



IMMOBILIER COMMERCIAL EN FRANCE

SITUATION ET PERSPECTIVES

Novembre 2025

Quang Khôi NGUYEN

Ingénieur-conseil

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

TAUX DE VACANCE EN HAUSSE ET STABILISATION FRAGILE DES VALEURS VÉNALES *PRIME* AU T3 2025, DANS L'EXPECTATIVE FACE AUX INCERTITUDES ÉCONOMIQUES ET POLITIQUES

Au troisième trimestre 2025, dans un contexte économique toujours peu dynamique, l'instabilité politique en France et les incertitudes géopolitiques à l'international entraînent une hausse des taux d'intérêt souverains à long terme. La volatilité de la situation incite à la prudence et à l'expectative, ce qui freine la demande immobilière.

Sur le plan structurel, les signes de ralentissement se multiplient pour le télétravail, mais pas pour le *flex-office* dont le développement continue de peser sur la demande en bureaux. Illustrée par la progression de Shein, le e-commerce reste en croissance, au détriment des commerces physiques. Pour la demande en entrepôts, le développement du e-commerce reste un facteur favorable, mais insuffisant pour contrer la morosité qui pèse sur la consommation.

Au troisième trimestre 2025, la situation globalement toujours peu favorable a continué de peser sur la demande locative. Ainsi, les taux de vacance de toutes les principales classes d'actifs d'immobilier commercial (bureaux, commerces, entrepôts) restent en hausse.

Pour les bureaux et les commerces, la demande continue de privilégier la qualité sur la quantité de surfaces immobilières. Il en découle des marchés toujours à deux vitesses, où le *prime* reste relativement épargné par cette hausse des taux de vacance qui affectent surtout les marchés secondaires en périphérie.

Cependant, pour toutes les principales classes d'actifs d'immobilier commercial (bureaux, commerces, entrepôts), même le *prime* subit l'expectative des agents économiques, qui se traduit globalement par une stabilisation des loyers, des taux de capitalisation et des valeurs vénale.

Ainsi, sur les marchés d'investissements immobiliers, le début d'amélioration enregistré en 2024 des valeurs vénale *prime* a été stoppé par la hausse des taux d'intérêt souverains à long terme. En effet, le contexte politique et géopolitique compliqué a fait monter les taux d'intérêt à long terme, ce qui a stoppé l'amélioration des taux de capitalisation de l'immobilier commercial *prime* initiée en 2024.

Par ailleurs, grâce à quelques importantes opérations survenues à Paris et non représentatives de l'ensemble du marché, les volumes d'investissement avaient nettement augmenté au premier trimestre 2025. Cependant, cette amélioration n'a pas duré et les volumes d'investissement sont restés à des niveaux faibles sur les neuf premiers mois de 2025.

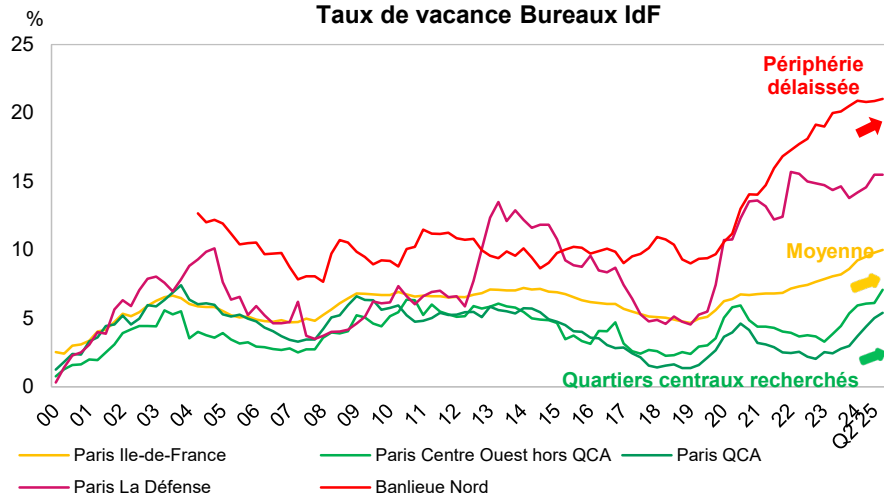
Au total, traduisant un climat d'expectative, la stabilisation actuelle des prix de l'immobilier commercial *prime* reste fragile. En effet, les incertitudes politiques et géopolitiques risquent de faire encore monter les taux d'intérêt souverains à long terme, ce qui pourrait faire baisser les prix de l'immobilier commercial *prime*.

FRANCE – BUREAUX

TAUX DE VACANCE GLOBALEMENT EN HAUSSE NOTAMMENT 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 10,0% au T3 2025 (record depuis 1998).

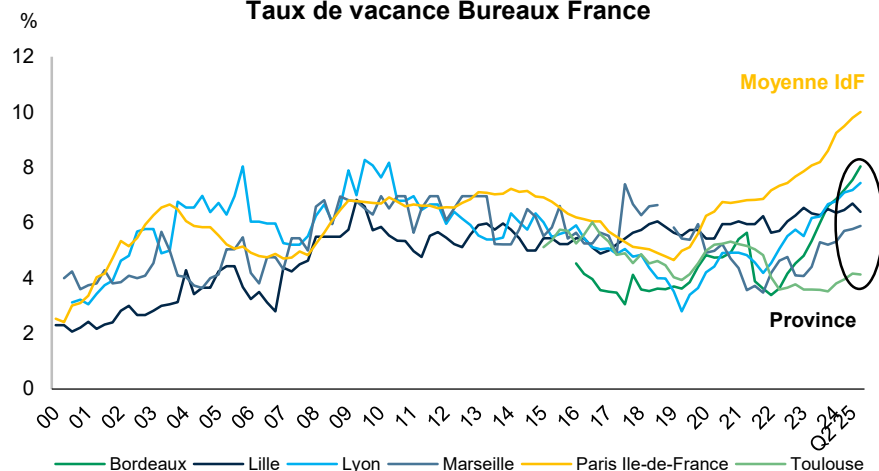
Causes : faible croissance économique, incertitudes politiques et géopolitiques, poursuite du développement du *flex-office* malgré une stabilisation du télétravail

Avec le télétravail, la demande reste focalisée sur moins de surface, mais mieux localisée, avec un marché à deux vitesses :

- Taux de vacance faible à 5,4% dans les quartiers centraux recherchés
- Mais élevé dans la périphérie délaissée (15,5% à La Défense et 21,0% 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.

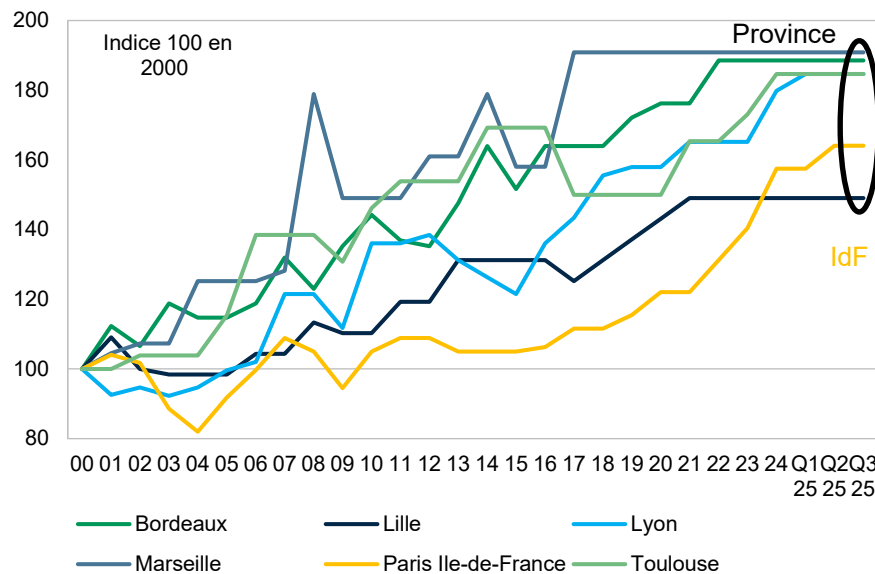
Les taux de vacance dans les métropoles de province augmentent également, mais restent tous inférieurs au taux moyen de l'Ile-de-France, et leur moyenne globale reste proche du seuil de fluidité de 6% au troisième trimestre 2025, correspondant à des marchés sains.

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

FRANCE – BUREAUX

LOYERS ET VALEURS VÉNALES *PRIME* STABLES DANS L'EXPECTATIVE

Bureaux *prime* – Loyers



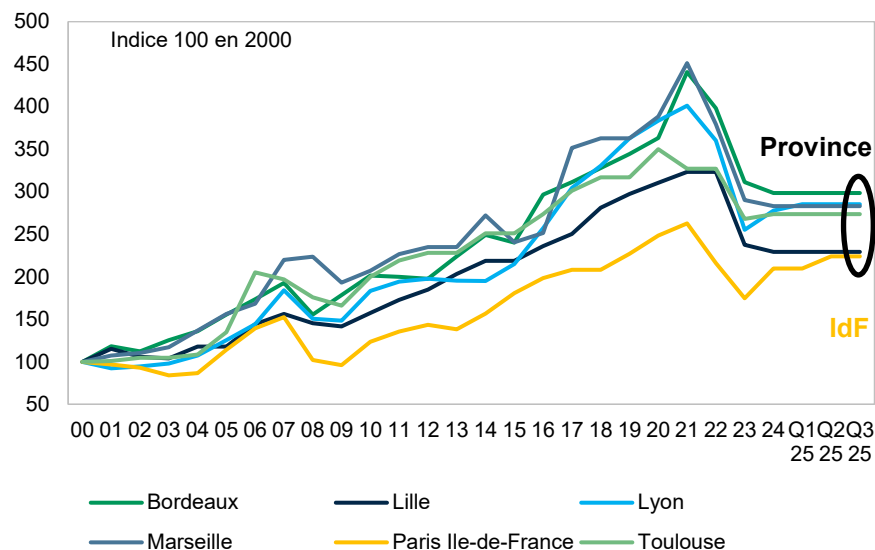
Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Au T3 2025, avec une demande dans l'expectative, les loyers *prime* sont restés stables, à Paris et en province, grâce à un marché à deux vitesses soutenant le *prime*.

La BCE a continué de baisser ses taux directeurs au T2 2025, mais les incertitudes géopolitiques et politiques ont fait monter les taux à long terme. En moyenne mensuelle, l'OAT dix ans a ainsi augmenté de 0,42% (de 2,95% en décembre 2024 à 3,37% en octobre 2025).

Cette évolution défavorable a pesé sur le marché de l'investissement. Malgré quelques opérations exceptionnelles à Paris au T1 2025, les volumes sont restés à des niveaux faibles sur les 9 premiers mois de 2025.

Bureaux *prime* – Valeurs vénale



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

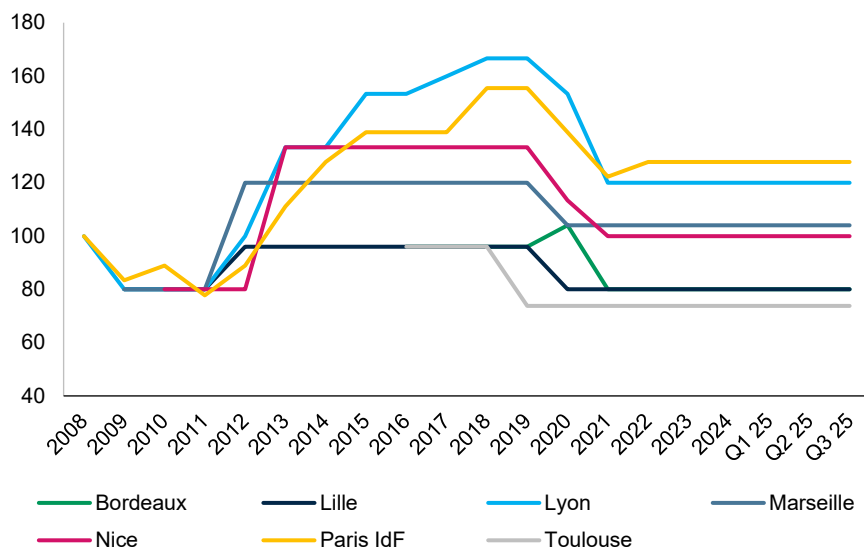
Les taux de capitalisation *prime*, qui avaient commencé à baisser à Lyon et Paris au second semestre 2024, ont été stoppés dans leur élan par la remontée de l'OAT dix ans. Les dernières hausses de valeurs vénale des bureaux *prime*, apparues notamment à Paris, ont fait place à une stabilité dans l'expectative et dans la crainte d'une baisse à venir.

Pour la suite, la BCE devrait maintenir ses taux à un niveau faible, mais ce facteur favorable restera contrarié par les incertitudes politiques et géopolitiques, qui risquent de faire encore monter les taux d'intérêt souverains à long terme, ce qui pourrait faire baisser les prix des bureaux *prime*.

FRANCE – COMMERCE

LOYERS ET VALEURS VÉNALES *PRIME* STABLES

Centres commerciaux *prime* – Loyers

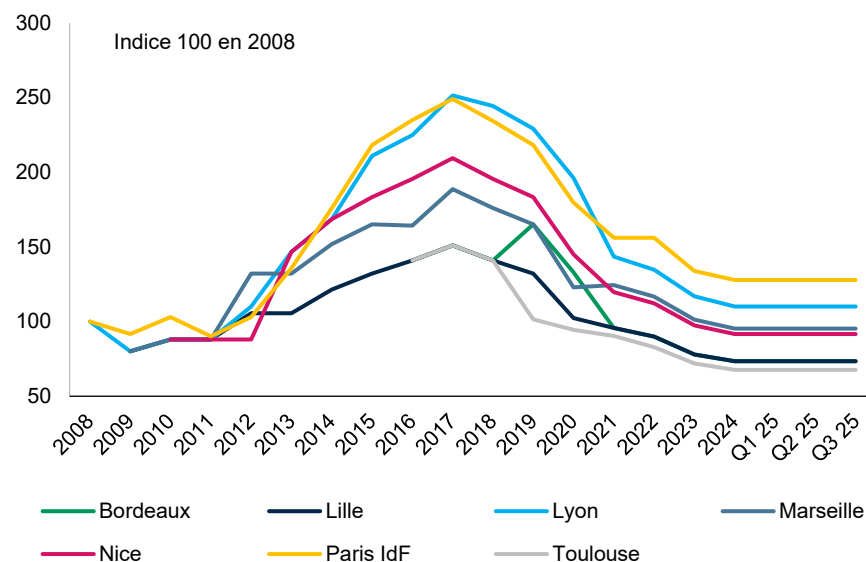


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

Au T3 2025, malgré une inflation faible, les incertitudes économiques et politiques ont pesé sur le moral des ménages, et la consommation stagne. De plus, à l'exemple de Shein, le e-commerce continue de se développer au détriment des commerces physiques. Les loyers des centres commerciaux *prime* sont restés stables et dans l'expectative.

La BCE a baissé ses taux depuis juin 2024, mais l'OAT dix ans a augmenté. Dans ce contexte incertain, les taux de capitalisation sont restés prudemment stables, ce qui, couplé avec des loyers inchangés,

Centres commerciaux *prime* – Valeurs vénales



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

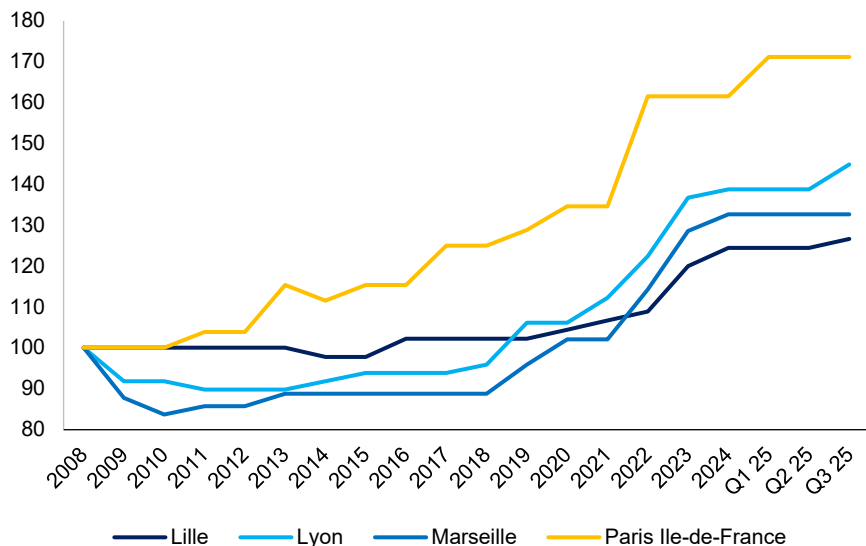
s'est traduit par une stabilité des valeurs vénales des centres commerciaux. Après avoir fortement augmenté au T1 grâce à quelques importantes opérations survenues à Paris et non représentatives de l'ensemble du marché, les volumes d'investissement ont décéléré à +9% sur les 9 premiers mois de 2025.

Dans cette conjoncture morose, la performance des commerces reste très hétérogène et le secteur doit être abordé avec vigilance, notamment pour les emplacements secondaires.

FRANCE – ENTREPÔTS

LOYERS ET VALEURS VÉNALES *PRIME* STABLES AVEC QUELQUES HAUSSES EN PROVINCE

Entrepôts *prime* – Loyers

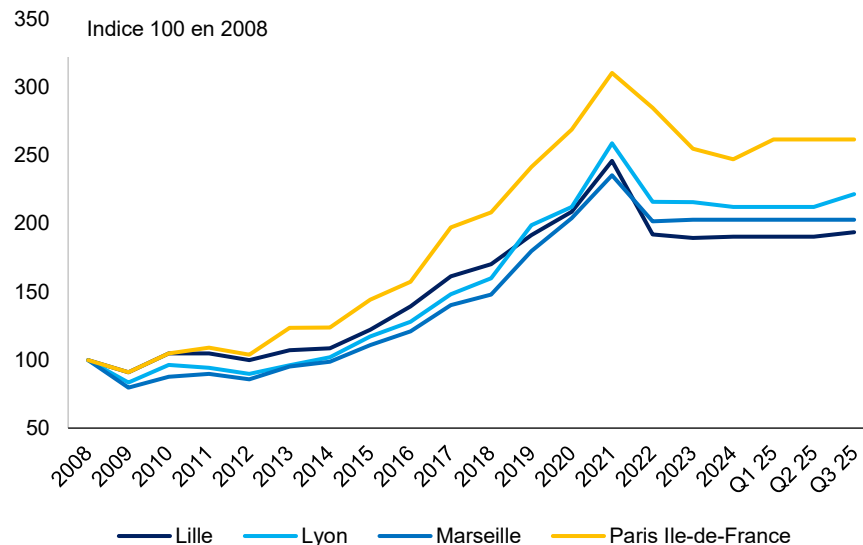


Sources : CBRE, Crédit Agricole S.A.

Au T3 2025, les incertitudes économiques n'épargnent plus les entrepôts, dont la demande placée sur 9 mois a chuté à son plus bas depuis 2015, à -32% vs moyenne quinquennale, malgré la reprise du e-commerce, à +82% vs moyenne quinquennale.

Cette baisse de la demande entraîne une hausse du taux de vacance à 7,9% en moyenne sur la France, dépassant le niveau d'équilibre de 6% à Lille (9,8%) et en Ile-de-France (8,6%). Malgré une situation plus favorable aux locataires, les loyers sont restés stables, sauf à Lille et Lyon, où des biens de qualité ont fait monter les loyers *prime*.

Entrepôts *prime* – Valeurs vénale



Sources : CBRE, Crédit agricole SA/ECO

Avec des taux de capitalisation *prime* stables à 4,90% depuis le T4 2024, les valeurs vénale *prime* sont restées stables, sauf à Lille et Lyon, où elles ont suivi la hausse des loyers. En revanche, le volume d'investissement baisse de 13% sur les 9 premiers mois de 2025.

Auparavant segment immobilier solide, les entrepôts sont maintenant rattrapés par l'attentisme général qui dégrade leurs perspectives, malgré le soutien toujours effectif du e-commerce.

NON RÉSIDENTIEL : STABILISATION FRAGILE DANS L'EXPECTATIVE

REPRISE DES MONTANTS INVESTIS GRÂCE À DES OPÉRATIONS EXCEPTIONNELLES AU T1 2025
SUR PARIS, LOCATIF FAIBLE, STABILISATION DES VALEURS VÉNALES

	Taux de vacances T3 2025		Loyers Prime T3 25 / T2 25	Montants investis 9M 25 / 9M 24		Valeurs vénales Prime T3 25 / T2 25		Taux de rendement Prime T3 2025	
Bureaux		9,0%			43%		+0,0%		4,57
Ile de France		10,0%			80%		+0,0%		4,10
Régions		6,4%			-24%		+0,0%		5,79
Commerces		10,6% ¹			15%		+0,0%		5,92
Entrepôts		7,9%			-13%		+1,3%		4,90

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

¹ Chiffre 2024

Achévé de rédiger le 24 novembre 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.