

# Normalisation du marché de l'investissement : une trajectoire imprévisible ?

▼ 710 M €  
Bureaux

▼ 328 M €  
I&L

▼ 864 M €  
Commerce

▲ 4,25 %  
Taux de rendement *prime*  
Bureaux (mars 2026)

▶ 4,90 %  
Taux de rendement *prime*  
Logistique classe A (mars 2026)

▲ 4,50 %  
Taux de rendement *prime*  
Commerce (mars 2026)

Note : volumes investis en cumulé depuis le début de l'année. La flèche indique l'évolution annuelle.

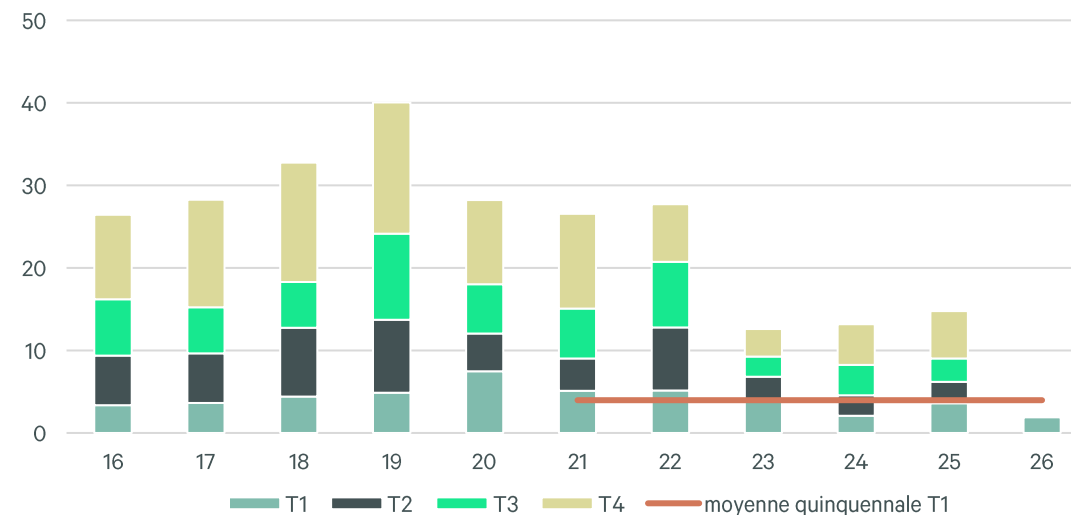
## Une reprise contrariée

Alors que 2025 s'était achevée sur des volumes en légère hausse, le T1 2026 se caractérise par un nouveau coup de frein : à peine 1,9 Mds € ont été compatibles sur les 3 premiers mois de l'année soit une baisse de 47 % par rapport au T1 2025. C'est le plus faible niveau enregistré depuis début 2012 et aucune classe d'actifs n'est épargnée par cette tendance baissière.

Alors qu'il avait commencé à légèrement augmenter en 2025, le nombre de transactions est également en net retrait : il a été divisé par deux, confirmant ainsi une dynamique de reprise contrariée.

A première vue, l'augmentation des grandes transactions, tendance notable de l'année passée, semblent s'amplifier avec 45 % des volumes investis au T1 sur des opérations de plus de 200 M€ contre 22 % en 2025 et 13 % en 2024. Toutefois, ce chiffre est à relativiser car il s'agit en réalité de 3 opérations (dont les 322 M€ du 91 avenue des Champs Elysées), qui, dans un contexte de marché très étroit, faussent quelque peu la lecture des chiffres. Il est difficile d'en tirer des conclusions quant à la suite de l'année. Par ailleurs, la taille moyenne des opérations hors portefeuille n'augmente que marginalement (20,2 M€ au T1 2026 contre 19,3 M€ en 2025).

VISUEL 1 : Investissement en immobilier d'entreprise en France



En Mds €  
Source : CBRE Research / Immostat, T1 2026

## Baisse généralisée pour toutes les classes d'actifs mais dans des proportions variables

L'année 2025 avait été en fait sauvée par des gros volumes enclenchés avant l'été et le ralentissement observé au S2 25 commence à se percevoir : toutes les classes d'actifs connaissent une baisse importante des volumes investis par rapport au T1 2025.

Les résultats sont un peu meilleurs pour le commerce (- 36 %), tiré par quelques signatures majeures, et dans une moindre mesure pour le bureau IDF (- 45 %).

Les mêmes causes produisant les mêmes effets, l'investissement en région (- 59 %) souffre toujours de la moindre présence des SCPI et d'un seuil de liquidité élevé, avec des processus de vente qui butent souvent sur le prix, occasionnant ainsi un manque de rotation du capital.

Après avoir rebondi au T4 2025, l'I&L sous-performe ce trimestre (- 60 %). La très grande majorité de l'activité se fait sur des très petites opérations (60 % des montants investis le sont sur du moins de 30 M€) : les acteurs du marché ont continué de privilégier des opérations maîtrisées tant en termes de volume que de risque, concentrant leurs allocations sur des actifs *prime* et des localisations établies (dorsale).

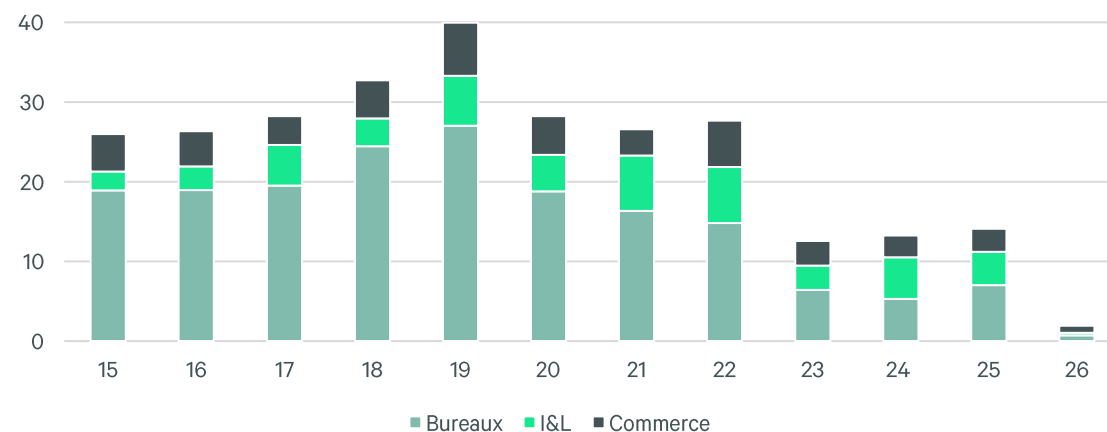
## Des fragilités préexistantes et exacerbées par le contexte géopolitique

Première inquiétude des investisseurs français que nous avons sondés fin 2025 (*European Investor Intentions Survey 2026 – Focus France*), le contexte géopolitique marque de son empreinte le début de l'année. Pour autant, il n'y a pas eu de ralentissement net après le déclenchement du conflit ni d'abandon massif d'opérations en raison de l'effet d'inertie liée à la durée des transactions investissement.

En réalité, la dynamique telle qu'elle se présentait fin 2025 présentait déjà quelques fragilités : un *pipeline* peu rempli du côté de l'I&L, des volumes tirés par de grosses opérations en bureaux mais un nombre de transactions qui stagne ainsi qu'un manque de visibilité pour le commerce n'ont pas permis d'alimenter des volumes importants pour ce début d'année.

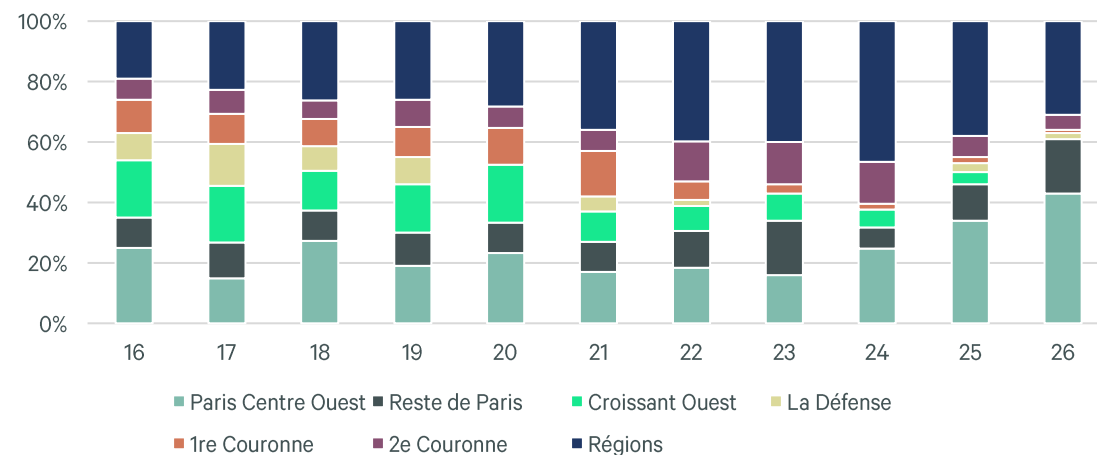
La situation vient plutôt hypothéquer l'avenir et exacerber des fragilités déjà présentes, dans un contexte marqué par un manque de profondeur, de fluidité et de régularité. L'impact du contexte géopolitique, s'il perdure, devrait se matérialiser par un creux d'activité au deuxième semestre. En effet, les acheteurs commencent à s'interroger sur le *pricing* de certains processus en cours et des sujets en cours de réflexion pourraient finalement ne pas être présentés au marché dans les délais initialement envisagés.

VISUEL 2 : Evolution des investissements par produit



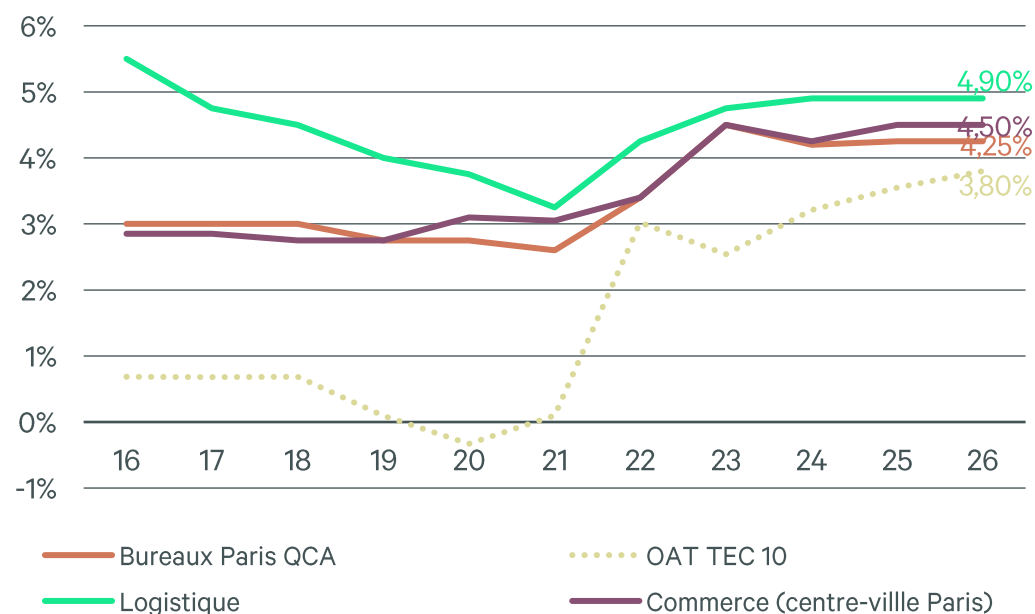
Volumes, en Mds €  
Source : CBRE Research / Immostat, T1 2026

VISUEL 3 : Evolution de la répartition géographique des investissements – immobilier d'entreprise banalisé



En %  
Source : CBRE Research / Immostat, T1 2026

VISUEL 4 : Evolution comparée des taux



Source : CBRE Research, Banque de France, T1 2026 (fin mars)

## Contacts

### Marion VION-DURY

Associate Director - Research  
Tel. : +33 (0) 1 53 64 22 75  
marion.viondury@cbre.fr

### Sabine ECHALIER

Director Market Research  
Tél. : +33 (0) 1 53 64 37 04  
sabine.echalier@cbre.fr

### Pierre-Edouard BOUDOT

Executive Director  
Head of Research  
Tél. : +33 (0) 1 53 64 36 86  
pe.boudot@cbre.fr

### Nicolas VERDILLON

Managing Director  
Investment Properties  
Tel. : +33 (0) 1 53 64 30 81  
nicolas.verdillon@cbre.fr

### Tasos VEZYRIDIS

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

## Une prime de risque immobilière attaquée : repricing en vue ?

2026 semblait débiter plus favorablement avec une inflation que l'on pensait jugulée, une croissance économique certes faible mais finalement meilleure que prévue, une moindre volatilité financière et une amélioration sensible des conditions de financement ; mais fin février, la guerre au Moyen-Orient est venue dégrader l'ensemble des paramètres macroéconomiques et financiers, avec un effet de contagion aussi rapide que soudain. Le blocage du détroit d'Ormuz, point de passage stratégique des hydrocarbures du Golfe, a fait s'envoler les cours du baril de pétrole qui a dépassé les 100 \$ dès le début du mois de mars.

Face à la résurgence de l'inflation, des perspectives de croissance ont déjà été revues à la baisse et du côté de la BCE, même si les taux directeurs sont restés stables, le ton a changé, laissant entrevoir un possible retour de politiques plus restrictives si la situation venait à perdurer voire s'empirer. Le cessez-le-feu tout juste conclu reste fragile et incomplet.

Les conditions de financement se durcissent déjà (le SWAP 5 ans a pris ~ 50 pdb en 1 mois), les banques, plus prudentes, pourraient s'avérer plus sélectives en matière de financements nouveaux, voire pour certains refinancements. L'OAT, qui semblait se stabiliser autour de 3,50 %, vient de tangenter les 4 % et creuse l'écart avec le Bund allemand (~ 75 pdb au pic).

Ces différents facteurs contribuent à créer un environnement moins porteur pour l'investissement immobilier et, avec moins de 40 pdb de spread au plus fort des tensions géopolitiques, la prime de risque immobilière est attaquée. Des opportunités potentielles, la nette amélioration des levés de fonds en 2025 ainsi que le rôle protecteur de l'immobilier contre l'inflation ne devraient pas intrinsèquement détourner les investisseurs de l'immobilier ; mais il pourrait apparaître logique que le besoin de déploiement de capitaux soit alors conditionné à une correction des prix sans doute plus prononcée pour retrouver une prime de risque immobilière autour de 75-100 pdb. Une nouvelle phase de décompression des taux de rendement immobiliers se dessinerait alors.

© Copyright 2026. Tous droits réservés. Cette étude a été élaborée par CBRE, fondée sur sa connaissance et son analyse des marchés immobiliers. Bien que CBRE estime que ses opinions reflètent les conditions du marché à la date de parution, elles sont soumises à des incertitudes et aléas, indépendantes de CBRE. En outre, les commentaires CBRE reflètent des points de vues et/ou des prévisions basés sur les propres analyses de CBRE à la lumière des conditions actuelles de marché. D'autres sociétés peuvent avoir des opinions, des prévisions et des analyses différentes, et les évolutions de marché réelles futures peuvent rendre les analyses de CBRE caduques. CBRE n'a aucune obligation de mettre à jour cette étude notamment si ses préconisations, opinions, prévisions, analyses ou conditions du marché changent ultérieurement. CBRE décline toute responsabilité quant aux décisions prises et conclusions fondées sur la base du présent document notamment concernant l'achat ou la vente de titres CBRE ou de sociétés tierces et ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la pertinence des informations contenues dans la présente étude. CBRE décline toute responsabilité à l'égard des titres achetés ou vendus sur la base des informations contenues dans la présente étude, et en consultant cette étude, vous renoncez à toute réclamation contre CBRE ainsi que contre les sociétés affiliées, les dirigeants, les administrateurs, les employés, les agents, les consultants et les représentants de CBRE découlant de l'exactitude, de l'exhaustivité, de la pertinence ou de votre utilisation des informations contenues dans le présent document.