

Intelligent Investment

France Real Estate Market Outlook 2026

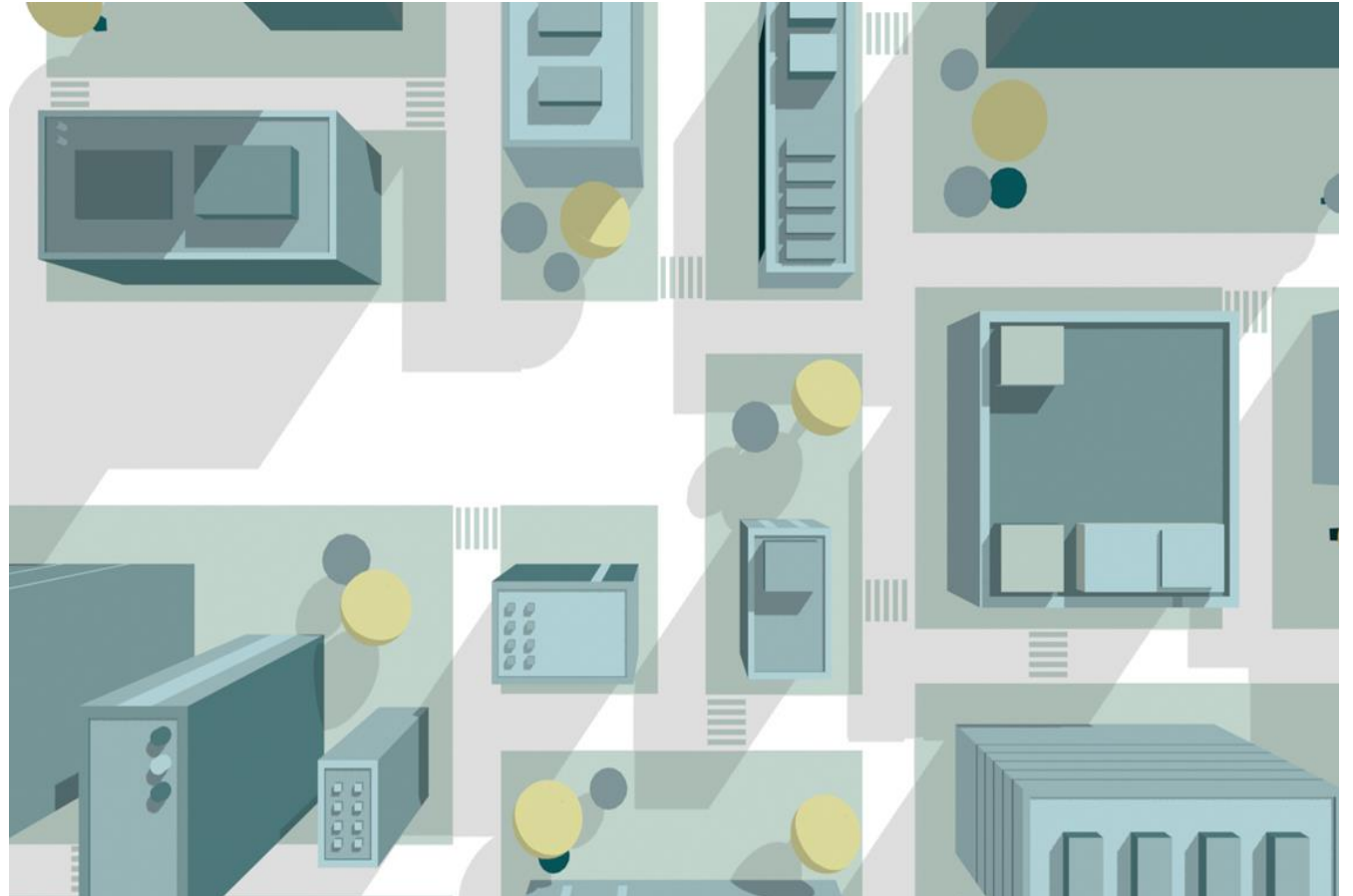
REPORT

CBRE RESEARCH
JANVIER 2026



Contents

- 1 Economie
- 2 ESG
- 3 Investissement
- 4 Bureaux
- 5 Logistique
- 6 Commerces
- 7 Résidentiel
- 8 Résidentiel géré
- 9 Hôtels



Executive Summary

- L'**économie** française a fait preuve de résilience en 2025, mais les perspectives pour 2026 restent incertaines. Dans ce contexte, ménages et entreprises demeurent majoritairement attentistes.
- Sans surprise, nous ne tablons pas sur une compression des taux en 2026. Néanmoins, le **marché de l'investissement** devrait en 2026 confirmer la lente remontée des volumes.
- Même allégée, la réglementation ne remet pas en cause la centralité des critères **ESG** dans les stratégies immobilières. Le secteur immobilier poursuivra en 2026 sa trajectoire d'adaptation à ces enjeux.
- Les utilisateurs **bureaux** arbitreront en 2026 de plus en plus en faveur de la maîtrise des coûts, sans rogner sur l'accessibilité et les services. La dynamique locative de 2026 devrait rester, dans son ensemble, proche de celle de 2025. À Paris, les loyers ont atteint un plafond, poussant la demande vers les 1^{ères} périphéries bien connectées aux transports. De ce fait, du point de vue des investisseurs, 2026 pourrait voir s'atténuer l'extrême polarisation des capitaux sur Paris intra-muros observée depuis 3 ans.
- En **logistique** également, les utilisateurs sont attentifs à la maîtrise des coûts. Dans un contexte de consommation faible, la demande devrait rester stable en 2026, sur le point bas du cycle. Les investisseurs restent prudents : l'absence de grandes transactions ou de portefeuilles en 2025 a pesé sur les volumes, et les interrogations persistent quant à leur retour en 2026. Les corrections de prix devraient se poursuivre dans les localisations secondaires.
- Les tendances observées en **commerce** devraient se prolonger en 2026, avec un intérêt toujours marqué pour le *high street prime* et les *retail parks*. La polarisation de l'investissement reste marquée sur les actifs les plus sécurisés. Les valeurs locatives resteront stables. Toutefois, une hausse modérée est attendue sur certains tronçons prime à Paris et en régions.
- Pour le **résidentiel** classique, l'évolution de la prime de risque demeure un point de vigilance, les rendements résidentiels étant jugés insuffisants par certains. Néanmoins, la décote entre le bloc et le lot par lot continue de servir de principal indicateur de marché. En **géré**, l'étudiant continue d'attirer de nouveaux acteurs, alors que pour le senior, un retour progressif de capitaux est envisageable, porté par l'assainissement du marché observé ces dernières années.
- Les performances opérationnelles resteront contrastées selon les segments en **hôtellerie**. La reprise de la clientèle internationale favorisera le haut de gamme, le luxe et les destinations à dominante loisirs.



Mot d'introduction de

Pierre-Edouard Boudot

Directeur de la Recherche et de la Stratégie

Sommes-nous entrés dans une phase de reprise de cycle ?

Au regard de la succession d'événements majeurs « non anticipés » sur les plans politique, géopolitique et économique au cours des cinq à six dernières années, qui nous ont installés dans une logique de permacrise, la notion même de cycle semble avoir largement perdu de sa pertinence.

D'abord tétanisés par ces chocs successifs, les différents intervenants de marché commencent néanmoins, autant que possible, à s'en affranchir. En témoigne la relative résilience des indicateurs économiques en 2025, alors même que l'année a, une fois encore, connu son lot de surprises.

Face à un cycle durablement heurté par les crises, les stratégies d'investissement dites directionnelles — fondées sur la compression des taux ou l'indexation des loyers par ex. — ne devraient plus constituer des moteurs de création de valeur aussi puissants que par le passé. Par ailleurs, les investisseurs en quête de rendement sécurisé continueront, en 2026, de mettre l'immobilier en concurrence avec d'autres supports offrant souvent un couple rendement/risque plus attractif.

À l'inverse, l'investissement immobilier devrait retrouver tout son sens à travers des stratégies sélectives, dites de *stock picking*, à la fois plus agnostiques en termes de classes d'actifs et recentrées sur un asset management actif. Ces approches bénéficieront enfin d'un environnement de dette redevenue relative et toujours largement disponible, renforçant le potentiel de création de valeur.



01

Économie

01

Économie

Une croissance au ralenti, mais sans rupture

L'activité française a connu bien des tumultes en 2025. La croissance (+ 0,9 % prévue selon l'INSEE) dénote un attentisme encore présent des entreprises et des ménages face au climat politique français et international, mais sans rupture de tendance.

D'une part, la succession d'évènements politiques a reporté la reprise attendue de la demande intérieure, alors que les conditions de prix (inflation) et monétaires (taux d'intérêt) sont nettement plus favorables qu'en 2024. En effet, la consommation reste bien loin de son potentiel (+ 0,3 % estimé en 2025 selon l'INSEE) et l'investissement n'a commencé à se redresser légèrement qu'en fin d'année. Quelques signes d'amélioration semblent se dessiner sur les données du 4^e trimestre, avec une reprise plus franche de la demande intérieure (consommation et investissement), sans pour autant miser sur un véritable *momentum* à ce stade.

Notons toutefois que le cycle politique aura un effet non négligeable sur la dynamique d'ensemble en 2026. En effet, les décisions d'investissement restent tributaires du cadre budgétaire et fiscal de l'Etat, dont les contours restent encore incertains. Pour le moment, seule la reprise de la consommation privée serait au rendez-

vous (+ 0,7 % à mi-année 2026), du fait des gains de pouvoir d'achat et de l'épargne accumulée depuis le Covid.

Le contexte international, en particulier les mesures commerciales prises outre-Atlantique, n'ont qu'un impact limité sur l'économie française, étant donné sa faible exposition aux Etats-Unis.

Finalement, la croissance française tangenterait + 1,0 % en moyenne en 2026, naviguant à des niveaux similaires jusqu'en 2028.

Du côté de l'emploi, la dynamique continue de se tasser. La tendance est à la stabilisation et ne suggère donc aucune véritable inquiétude quant à une emballement du taux de chômage. Le point d'inflexion serait essentiellement de nature technique, notamment en lien avec les dernières mesures gouvernementales sur la réforme des retraites et l'inscription automatique à France Travail des demandeurs d'emploi. Selon la Banque de France, le taux de chômage augmenterait donc à 7,8 % d'ici fin 2026 avant de redescendre graduellement vers les 7,4 % d'ici 2027 à mesure que l'activité économique se redresse.

Visuel 1 : Tableau des prévisions pour la France

	2024	2025	2026
PIB	+ 1,1 %	+ 0,9 %	+ 1,0 %
Inflation	+ 2,0 %	+ 1,0	+ 1,4 %
Consommation des ménages	+ 1,0 %	+ 0,4 %	+ 0,6 %
Taux de chômage	7,4 %	7,6 %	7,8 %
Taux d'épargne	18,2 %	18,5 %	17,9 %
Taux d'emprunt 10 ans	3,0 %	3,4 %	3,5 %

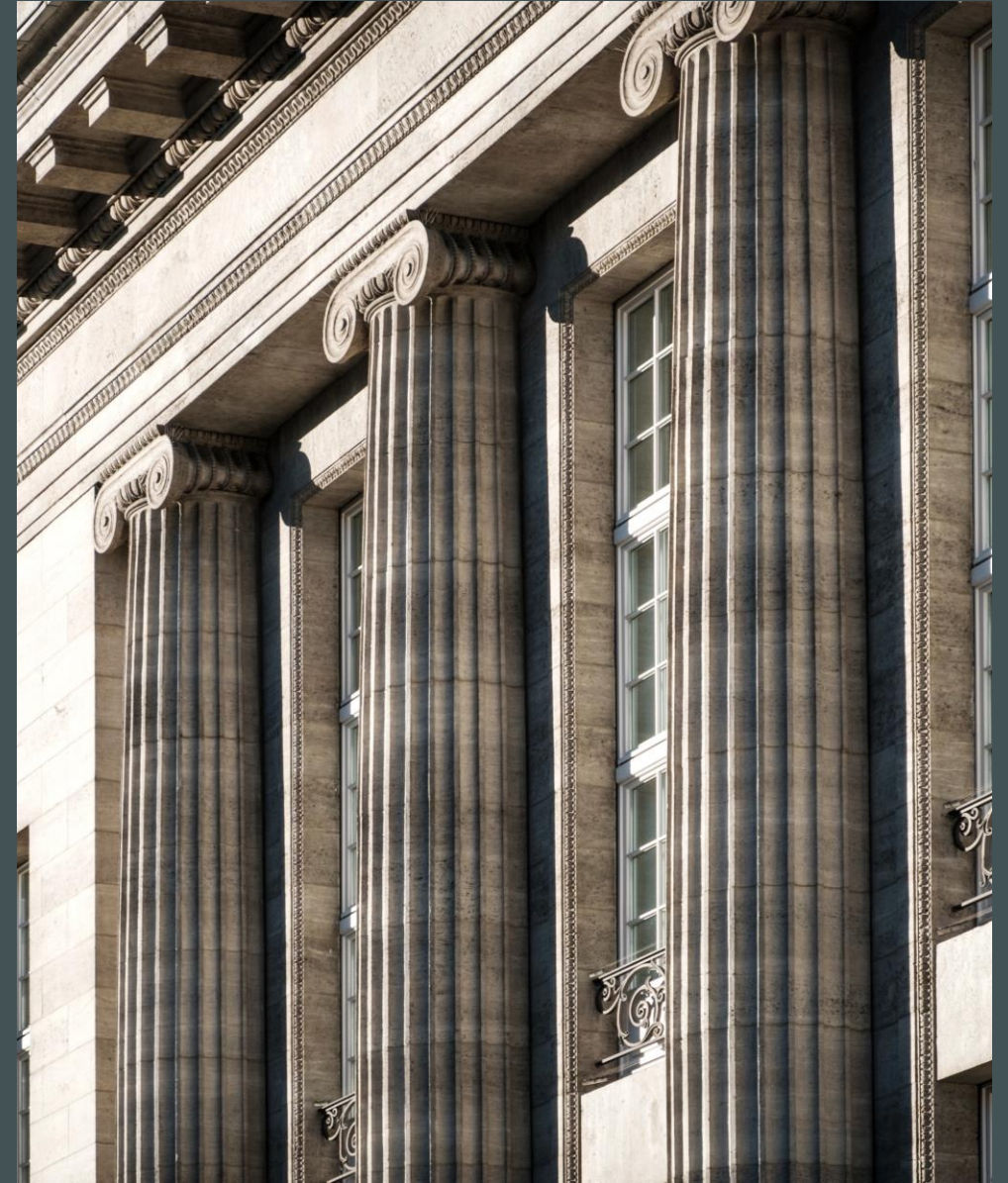
Source : INSEE, Banque de France, CBRE Research

01

Économie

Trends to Watch

- Si l'économie s'est montrée résiliente en 2025, un point de vigilance demeure quant aux dynamiques de 2026. Les discussions parlementaires sur le projet de loi de finances (PLF) étant encore en cours, son impact sur l'investissement (notamment public) est encore inconnu. Les entreprises et les ménages restent frileux, décalant leurs décisions d'investissement.
- La frilosité des ménages sur leur décisions d'investissement et de consommation auront également un impact sur le taux d'épargne. Il demeure sur un plateau haut historique, aux alentours de 18 % du revenu disponible (+ 3 points de pourcentage par rapport à son niveau pré-Covid). Compte tenu des récentes enquêtes de conjoncture de l'INSEE, l'effort d'épargne restera soutenu, même s'il sera un peu contrebalancé par la hausse attendue des dépenses de consommation qui alimentera sa baisse progressive.
- L'inflation est maîtrisée. Elle devrait atteindre + 1 % en moyenne en 2025 et + 1,4 % en 2026. Les services resteraient les principaux contributeurs à l'inflation d'ensemble, mais cela relève essentiellement du poids qu'ils représentent dans la consommation des ménages et du poids des salaires dans les coûts de production.
- A moyen terme, l'environnement économique reste marqué par une forte incertitude, tant en France qu'au niveau mondial. Le FMI souligne que la croissance mondiale devrait ralentir, pénalisée par des risques persistants qui pourraient provoquer des corrections sur les marchés financiers et fragiliser les économies.



02

ESG



Même allégée, la réglementation ne remet pas en cause le rôle central de l'ESG pour les investisseurs immobiliers

Le ralentissement des marchés immobiliers semble avoir relégué les enjeux ESG au second plan, alors qu'ils demeurent essentiels. Pour préserver la compétitivité des entreprises européennes, les décideurs politiques ont proposé, via la législation Omnibus, un allègement des contraintes réglementaires en matière de durabilité. Le Parlement européen a approuvé un accord provisoire en décembre 2025. Ce texte prévoit notamment un report de deux ans pour l'obligation de reporting extra-financier (CSRD) des grandes entreprises de la deuxième vague : la publication de leur rapport est désormais attendue en 2028, au lieu de 2026 ; elle prévoit aussi une révision de la taxinomie et du devoir de vigilance des grandes entreprises. Ce mouvement soulève un risque : celui de vider le Pacte Vert de sa substance au nom de la compétitivité mondiale.

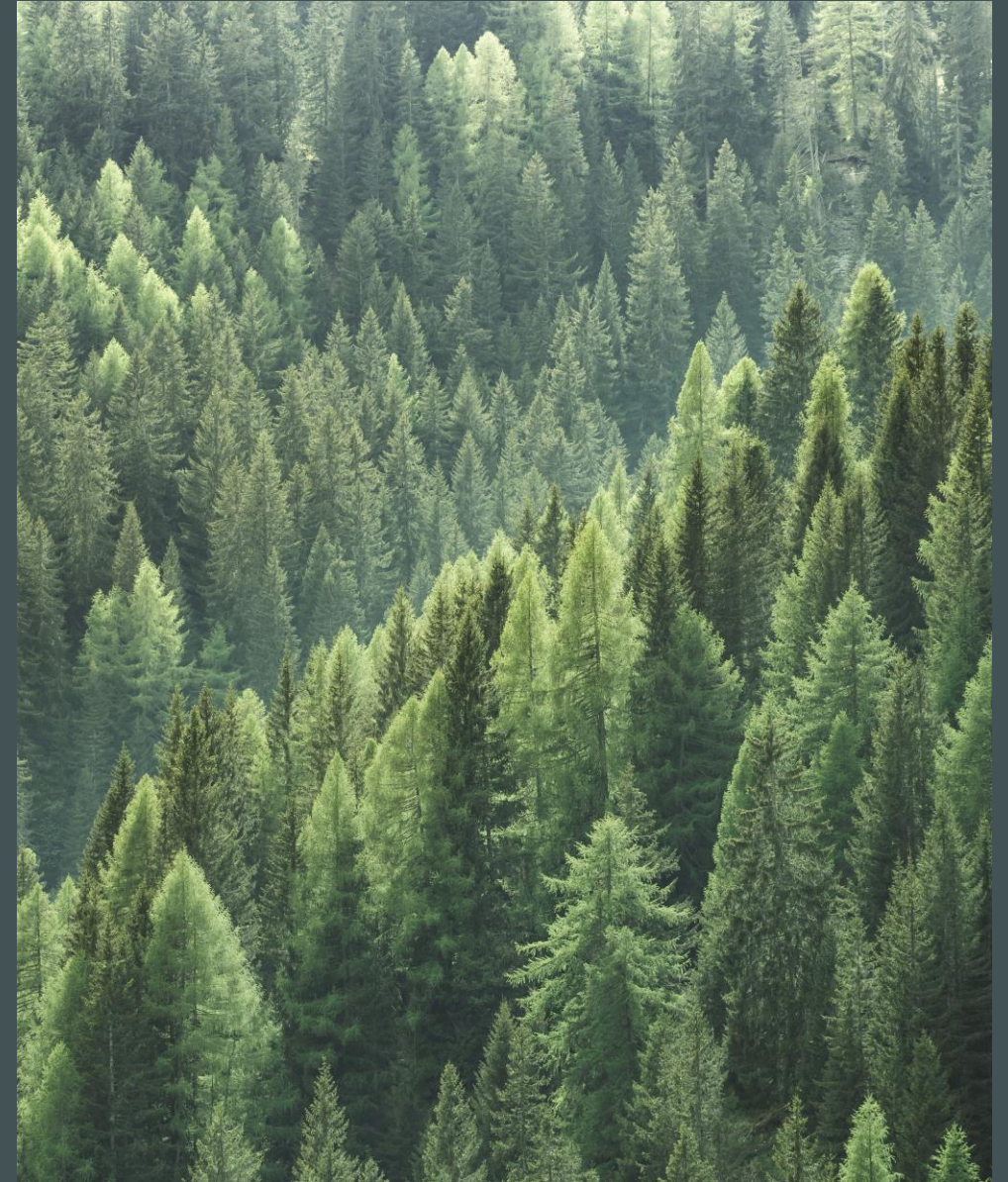
Pourtant, la résilience et la lutte contre le changement climatique sont des conditions indispensables à une croissance économique durable. Malgré les incertitudes conjoncturelles et réglementaires, le secteur immobilier a poursuivi sa trajectoire en 2025. L'ESG demeure un pilier des stratégies des investisseurs, porté non seulement par les exigences réglementaires, mais aussi par une démarche volontaire inscrite dans la durée.



L'ESG demeure un pilier des stratégies des investisseurs. Le secteur immobilier a donc poursuivi sa trajectoire en 2025.

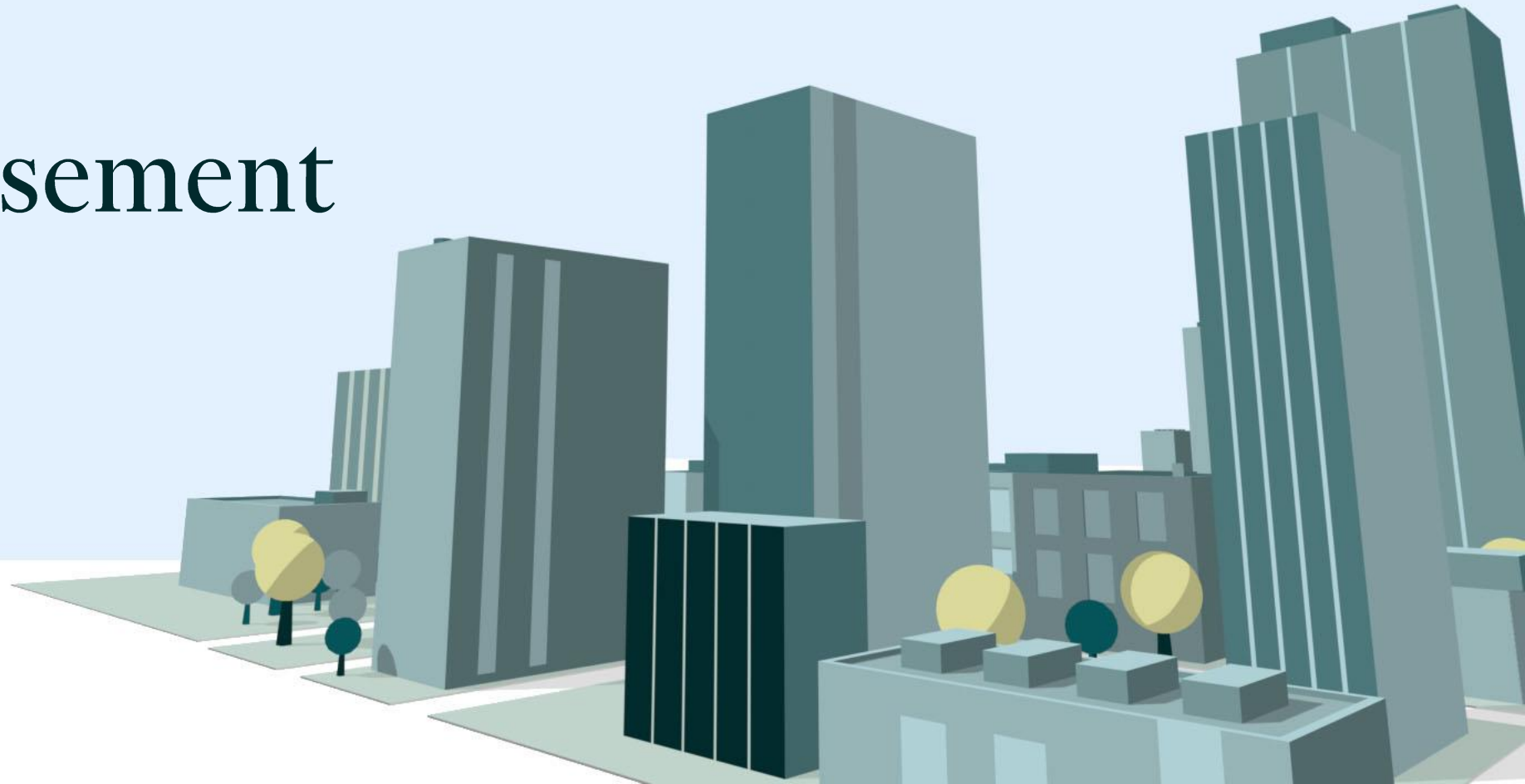
Trends to Watch

- La poursuite des discussions au niveau des instances européennes quant à la redéfinition du Pacte Vert sera cruciale puisqu'elle orientera la politique en matière de préservation environnementale de l'ensemble des activités économiques, dont l'immobilier.
- Les banques, guidées par la SFDR, continueront de jouer un rôle important dans la définition des stratégies immobilières en ne finançant que les actifs intégrant des critères ESG minimum.
- La valeur verte est désormais un enjeu central dans la définition des stratégies des investisseurs. L'intégration de l'ESG est devenue une condition sine qua non pour réduire les risques locatifs, réglementaires, physiques/climatiques, réputationnels et in fine le risque financier qui peut lui être exponentiel.
- La recherche d'efficacité énergétique est indissociable de la conception et de la gestion des portefeuilles immobiliers. Au-delà des injonctions réglementaires, la sobriété énergétique est un enjeu majeur, dans un monde de ressources finies et de hausse des coûts inhérents dans les budgets de charges.
- La mise en conformité de l'ensemble du parc fait partie des feuilles de route des propriétaires mais dans un contexte de recul de marché, la capacité à mobiliser des Capex interroge. Les propriétaires se saisissent du sujet afin de phaser les travaux.
- La data occupe une place essentielle dans la mise en œuvre et le déploiement de l'ESG dans l'immobilier. Si la plateforme OPERAT s'impose aux entreprises, elle est avant tout un moyen de pilotage d'efficacité énergétique et de gestion de l'immobilier permettant de mesurer objectivement les consommations et les effets des actions menées pour les réduire.



03

Investissement



03

Investissement

Un marché toujours rugueux, à la recherche de fluidité

Une reprise encore différée

Si 2025 avait bien démarré, avec un premier trimestre encourageant, la dynamique ne s'est malheureusement pas confirmée sur les trimestres suivants, pénalisés notamment par un environnement politique et international instable et des corrections de prix insuffisantes. Malgré le coup de frein de la rentrée, les volumes ont été sauvés par quelques grosses transactions et un assez bon T4. On observe une meilleure fluidité de marché mais la dynamique reste timide et en dents de scie.

Plusieurs facteurs d'amélioration se dessinent néanmoins pour 2026 : les perspectives de croissance ont été revues légèrement à la hausse ; l'année qui vient devrait s'annoncer sous le signe d'une moindre volatilité financière. L'arrivée à maturité d'un certain nombre de prêts et la nécessaire rotation des capitaux nous incitent à penser qu'un nombre croissant de produits seront mis sur le marché en 2026.

Toutefois, la question des prix n'est toujours pas complètement purgée. La réalisation de transactions en 2026 dépendra donc, encore, de cet ajustement entre vendeurs et acquéreurs mais aussi de l'offre, dans un marché toujours plus sélectif. 2026 ne devrait pas encore être l'année d'une franche reprise des volumes et sera encore un marché d'adaptation, qui s'ajuste et se réorganise.

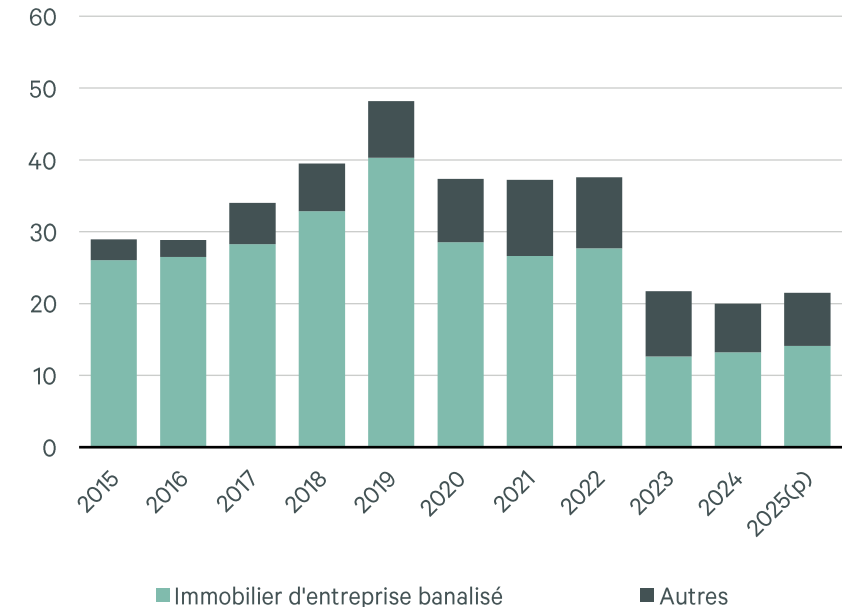
Comment créer de la valeur en 2026 ?

L'environnement financier ne devrait pas permettre une nouvelle compression des taux de rendement immobiliers : leur évolution dépendra moins des politiques monétaires que du contexte national et de la relative bonne tenue de l'économie européenne.

Il ne faudra donc pas parier sur une baisse des taux pour créer de la valeur mais regarder attentivement la solidité des performances locatives, ainsi que la résilience des segments de marché. Les acquéreurs vont rester très attentifs notamment à la pertinence des emplacements, tout en étant probablement de plus en plus « agnostiques » et opportunistes sur les classes d'actifs privilégiant la qualité et la légitimité du produit au segment de marché, en étant ouverts à la diversification.

Bien que meilleures, les levées de fonds d'*equity* dite *core* devraient rester encore limitées en 2026 et l'immobilier restera encore concurrencé par d'autres placements (obligataires, infrastructure, IA, environnement...). Les investisseurs devraient continuer de privilégier les stratégies *value-add* aux rentabilités permettant d'amortir les fluctuations futures.

Visuel 2 : évolution des volumes (en Md €) depuis 2015



Source : CBRE Research, T4 2025

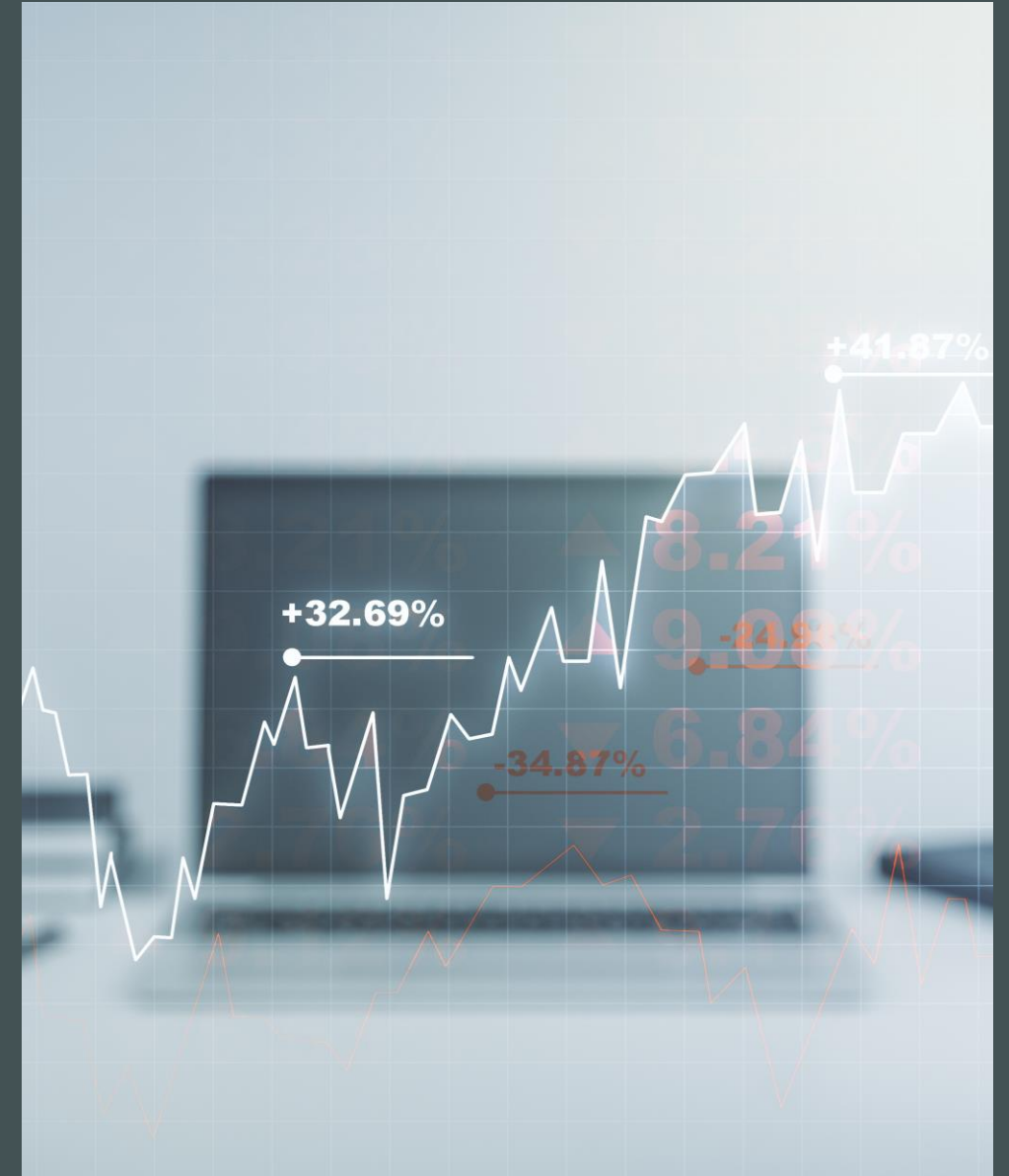
L'immobilier d'entreprise banalisé regroupe le bureau, le commerce et l'I&L. La catégorie « Autres » comprend ici le résidentiel, l'hôtellerie, la santé, le mixte...

03

Investissement

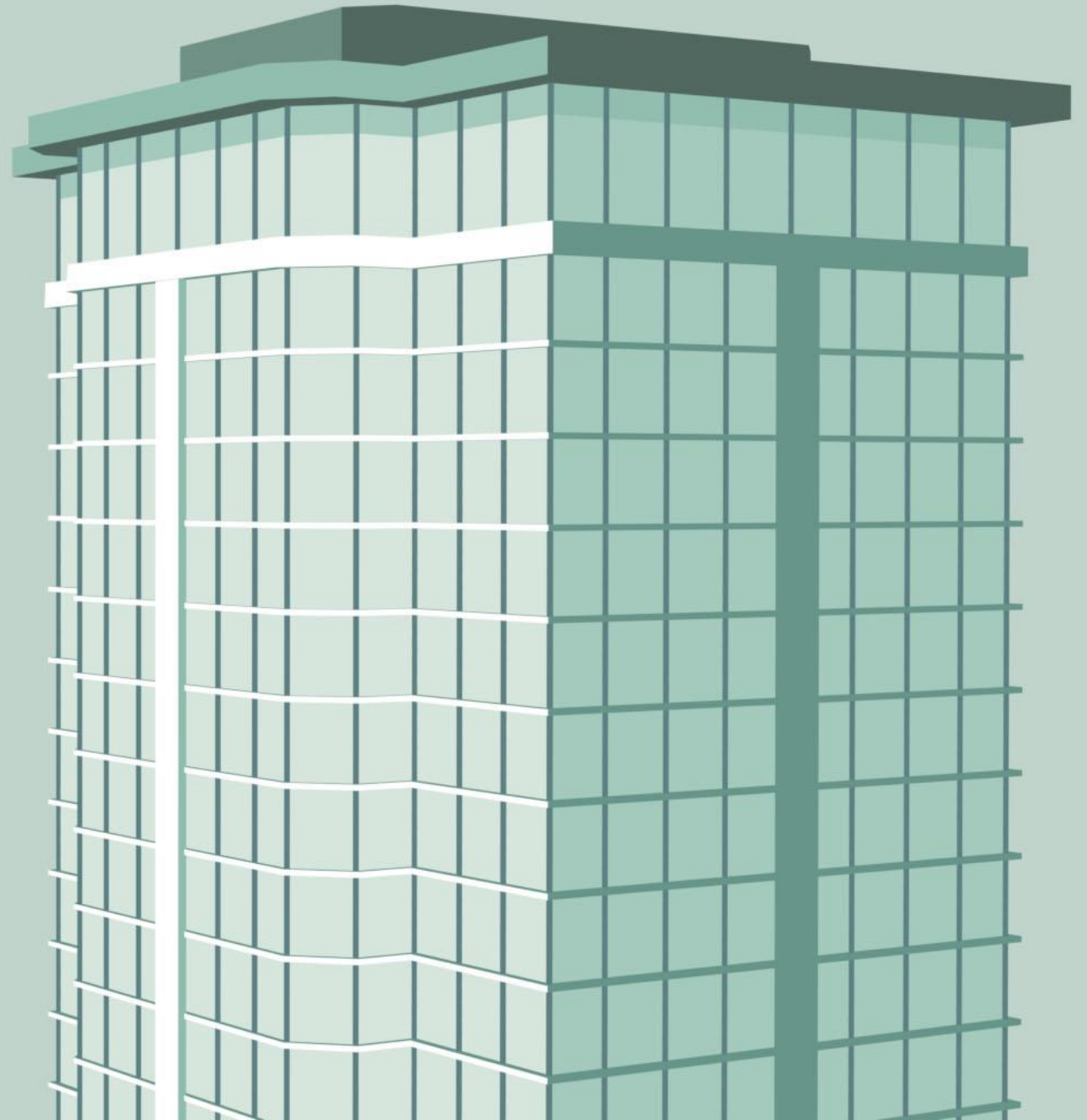
Trends to Watch

- **Bureau** : 2025 avait vu le regain du dynamisme du bureau Ile-de-France. 2026 pourrait voir s'atténuer l'extrême polarisation des capitaux sur Paris intra-muros observée depuis 3 ans. La soutenabilité des loyers *prime* parisiens - au sommet - dans un environnement économique plus compliqué pose question. Les marchés locatifs ont déjà enregistré un desserrement de la demande au profit de périphéries immédiates bien desservies, proposant des immeubles performants. Gageons que les capitaux ne tarderont pas à suivre cette dynamique et à se tourner vers ces secteurs à la pression locative mieux identifiée, sécurisant le rendement. En région, le contexte reste encore compliqué. Les SCPI manquent toujours à l'appel : malgré une amélioration, les niveaux de collecte restent bas et la diversification géographique, au cœur des stratégies, profitera davantage aux autres marchés européens qu'au territoire national.
- **Commerce** : l'année qui s'achève aura été marquée par une certaine irrégularité des volumes investis et par une grande sélectivité. 2026 pourrait se poursuivre sur les mêmes tendances, avec un intérêt des acquéreurs qui devrait rester très concentré sur le *high street prime* et sur les *retail parks*, tandis que les localisations secondaires rassurent beaucoup moins. Quelques transactions d'importance, si elles se concluent, pourraient venir alimenter le S1, sans certitude sur la fluidité globale de l'année à venir.
- **I&L** : en 2025, la classe d'actifs n'a pas renoué avec la performance de 2024 où elle avait talonné le bureau. A partir de mi-année, le secteur a été particulièrement affecté par la guerre commerciale (« *Liberation Day* »), le ralentissement de la dynamique de réindustrialisation et un ralentissement du marché locatif. Des interrogations persistent sur le retour de grandes transactions notamment sous la forme de gros portefeuilles dont l'absence en 2025 a clairement pénalisé les volumes. Dans tous les cas, les investisseurs seront prudents sur cette classe d'actifs et resteront très sélectifs en 2026, avec des corrections de prix qui devraient se poursuivre sur les localisations secondaires.
- **Diversification** : l'appétit pour les autres classes d'actifs (résidentiel, hôtellerie, santé, data centres, etc.) se confirme mais ces marchés restent étroits. Malgré des évolutions notables, le niveau de diversification du marché français est loin d'égaliser celui des autres pays européens. Le résidentiel se heurte à un problème de réglementation et de niveaux de prix / rentabilité, laissant là aussi la part belle aux stratégies *value-add*.



04

Bureaux



04

Bureaux

2026 : la reprise pourrait se faire attendre

Une demande placée confrontée aux enjeux des stratégies immobilières

Après une année 2024 agitée, le marché français des bureaux n'aura pas montré de signes d'amélioration en 2025.

L'attentisme et la prudence des utilisateurs ont persisté face aux turbulences politiques et à l'absence d'éclaircies sur l'activité économique. Cette conjoncture n'a pas favorisé la concrétisation des projets, multipliant les renégociations et renforçant le caractère opportuniste des mouvements.

Par ailleurs, bien que le mouvement du retour au bureau se soit particulièrement accentué en 2025, la tendance est plutôt à l'optimisation et à la densification des espaces. Cela reste le mot d'ordre pour les utilisateurs alors que le mouvement de réductions surfaciques, bien que toujours présent pour certains utilisateurs, s'est nettement atténué, notamment en Île-de-France. La maîtrise des coûts continuera d'être centrale dans les stratégies immobilières, mais la localisation, la flexibilité et la durabilité des immeubles resteront déterminantes pour garantir l'attractivité des espaces.

Ces critères continueront d'orienter les choix des utilisateurs. 2026 ne sera sans doute pas l'année de la reprise attendue.

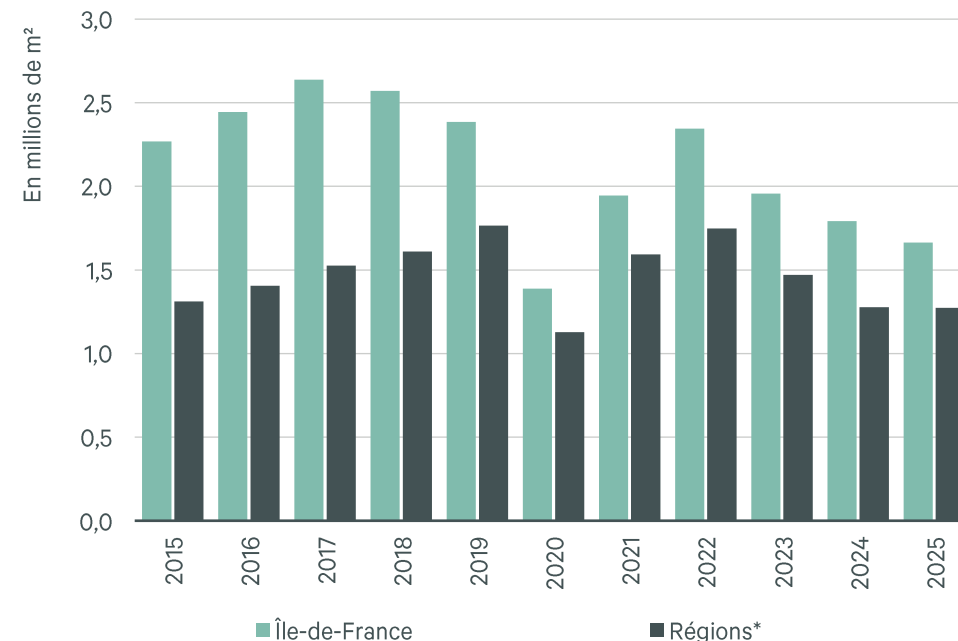
L'offre demeure importante, mais les déséquilibres persistent

L'offre immédiate a atteint un niveau record sur les 10 dernières années. Elle cumule 8,5 millions de m², dont plus de 6,3 millions en Île-de-France, largement alimentée par les libérations. Côté offre neuve, les régions pâtissent du ralentissement des livraisons, renforçant le paradoxe d'une sous-offre en produits neufs. Le manque de programmes lancés ces dernières années accentuera les tensions dans certaines métropoles, notamment sur les secteurs *prime* les plus prisés. En Île-de-France, l'offre future certaine reste importante avec de multiples libérations et livraisons prévues. Par conséquent, le stock de bureaux vacants demeurera sur un plateau haut en 2026.

Des loyers soutenus pour les produits *ultra-prime*

La situation de desserrement de la contrainte d'offre devrait fluidifier le marché, orientant les loyers plutôt à la stabilisation, voire à la baisse. Dans le prolongement de 2025, la prime à la qualité, sur des produits rares, justifiera l'atteinte de nouvelles valeurs *prime* dans les 1^{es} périphéries franciliennes bien desservies et sur les secteurs *prime* en régions.

Visuel 3 : Demande placée en Île-de-France et en régions*



* Aix – Marseille, Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Nantes, Nice – Sophia, Rennes, Toulouse et Strasbourg
Source : CBRE Research, Immostat, Observatoires locaux

04

Bureaux

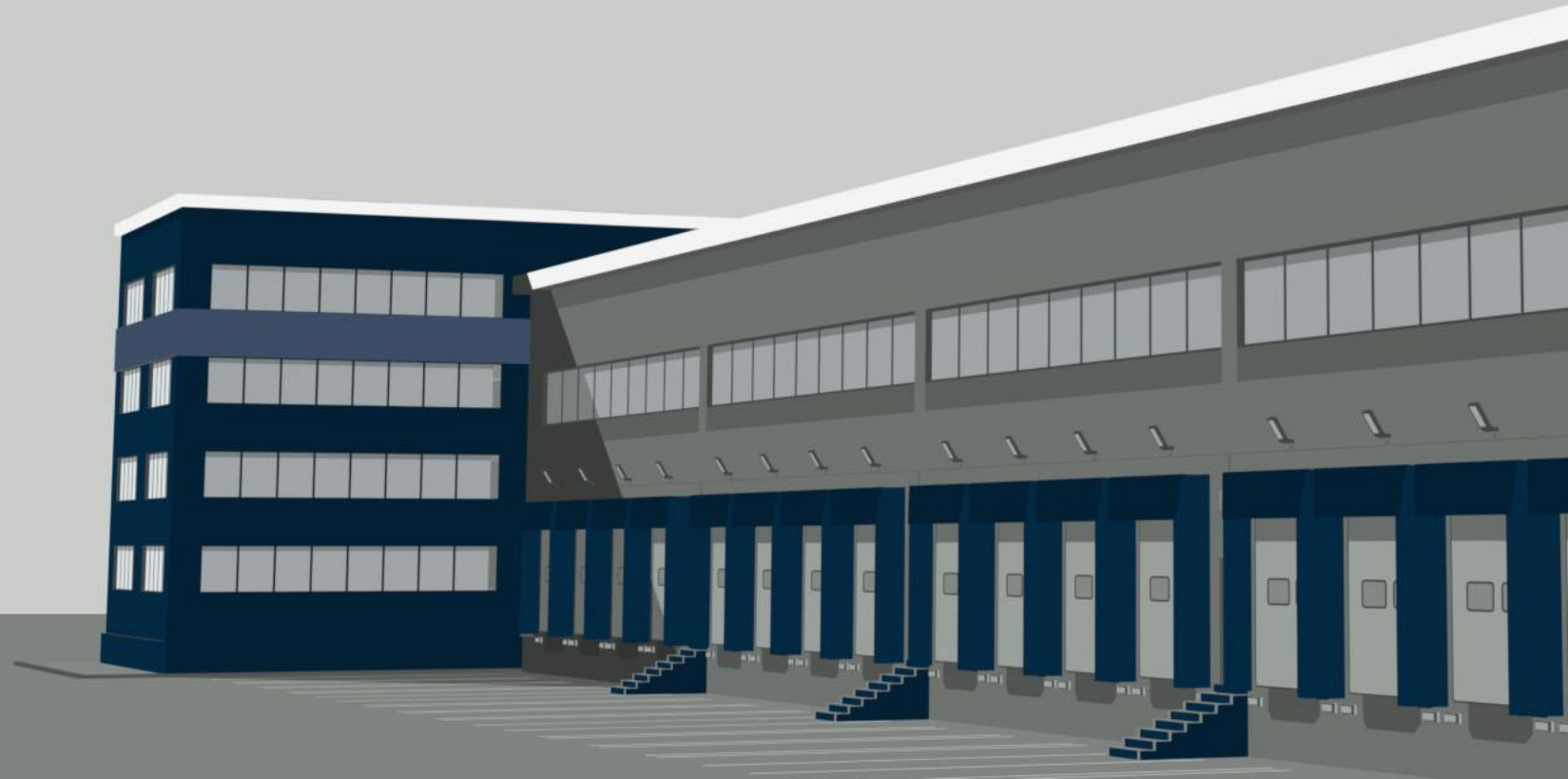
Trends to Watch

- En Ile-de-France principalement, le recours au coworking et aux solutions flexibles s'est nettement intensifié en 2025. Il permet aux entreprises une souplesse dans leurs besoins mouvants tout en leur évitant une immobilisation de capitaux. En moyenne, 21 % des portefeuilles des entreprises sont constitués d'espaces de coworking en 2025, et une part de 29 % est prévue dans 2 ans, selon la dernière édition de notre Sondage sur l'opinion des entreprises utilisatrices de bureaux. La tendance devrait donc se poursuivre.
- La recherche de centralité et d'accessibilité, combinée à un environnement de qualité sera plus que jamais d'actualité. Le niveau des loyers à Paris aurait atteint un plafond, et dans le contexte actuel de contraction des coûts et de recherche d'économies, les utilisateurs regarderont de plus en plus les périphéries proches, situées sur des hubs de transport performants. En régions, les valeurs resteront relativement défensives permettant une croissance encore soutenue des loyers, en particulier pour les secteurs les plus prisés et les pôles tertiaires périphériques bien établis.
- Si le sujet est moins prégnant en Île-de-France, la raréfaction des produits de qualité s'intensifiera en régions. Pour les produits vacants existants, il sera nécessaire d'adapter les stratégies en tenant compte du cahier des charges des utilisateurs. Pour les produits ne répondant pas aux besoins des entreprises, les sujets de réhabilitation et de transformation seront plus que jamais d'actualité.



05

Logistique



05

Logistique

Naviguer dans la complexité : la logistique s'adapte

Les acteurs de la logistique ne sont pas épargnés par l'environnement économique, politique et géopolitique fragile. Le marché logistique français clôture toutefois l'année 2025 sur une note de stabilisation. La demande placée a reculé très légèrement de 4 % par rapport à 2024, tandis que le taux de vacance s'est faiblement contracté au dernier trimestre à 6,3 %. Les mouvements immobiliers sont restés guidés par des logiques d'optimisation, moins consommatrices de m² que les stratégies d'expansion. L'année 2025 semble marquer le point bas de cycle, sans pour autant laisser entrevoir une reprise significative du marché à court terme en raison des contraintes macroéconomiques persistantes.

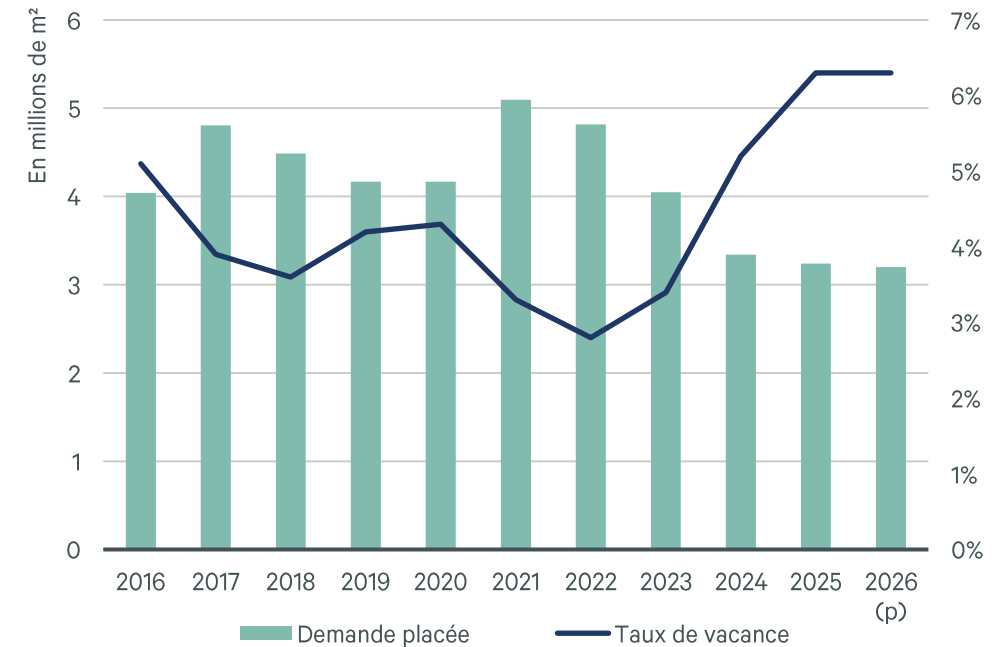
2026 débute ainsi sous le signe du pragmatisme. Les stratégies des utilisateurs se recentrent sur la maîtrise des coûts, la flexibilité opérationnelle et la sécurisation des ressources. La dynamique de commercialisation devrait s'inscrire dans la lignée de 2025, avec une stabilisation attendue du marché locatif. Les utilisateurs privilégieront des opérations immobilières répondant à des besoins immédiats plutôt qu'à des stratégies d'anticipation. La demande restera sélective, tant sur le choix des localisations que sur la qualité des bâtiments, dans une logique de compétitivité renforcée. Plusieurs moteurs permettront de soutenir la demande placée au cours de l'année à venir.

La croissance de l'e-commerce devrait stimuler les plans d'expansion des pure players internationaux. Le marché pourrait bénéficier de la demande des prestataires asiatiques en quête de surfaces logistiques pour accompagner l'arrivée de produits chinois en France. À cela s'ajoute le potentiel de développement de secteurs industriels stratégiques, en particulier la défense et l'aéronautique. Enfin, la réorganisation à l'œuvre dans le secteur de la grande distribution alimentaire pourrait entraîner de nouveaux mouvements.

La détente de l'offre pourrait marquer le pas en 2026. Le rééquilibrage attendu entre une absorption nette limitée et le ralentissement des libérations et des livraisons d'entrepôts neufs devrait permettre de maintenir le taux de vacance autour de 6 %. La répartition géographique de l'offre immédiate restera néanmoins très inégale selon les secteurs considérés.

Les utilisateurs disposeront d'une fenêtre, bien que plus limitée, pour capitaliser sur l'évolution des conditions de marché et optimiser leurs négociations de baux. Les avantages commerciaux, qui ont atteint un niveau élevé, devraient globalement se stabiliser. Les loyers faciaux conserveront un potentiel de hausse dans les secteurs très recherchés avec une vacance mesurée – surtout les valeurs *prime* dans les poches de rareté au potentiel de développement limité.

Visuel 4 : Demande placée et taux de vacance en France



Source : CBRE Research, Janvier 2026

05

Logistique

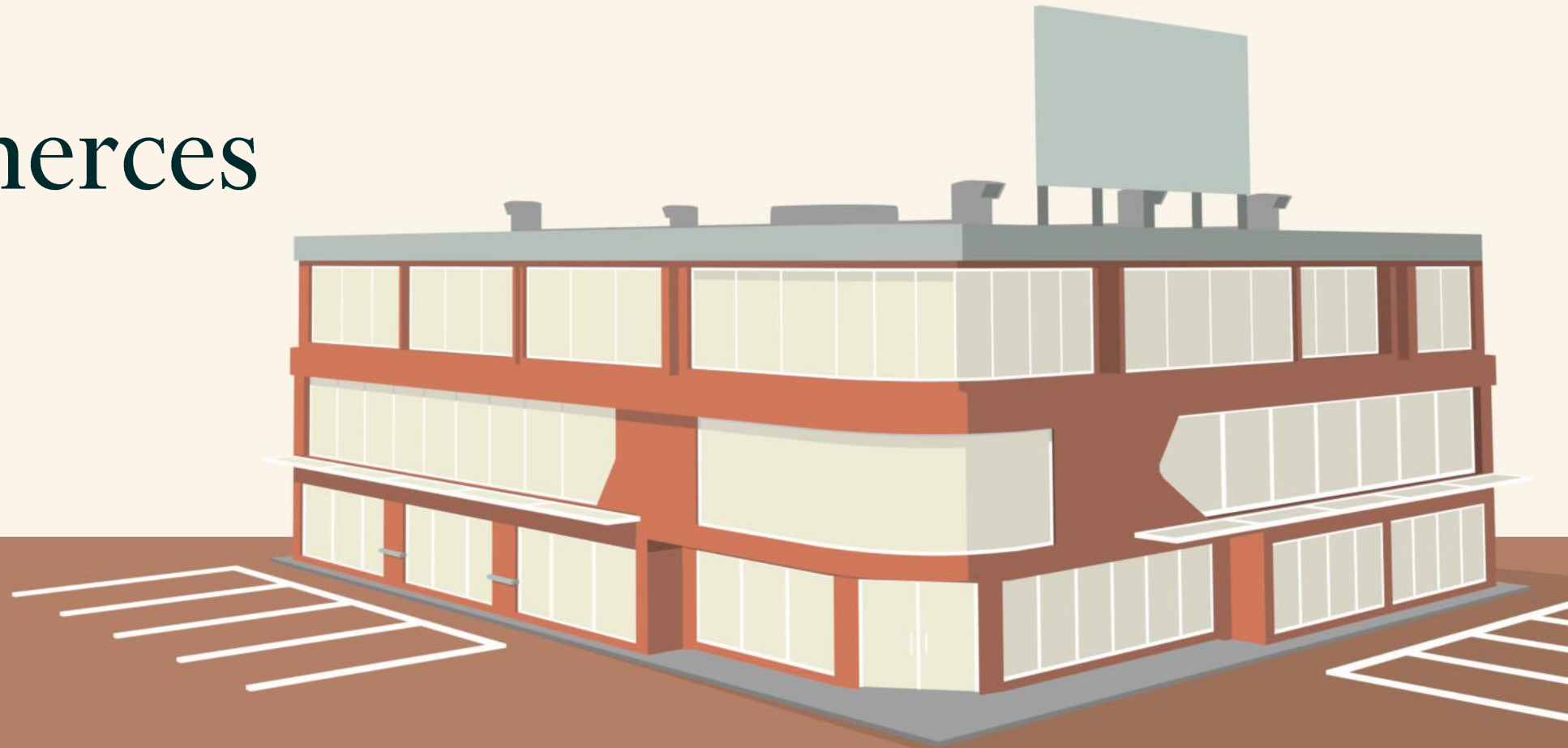
Trends to Watch

- Les acteurs de la supply chain évoluent dans un nouveau cycle d'innovation, impulsé par des avancées technologiques et des dynamiques économiques et géopolitiques complexes. Les dépenses d'investissement dans l'IA, la défense et les politiques industrielles visant l'autonomie stratégique pourraient réajuster les standards de performance, de résilience et d'agilité de la chaîne logistique.
- Porté par l'essor de l'économie circulaire, le marché de la seconde main connaît une forte accélération, alimentant la demande pour des entrepôts situés à proximité des bassins de consommation et adaptés aux flux inverses (tri, réparation, reconditionnement et gestion des retours).
- Le besoin de modernisation de l'outil logistique restera déterminant dans les choix immobiliers. Les entrepôts de dernière génération, alliant performance énergétique, conformité réglementaire et innovation technologique, conserveront un avantage compétitif. En parallèle, les utilisateurs pourraient se tourner davantage vers des bâtiments de seconde main rénovés, conciliant exigences techniques et économiques dans l'équation du loyer.
- Le processus de sélection des entrepôts évolue avec la prise en compte renforcée des aspects techniques, notamment la performance énergétique et la capacité volumétrique. L'alimentation électrique et la puissance disponible constituent des critères majeurs pour accompagner l'automatisation et répondre aux enjeux environnementaux. De plus, l'évolution des standards de hauteur, de 12 mètres vers 15 mètres, vise à maximiser la capacité de stockage et à améliorer la productivité par m².
- L'accélération du *flight to quality* accentue le risque d'obsolescence des bâtiments anciens qui s'accumulent dans le stock d'offre disponible. Cette tendance ouvre des opportunités de repositionnement pour les actifs vieillissants et idéalement situés.
- Au-delà des contraintes foncières, l'instabilité réglementaire et fiscale constitue un obstacle supplémentaire au lancement de nouveaux projets de développement. Le volume de bâtiments prêts à démarrer (avec permis de construire obtenus), évalué à près de 5 millions de m², pourrait encore croître dans le pipeline.



06

Commerces



Sélectivité et rareté dans un marché en mutation

En 2025, la transformation du paysage commercial français s'est poursuivie sur les artères *prime* à Paris et en régions, sous l'effet de la disparition de réseaux d'enseignes historiques et la libération d'emplacements stratégiques.

En 2026, malgré l'amélioration attendue du pouvoir d'achat, l'inflation devrait s'établir légèrement au-dessus de 1 %. Toutefois, la confiance des ménages devrait continuer de freiner la consommation, dont la progression serait limitée à 0,8 % en 2026. La diminution du taux d'épargne de précaution sous la barre des 18 % devrait en partie soutenir les dépenses. Cependant, le niveau d'épargne des Français restera supérieur à celui observé avant la pandémie.

Dans ce contexte, la demande des enseignes restera présente mais sélective, se concentrant sur les emplacements *prime*, sous l'impulsion des enseignes internationales. Les enseignes maintiendront des critères de sélection exigeants et n'hésiteront pas à reporter leurs ouvertures ou à adapter leur stratégie de développement si l'offre disponible n'est pas adéquate.

Les mouvements resteront de toute façon limités sur les artères *prime*, alors que les emplacements secondaires verront leur taux de vacance progresser sous l'effet de cette polarisation. La tension sur l'offre *prime* ne devrait pas se résorber à court terme.

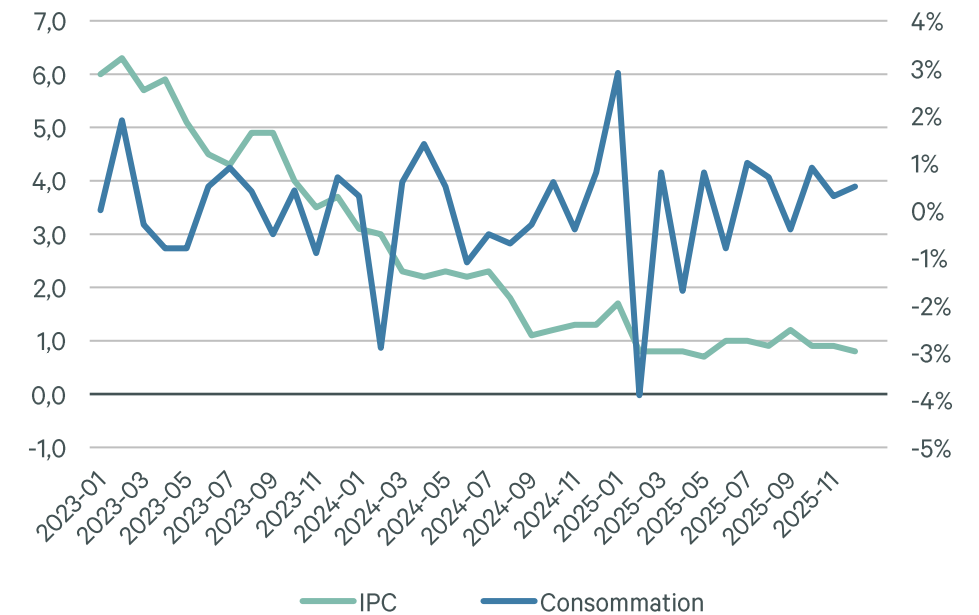
En 2026, dans cette dynamique de forte concurrence, les cessions de droits au bail s'intensifieront et permettront de sécuriser les meilleures adresses, confirmant ainsi la rareté d'une offre de qualité.

Les valeurs locatives resteront stables. Toutefois, une hausse modérée est attendue sur certains tronçons *prime* à Paris et en régions, en raison de la rareté de l'offre et d'une demande soutenue. Les niveaux de loyers élevés en centre-ville continueront de limiter les stratégies d'implantation des enseignes de périphérie, et ce même sur le secondaire.

En 2026, la taille des centres commerciaux restera déterminante pour le développement des enseignes. Les propriétaires miseront sur des enseignes créatrices de trafic et limiteront leur dépendance aux grandes surfaces alimentaires, tandis que les centres performants stabiliseront leurs loyers et les sites en difficulté multiplieront les accompagnements pour attirer les enseignes.

Les *retail parks*, portés par une forte demande locative et un taux de vacance bas, confirment la stabilité globale des valeurs locatives. Sur les meilleurs actifs, la rareté de l'offre accentuera la tension et pourra mener à la pratique des droits d'entrée ou des cessions en complément du loyer.

Visuel 5 : Évolution de l'indice des prix à la consommation et de la consommation des ménages en France*



*Glissement annuelles (en %)

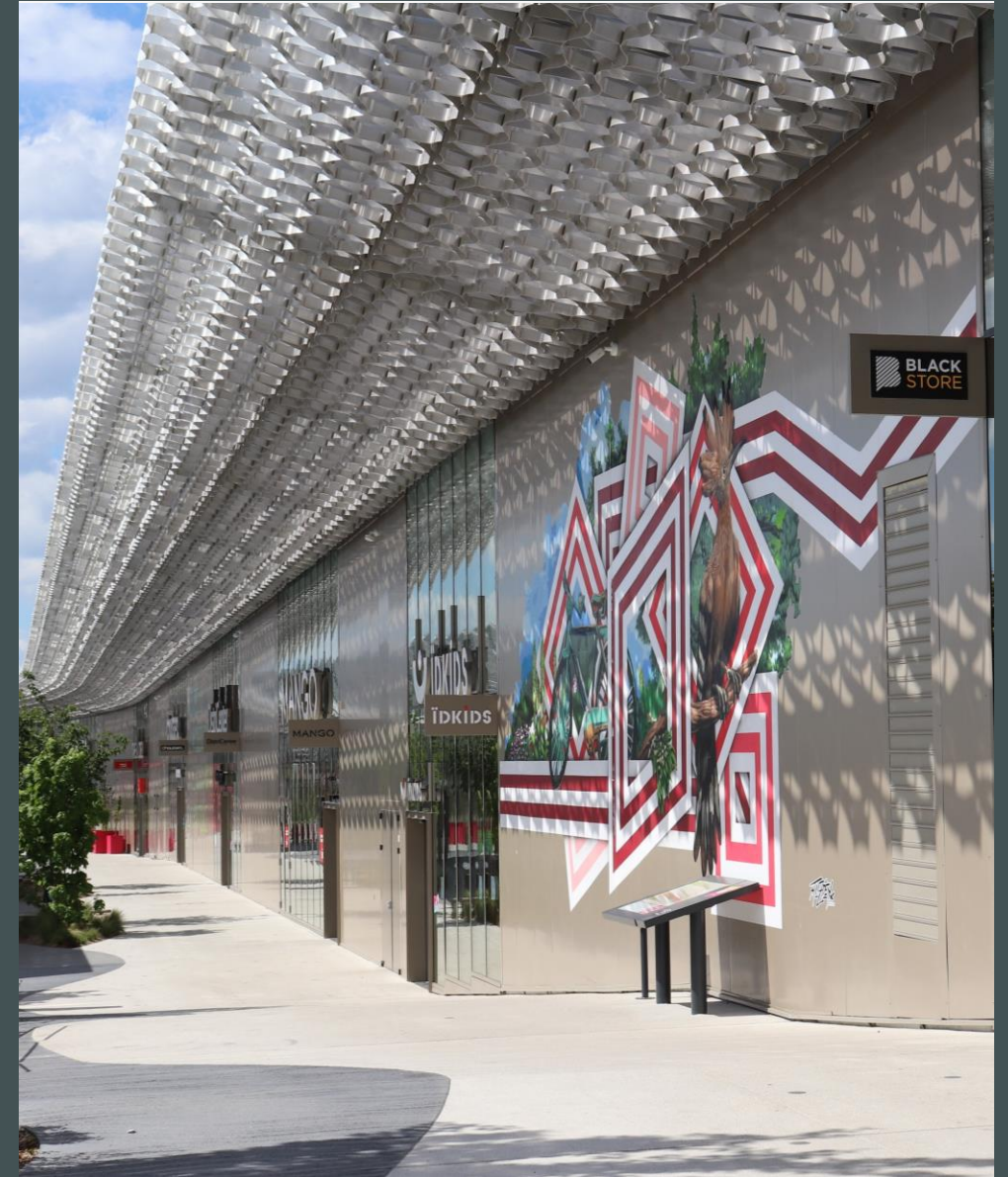
Source : INSEE, CBRE Research, janvier 2026

06

Commerces

Trends to Watch

- La beauté, le bien-être et le fitness continueront de dynamiser la demande. Les loisirs s'imposent comme des leviers essentiels pour redonner vie aux centres commerciaux et prolonger le temps de visite, tandis que l'univers beauté-santé et le sportswear miseront davantage sur des flagships sur des emplacements *prime*. La restauration reste un moteur fort, mais dans un marché qui tend à la saturation, où les nouvelles ouvertures entraînent des fermetures. Le secteur entre ainsi dans une phase d'ajustement et de rationalisation de l'offre.
- Les enseignes continueront de naviguer entre expansion sélective et repositionnement ambitieux, portées par la modernisation de leur image, une montée en gamme et la création de nouveaux concepts de magasins. Ces formats repensés visent à offrir une expérience immersive et à faire du point de vente un lieu de destination, tout en intégrant le digital dans une logique omnicanale et de simplification du parcours client.
- Les bailleurs de pied d'immeuble intensifieront leurs arbitrages pour optimiser la valeur locative et favoriser une rotation proactive des locataires afin d'attirer des enseignes à forte valeur ajoutée. Si le bail de 6 ans fermes et le 3-6-9 resteront la norme, le basculement du rapport de force bailleurs/locataires en faveur des locataires, renforcera les conditions suspensives plus strictes et une sélectivité accrue.
- Face à la rareté des emplacements de qualité, les cessions de droit au bail redeviennent un outil stratégique pour sécuriser les meilleures adresses, notamment sur les artères *prime* parisiennes et dans les grandes métropoles régionales. Cette tendance confirme la valeur critique des emplacements *prime*. Toutefois, les taux d'effort limités des enseignes compliquent l'intégration du droit au bail dans leur équation économique. À cela s'ajoute la contrainte de liquidités, car les montants élevés à verser pour s'implanter peuvent freiner les projets de développement et ralentir les stratégies d'expansion.
- Les enseignes, fragilisées par la contraction de la consommation, resteront intransigeantes sur le choix de la localisation et de l'écosystème d'implantation, l'objectif étant l'acquisition de nouveaux clients.
- La modernisation du parc reste un enjeu central, entre optimisation des surfaces et amélioration de la performance énergétique. Le devenir de nombreux centres dépendra de leur capacité à se réinventer et à réussir leur recommercialisation pour rester attractifs.



07

Résidentiel



Des signaux encourageants pour la reprise du marché à travers les portefeuilles, les VEFA et la poursuite des stratégies value-add

L'entrée dans une année d'élections est toujours particulière pour l'immobilier résidentiel alors que les échéances politiques affectent généralement l'activité de construction et peuvent être synonymes d'évolution à venir de la réglementation.

L'année 2026 débute par ailleurs dans un environnement nébuleux entre la légère hausse des taux d'emprunt pour les particuliers pouvant faire évoluer la trajectoire des prix, le risque que les changements d'équipes municipales mettent un terme à la reprise de la remontée du nombre de logements autorisés, ou encore l'accumulation des sujets réglementaires en attente d'éclaircissement en raison de l'instabilité politique récente (méthodes de calcul des DPE et éventuelle suspension de leur prise en compte pour le marché locatif, statut du bailleur privé, évolution du cadre législatif d'encadrement des loyers etc.).

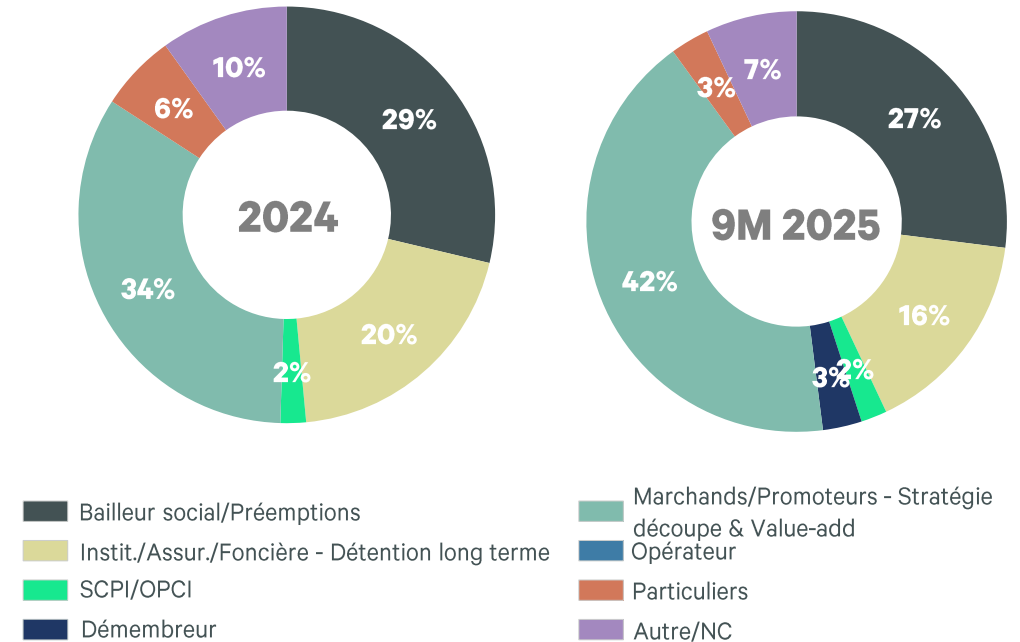
Côté marché de l'investissement, la tendance de fond devrait rester similaire à ce que nous avons observé en 2025, soit des volumes principalement portés par des acteurs à la recherche de création de valeur, et non de rendement, qui se concentrent sur des opérations de

marchands de biens ou avec une stratégie de revente à la découpe à court ou moyen terme. 2026 ne sera toutefois pas similaire à 2025 en tous points et plusieurs évolutions pourraient redonner des couleurs au marché.

Plus de trois ans après le début de la hausse des taux, les dossiers proposés en VEFA en 2026 porteront sur des fonciers négociés post-crise, en prenant en compte le nouvel environnement d'investissement. Par ailleurs, la baisse du budget des bailleurs sociaux à l'acquisition va pleinement les intégrer aux dynamiques de marché, eux qui devraient être principalement vendeurs en 2026. La combinaison des deux pourrait relancer les acquisitions en VEFA en bloc par les investisseurs institutionnels.

Enfin, la décote entre la vente en bloc et la vente par lot a fini de se reconstituer en 2025 et va permettre aux investisseurs d'analyser les opportunités avec des hypothèses moins pessimistes, favorisant la rencontre entre acheteurs et vendeurs.

Visuel 6 : Répartition des volumes investis par profil d'acquéreur/stratégie de détention



Source : CBRE Research, décembre 2025.

07

Résidentiel

Trends to Watch

- La création tant attendue du statut de bailleur privé dans lequel de nombreux professionnels du secteur du logement avaient concentré leurs espoirs les a finalement déçus. Le périmètre restreint des incitations fiscales ne devrait ainsi pas engendrer un retour des investisseurs privés pour 2026, notamment dans l'immobilier résidentiel neuf, incitant les promoteurs à continuer de se tourner vers la vente en bloc.
- L'évolution de la prime de risque, soit l'écart entre une OAT 10 ans volatile et un taux de rendement résidentiel pas assez rémunérateur pour un certain nombre de profils d'investisseurs, est à surveiller même si aujourd'hui c'est la décote entre le bloc et le lot par lot qui sert d'indicateur principal pour le marché.
- L'inflation devrait rester relativement basse en 2026, ce qui pèsera sur l'évolution des loyers à la fois dans le cadre de l'indexation et pour les nouveaux baux pour les territoires où l'encadrement des loyers s'applique. La tension sur le marché locatif restera toutefois toujours forte avec un développement de l'offre limité et une demande nourrie par les difficultés à accéder à la propriété ou à effectuer un nouvel achat pour répondre à l'évolution des besoins de son ménage.
- Le développement exponentiel des résidences gérées dédiées à un public particulier et proposant des services pousse de plus en plus d'investisseurs à développer une offre de Build-to-Rent. L'adaptation du modèle anglo-saxon aux spécificités françaises sera toutefois nécessaire pour faire accepter des loyers plus élevés sur le long terme.
- L'adaptation des promoteurs aux nouvelles attentes à la fois des investisseurs institutionnels et des ménages devrait finir par porter ses fruits en 2026. Attention toutefois aux conséquences de la baisse de l'allocation des bailleurs sociaux au soutien de la construction neuve, même si cette dernière peut représenter une opportunité pour les investisseurs institutionnels.



08

Résidentiel Géré



08

Résidentiel géré

Un marché qui ne devrait pas faiblir pour les résidences étudiantes et une année de transition pour le résidentiel senior

Au regard du nombre d'investisseurs n'ayant pas encore réussi à déployer leurs capitaux sur le résidentiel étudiant en France et du nombre d'opérateurs avec des stratégies d'expansion de leur parc, les volumes devraient restés élevés pour cette catégorie de résidentiel géré en 2026. Les opérateurs devraient rester les principaux acteurs du marché de l'investissement avec des transactions murs et fonds leur permettant d'être plus agressifs sur les prix par rapport aux investisseurs traditionnels mettant en place un bail commercial. L'émergence d'un marché secondaire dopera les volumes, avec des ventes d'actifs existants, encore rares jusqu'à présent, qui pourraient être plus fréquentes.

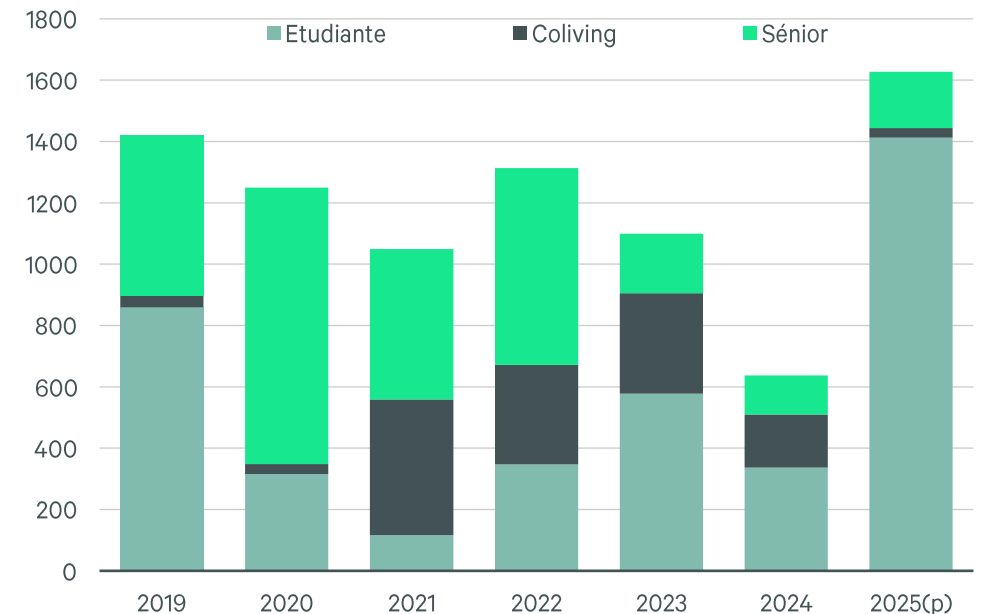
Le secteur sera également porté par l'amélioration de la rentabilité des résidences en exploitation, les exploitants ayant désormais atteint une taille critique et disposant de suffisamment de recul sur le marché français pour mieux positionner leur offre. Ils restent notamment très sélectifs sur la localisation de leurs nouvelles ouvertures, que ce soit à l'investissement ou à la location, et jouent le rôle de garde-fous pour les investisseurs. Le temps long de la VEFA peut toutefois

engendrer une concentration de projets sur certains secteurs créant un risque de suroffre pour des pôles étudiants secondaires.

Côté résidentiel senior, l'omniprésence de la question du vieillissement dans le débat public rappelle la nécessité d'anticiper les besoins en logements de la génération du baby-boom. Le modèle de la résidence senior devrait continuer à se restructurer en 2026 avec la poursuite de la dynamique de consolidation des opérateurs. Par le biais d'opérations de fusion-acquisition et de restructuration en interne, les acteurs se concentrent notamment sur la réduction des coûts d'exploitation.

Enfin, l'offre cousine aux résidences étudiantes que représente le coliving pourrait bénéficier à moyen terme de la levée de flou juridique autour de sa définition, même si certains acteurs appréhendent cette étape pourtant indispensable pour accompagner la croissance du secteur.

Visuel 7 : Volumes investis en immobilier résidentiel géré en France par sous-catégories



*Chiffres provisoires.

Source : CBRE Research et Immostat, décembre 2025.

08

Résidentiel géré

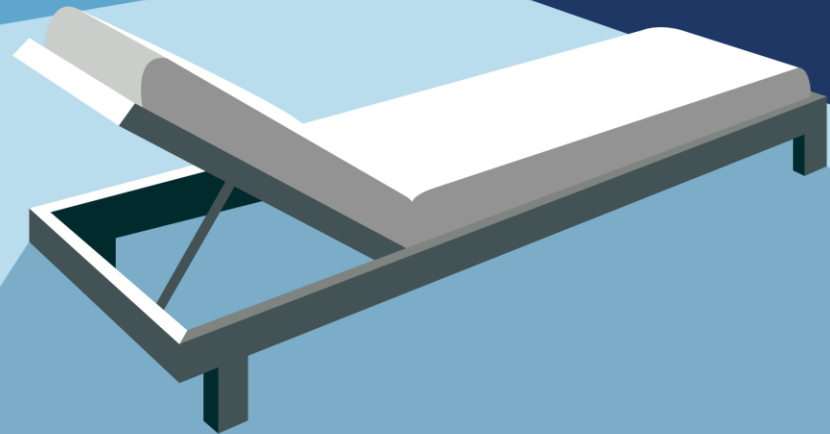
Trends to Watch

- L'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché des résidences étudiantes, aussi bien côté opérateurs qu'investisseurs, va se poursuivre en 2026. La plupart des nouveaux acteurs semble se tourner vers le développement d'une offre haut de gamme afin de se différencier du parc existant et de maximiser le revenu locatif. La mise à jour du taux d'équipement à fin 2025 et son évolution sur les 10 dernières années rassurent quant à la perspective d'une saturation du marché, en particulier dans un environnement locatif contraint pour les petites surfaces.
- En parallèle, le marché de l'investissement pour le résidentiel étudiant poursuit son institutionnalisation avec des ventes en bloc qui captent 50 % des nouveaux lits ces dernières années, augmentant mécaniquement la profondeur du marché pour les investisseurs professionnels. La volonté d'investisseurs ayant pour stratégie une détention sur le long terme de s'exposer davantage sur la typologie pourrait tirer vers le bas les taux de rendement.
- Côté résidentiel senior, 2026 pourrait donner à voir le retour de capitaux d'acteurs convaincus que la typologie s'est assainie ces 3 dernières années à travers des renégociations de loyers et la disparition de certains opérateurs. 2027 fera date avec l'arrivée des premiers baby-boomers dans la tranche d'âge des plus de 80 ans, soit la clientèle-cible des RSS.
- Certains acteurs de l'immobilier résidentiel senior trouvent par ailleurs des solutions temporaires en attendant l'arrivée à maturité du produit avec par exemple l'accueil d'un autre public (étudiants, jeunes actifs, etc.) au sein de leurs résidences.
- La mise en place d'une réglementation claire pour le coliving devrait être bénéfique alors que la catégorie souffre du manque de visibilité pour les investisseurs.



09

Hôtels



09

Hôtellerie

Une dynamique plus modérée en 2026 après une période de croissance rapide post-Covid ?

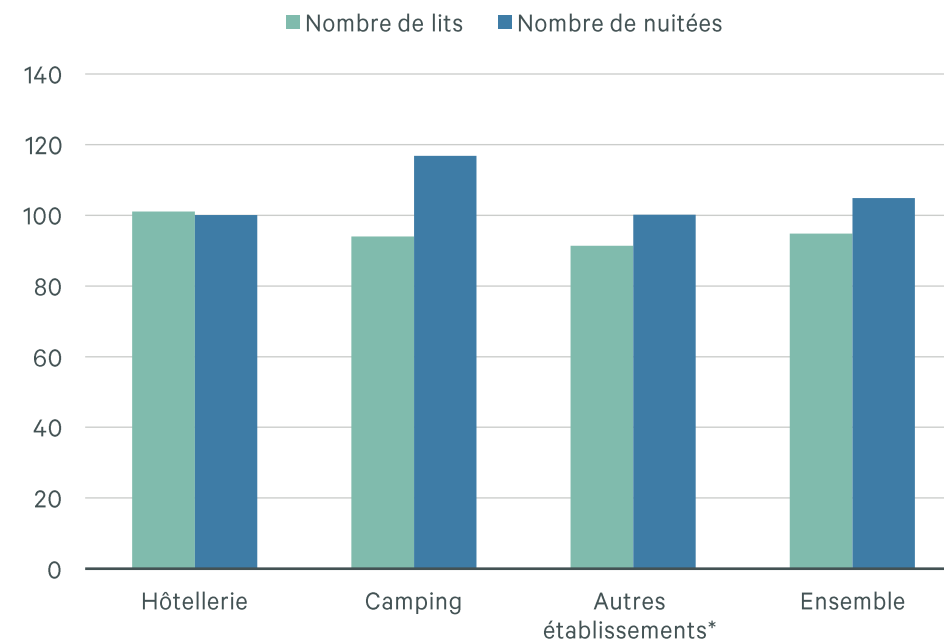
L'année 2025 aura à nouveau été un bon cru pour l'hôtellerie, tant côté opérationnel que pour les volumes investis, avec notamment un RevPAR record à l'échelle nationale et près de 2,8 Md€ transactés. Ces bons résultats devraient encourager les investisseurs spécialisés et à la recherche de diversification à être actifs à l'investissement en 2026, même si plusieurs signaux indiquent la fin de la période de reprise qui avait profité à tous les marchés et à tous les segments.

La fréquentation des différentes catégories d'hébergements touristiques collectifs devrait continuer de progresser en 2026 avec une clientèle internationale toujours plus présente. Les touristes américains sont attendus aussi nombreux dans les prochains mois qu'en 2025, séduits par des prix relativement abordables par rapport à leur marché domestique, alors que l'inflation outre-Atlantique restera plus élevée que dans l'Hexagone en 2026. L'Asie représente par ailleurs un relais de croissance, les arrivées en provenance de la Chine et du Japon notamment étant restées encore en-deçà de 2019. Leur retour pourrait toutefois être retardé au regard des perspectives économiques.

Côté offre, l'évolution du nombre total de lits devrait rester orientée à la baisse. Le développement d'une offre neuve reste relativement contenu et le parc existant tend à diminuer par le biais notamment des rénovations et de la montée en gamme de l'offre, avec des chambres plus spacieuses. La recherche d'économies d'échelle avec des établissements moins nombreux mais plus grands pour améliorer les performances opérationnelles devrait par ailleurs se poursuivre. Les dynamiques sont toutefois différentes selon les types d'hébergements touristiques avec un nombre de lits stable pour l'hôtellerie en 2025 par rapport à 2019 et plus en retrait pour les autres catégories.

Le développement relativement faible de l'offre malgré une demande en hausse soutiendra les performances opérationnelles des établissements. Ces dernières ne devraient toutefois plus connaître les croissances à 2 chiffres observées au lendemain de la pandémie et resteront certainement hétérogènes entre les différentes gammes d'hôtel, à la faveur du haut de gamme et du luxe. Les destinations secondaires pourraient également avoir atteint un plafond en termes de prix.

Visuel 8 : Evolution du nombre de lits et du nombre de nuitées par type d'hébergements touristiques en France entre 2019 et 2025** (base 100 = 2019)



*Villages vacances, résidences de tourisme et auberges de jeunesse. **Novembre 2025 sur 12 mois glissants.

Source : Insee, CBRE Research, décembre 2025.

09

Hôtellerie

Trends to Watch

- L'évolution des performances opérationnelles devrait restée très différenciée selon les segments, alors que la croissance de la clientèle internationale sera favorable au haut de gamme et au luxe. A contrario, le segment économique pourra pâtir du ralentissement économique attendu en France. En parallèle, les destinations prisées par la clientèle non-domestique et avec un profil « loisirs » devraient également tirer leur épingle du jeu.
- La modernisation de l'offre devrait se poursuivre, portée notamment par l'importance des capitaux levés à destination de l'immobilier *value-add*. La prise en compte des avis clients avant les réservations et les attentes créées par les images sur les réseaux sociaux rendent la clientèle de plus en plus exigeante quant à la qualité des chambres mais aussi des espaces communs.
- A l'image d'autres secteurs économiques, l'intelligence artificielle devrait permettre des gains de productivité dans le domaine de l'hébergement. S'ils se traduiront en réduction du personnel pour les établissements d'entrée de gamme, ils libéreront du temps humain à dédier à la clientèle côté haut-de-gamme et luxe.



Contacts Research

Economie

Lilian Charles

Research Consultant
lilian.charles@cbre.fr

Bureaux IDF

Serine Chekroud

Research Consultant
serine.chekroud@cbre.fr

Commerces

Livia Sormain

Research Consultant
livia.sormain@cbre.fr

Global Research

Henry Chin, Ph.D.

Global Head of Research
henry.chin@cbre.com

ESG

Sabine Echaliér

Director Market Research
sabine.echaliér@cbre.fr

Bureaux Régions

Lilian Charles

Research Consultant
lilian.charles@cbre.fr

Résidentiel & Hôtels

Estelle Barbary

Senior Research Consultant
estelle.barbary@cbre.fr

Tasos Vezyridis

Executive Director
Head of Research, UK&I and Continental Europe
tasos.vezyridis@cbre.com

Investissement

Marion Vion-Dury

Associate Director
marion.viondury@cbre.fr

Logistique

Aubane Di Virgilio

Senior Research Consultant
aubane.divirgilio@cbre.fr

Research France

Pierre-Edouard Boudot

Head of Research
pe.boudot@cbre.fr

© Copyright 2026. All rights reserved. This report has been prepared in good faith, based on CBRE's current anecdotal and evidence based views of the commercial real estate market. Although CBRE believes its views reflect market conditions on the date of this presentation, they are subject to significant uncertainties and contingencies, many of which are beyond CBRE's control. In addition, many of CBRE's views are opinion and/or projections based on CBRE's subjective analyses of current market circumstances. Other firms may have different opinions, projections and analyses, and actual market conditions in the future may cause CBRE's current views to later be incorrect. CBRE has no obligation to update its views herein if its opinions, projections, analyses or market circumstances later change.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CBRE's securities or of the performance of any other company's securities. You should not purchase or sell securities—of CBRE or any other company—based on the views herein. CBRE disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CBRE as well as against CBRE's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.

Contacts Business

Ludovic Chambe

Director Sustainability France & CE
ludovic.chambe@cbre.fr

Pierre-Louis Dumont

Managing Director, I&L
pl.dumont@cbre.fr

Catherine Hamon

Director, Valuation & Advisory Services, Résidentiel
catherine.hamon@cbre.fr

Quentin Laferté

Head of Hotel Investment Properties
quentin.laferte@cbre.fr

Nicolas Verdillon

Managing Director, Investment Properties
nicolas.verdillon@cbre.fr

Romain Galerneau

Head of Retail Leasing & Investment Properties
romain.galerneau@cbre.fr

François-Xavier Pascal

Directeur, Capital Market, Résidentiel
fx.pascal@cbre.fr

Benjamin Deljurie

Head of Hotels Valuation
benjamin.deljurie@cbre.fr

Alexandre Fontaine

Executive Director, Bureaux Paris IDF
alexandre.fontaine@cbre.fr

Béatrice Rousseau

Director Valuation & Advisory Services, Retail
beatrice.rousseau@cbre.fr

© Copyright 2026. All rights reserved. This report has been prepared in good faith, based on CBRE's current anecdotal and evidence based views of the commercial real estate market. Although CBRE believes its views reflect market conditions on the date of this presentation, they are subject to significant uncertainties and contingencies, many of which are beyond CBRE's control. In addition, many of CBRE's views are opinion and/or projections based on CBRE's subjective analyses of current market circumstances. Other firms may have different opinions, projections and analyses, and actual market conditions in the future may cause CBRE's current views to later be incorrect. CBRE has no obligation to update its views herein if its opinions, projections, analyses or market circumstances later change.

Nothing in this report should be construed as an indicator of the future performance of CBRE's securities or of the performance of any other company's securities. You should not purchase or sell securities—of CBRE or any other company—based on the views herein. CBRE disclaims all liability for securities purchased or sold based on information herein, and by viewing this report, you waive all claims against CBRE as well as against CBRE's affiliates, officers, directors, employees, agents, advisers and representatives arising out of the accuracy, completeness, adequacy or your use of the information herein.