

La prudence reste de mise pour les investisseurs, tout comme dans les éditions précédentes, en raison d'incertitudes économiques, politiques et fiscales. Ainsi, les résultats du Baromètre illustrent toujours un certain attentisme dans la stratégie d'allocation en immobilier des investisseurs : plus de la moitié des répondants anticipent que leur allocation en immobilier restera inchangée en 2026, un quart anticipent une baisse tandis que le reste anticipent à l'inverse une hausse de celle-ci.

Les investissements en immobilier tertiaire sont attendus à 14,5 milliards d'euros pour 2025 et 16,1 milliards d'euros pour 2026. Les prévisions pour 2025 sont en légère hausse par rapport à l'édition précédente. Selon les investisseurs, les volumes anticipés devraient être supérieurs au montant de 2024, grâce à de belles signatures attendues sur le quatrième trimestre.

Une partie des transactions résultent d'un besoin de liquidité et des problématiques de refinancement de la part des investisseurs, ce phénomène pourrait s'accentuer sur les trimestres à venir dopant ainsi les volumes. En effet, 52% des panélistes s'attendent à des ventes forcées d'ici la fin de l'année 2025, et 60% pour l'année 2026. Cependant, la dégradation de la prime de risque pourrait inciter les investisseurs à réévaluer leur stratégie et à se tourner vers des produits financiers offrant des rendements plus élevés.

Dans le détail, les investisseurs montrent un grand intérêt pour les bureaux Prime, en particulier, ceux situés dans le quartier central des affaires de Paris, où les taux de rendement sont en légère baisse, après une période de stabilisation. Le nombre d'acheteurs et de vendeurs potentiels présents sur ce segment permettent de maintenir une bonne liquidité. En périphérie, le bilan est plus mitigé pour les bureaux, avec un déséquilibre du grand nombre de vendeurs par rapport au nombre d'acheteurs, laissant anticiper de nouvelles corrections de valeur dans certains secteurs. Enfin, de manière générale sur le secteur des bureaux, la baisse de la demande placée et la hausse de l'offre immédiate sur le marché utilisateur, présentent des risques pour les investisseurs, notamment sur les territoires en perte de vitesse. Le taux de vacance moyen en Ile-de-France est de 11% et en augmentation de 156 bp par rapport à l'an dernier (source : BPCE Solutions immobilières). C'est un défi également à l'échelle de l'Europe où le taux de vacance moyen des Bureaux est de 7,8% sur les capitales européennes que nous analysons chaque trimestre (source : BPCE Solutions immobilières).

Du côté du commerce, ces actifs permettent d'amplifier la diversification des portefeuilles, bien que certaines enseignes soient en remaniement de leur modèle économique. Les retail parks détiennent les fondamentaux les plus solides. Les pieds d'immeuble captent également l'intérêt des investisseurs. Enfin, les perspectives pour les centres commerciaux sont plus floues, avec un taux de vacance qui ne cesse d'augmenter.

En ce qui concerne la logistique, elle reste un actif privilégié à l'achat, bien que le Baromètre révèle un attrait moindre que lors des précédentes éditions. Cet actif est plus corrélé que d'autres typologies aux incertitudes économiques, ce qui explique cette légère baisse dans les intentions d'investissement. Sa situation locative se dégrade également légèrement, avec une demande placée en baisse depuis plusieurs trimestres.

Enfin, le résidentiel capte l'intérêt des investisseurs, bien que la prudence reste de mise. La sous-typologie la plus attractive sont les résidences étudiantes, en raison de taux d'occupation à des niveaux élevés et d'une sous-offre tant du marché résidentiel que des résidences étudiantes dans les grandes métropoles. Mais de nombreux facteurs pourraient peser sur son attractivité : baisse des aides aux étudiants, baisse du nombre de naissances, nombre important de projets de résidences à venir ou encore un positionnement parfois trop haut de gamme.

Nous vous invitons à consulter les analyses approfondies et les prévisions présentées dans cette édition du Baromètre, qui visent à vous fournir des perspectives sur les défis et les opportunités qui se dessinent à l'horizon du marché immobilier.

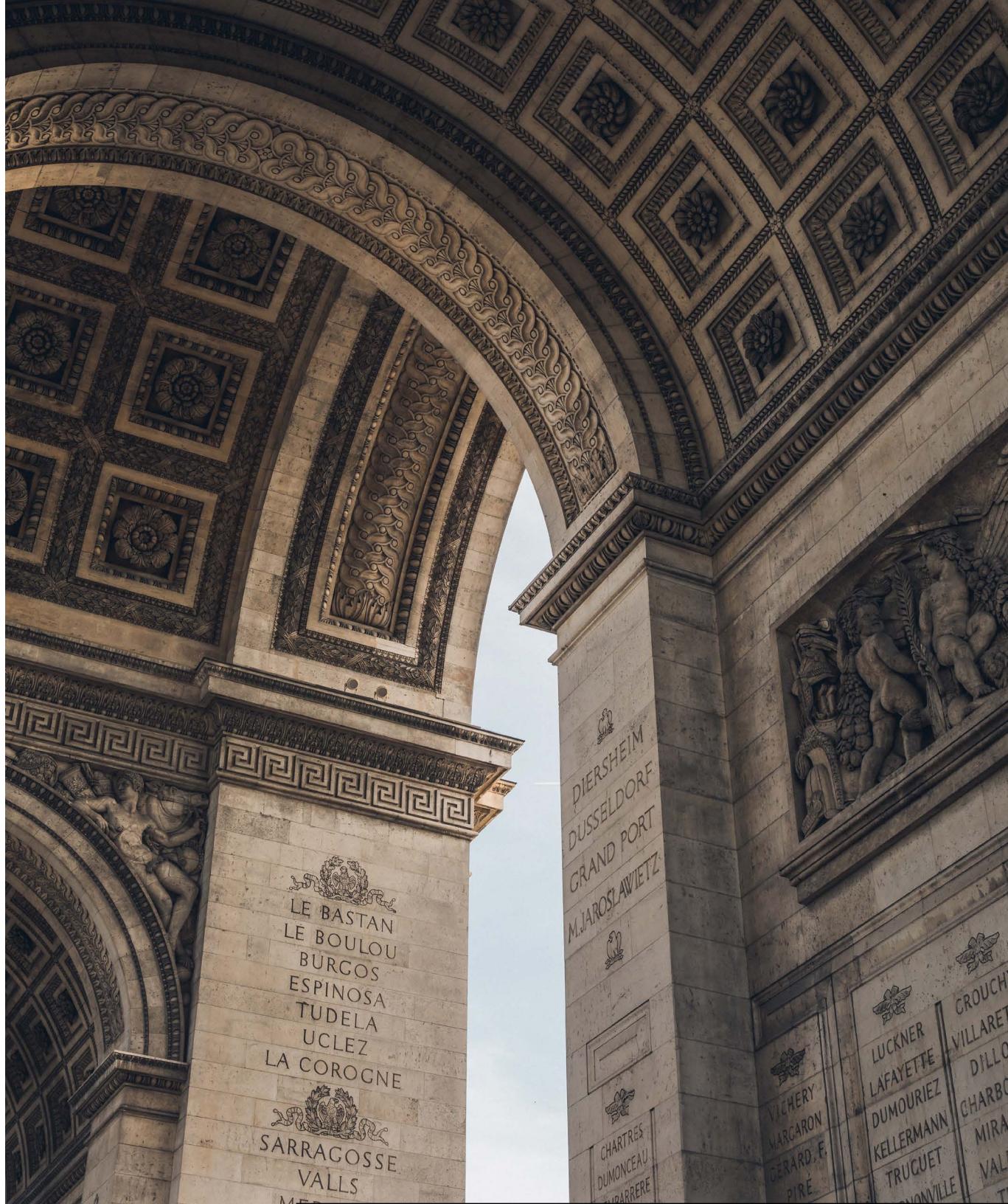
Bonne lecture,



Béatrice de Quinsonas
Directrice Recherche
BPCE Solutions immobilières

Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

3 msci.com



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 association avec BPCE Solutions Immobilières, a été menée en octobre 2025, à un moment où le contexte géopolitique et économique génère des incertitudes. Les investisseurs ayant répondu au Baromètre gèrent plus de 300 milliards d'euros de patrimoine immobilier.

Abrdn
ACM
ACOSS
Advenis REIM
AG2R LA MONDIALE
Altarea IM
Ampere Gestion
Amundi Immobilier
AXA IM Alts / BNPPAM
BNPP CARDIF
CDC Investissement Immobilier
Colliers Global Investors
Colonial SFL

EDF Invest
ERAFFP
Groupama Immobilier
Groupe Agricac
La Française REM
LBO France
Perial AM
Praemia REIM France
SEGRO
Société de la Tour Eiffel
Swiss Life Asset Managers France
Union Investment

En association avec BPCE Solutions immobilières

Nous remercions tous nos panélistes.



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français



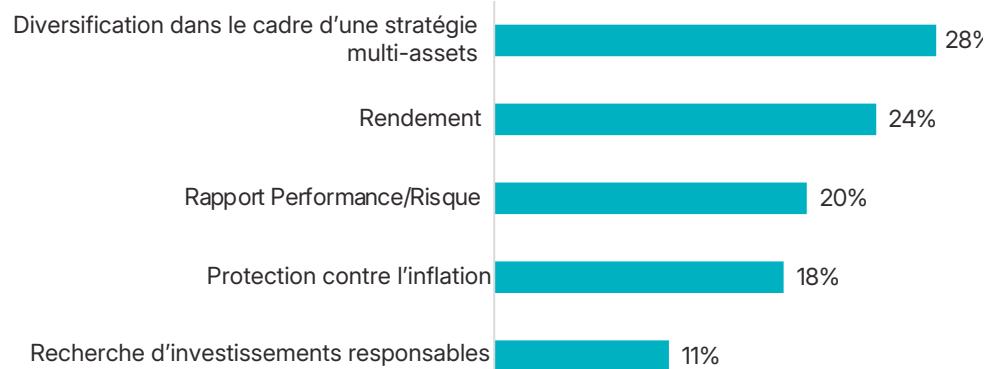
Marché de l'investissement

De nouvelles incertitudes macroéconomiques avaient remis en question les espoirs de reprise en 2025. Interrogés à propos de 2026, la majorité des investisseurs ne prévoient toujours pas d'évolution de l'allocation en immobilier non coté. Néanmoins, il est à noter qu'en comparaison avec les résultats du précédent baromètre, un nombre accru d'investisseurs anticipe une augmentation de cette allocation. À présent, ils sont aussi nombreux à envisager une hausse qu'à prévoir une diminution. Les co-investissements et club deals seront les moyens les plus utilisés pour conserver une part d'immobilier dans les portefeuilles. L'environnement politique actuel porte préjudice aux asset managers qui peinent à s'appuyer sur un pilotage de l'économie cohérente et prévisible, qui correspondrait aux horizons à moyen et long terme des entreprises.

En effet, les événements politiques nationaux ont intensifié la méfiance déjà créée par le climat géopolitique international. La difficulté à lever des fonds et le manque de perspective de nouvelles collectes, qui avaient pourtant repris pour les SCPI, sont renforcés par des enjeux de fiscalité. Les reports de vote de loi de finance et la réduction du dialogue possible avec le gouvernement ou les parlementaires, aggravent un sentiment de navigation à vue pour les investisseurs.

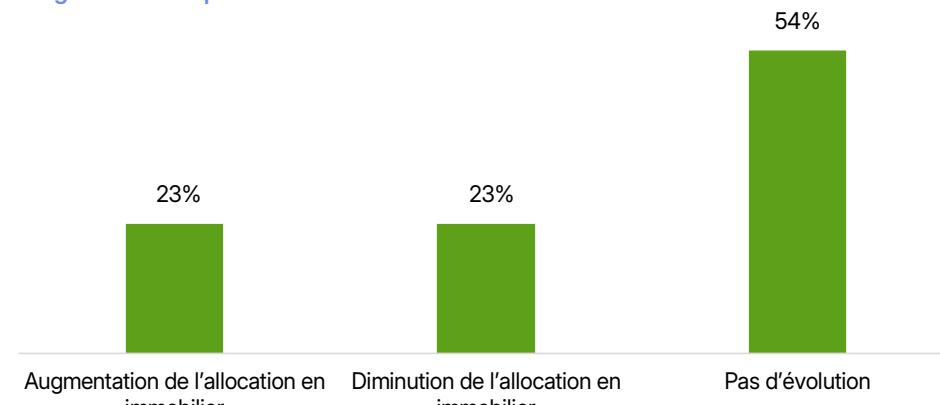
D'après les répondants du baromètre, les principaux moteurs d'allocation en immobilier non coté en 2026 seront la diversification dans une stratégie multi-assets, puis le rendement. (Ces derniers ont rebondi légèrement au deuxième trimestre selon l'indice trimestriel MSCI Europe Property, à +6,5 % de rendements totaux en roulement 12 mois). Le couple performance/risque qui était précédemment le facteur le plus important, ainsi que la protection contre l'inflation, sont relégués au second plan, et les considérations ESG au troisième plan.

Quelles seront les principaux facteurs d'allocation en immobilier non coté en 2026 ?



Source : Baromètre MSCI

Quelle évolution de l'allocation en immobilier par rapport aux actions ou aux obligations anticipiez-vous en 2026 ?



Source : Baromètre MSCI

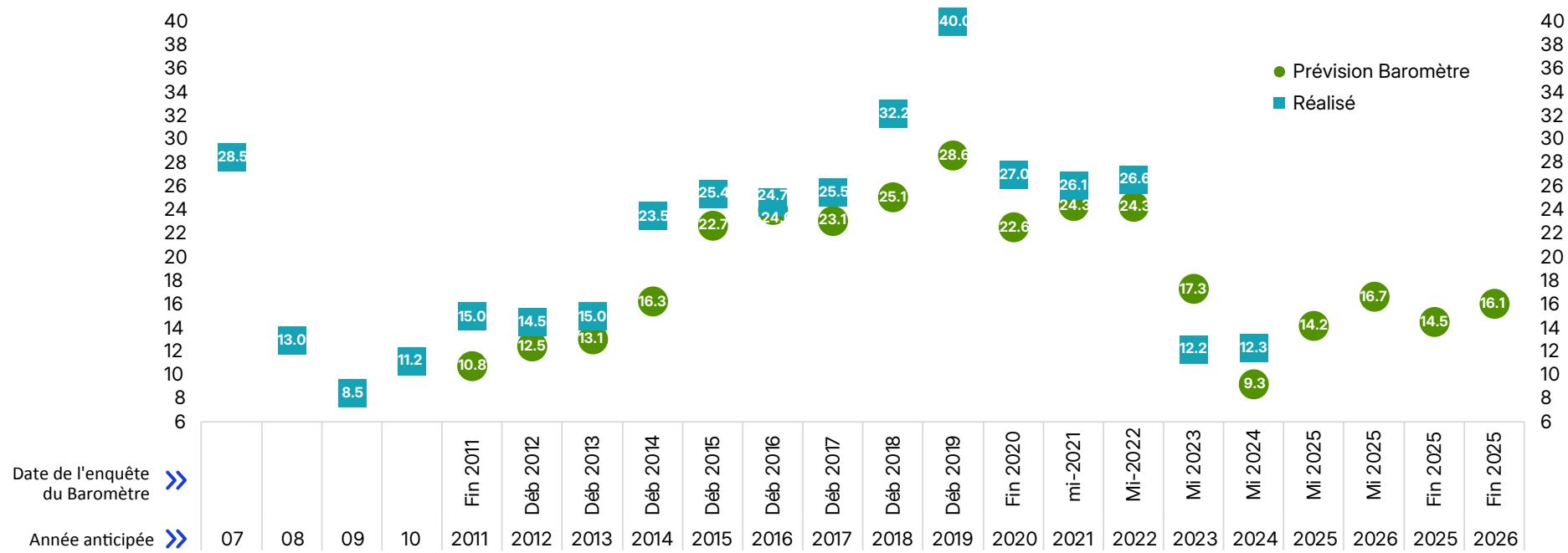
Anticipations du volume d'investissement : vers une reprise très modérée

La prévision des volumes d'investissement en immobilier d'entreprise banalisé en France a été légèrement revue à la hausse pour l'année 2025, puis à la baisse pour 2026. Ces volumes devraient atteindre 14,5 milliards d'euros pour 2025 contre 12 milliards réalisés en 2024, pour se hisser à un peu plus de 16 milliards en 2026. Il faut remonter à 2013 pour retrouver un niveau comparable (source : BPCE Solutions immobilières).

Pour arriver à l'objectif 2025, plus de 5 milliards d'euros de transactions devraient être réalisées au 4ème trimestre, un chiffre jugé atteignable si les ventes actuellement en négociations selon les données MSCI Real Asset (RCA) sont bien conclues (comme le rachat par Blackstone d'une partie du portefeuille de Proureed ou encore Paris Trocadéro).

La reprise demeure cependant plus que jamais différée. Il est à noter que les chiffres ci-dessous ne tiennent pas compte des ventes utilisateurs, qui sont reparties à la hausse au 3e trimestre 2025, tendance déjà constatée post-covid.

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



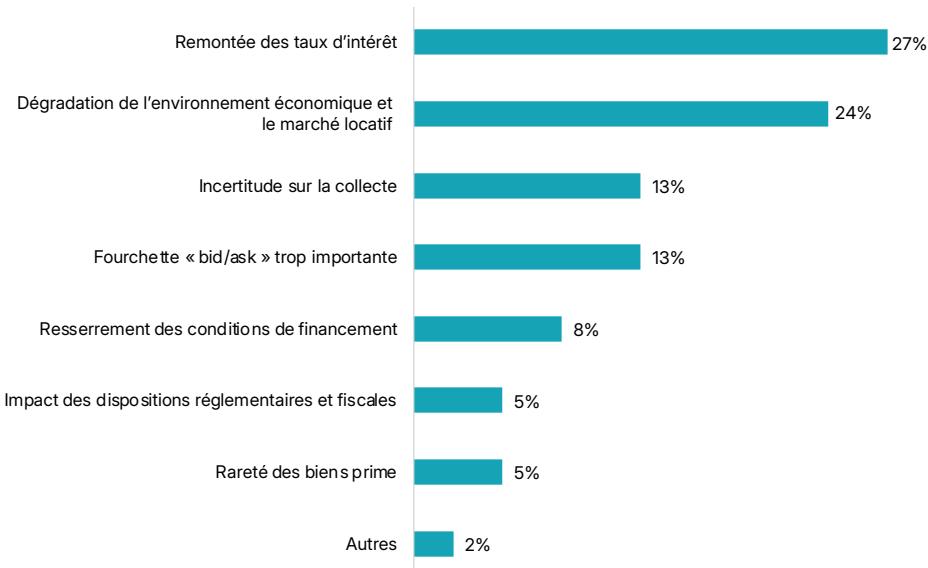
Source : BPCE Solutions immobilières - Baromètre MSCI

Si la situation dépasse désormais la seule crise de taux, comme décrit précédemment, la remontée des taux d'intérêt demeurerait toutefois le frein principal à l'investissement en 2026, la BCE ayant mis en pause son assouplissement monétaire entamé mi-2024.

La détérioration de l'environnement économique arrive en deuxième position, et les freins suivants sont, à parts égales, l'incertitude sur la collecte et l'ampleur de l'écart entre prix acheteurs et vendeurs.

Acheteur et vendeur ne trouvent pas encore un consensus sur les valeurs, ainsi le dernier frein évoqué, semble se montrer plus déterminant pour les investisseurs qu'avant l'été. Un nombre croissant de transactions se sont ainsi interrompues pour cette raison.

En 2026, quels seront selon vous les principaux freins à l'investissement ?



Source : BPCE Solutions immobilières - Baromètre MSCI



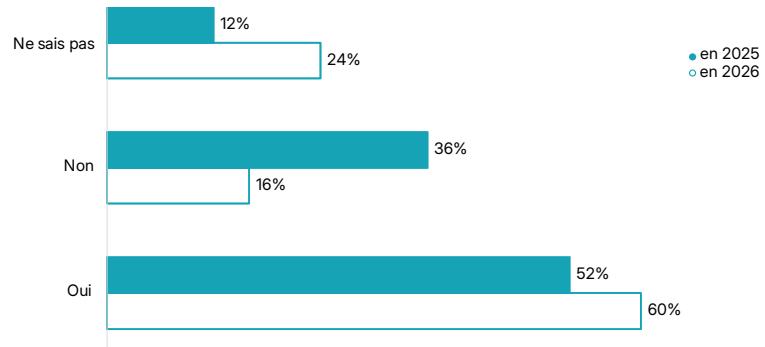
Seule la moitié des répondants prévoit des ventes forcées d'actifs immobiliers en 2025 (contre 84% dans la dernière édition). Ces ventes se poursuivraient en 2026, mais la proportion de répondants qui ne se prononcent pas augmente pour cette échéance.

Les investisseurs restent prudents : ils ne sont pas convaincus qu'il y ait de réelles opportunités, et montrent peu d'intérêt pour les actifs repris par les banques. Les ventes forcées concerneraient surtout les projets de transformation.

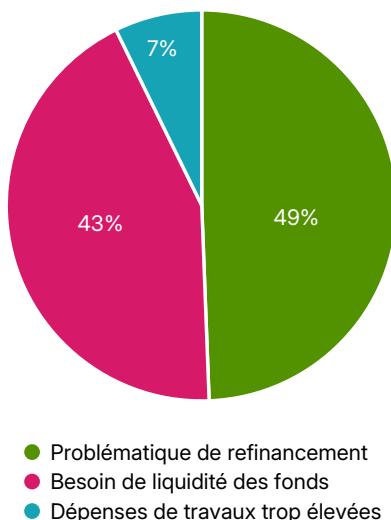
Pour la moitié des répondants, les difficultés de financement constituerait le principal déclencheur de ventes forcées, à quasi-égalité avec les besoins de liquidité des fonds. Les dépenses liées aux travaux sont mentionnées plus marginalement.

73% des répondants s'attendent à une activité accrue des fonds value-add /opportunistes en 2026, en ligne avec les éditions précédentes. Pourtant à l'heure actuelle, peu d'actifs value-add apparaissent sur le marché et les fonds opportunistes, voire « vautours », ne sont pas vraiment présents. Selon les données MSCI Real Asset (RCA), les volumes d'investissement dans des biens à transformer enregistrent leur plus bas niveau depuis une décennie.

Vous attendez-vous à des ventes forcées ?



Quelles seraient les principales causes de ces ventes forcées ?



Source : Baromètre MSCI



Secteurs à l'investissement

En 2026, les secteurs les plus prometteurs seraient les hôtels, avec une hausse des investissements attendue par 60 % des répondants, et le commerce, qui devrait également faire un retour significatif selon 50 % des investisseurs interrogés. Ce sont les retail parks qui recueillent le sentiment le plus positif, face, par exemple aux boutiques en pieds d'immeubles qui semblent connaître des vacances préoccupantes.

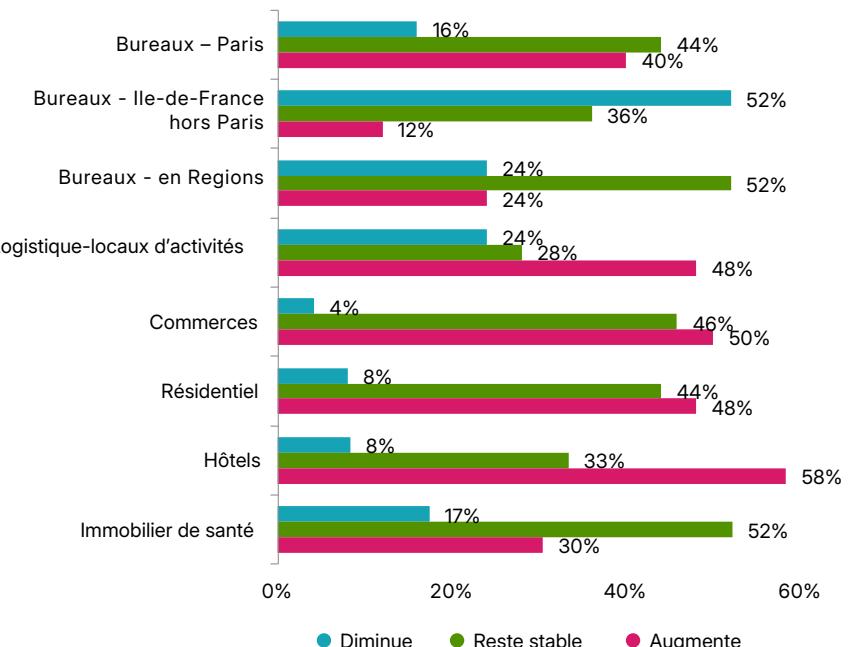
Viennent ensuite les actifs qui forment avec l'hôtellerie le segment « beds & sheds » — résidentiel et logistique — combinaison porteuse de l'ère postpandémie. La logistique est cependant moins plébiscitée puisque la part de répondants l'envisageant en baisse est équivalente à celle la voyant rester stable.

Une stabilité est également prévue pour l'immobilier de santé, moins favorisé que dans le baromètre précédent, ainsi que pour le bureau en région.

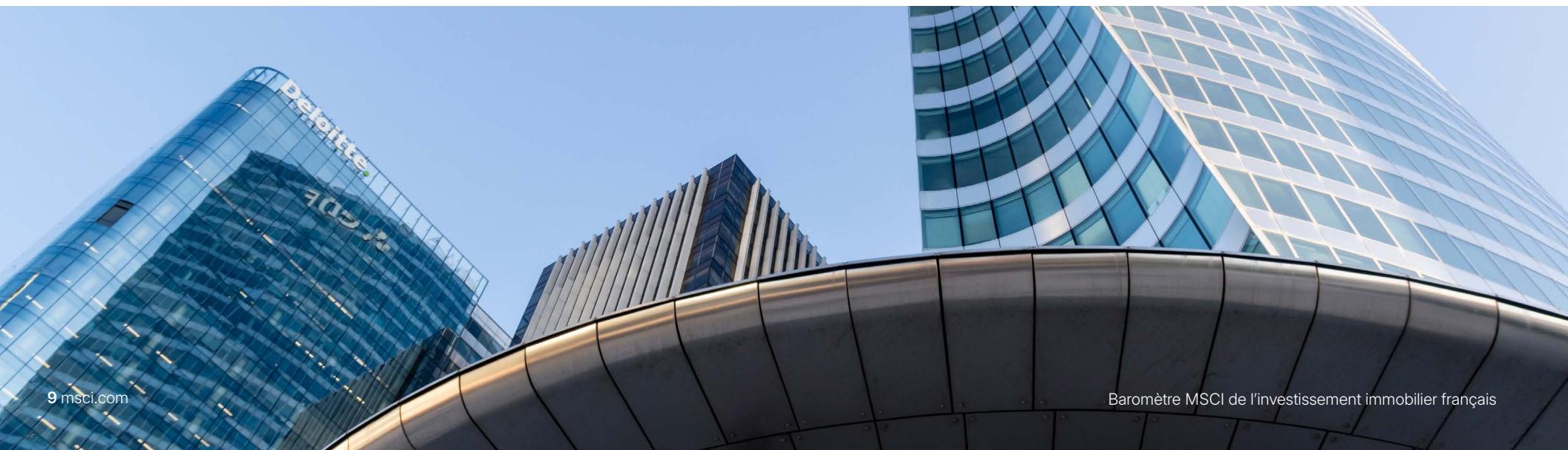
Quant au marché des bureaux Paris intra-muros, il est le sous-secteur qui évolue le plus en termes de sentiment recueilli par ce baromètre, les opinions étant un peu plus nuancées que dans l'édition précédente. Après une progression importante des volumes à Paris de près de 60% entre les neuf premiers mois de l'année 2025 VS 9M 2024 (source : BPCE Solutions immobilières), la tendance en 2026 serait donc plutôt à la stabilité, voire à une augmentation des volumes.

Pour le marché francilien hors Paris, la perception reste majoritairement négative. C'est l'unique segment attendu à la baisse par plus de la moitié des répondants.

A quelle tendance générale vous attendez-vous pour chaque secteur en termes de volume d'investissement en 2026 ?



Source : Baromètre MSCI



Une stabilisation des taux *prime*

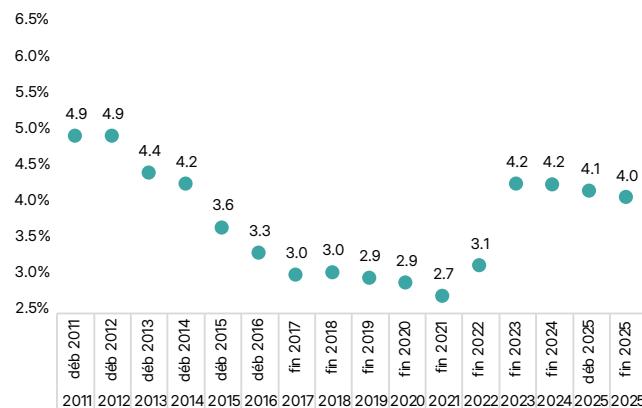
Les anticipations des taux *prime* sont entrées dans une phase de stabilisation sur l'ensemble des segments. Les panélistes ont cependant légèrement revu à la baisse leur anticipation sur le taux des bureaux *prime*, le fixant à 4,0 % pour 2025.

Le taux prime des plateformes logistiques resterait quant

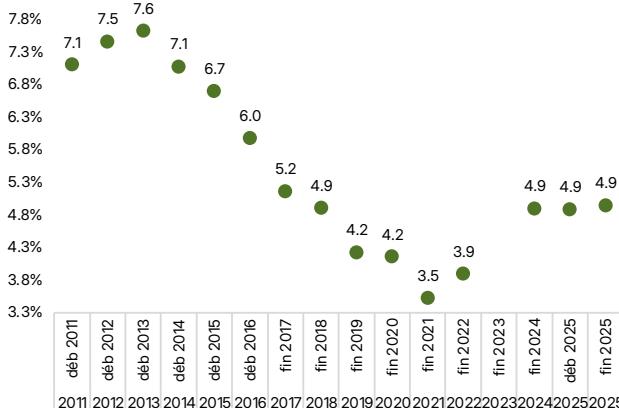
à lui stable à 4,9% pour la 3e prévision consécutive. Ce mouvement reflète la normalisation d'un segment qui avait fortement bénéficié de la compression des taux durant la période post-Covid. Le marché utilisateur reste de qualité, même si les croissances locatives apparaissent moins fortes que dans les années passées.

Enfin, les centres commerciaux, dont les taux *prime* avaient connu une forte augmentation, suivie d'une légère compression, convergent vers ce niveau élevé de 5,6%.

Anticipations des taux *prime* des bureaux Paris QCA



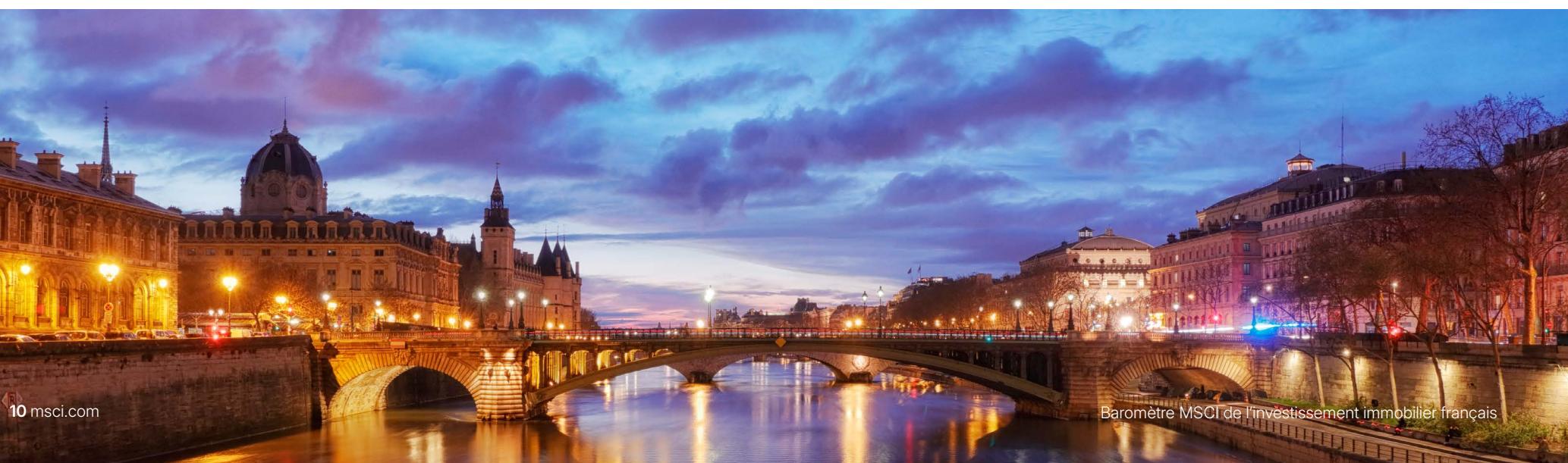
Anticipations des taux *prime* des plateformes logistiques



Anticipations des taux *prime* des centres commerciaux



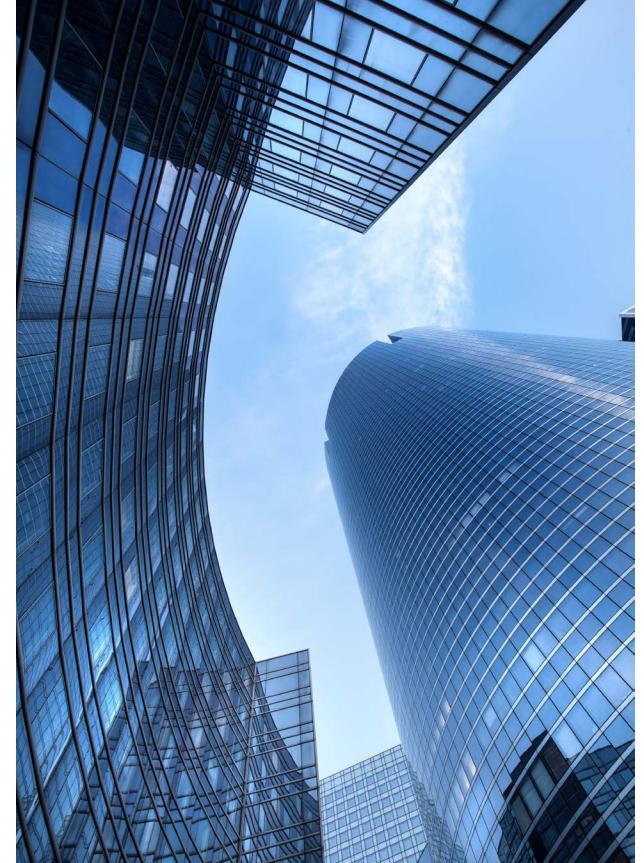
Source : Baromètre MSCI



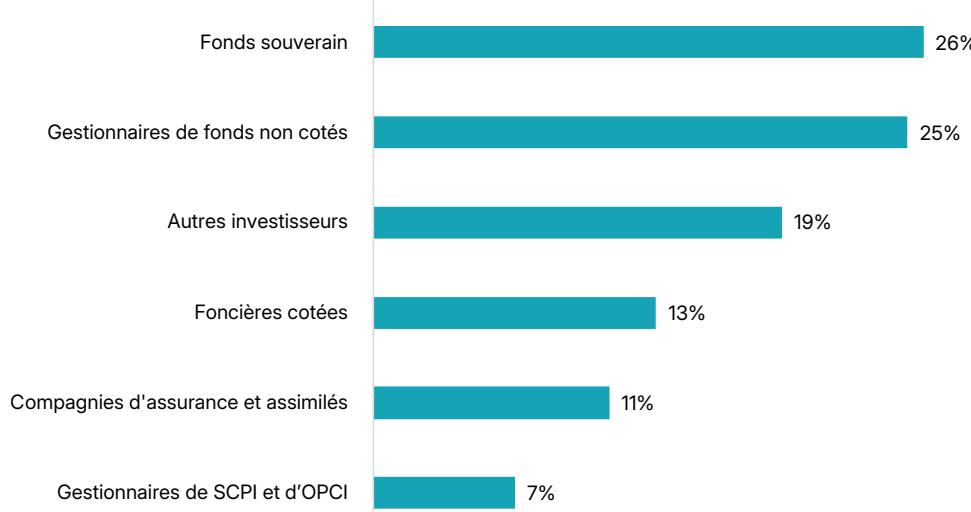
Acteurs

En 2026, les fonds souverains devraient rester les principaux acteurs du marché immobilier d'après 26 % des répondants, suivis de très près par les gestionnaires de fonds non cotés (25 %). Les foncières cotées, qui affichent des décotes significatives, et les compagnies d'assurance se situent plus bas dans le classement (13 % et 11 %), pénalisées par la concurrence des taux. Les gestionnaires de SCPI et d'OPCI ferment la marche (7 %), confirmant les inquiétudes par rapport à la collecte et donc le manque d'appétit des investisseurs particuliers pour l'immobilier.

Sur le plan géographique, les investisseurs américains dominent les anticipations avec 35 % des réponses, un record, devant les investisseurs français et européens, chacun à 26 %. Les capitaux moyen-orientaux et asiatiques représentent 13 % des attentes, traduisant un intérêt croissant mais encore limité. Le poids actuel des acteurs américains reflète probablement leur image d'investisseurs à l'affût d'opérations opportunistes émergeant de la correction des prix en Europe.

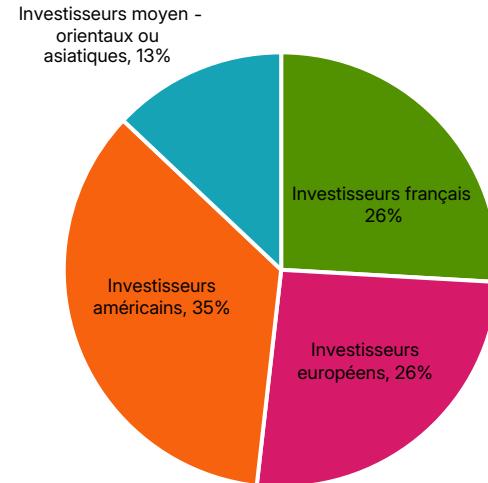


Quelles typologies d'investisseurs seront les plus actives en 2026 selon vous ?



Source : Baromètre MSCI

Quels seront les investisseurs les plus actifs sur l'année 2026 ?



Source : Baromètre MSCI

Stratégie des acteurs

La reprise des acquisitions concerne, pour cette édition, moins de la moitié des panélistes. Malgré le fait que cette reprise fut exprimée comme étant une priorité fin 2024, elle est restée fortement nuancée sur l'édition du baromètre de mi-2025 et plus encore sur celle-ci. 35% de ceux-ci déclarent qu'ils ne feront pas évoluer leurs investissements en 2026 et 8% comptent les réduire, illustrant ici encore l'attentisme.

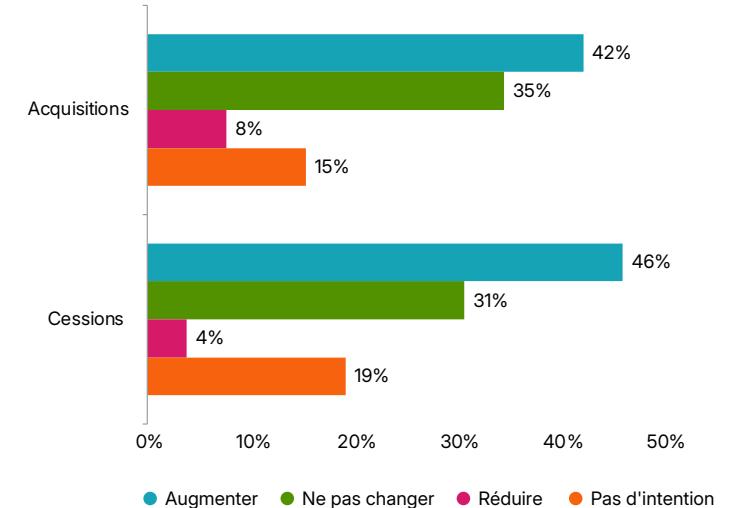
Les cessions quant à elles augmenteraient par rapport à 2025, pour 46% des répondants. Il s'agit d'une évolution notable qui pourrait ramener une offre sur le marché. Le besoin de liquidité, notamment pour les fonds ouverts et les SCPIs devient en effet plus pressant que le risque latent de moins-values. D'après les panélistes le maintien des transactions tout au long de cette année est largement dû à ce besoin de faire rentrer des capitaux, de redistribuer et de redéployer les fonds vers de nouvelles classes d'actifs. La diversification est en marche pour beaucoup d'acteurs, afin de réduire leur surexposition au bureau et de se diriger vers la logistique, l'hôtellerie, les infrastructures et d'autres classes d'actifs.

L'attentisme est cependant aussi assez présent du côté des offreurs, traduisant ce manque de visibilité stratégique détaillé en première partie de cette étude.

En outre, les répondants redoutent presque unanimement des retraits de mises en vente ou d'offres d'achat dans les six mois à venir, une tendance similaire à celle observée mi-2025. Les raisons évoquées sont principalement les divergences d'attentes entre acheteurs et vendeurs et l'arrêt potentiel de négociations dû au contexte macroéconomique. Des difficultés de financement sont également mentionnées, bien qu'à la marge.

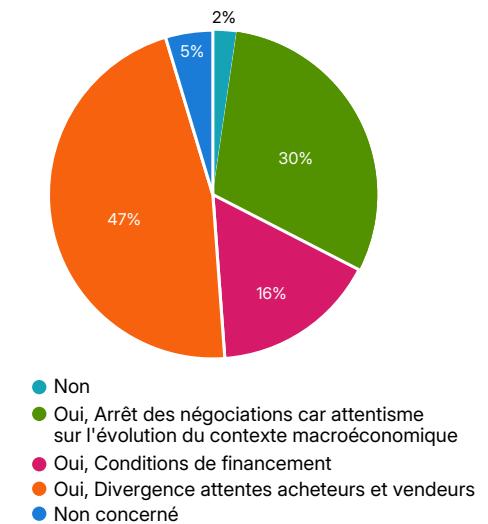
Des obstacles qui illustrent le manque de confiance des acteurs par rapport à une normalisation des transactions dans l'année à venir.

Dans le contexte actuel, comment pensez-vous faire évoluer vos investissements immobiliers en 2026 – par rapport à 2025 ?



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 ?



Source : Baromètre MSCI

Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français

Des investissements tournés vers les bureaux parisiens, le résidentiel et nouveauté : le commerce

Pour 2026, les panélistes confirment leur appétence pour les bureaux parisiens (un quart des répondants) tandis que les cinq segments suivants sont envisagés à égalité : le résidentiel classique, la logistique, et l'hôtellerie comme dans l'édition précédente, mais aussi maintenant les commerces qui reviennent et l'immobilier de santé qui confirme sa montée en puissance, d'autant plus qu'il se place bon dernier des intentions de vente.

La volonté de se désengager des bureaux est toujours manifeste mais les marchés de deuxième couronne et des Régions semblent davantage épargnés. Cela résulte pour les bureaux en régions de rendements restant encore attractifs, et pour la deuxième couronne d'un

effet de disparition de biens à la vente puisque devenus trop éloignés des attentes des utilisateurs. La question du marché bureau de la Défense fait toujours débat. Il cristallise des peurs en tant que quartier d'affaires traditionnel, mais renoue avec une certaine liquidité, portant sur des plateaux de grande taille, une offre recherchée.

La logique de cession concerne également les commerces et le résidentiel classique, tandis que les hôtels, et la logistique, demeurerait des actifs à conserver.

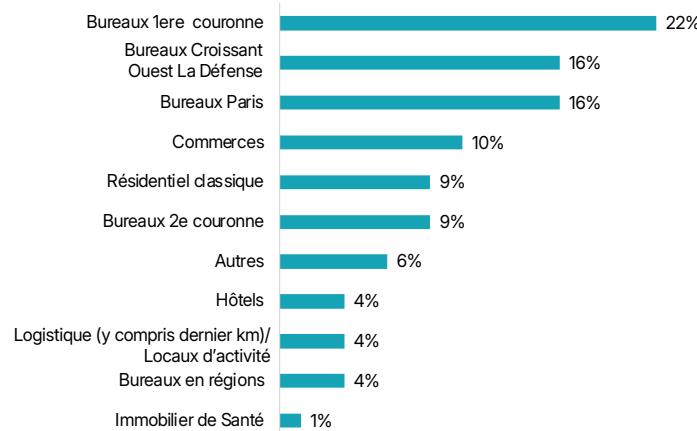
Du côté des classes d'actifs alternatives, le résidentiel géré conserve sa place de favori pour 29% des personnes

sondées, porté par des fondamentaux structurels et un potentiel de revenus mieux garantis.

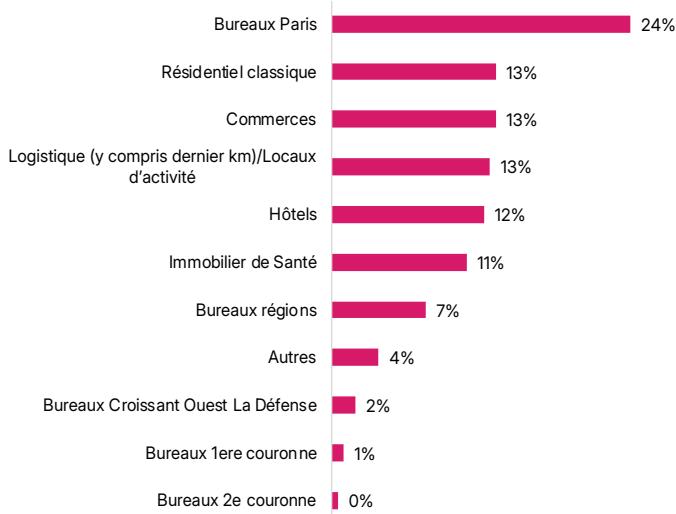
Les data centers restent bien évidemment privilégiés pour les perspectives à horizon 5 ans, suivis de près par les cliniques/hôpitaux, dans la veine de la tendance pour l'immobilier de santé (cités chacun par 20% des investisseurs).

Les actifs Life Science sont en progression même si très peu d'immeubles sont disponibles, dans un marché français encore immature. Ces infrastructures, à la frontière des actifs immobiliers, sont également dans le viseur pour réduire l'exposition aux bureaux.

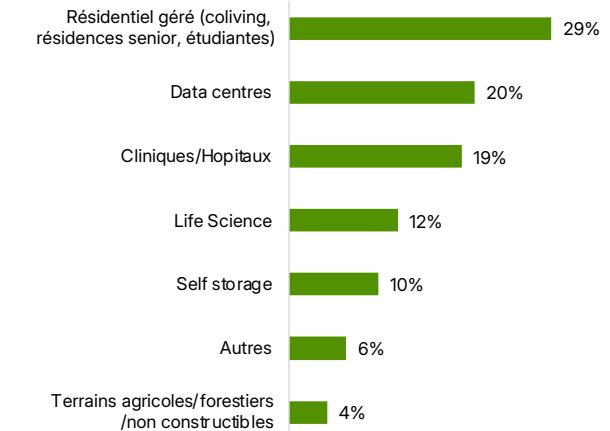
Quels produits allez-vous privilégier à la vente en France en 2026 ?



Quels produits allez-vous privilégier à l'achat en France en 2026 ?



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



Source : Baromètre MSCI

L'Europe du Sud toujours plus convoitée

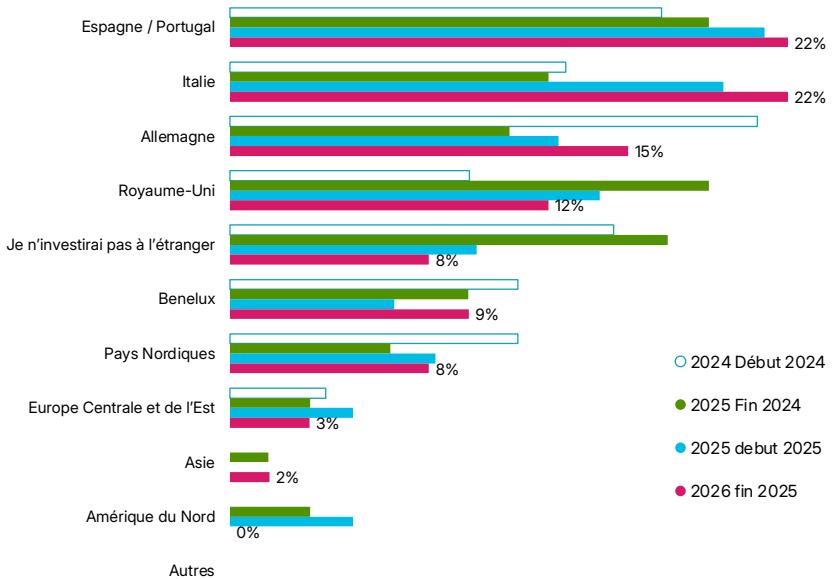
La montée en faveur de la péninsule Ibérique et de l'Italie constatée au cours des derniers baromètres se confirme et ces cibles d'investissement à l'étranger pour 2026 dépassent à nouveau le Royaume-Uni, qui ne cesse de reculer dans les intentions.

L'Allemagne vient ensuite comme destination souhaitée, en légère progression, du fait peut-être de l'arrivée d'une certaine reprise dans les volumes de transactions, après

un ralentissement qui avait été aussi sérieux que celui enregistré après la crise financière mondiale de 2008.

Enfin, la part des répondants indiquant ne pas avoir l'intention d'investir à l'étranger est en baisse pour la troisième édition consécutive, tandis qu'aucun investisseur sondé n'a prévu d'investir sur le continent américain.

Si vous souhaitiez investir hors de France en 2026, quelles seraient vos principales zones cibles ?



Source : Baromètre MSCI



Des enjeux climatiques mieux pris en compte

Les investisseurs immobiliers accordent une place croissante aux enjeux climatiques et réglementaires dans leurs anticipations pour 2026.

Les nouvelles obligations réglementaires— Décret Tertiaire, SFDR, ISSB/TCFD et article 29 — façonnent désormais les stratégies d'investissement et de gestion des portefeuilles.

Ainsi 50 % des répondants prévoient d'adapter leurs actifs pour s'y conformer, tandis que 24 % envisagent d'acquérir des immeubles neufs ou certifiés (HQE, BREEAM, LEED).

En parallèle, 13 % anticipent de céder des actifs à forte intensité carbone, une tendance qui témoigne d'un ralignement progressif des portefeuilles vers des trajectoires compatibles avec la transition énergétique.

Les panélistes soulignent que la principale difficulté réside dans la gestion du stock existant, plus que dans les nouveaux développements. S'il est possible d'intégrer les exigences environnementales dès la conception des projets neufs, l'enjeu majeur concerne les immeubles déjà en exploitation, pour lesquels il s'agit d'identifier les travaux les plus efficaces en termes de performance énergétique et de valeur créée.

La baisse des valeurs véniales complexifie toutefois cette équation, les décotes appliquées aux "valeurs brunes" étant aujourd'hui plus visibles que les primes associées aux actifs verts.

Cette asymétrie freine les arbitrages, alors même que les exigences des locataires et des financeurs en matière de performance environnementale continuent de se renforcer.

Les investisseurs interrogés estiment qu'en moyenne 57% de leurs portefeuilles sont alignés sur des trajectoires de décarbonation à 1,5°C ou 2°C (en valeur), une proportion appelée à progresser dans les prochaines années.

Cependant, la mesure fiable des consommations d'énergie et des émissions reste un défi, en raison de la diversité des données disponibles et des différences méthodologiques entre acteurs.

Les anticipations montrent aussi une évolution qualitative des politiques de durabilité :

- 26 % des investisseurs placent en priorité la rénovation ou amélioration des actifs en portefeuille ;
- 20 % se concentrent sur l'impact environnemental d'usage (émissions, gestion des déchets, type de locataires) ;
- et 19 % intègrent les caractéristiques de construction durable (matériaux, conception, certification, localisation).

Les critères sociaux (zones tendues, actifs de santé, accessibilité) sont cités par 12 % des répondants, tandis que 10 % mentionnent la prise en compte de la biodiversité.

Dans la pratique, les approches diffèrent selon les typologies d'actifs :

- en résidentiel, les travaux sont souvent freinés par la complexité technique (notamment les systèmes de chauffage au gaz) et par la solvabilité limitée des locataires ;
- en logistique, la disponibilité des toitures favorise les installations photovoltaïques, mais la rentabilité reste conditionnée au niveau des loyers et à la capacité de raccordement au réseau ;
- dans les bureaux, le bail vert continue de se généraliser, améliorant progressivement la collaboration entre propriétaires et occupants, même si la mise en œuvre demeure hétérogène.



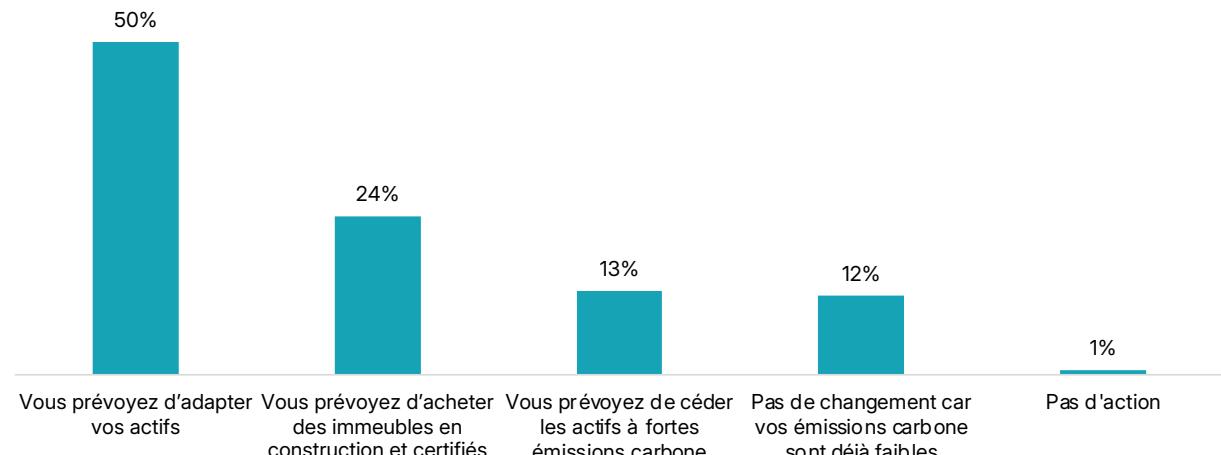
Enfin, les investisseurs restent lucides : la durabilité devient un facteur clé de liquidité, plus qu'un simple critère de conformité.

Les actifs non alignés risquent de perdre en valeur et en attractivité à mesure que les contraintes réglementaires s'intensifient.

À l'inverse, les actifs "verts" ou engagés dans une trajectoire crédible de réduction des émissions devraient constituer les nouvelles références du marché d'ici 2026, dans un contexte où la régulation agit désormais comme un catalyseur de transformation plutôt que comme une contrainte.

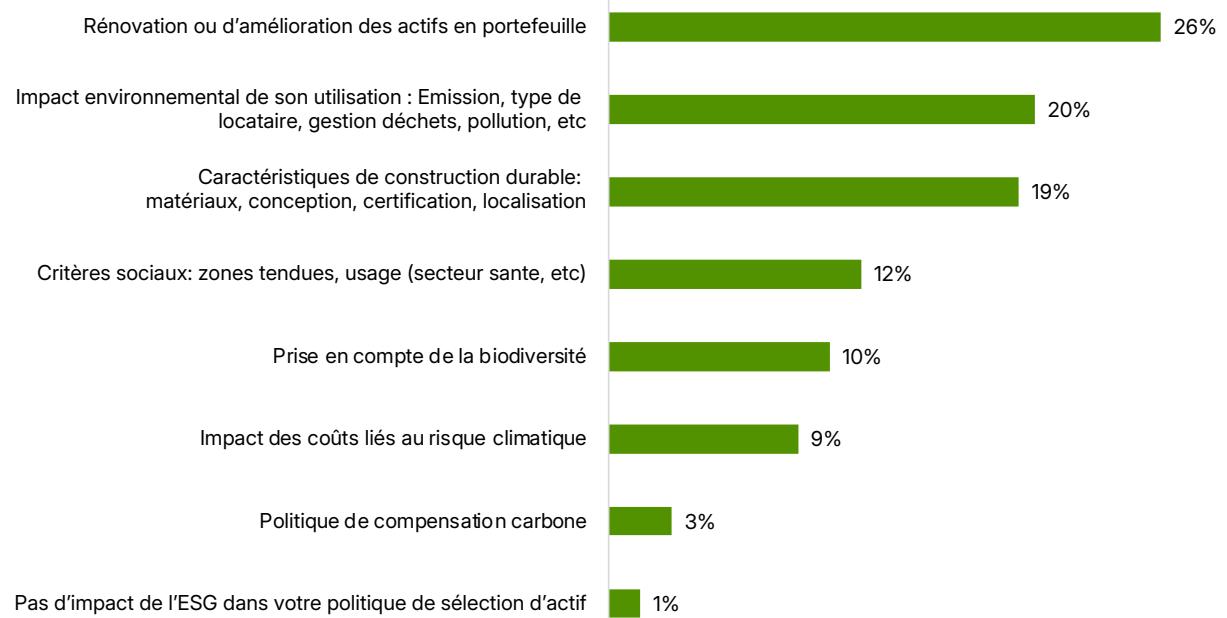


Comment les réglementations liées au risque climatique* impacteront-elles vos investissements en 2026 ?



*(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 : une demande sous pression, un marché à deux vitesses.

En France, la demande placée des bureaux en Île-de-France a atteint **1,8 million de m²** en 2024 et était de **768 000 m²** au 1er semestre 2025, dont 337 000m² au T2 2025. Le marché des bureaux franciliens reste marqué par la baisse de la demande placée, pénalisée par un contexte macroéconomique incertain et une fiscalité perçue comme dissuasive.

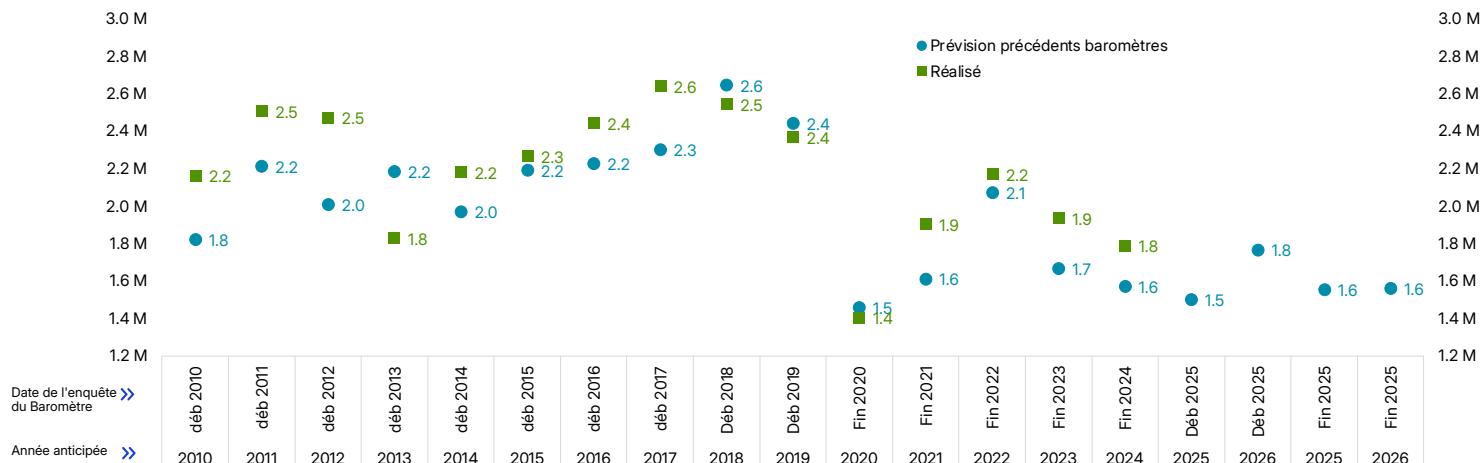
Les panélistes anticipent une poursuite du ralentissement à court terme avec une demande estimée autour de 1,6 million de m² en 2026, un niveau un niveau toujours en deçà de celui observé avant la crise sanitaire.

La rationalisation des surfaces se poursuit, mais dans une logique d'optimisation qualitative plutôt que de contraction systématique. De nombreuses entreprises cherchent à maintenir une présence dans Paris intra-muros, quitte à réduire les surfaces louées pour préserver leur attractivité auprès des salariés.

Les principaux freins aux nouvelles prises à bail demeurent le manque de visibilité macroéconomique et les difficultés financières des entreprises, cités par plus d'un tiers des répondants.

Le télétravail, désormais intégré dans la plupart des organisations, n'est plus considéré comme un facteur majeur de baisse de la demande : il n'est mentionné que par un répondant sur cinq, la majorité estimant que même avec deux à trois jours de présentiel par semaine, des bureaux restent indispensables pour maintenir la cohésion et la culture d'entreprise.

Anticipation de la demande placée des bureaux en Île-de-France, en millions de m²



Sur le plan quantitatif, le taux de vacance dans les portefeuilles institutionnels d'Île-de-France devrait continuer de progresser pour atteindre 18,4 % fin 2025 et 19,3 % en 2026.

Cette évolution confirme la persistance d'un marché à deux vitesses :

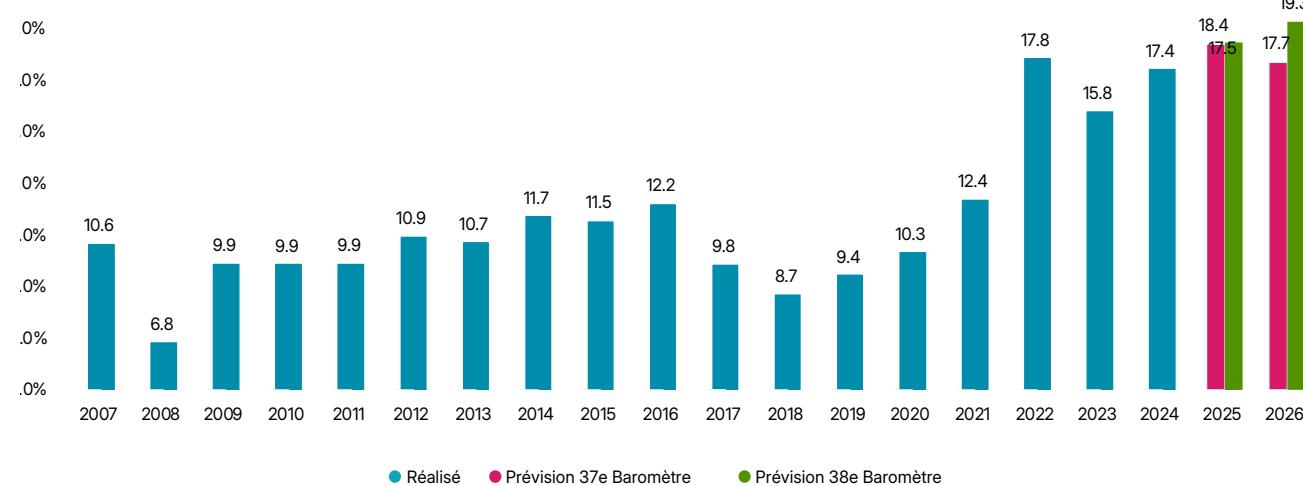
- Paris intra-muros conserve son attractivité et sa profondeur de marché ;
- Les périphéries franciliennes subissent encore la dévalorisation des actifs et l'allongement des délais de commercialisation.

Concernant les bureaux prime du Quartier Central des Affaires (QCA) parisien, les perspectives restent favorables. Le loyer facial moyen atteindrait 1 105 €/m² en 2025, puis 1 118 €/m² en 2026, traduisant une légère progression annuelle d'environ 1 %. Les mesures d'accompagnement se stabiliseraient à 17 %, confirmant la volonté des bailleurs de préserver les valeurs faciales tout en soutenant la demande.

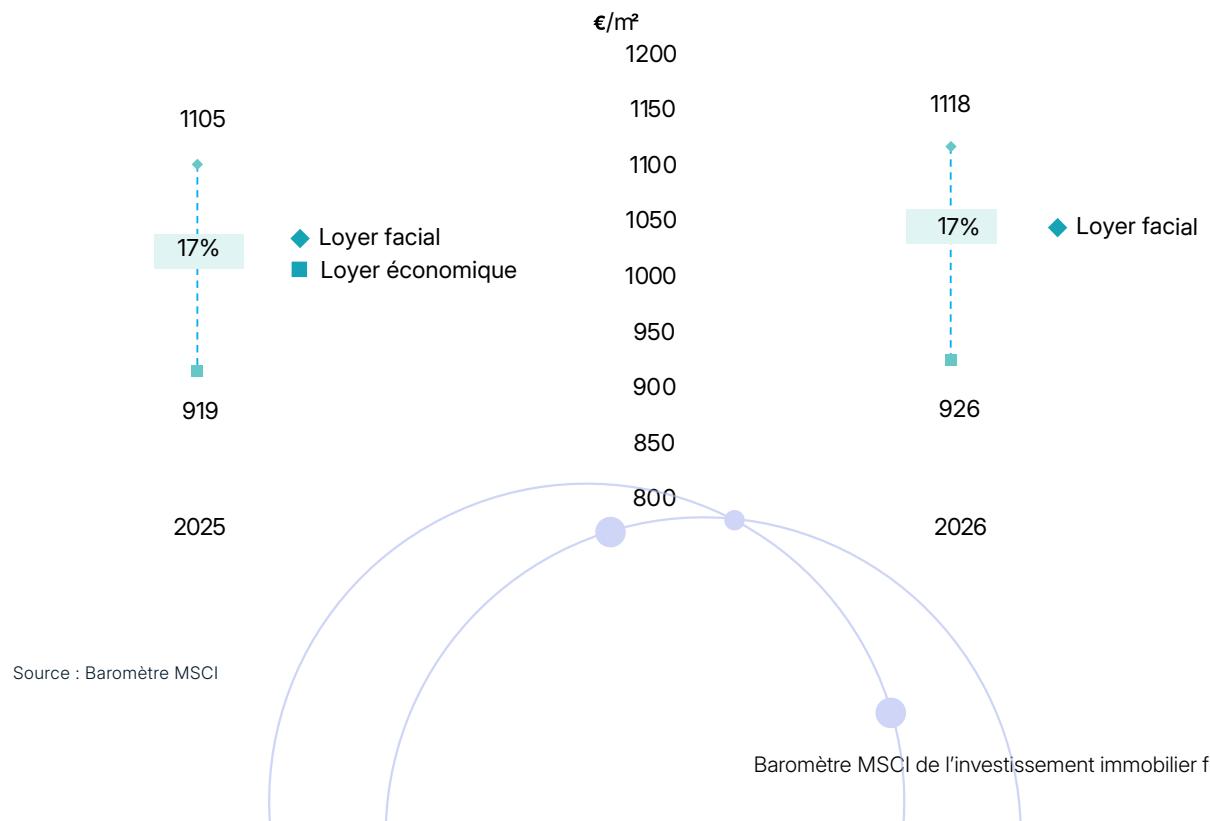
Le loyer économique s'établirait ainsi à 919 €/m² en 2025, puis 926 €/m² en 2026. Les investisseurs anticipent également un report partiel de la demande vers des marchés secondaires offrant des loyers plus compétitifs, notamment La Défense, où le rebond de petites transactions témoigne d'une adaptation du marché.

Cette polarisation illustre la nouvelle hiérarchie des localisations : le QCA demeure la référence *prime*, tandis que les zones périphériques devront poursuivre leur ajustement pour retrouver leur liquidité. En synthèse, les anticipations du 38^e Baromètre confirment que le marché des bureaux franciliens devrait rester en phase de stabilisation jusqu'en 2026, avec une reprise graduelle à partir de 2027. La sélectivité des investisseurs et des utilisateurs continuera de structurer le marché, renforçant la distinction entre actifs *prime* performants et actifs secondaires en repositionnement.

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



Quelles perspectives de transformation de bureaux ?

Dans un contexte toujours difficile pour les bureaux, la transformation d'actifs émerge comme une stratégie envisagée par une part croissante d'investisseurs, bien que son exécution demeure complexe.

Près d'un tiers des répondants (31 %) envisagent de convertir une partie de leurs immeubles de bureaux en résidentiel, incluant les formats gérés tels que le coliving ou les résidences étudiantes.

Le secteur hôtelier suscite également un intérêt notable, avec 10 % des investisseurs évoquant une reconversion vers cette typologie, tandis que 7 % projettent d'autres usages, notamment dans les domaines éducatifs ou de la santé.

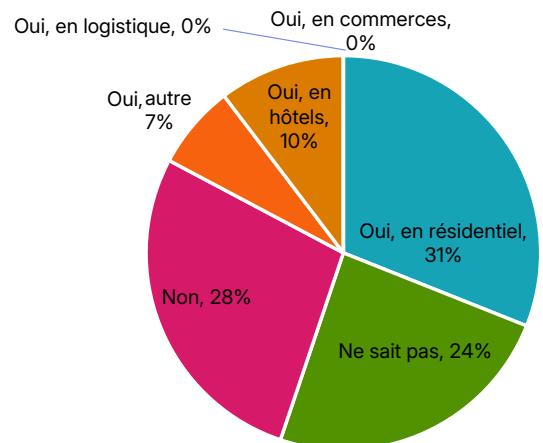
Près de 28 % des acteurs n'envisagent aucune reconversion, tandis qu'un quart (24 %) déclarent ne pas avoir encore arrêté leur position, illustrant le degré d'incertitude entourant ce type d'opérations.

À Paris, la faisabilité de ces projets reste particulièrement contrainte : les obstacles réglementaires du PLU bioclimatique, la lourdeur administrative et la perte de valeur associée à une reconversion totale freinent les initiatives.

Les investisseurs privilégient ainsi des interventions légères de requalification ou de rénovation énergétique, voire la cession d'immeubles obsolètes lorsque la remise aux normes apparaît trop coûteuse.

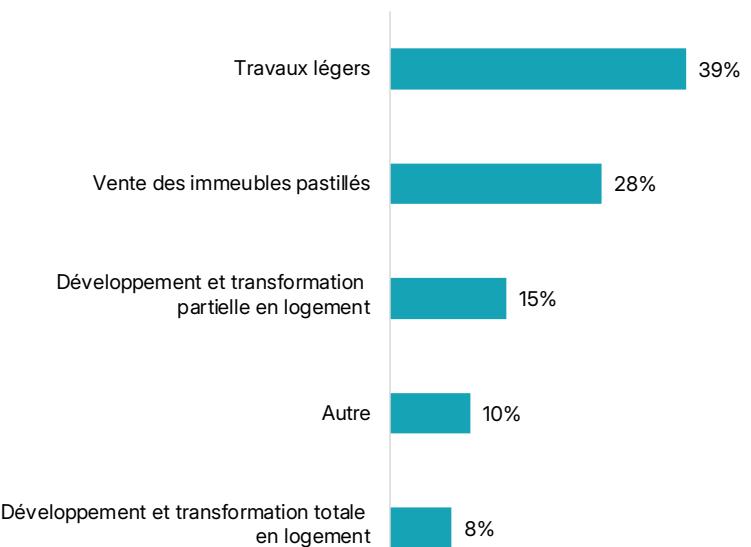
Les véritables transformations demeurent rares et ponctuelles, dépendantes d'un assouplissement du cadre fiscal et réglementaire et d'une mobilisation des pouvoirs publics en faveur de la reconversion urbaine. Les pertes de valeur potentielles dépassent souvent 40 % de la valeur initiale de l'actif.

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 ?



19 msci.com

Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français



Les résidences étudiantes et le résidentiel classiques plébiscités

Le résidentiel retrouve un certain attrait en 2025, porté par la recherche de diversification et par une demande structurellement forte sur certains segments. Les investisseurs privilégient toutefois une approche très sélective, en raison de contraintes réglementaires persistantes et d'une visibilité encore limitée sur la fiscalité à venir.

31 % des répondants indiquent vouloir investir en priorité dans les résidences étudiantes, en réponse à un déficit chronique d'offre — estimé à plus de 65 000 logements manquants à l'échelle nationale — et à des fondamentaux démographiques encore favorables malgré un pouvoir d'achat contraint des locataires.

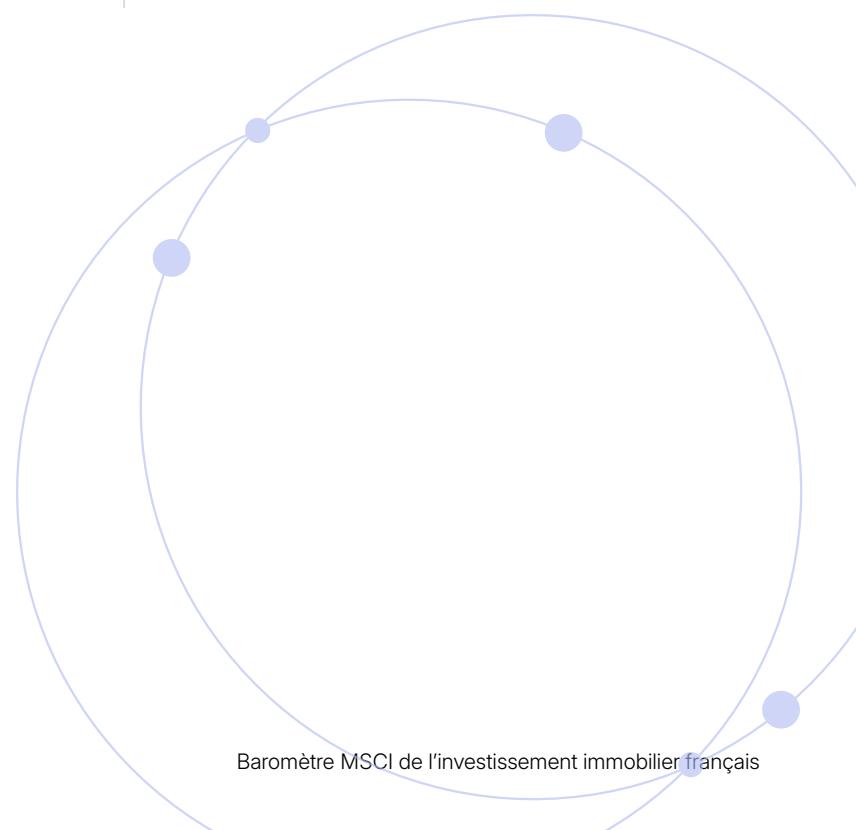
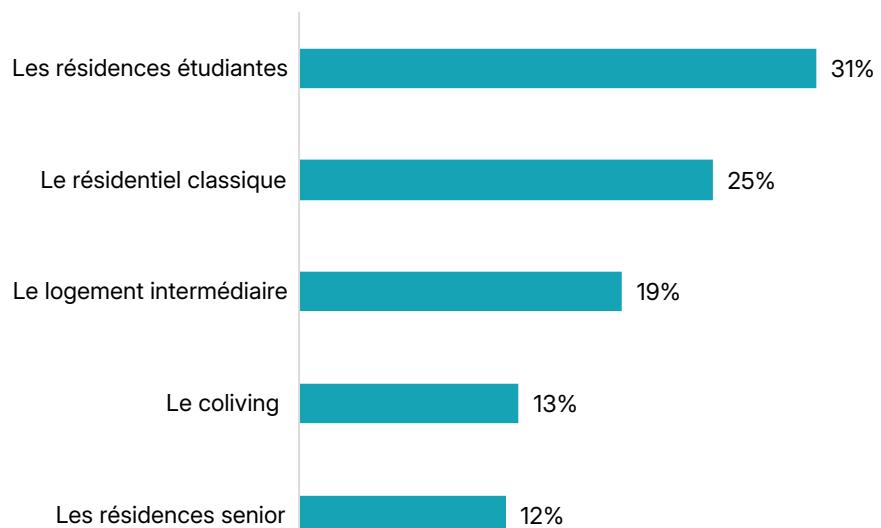
Le résidentiel classique reste la deuxième typologie privilégiée (25 % des intentions), soutenue par des besoins locatifs persistants dans les grandes métropoles, malgré des rendements en compression.

Le logement intermédiaire, cité par 19 % des investisseurs, séduit par son positionnement entre accessibilité et stabilité locative, mais pâtit encore d'une offre limitée et d'un cadre réglementaire complexe.

Les formules gérées, telles que le coliving (13 %) ou les résidences seniors (12 %), suscitent un intérêt plus mesuré. Le coliving conserve un potentiel dans les marchés tendus, mais les modèles économiques restent à consolider. Par ailleurs, la ville de Paris a décidé d'interdire les futurs projets de coliving. Si d'autres villes leur emboitent le pas, le développement de cette typologie pourrait être altéré. Le segment senior, quant à lui, reste affecté par les difficultés des opérateurs et la perception encore fragilisée du secteur après les scandales récents, même si les besoins démographiques à moyen terme demeurent porteurs.

Dans l'ensemble, le résidentiel s'impose comme une allocation de diversification privilégiée, mais les investisseurs soulignent que sa mise en œuvre nécessite une approche granulaire et prudente, notamment en raison du risque fiscal et, pour le résidentiel géré, de la pression croissante sur les taux d'effort des opérateurs.

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



Immobilier hôtelier : des anticipations favorables, centrées sur le tourisme de loisir et les segments haut et milieu de gamme

Les perspectives pour le secteur hôtelier demeurent particulièrement positives à l'horizon 2026. Les investisseurs sondés dans le cadre du Baromètre anticipent une poursuite du dynamisme du marché, soutenue par la solidité structurelle du tourisme international et par la reprise progressive des déplacements professionnels.

Dans un environnement marqué par l'attentisme sur d'autres classes d'actifs, l'hôtellerie apparaît comme une valeur refuge à potentiel de rendement stable. Près de la moitié des répondants (47 %) identifient le tourisme de loisirs comme le segment le plus attractif à l'achat en 2026, tandis que 32 % citent le tourisme d'affaires.

Ces résultats traduisent la confiance dans la résilience du tourisme de loisir, notamment dans les grandes métropoles et les destinations à forte notoriété internationale.

Les investisseurs anticipent un maintien de la demande sur les hôtels de loisirs, soutenue par la reprise durable du trafic aérien, les grands événements internationaux à venir et la montée en puissance des séjours hybrides (loisir / business). Le tourisme d'affaires, bien que toujours sous les niveaux d'avant-crise, devrait progressivement regagner en intensité à mesure que les entreprises stabilisent leurs budgets, réorganisent leurs déplacements et intègrent le travail hybride.

Sur le plan des typologies d'actifs, les anticipations se concentrent sur les chaînes haut de gamme (25 %) et milieu de gamme supérieur (25 %), jugées les plus équilibrées entre potentiel de performance et résilience. Les investisseurs se montrent en revanche plus

réservés sur les segments chaines économiques (7 %) et luxe (0 %), perçus comme trop sensibles aux coûts d'exploitation. Cette sélectivité traduit une approche plus opportuniste et différenciée du marché hôtelier.

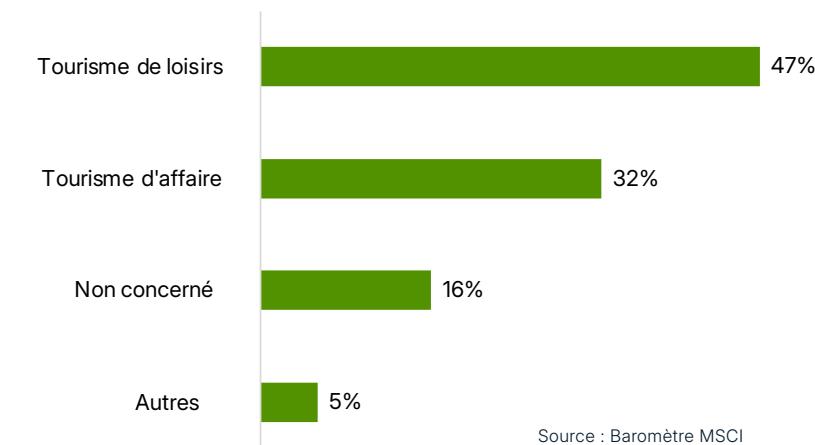
Les panélistes soulignent que les opportunités d'investissement devraient rester limitées, une large part du parc étant détenue par des investisseurs privés ou patrimoniaux peu enclins à céder leurs actifs dans un contexte de stabilisation des valeurs.

Les transactions anticipées pour 2026 concerneraient donc principalement des cessions ciblées ou des restructurations d'acteurs bancarisés, souvent sur des portefeuilles régionaux.

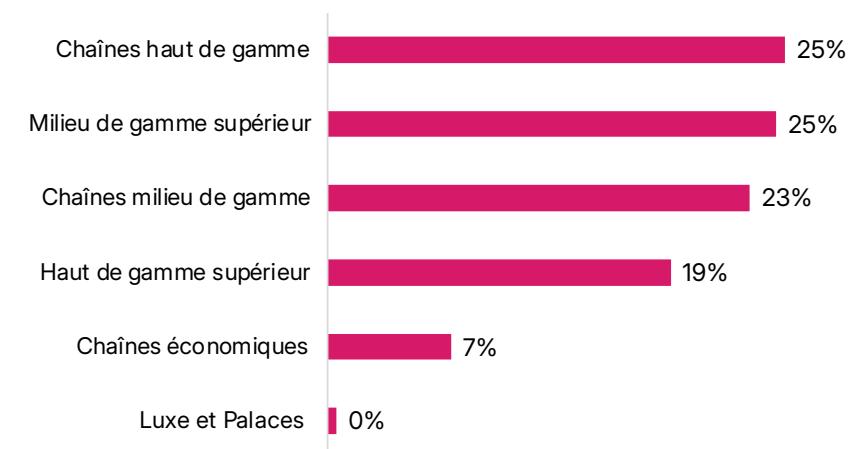
Enfin, les investisseurs interrogés accordent une importance croissante au modèle d'exploitation — bail, gestion ou franchise — dans leurs décisions d'investissement. Les actifs exploités sous franchise sont perçus comme offrant un rendement légèrement supérieur, mais au prix d'un risque opérationnel accru, alors que les baux long terme restent privilégiés pour la stabilité des flux de revenus.

Les anticipations pour 2026 laissent entrevoir un maintien des volumes d'investissement et une stabilisation des rendements, dans un marché où la rareté des produits de qualité continuera d'alimenter la concurrence entre investisseurs institutionnels.

Quel segment d'hôtellerie vous paraît le plus intéressant à l'achat en 2026, si envisagé ?



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



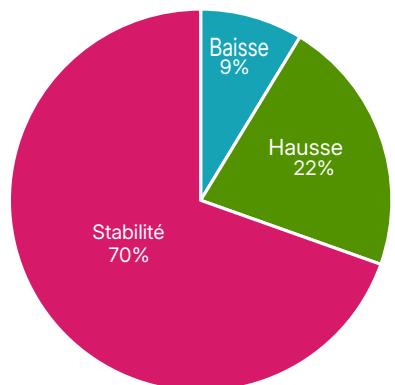
COMMERCES : stabilité et polarisation durable du marché

Les investisseurs interrogés anticipent, pour 70% d'entre eux, une stabilisation générale des loyers des commerces physiques, confirmant la tendance observée en 2025. 22% du panel prévoient une hausse et 9% anticipent, à l'inverse, une baisse. Cette perspective traduit une phase d'équilibre sur le marché, après plusieurs années d'ajustement des valeurs locatives et de rationalisation des surfaces.

Les discussions menées lors de la consultation confirment cette perception : les investisseurs demeurent très sélectifs dans leurs stratégies sur les commerces. Les pieds d'immeuble, en particulier ceux dédiés à l'équipement de la personne, continuent de faire face à une vacance croissante dans de nombreuses artères secondaires. À l'inverse, les emplacements *prime*, tels que les grandes avenues parisiennes ou les centres-villes dynamiques, conservent leur attractivité et restent considérés comme des actifs de référence, soutenus par une demande locative stable.

Les retail parks apparaissent comme les grands gagnants du segment : 38 % des répondants les identifient comme la catégorie la plus résiliente pour 2026. Leur format, plus fonctionnel et mieux adapté aux nouvelles habitudes de consommation, bénéficie d'une fréquentation solide et de coûts d'exploitation maîtrisés.

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



Source : Baromètre MSCI

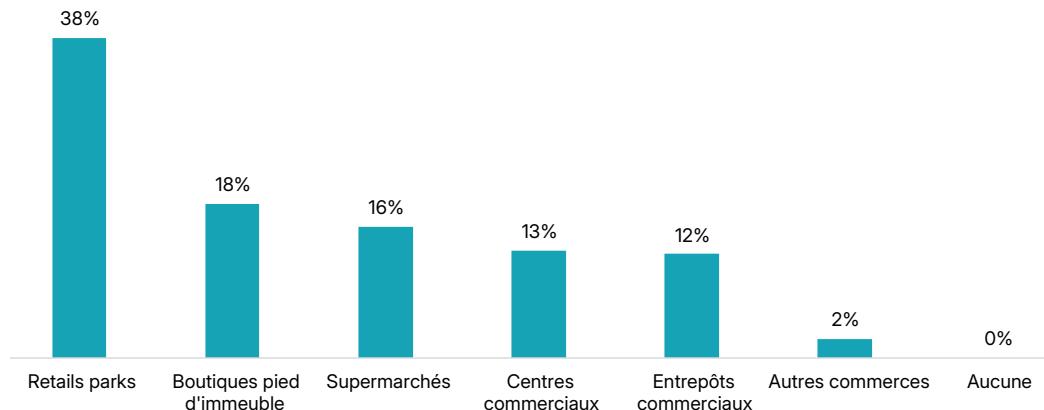
Les boutiques en pied d'immeuble (18 %) et les supermarchés (16 %) devraient également bien résister, portés par la demande de proximité et la résilience de la distribution alimentaire. En revanche, les centres commerciaux (13 %) et les entrepôts commerciaux (12 %) sont perçus comme plus vulnérables, du fait d'une fréquentation inégale et de besoins importants en requalification d'actifs.

Cette hiérarchie reflète une mutation structurelle du commerce physique : les investisseurs sondés anticipent une poursuite de la sélectivité, avec un recentrage sur les formats performants et un désengagement progressif des localisations secondaires.

Les retail parks et commerces essentiels devraient ainsi rester les principales cibles d'investissement, tandis que les actifs obsolètes ou mal positionnés feraient l'objet d'arbitrages ou de reconversions.

Les perspectives pour 2026 confirment donc un retour à une forme de stabilité, mais aussi une polarisation durable du marché, entre d'un côté des actifs défensifs et bien situés, et de l'autre des surfaces plus fragiles nécessitant des repositionnements stratégiques.

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



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

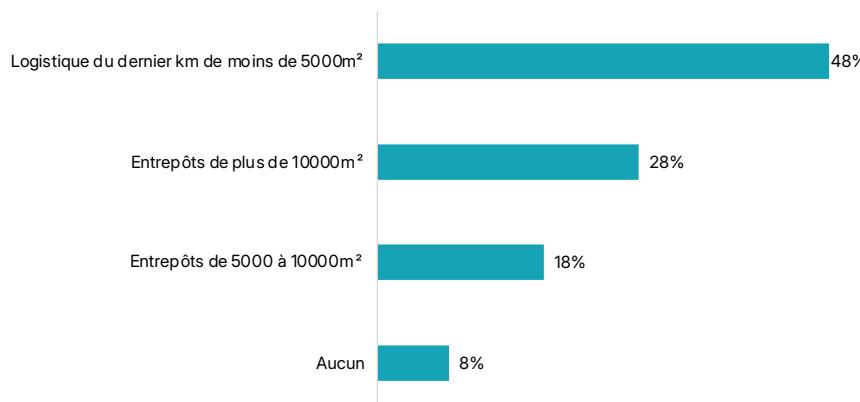
Les anticipations pour 2026 traduisent une phase de normalisation du marché logistique, après plusieurs années d'expansion soutenue. 44 % des investisseurs interrogés prévoient une stabilité de la demande placée, tandis que les opinions se répartissent à parts égales entre une hausse (28 %) et une baisse (28 %).

Ce partage illustre l'incertitude ambiante, dans un contexte où les politiques commerciales et les tensions géopolitiques continuent d'influencer les décisions des utilisateurs comme des investisseurs.

Les investisseurs confirment cette prudence : la hausse des droits de douane à l'échelle mondiale et les difficultés d'obtention de permis de construire en France entretiennent un climat d'attentisme. Les acteurs du e-commerce, notamment Amazon, réévaluent leurs stratégies d'implantation, certains privilégiant désormais une organisation logistique plus continentale, quitte à rallonger les délais de livraison en France.

Malgré ce contexte, les investisseurs anticipent un recentrage sur les actifs les plus fonctionnels et résilients. Près de 48 % des répondants estiment que la logistique du dernier kilomètre (entrepôts de moins de 5 000 m²) verra sa demande placée augmenter en 2026. Ces actifs, situés en zone urbaine ou périurbaine, bénéficient de l'essor du commerce en ligne et de la recherche d'efficacité dans les livraisons de proximité, mais représentent un faible volume en termes de demande placée.

Quels types d'entrepôts pourraient, selon vous, voir leur demande placée augmenter en 2026 ?



Source : Baromètre MSCI

Les grands entrepôts de plus de 10 000 m² arrivent en deuxième position (28 %), soutenus par les besoins structurels de stockage à l'échelle nationale et européenne, tandis que les plateformes intermédiaires (5 000 à 10 000 m²) ne recueillent que 18 % des anticipations positives.

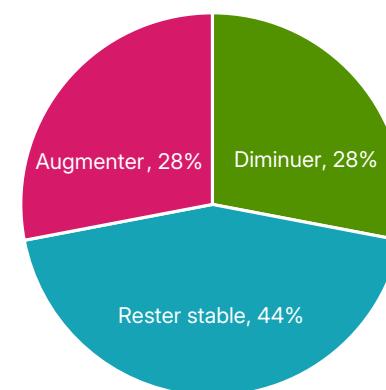
Cette hiérarchie reflète une maturité croissante du secteur, où les perspectives de croissance locative se normalisent. Les investisseurs anticipent des loyers stables ou en légère hausse, soutenus par une offre limitée et une demande toujours active des grands utilisateurs.

Les écarts entre pays devraient toutefois se creuser : les marchés du Sud de l'Europe, notamment l'Espagne, restent perçus comme plus dynamiques, tandis que la Pologne ou certains marchés d'Europe centrale montrent des signes d'essoufflement.

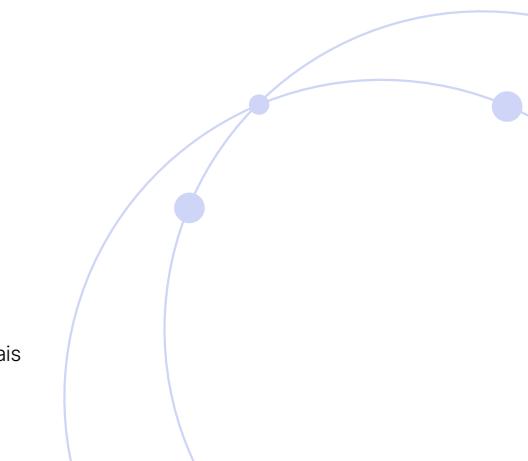
Dans ce contexte, la logistique conserve une place stratégique dans les portefeuilles : les investisseurs la considèrent comme un secteur de long terme, capable de générer des flux réguliers, mais nécessitant désormais une approche plus sélective et géographiquement différenciée.

L'année 2026 pourrait ainsi marquer la transition d'un cycle d'expansion à un cycle de consolidation, où la performance reposera davantage sur la qualité des emplacements et la flexibilité des actifs que sur la simple compression des taux.

Comment va évoluer la demande placée des entrepôts logistiques en 2026?



Baromètre MSCI de l'investissement immobilier français



Conclusion

Le 38^e Baromètre confirme un climat d'attentisme et de prudence chez les principaux investisseurs de la place. L'analyse prospective du panel montre un marché qui se stabiliseraient sans retrouver encore une dynamique robuste : la majorité des répondants anticipent une allocation immobilière inchangée en 2026, environ un quart prévoient une réduction, et le solde une augmentation.

Sur les volumes d'investissement, les anticipations restent modestes : les investisseurs attendent environ 14,5 Md€ en immobilier d'entreprise banalisé en 2025 avec un rebond attendu en 2026 de l'ordre de 16,1 Md€. Une part significative des transactions résulterait de ventes forcées répondant à des besoins de liquidité et de refinancement. Ces tensions de liquidité constituent un moteur potentiel d'offre supplémentaire — mais aussi un facteur d'incertitude sur la qualité des actifs mis sur le marché.

Le profil sectoriel attendu à l'investissement pour 2026 est marqué par une sélectivité accrue et davantage de diversification :

- Les bureaux prime Paris QCA demeurerait la poche d'attractivité principale grâce à la liquidité et aux fondamentaux *prime* ; toutefois le marché francilien dans son ensemble resterait « à deux vitesses », marqué par une vacance institutionnelle en hausse (anticipée à 18,4 % fin 2025 et 19,3 % en 2026), créant des risques de corrections sur les actifs secondaires.
- L'hôtellerie serait fortement plébiscitée— notamment le tourisme de loisirs —, segment jugé résilient et

offrant des opportunités sélectives, bien que l'offre traditionnelle reste largement détenue par des acteurs privés.

- Le commerce présenterait une polarisation durable entre les retail parks et commerces essentiels jugés les plus résilients, et les pieds d'immeuble et centres secondaires plus exposés à la vacance. Les loyers sont majoritairement anticipés stables en 2026.
- La logistique resterait stratégique mais les intentions d'investissement se normalisent. La demande placée progresserait en premier lieu sur la logistique du dernier kilomètre alors que la demande pour les grandes plateformes toujours soutenue se recomposerait selon les pays.
- Le résidentiel resterait attractif comme secteur de diversification, avec une préférence marquée pour les résidences étudiantes ; l'intérêt est cependant nuancé par des contraintes réglementaires et de solvabilité.
- Data centers, immobilier de santé et infrastructure se présenteraient également comme des secteurs privilégiés pour diminuer l'exposition des portefeuilles sur le marché du bureau.

En termes d'acteurs:

- Les fonds souverains et gestionnaires institutionnels resteraient très présents ; les co-investissements et club-deals sont cités comme la modalité privilégiée pour maintenir une exposition immobilière dans un contexte de collecte limitée.



- Les fonds opportunistes sont attendus plus actifs, mais l'offre réelle d'actifs value-add demeurerait limitée.

Concernant la transition climatique :

- En valeur, les investisseurs estiment qu'environ 57 % de leurs portefeuilles sont aujourd'hui alignés sur des trajectoires de décarbonation 1,5–2°C.
- Le défi principal resterait la gestion du stock : identifier et prioriser les travaux sur les actifs existants, mesurer de manière fiable consommations et émissions, et traduire les efforts en valeur. L'asymétrie actuelle — décotes visibles sur les actifs bruns sans prime systématique sur les actifs verts dans les expertises — complique les arbitrages.

En termes de diversification géographique, l'Europe du Sud (Espagne, Portugal, Italie) resterait privilégiée comme relais d'investissement hors de France.

La trajectoire de 2026 du marché immobilier pourrait ainsi dépendre de trois variables clés : l'évolution du cadre fiscal, la capacité des acteurs à gérer les besoins de liquidité sans provoquer de désordre de marché, et la mise en œuvre opérationnelle des trajectoires de décarbonation sur le stock existant.

Béatrice Ginieis

Real Asset Research, MSCI

Guillaume Choumil

Real Asset Client Coverage France Luxembourg, MSCI

Carine Dassé

Executive Director, Real Asset Client Coverage France, MSCI



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.

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>.

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.solutionsimmobilieres.bpce.fr

