



IMMOBILIER COMMERCIAL EN FRANCE

SITUATION ET PERSPECTIVES

Février 2025

Quang Khôi NGUYEN

Ingénieur-conseil

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

SYNTHÈSE

TAUX DE VACANCE EN HAUSSE ET AMÉLIORATION FRAGILE DES VALEURS VÉNALES *PRIME* EN 2024

Au niveau conjoncturel, le contexte économique est resté peu dynamique, avec une situation politique et géopolitique qui freine la demande immobilière.

Au niveau structurel, le télétravail commence à donner des signes de ralentissement, mais le *flex-office* poursuit son développement au détriment des besoins en bureaux. La croissance du e-commerce reste dynamique, ce qui est défavorable aux commerces physiques, mais favorable aux entrepôts.

En 2024, la situation globalement peu favorable a pesé sur la demande locative. Ainsi, malgré une baisse des livraisons d'offres neuves, les taux de vacance de toutes les principales classes d'actifs d'immobilier commercial (bureaux, commerces, entrepôts) sont restés en légère hausse.

Pour les bureaux et les commerces, tout en baissant en quantité, la demande demeure concentrée sur les actifs de qualité, avec des marchés toujours à deux vitesses. Ainsi, en Ile-de-France, la demande privilégie le *prime* dans Paris *intra-muros* dont les loyers augmentent à des niveaux records, tandis que la périphérie souffre de taux de vacance toujours en hausse. De même, la performance

des commerces en France reste très hétérogène, avec des loyers stables uniquement pour le *prime*, tandis que les emplacements secondaires requièrent de la vigilance quant à leurs taux de vacance en hausse.

Au niveau des valeurs vénales *prime*, l'assouplissement de la politique monétaire de la BCE a globalement eu un effet favorable, en ayant tendance à faire baisser les taux de capitalisation de l'immobilier commercial *prime*. Ainsi, après plusieurs années de fortes baisses, les valeurs vénales *prime* n'ont que légèrement diminuer pour les commerces, se sont stabilisées pour les entrepôts, et ont nettement augmenté pour les bureaux à Paris en 2024.

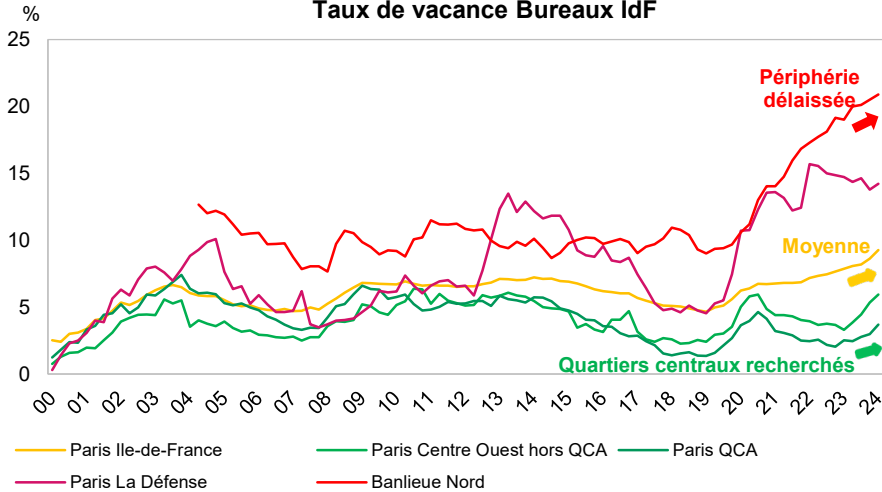
Cependant, ces améliorations au niveau des valeurs vénales *prime* restent fragiles car, à l'exception des entrepôts, les volumes d'investissement n'ont pas vraiment repris et restent globalement très faibles. Pour autant, entamée en 2024, cette évolution globalement favorable, des taux de capitalisation et des valeurs vénales de l'immobilier commercial, devrait se consolider, grâce à la poursuite prévue de la baisse des taux de la BCE en 2025.

FRANCE – BUREAUX

TAUX DE VACANCE GLOBALEMENT EN HAUSSE SURTOUT À PARIS

Ile-de-France – Un marché à deux vitesses

Taux de vacance Bureaux IdF



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Bureaux en Ile-de-France : nette dégradation du taux de vacance moyen en hausse de 4,7% au T4 2019 à 9,3% au T4 2024 (record depuis 1998).

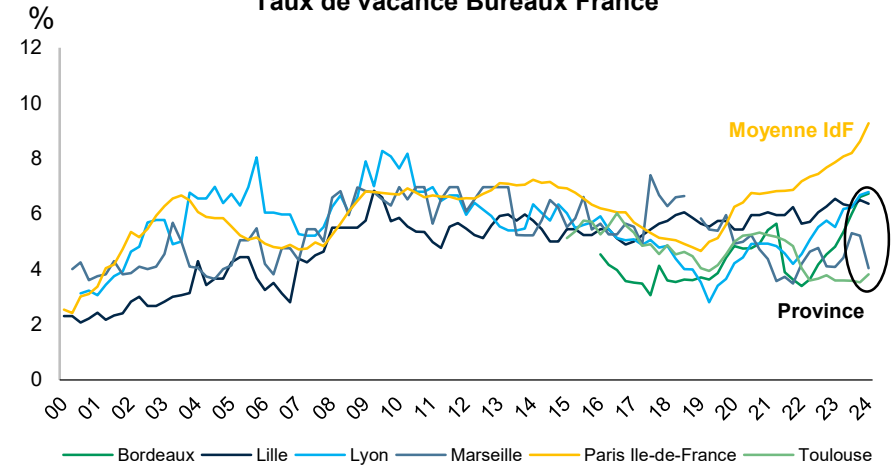
Causes : faible croissance économique, incertitudes politiques, poursuite du développement du *flex-office*, malgré une stabilisation du télétravail.

Avec le télétravail, la demande se focalise sur moins de surface, mais mieux localisée. Un marché à deux vitesses se développe :

- Taux de vacance faible à 3,7% dans les quartiers centraux recherchés
- Mais élevé dans la périphérie délaissée (14,2% à La Défense et 20,9% en banlieue Nord)

France – Un impact moins négatif du télétravail en province

Taux de vacance Bureaux France



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Les problématiques de conjoncture économique peu dynamique, de télétravail/*flex-office* et de marché à deux vitesses affectent également les bureaux en province, mais avec moins d'acuité.

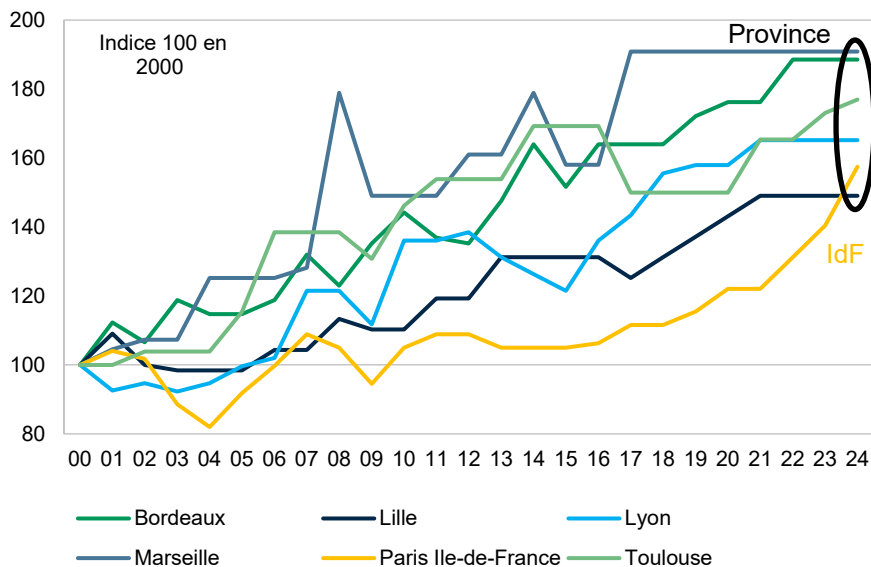
Les taux de vacance dans les métropoles de province augmentent également, mais restent tous inférieurs au taux moyen de l'Ile-de-France, et inférieurs ou proches du seuil de fluidité de 6% au T4 2024, correspondant à des marchés sains.

Les marchés de bureaux restent plus résilients et plus stables en province qu'en Ile-de-France.

FRANCE – BUREAUX

LES VALEURS VÉNALES *PRIME* AUGMENTENT À PARIS

Bureaux *prime* – Loyers

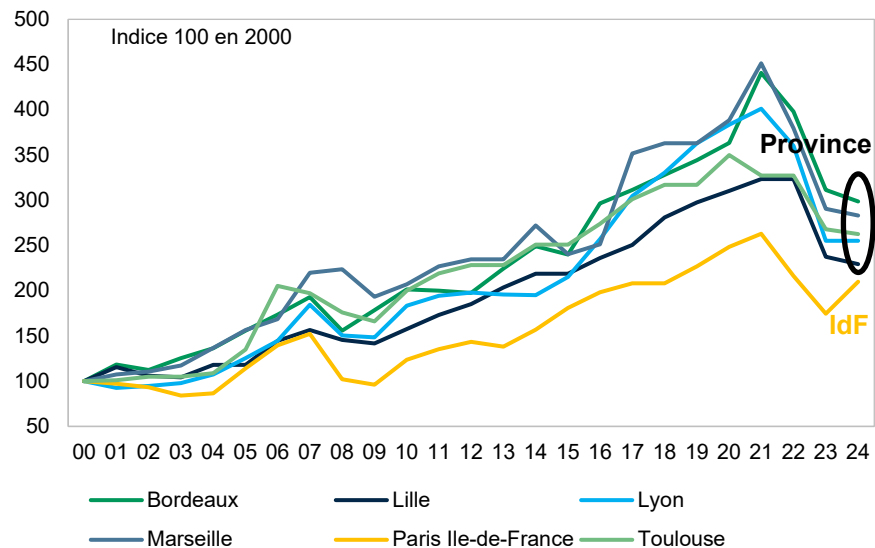


Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

En 2024, malgré une conjoncture économique peu favorable, le marché à deux vitesses lié au télétravail a encore soutenu le *prime*, avec des loyers de bureaux *prime* globalement stables à des niveaux élevés en province et en hausse à Paris (à 1 200 €/m²).

Grâce à la baisse des taux directeurs de la BCE, les valeurs vénales des bureaux *prime* se sont stabilisées en province et ont commencé à remonter à Paris pour la première fois depuis 2021. En effet, **pour les bureaux *prime* à Paris, le taux de capitalisation a baissé de 0,30% à 4,20% au S2 2024, ce qui, avec la hausse des loyers, a fait monter leurs valeurs vénales. Cette amélioration sur le marché**

Bureaux *prime* – Valeurs vénales



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

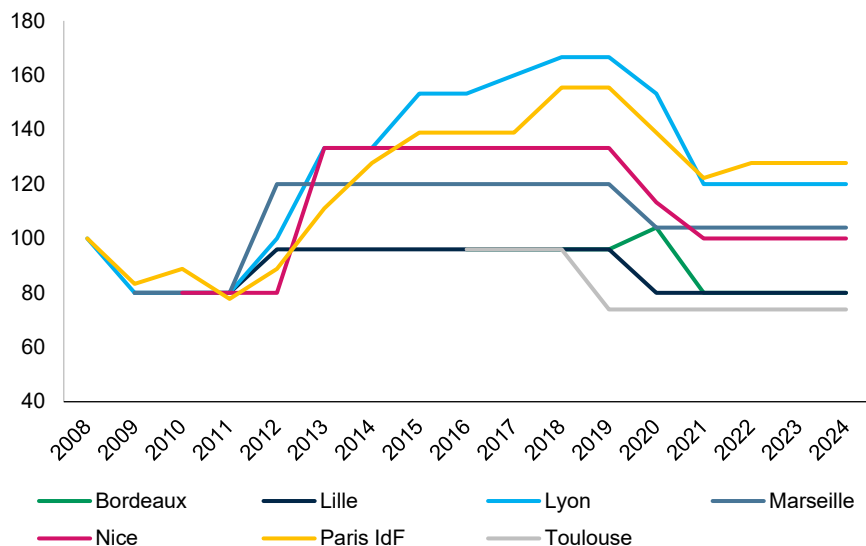
de l'investissement en bureaux à Paris reste néanmoins fragile car limitée au *prime* et reposant sur des volumes d'investissement très faibles (3,4 Md€ investis en bureaux en Ile-de-France en 2024, en baisse de 25% par rapport à 2023).

En 2025, la BCE devrait continuer de réduire ses taux, mais ce facteur favorable sera contrarié par les incertitudes politiques et géopolitiques augmentant les taux d'intérêt souverains à long terme. Ainsi, les prix des bureaux *prime* devraient continuer d'augmenter, mais avec de faibles volumes d'investissement.

FRANCE – COMMERCE

LOYERS STABLES ET VALEURS VÉNALES EN LÉGÈRE BAISSE

Centres commerciaux *prime* – Loyers

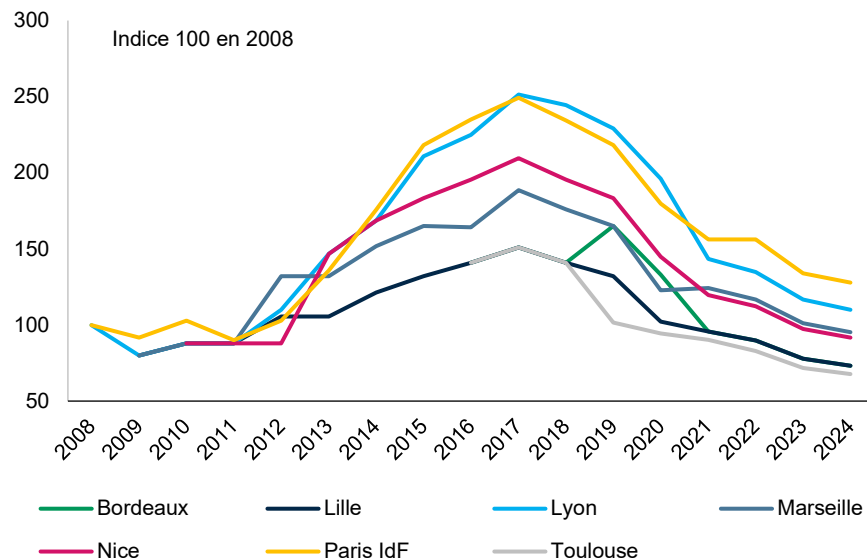


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

En 2024, la baisse de l'inflation et les hausses de salaires ont soutenu les gains de pouvoir d'achat des consommateurs. Cependant, les incertitudes pèsent sur le moral des ménages, dont la consommation ne devrait que faiblement augmenter. De plus, le e-commerce continue de prendre des parts de marché aux commerces physiques.

Les loyers des centres commerciaux *prime* sont restés stables, mais leurs valeurs vénale ont baissé légèrement. En effet, malgré les baisses des taux de la BCE intervenues depuis juin 2024, les taux de

Centres commerciaux *prime* – Valeurs vénale



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

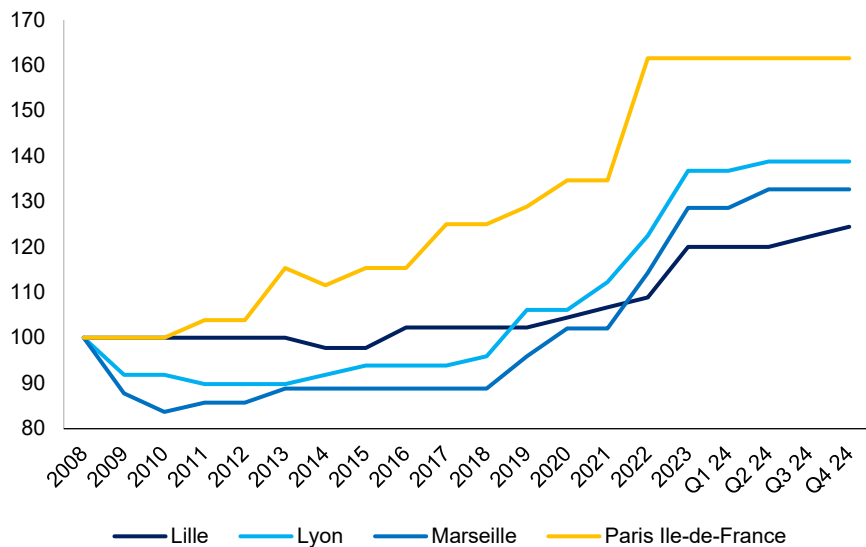
capitalisation se sont ajustés à la hausse, ce qui a engendré la légère baisse des valeurs vénale des centres commerciaux *prime*. Les volumes d'investissement ont encore baissé à un nouveau plus bas historique de 2,5 Md€.

La demande se concentre toujours sur le *prime*, au détriment du secondaire, où la vacance augmente. Ainsi, la performance des commerces reste très hétérogène et le secteur doit être abordé avec vigilance, notamment pour les emplacements secondaires.

FRANCE – ENTREPÔTS

LOYERS *PRIME* STABLES OU EN HAUSSE ET VALEURS VÉNALES *PRIME* STABLES

Entrepôts *prime* – Loyers

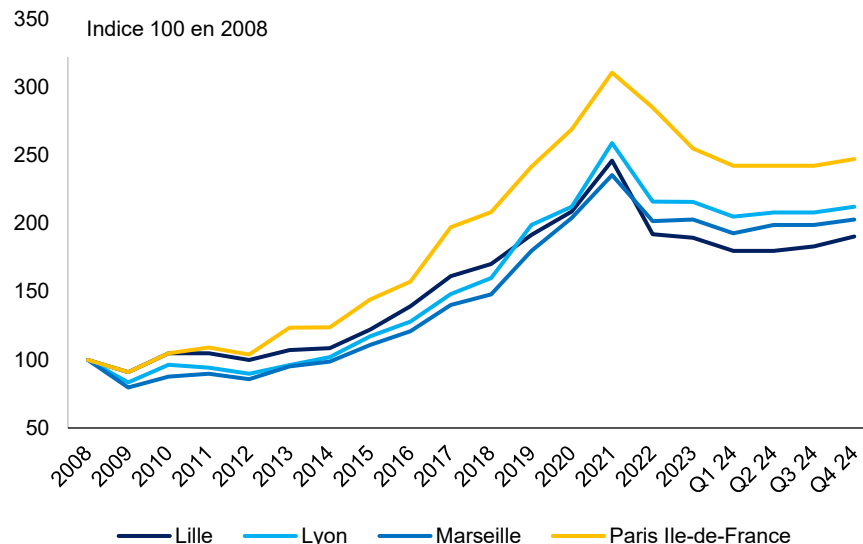


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

En 2024, la surface louée a baissé à -24% en-dessous de la moyenne quinquennale. En effet, les incertitudes économiques ont pesé sur la demande locative, malgré le soutien du e-commerce.

Malgré une baisse de la construction neuve en-dessous de la moyenne quinquennale et à cause des libérations de locaux, le taux de vacance a augmenté, mais reste en deçà ou proche du niveau d'équilibre de 6%, sauf à Lille (10%). Par rapport à 2023, les loyers ont augmenté partout en France, sauf en Ile-de-France où ils sont restés stables.

Entrepôts *prime* – Valeurs vénales



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

La réduction des taux de la BCE a fait baisser les taux de capitalisation *prime* de 0,10% à 4,90% au T4 2024, ce qui, avec la hausse des loyers, a permis de stabiliser les valeurs vénales *prime*. Sans revenir au niveau de sa moyenne quinquennale, le volume d'investissement a bondi de 68%, les investisseurs préférant les entrepôts aux bureaux et commerces.

Les entrepôts restent un segment immobilier solide, qui bénéficie d'une demande toujours structurellement soutenue par le e-commerce et de l'intérêt grandissant des investisseurs.

NON RÉSIDENTIEL : AMÉLIORATION FRAGILE

CHUTE DES MONTANTS INVESTIS, LOCATIF FAIBLE, HAUSSE DES VALEURS VÉNALES
DES BUREAUX *PRIME* À PARIS

	Taux de vacances T4 2024		Loyers Prime 2024 / 2023		Montants investis 2024 / 2023		Valeurs vénales <i>Prime</i> 2024 / 2023		Taux de rendement Prime T4 2024	
		%		%		%		%		%
Bureaux		8,3%				-19%		+17,7%		4,64
Ile de France		9,3%				-25%		+20,2%		4,20
Régions		5,8%				-3%		-0,9%		5,79
Commerces ¹		10,6%				-17%		-5,5%		5,92
Entrepôts		6,7%				+86%		-1,7%		4,90

Sources : CBRE, BNPPRE, Codata, Crédit Agricole SA / ECO

Achevé de rédiger le 25 février 2025

Quang Khôi NGUYEN

+33 1 43 23 66 36 

quangkhoi.nguyen@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille – **Rédacteur en chef :** Quang Khôi Nguyen

Documentation : Pauline Michaud – **Statistiques :** Datalab ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.