

La présente note recense les principaux indicateurs macroéconomiques qui intéressent la promotion immobilière, et livre quelques éléments d'analyse.

Les principaux indicateurs macroéconomiques français

La croissance se maintient [+0,5 %]

La croissance du PIB est finalement plus forte au T3 2025 (+0,5 %) que celle du trimestre précédent (+0,3 %). Cette estimation positive de l'Insee a pour origine notamment l'amélioration de la consommation des ménages et surtout une accélération de la production de services marchands et de matériels aéronautiques ([Insee 30/10/2025](#)). En revanche, si la production de la branche Construction (bâtiment et travaux publics) se stabilise à nouveau en valeur au T3 2025, après une contraction de -0,7 % au T1 2025, l'investissement des entreprises de la branche continue de reculer (-0,1 % après -0,2 %), surtout dans le bâtiment. L'Insee anticipe une baisse de -1,2 % de l'activité de la branche cette année (-2 % en 2024).

D'après la Banque de France, l'activité dans le bâtiment se replie nettement en septembre, après plusieurs mois de hausse ([Banque de France 9/10/2025](#)). Cette baisse affecte particulièrement le second œuvre alors que l'activité de gros œuvre s'accroît avec la construction de bâtiments industriels (défense, datacenters...). Cependant, pour les mois à venir, d'après les chefs d'entreprise, les carnets de commandes sont déclarés en baisse, tant dans le gros œuvre que dans le second œuvre. Cette baisse de la demande, privée et publique, s'explique notamment par la campagne électorale municipale, qui réduit le nombre d'appels d'offres. Par ailleurs, nombre d'entre eux font état de difficultés de recrutement.

Les estimations des principaux organismes de référence sur la croissance du PIB français en 2025 seraient légèrement meilleures que précédemment. Elle reste néanmoins faible, et contrainte par le climat d'incertitude sur la politique nationale. Le consensus se situe désormais à +0,7 % ([voir ici](#) le détail).

L'investissement des ménages recule [-0,4 %]

L'investissement des ménages repart à la baisse au T3 2025 (-0,4 %) par rapport au trimestre précédent. Ce recul clôt un 1^{er} semestre 2025 en relative amélioration. Cependant, après des premières estimations positives pour l'ensemble de l'année, finalement l'Insee anticipe une baisse de -0,2 % en 2025 ([Insee 30/10/2025](#)). La tendance à la baisse des taux des crédits immobiliers amorcée au 1^{er} semestre 2024 n'a finalement que peu d'effet en valeur sur l'investissement des ménages. Par ailleurs, après une soudaine contraction au T1 2025, les dépenses de consommation des ménages se stabilisent et progressent depuis deux trimestres.

Un taux d'épargne en hausse [18,9 %]

Le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (RDB) des ménages s'améliore légèrement au T2 2025 (+0,3 %), d'abord en lien avec le ralentissement progressif de l'inflation. Le RDB n'avait progressé que de +0,9 % en 2023, et de seulement +0,2 % en 2022 ([Insee 30/10/2025](#)). En revanche, le taux d'épargne des ménages¹ se maintient à un niveau élevé (18,9 % au T2 2025), en raison de la faiblesse de l'investissement des ménages, et de leur modeste consommation. Pour rappel, hors périodes de confinement, le taux d'épargne des ménages se situait autour de 15 % au cours des huit années précédentes.

Ainsi, le flux d'épargne brute des ménages atteint **91 milliards d'euros**, toujours plus proche du niveau historique du T2 2020 (95,6 milliards d'euros), en raison du climat d'incertitude qui pousse à l'épargne de précaution ([Banque de France 13/08/2025](#)). Cependant, une partie légèrement croissante de cette épargne (40,3 milliards d'euros au T1 2025) tend à se tourner ensuite vers de l'investissement (essentiellement pour les ménages, dans le logement neuf et les gros travaux de rénovation).

Le reste de cette épargne (33,4 milliards d'euros au T1 2025), reste financière. Elle s'est davantage orientée au 1^{er} semestre 2025 vers les dépôts à vue (+2,8 milliards d'euros au T2 2025) et vers l'assurance-vie et l'épargne retraite en euros (+11,6 milliards d'euros au T2 2025), au détriment de l'épargne réglementée (-4,2 milliards d'euros au T2 2025) désormais moins rémunératrice.

Une légère inflation [+1 %]

À fin octobre 2025, l'inflation sur un an s'établit à **+1 %**, et se stabilise environ à ce niveau depuis juin 2025 ([Insee 31/10/2025](#)). Pour rappel, elle avait atteint un pic en France en février 2023, à +6,3 %. Cette stabilisation de l'inflation s'explique à la fois par une augmentation des prix des services, et de ceux de l'alimentation, puis par une décélération des prix des produits manufacturés et de l'énergie. Parallèlement, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) s'établit à fin septembre à +1,3 % sur un an ([Insee 15/10/2025](#)).

La Banque de France anticipe désormais une inflation (indice harmonisé) à +1 % en raison du reflux des prix de l'énergie (tarifs réglementés de l'électricité, et des combustibles fossiles) et de la modération des prix des services. Cependant, un léger retour de l'inflation devrait intervenir à la fin 2025 en lien avec la hausse passée de certains produits alimentaires, et une contribution modérée de l'énergie ([Banque de France 15/09/2025](#)). Par ailleurs, les prévisions sur les prix restent soumises aux diverses incertitudes commerciales et géopolitiques (répercussions des droits de douane, hausses des primes de risque, conflits armés...).

Les taux d'intérêt des crédits ne baissent plus [3,06 % pour le neuf]

La production mensuelle de crédits à l'habitat (hors renégociations) augmente lentement depuis février 2024 (point bas à 6,9 milliards d'euros) avec **12,8 milliards d'euros** en septembre 2025. Lors de son dernier pic en mai 2022, elle s'élevait à 22,2 milliards d'euros. Jusqu'en août 2022, la production mensuelle de crédits à l'habitat atteignait régulièrement les 18 milliards d'euros ([Banque de France 6/11/2025](#)).

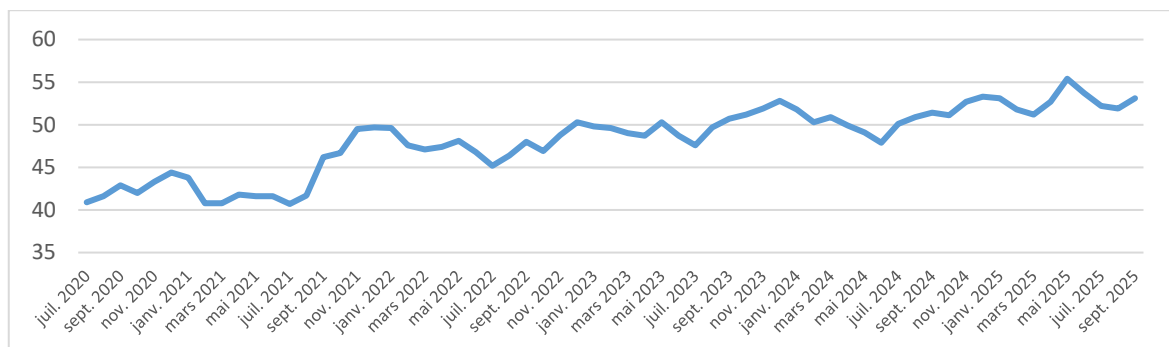
Sur la base d'un échantillon de 12 banques couvrant 90 % de l'encours total de prêts, la part des emprunteurs **primo-accédants** pour l'acquisition d'une résidence principale s'élève à **53,1 %** des prêts à l'habitat en septembre 2025. Après avoir diminué en janvier 2024, cette part est repassée

¹ Selon la [définition de l'Insee](#), le taux d'épargne est « le rapport entre l'épargne des ménages et le revenu disponible brut (non ajusté) ».

au-dessus de 50 % en juillet 2024. Depuis cette date, elle est constamment supérieure à ce seuil. Par ailleurs, la proportion de nouveaux prêts à l'habitat ne respectant pas les critères d'octroi fixés par le HCSF est relativement stable, et s'établit à 16,4 %, soit en dessous du plafond des 20 % autorisé par le Haut Conseil. À noter que ce plafond n'a jamais été atteint.

Part des primo-accédants dans la production de crédits à l'habitat

(Résidence principale - Données en %)

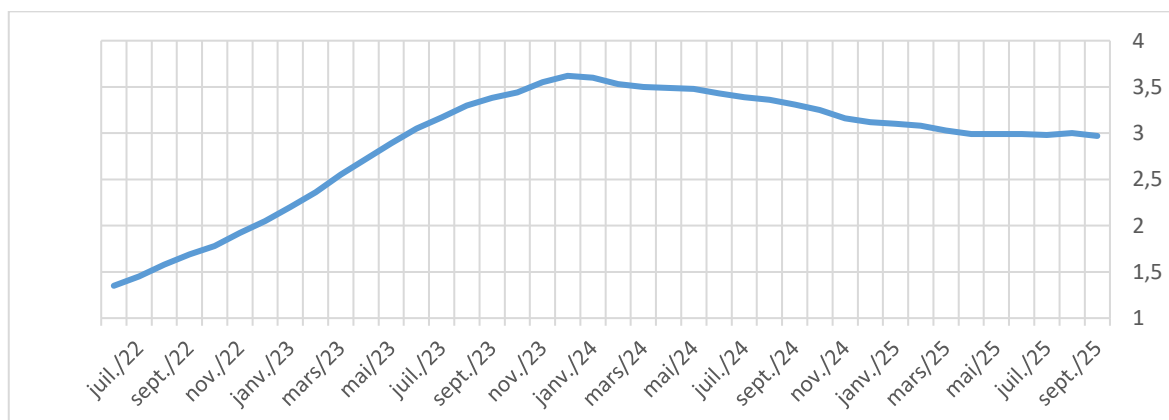


Source : [Banque de France, 2025](#)

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits à l'habitat (à long terme - au-delà de 7 ans - à taux fixe, hors frais et assurances) s'établit désormais à 2,97 % en septembre 2025.

Les taux d'intérêt moyens des nouveaux crédits à l'habitat des ménages

(TESE² - Données en %)



Source : [Banque de France, 2025](#)

Le taux d'intérêt moyen des prêts à l'accession dans le neuf pour l'achat d'une résidence principale (toutes durées confondues, hors assurance et autres coûts) pratiqué par les banques s'établit à **3,08 %** au 3^e trimestre 2025, contre 3,03 % au 2^e trimestre 2025. Fin septembre 2025, le nombre de prêts accordés dans le neuf reste en hausse, de **+45 % sur 3 mois**, en glissement annuel. Cependant, la durée moyenne des prêts accordés reste élevée. Elle atteint 262 mois (22 ans) pour l'accession dans le neuf et 263 mois (22 ans) pour l'accession dans l'ancien.

Pour rappel, les critères de bonnes pratiques d'octroi des crédits immobiliers fixés par le HCSF stipulent que « *le taux d'effort pour l'emprunteur doit rester limité à 35 %, et la durée d'endettement à 25 ans* » ([HCSF 14/09/2021](#)). À fin septembre 2025, le marché du crédit

² Taux effectifs au sens étroit - hors frais et assurances.

immobilier neuf est désormais dominé par des ménages mieux dotés en apport personnel, dont le retour dynamise la demande malgré des conditions de financement plus strictes. Cette évolution, conjuguée à la hausse du coût des opérations dans le neuf, se traduit par un recul de la solvabilité des ménages les moins aisés, désormais moins nombreux dans l'accès au crédit. ([Observatoire crédit logement/CSA 16/10/2025](#)).

La confiance des ménages à un niveau bas [90 en octobre 2025]

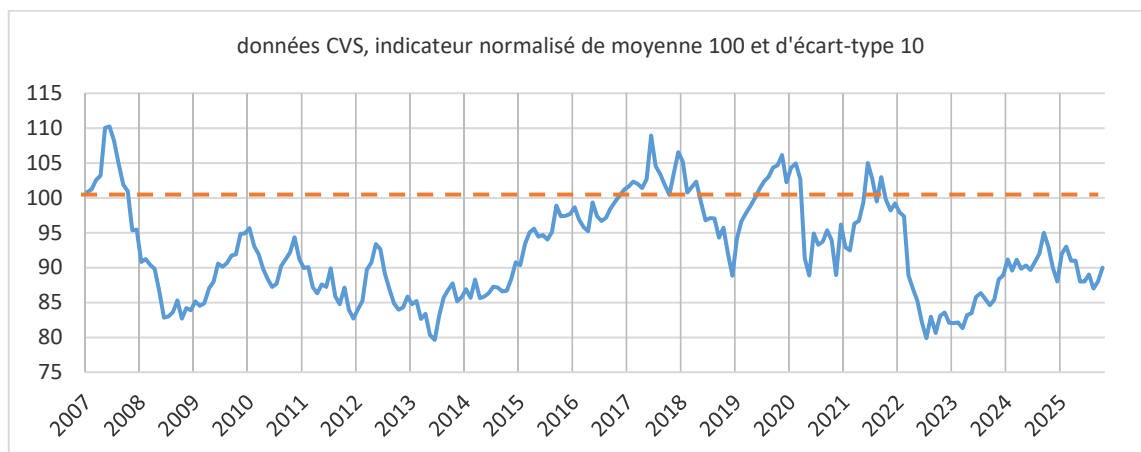
La confiance des ménages mesurée par l'Insee au moyen d'un indicateur synthétique offre plusieurs enseignements pour l'analyse du marché de l'immobilier neuf.

Rappel méthodologique :

L'indicateur repose sur la méthode des soldes d'opinion (différence entre les pourcentages de réponses positives et négatives, ou optimistes et pessimistes, des personnes interrogées). Les chiffres n'ont de sens que s'ils sont rapportés à la moyenne de longue durée (base 100 en moyenne de longue période entre janvier 1987 et décembre 2024), et en évolution d'un mois sur l'autre.

Assez constant, autour de 90, depuis janvier 2024, l'indicateur de confiance des ménages ([Insee 24/10/2025](#)) s'améliore très légèrement, mais reste à un niveau bas (90 en octobre 2025). Face à un contexte politique national et international toujours instable, l'amélioration de certains indicateurs économiques du quotidien des ménages, de l'inflation au niveau des taux des crédits, permet un léger regain d'optimisme. Pour rappel, en raison du conflit en Ukraine et de l'inflation, l'indicateur a nettement baissé à partir de février 2022 (97), et juste avant la crise sanitaire (février 2020), il atteignait encore 105. Ce niveau n'a plus été atteint depuis.

Indicateur synthétique de confiance des ménages³



Source : [Insee, 2025](#)

L'analyse détaillée de l'indicateur de confiance des ménages à fin août 2025 éclaire sur leur perception de la situation socio-économique :

- La proportion de ménages estimant qu'il est opportun de réaliser des achats importants demeure bas (-29), après une courte et légère amélioration en avril (-23), en lien avec la baisse des taux d'intérêt. Elle reste bien en dessous de sa moyenne de longue période (-16).
- Le solde d'opinion des ménages sur leur situation financière future s'est légèrement amélioré (-11), après une dégradation durant l'été 2025 (-16). Sa moyenne de longue période est à -7.

Ces indicateurs nous éclairent sur l'évolution de l'investissement des ménages :

- La situation évolue désormais principalement en fonction de l'incertitude liée à l'instabilité politique nationale. Cela se traduit par de l'attentisme qui se manifeste d'abord par l'accroissement continu de l'épargne. Cependant, signes d'optimisme, le repli de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt conduisent à un frémissement de la consommation.
- Cependant ces signaux ne suffisent pas à conjurer les inquiétudes nationales et internationales, et la part de Français estimant qu'il est opportun d'effectuer des achats importants, notamment immobiliers, ne repart pas franchement à la hausse.

Le chômage remonte progressivement

Le nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A⁴ atteint **3 263 500** au T3 2025 (3 212 400 au T2 2025) pour l'ensemble de la France⁵, enregistrant une hausse de +1,6 % par rapport au trimestre précédent, et de +7,6 % sur 12 mois ([France Travail 28/10/2025](#)). Le nombre augmente en particulier chez les demandeurs de moins de 25 ans, de +29,8 % sur un an.

³ Il s'agit « d'un indicateur normalisé de manière à avoir une moyenne de 100 et un écart-type de 10 sur la période d'estimation (1987-2018) » ([Source Insee](#)).

⁴ La catégorie A concerne les « ... personnes sans emploi, tenues d'accomplir des actes positifs de recherche d'emploi, à la recherche d'un emploi quel que soit le type de contrat (CDI, CDD, à temps plein, à temps partiel, temporaire ou saisonnier) » ([Source Service-Public.fr](#)). Cette catégorie de chômage de Pôle emploi est celle qui se rapproche le plus de la définition standard du chômage au sens du Bureau international du travail (BIT).

⁵ Y compris les départements et régions d'outre-mer, mais hors Mayotte.

Des mises en chantier au plus bas

La tendance trimestrielle des mises en chantier de logements collectifs affiche une hausse de +10% ([Sitadel 29/10/2025](#)) par rapport au 3^e trimestre 2024 avec 30 300 logements collectifs commencés (27 600 au T3 2024). Cette tendance sur 3 mois se confirme sur 12 mois avec une hausse sur cette période de +5%. Cependant, la situation apparaît nettement plus ambivalente puisque le volume des mises en chantier de logements collectifs s'élèverait à environ 139 154 logements, soit un volume historiquement faible, loin des quelque 200 000 observés en moyenne sur la période 2015-2018. Par ailleurs, corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables, les données du mois de septembre 2025 comparées à celles du mois précédent montrent une évolution nettement plus négative pour tous les types de logements : -16,6% pour l'individuel pur, -4,1 % pour l'individuel groupé et -9,3 % pour le logement collectif ordinaire. Ainsi, le T3 2025 confirme moins une reprise durable qu'un palier instable, marqué par la persistance d'un déficit d'offre neuve, particulièrement dans les zones tendues. L'approche des élections municipales de mars 2026 n'est sans doute pas étrangère à cette situation. Ainsi, cela apparaît nettement dans l'activité des entreprises artisanales du bâtiment du 3^e trimestre 2025 ([Capeb 6/11/2025](#)) qui recule de -3,5 % par rapport au 3^e trimestre 2024, et de -6 % sur la construction neuve sur la même période.

Selon les données de la FFB, au 2^e trimestre 2025, la baisse de l'emploi salarié ralentit légèrement (-1,7 % sur un an), tandis que l'intérim recule encore fortement (-5,6 %), soit une perte totale de 26 000 postes en un an. Les défaillances d'entreprises dans la construction diminuent (-4,1 % sur un an à fin juillet), mais les créations d'entreprises reculent nettement (-6,3 % à fin août). Un effet de ciseau persiste : les coûts de production augmentent (+1,5 %) alors que les prix baissent (-1,7 %), entraînant une nouvelle érosion du taux de marge, même si la trésorerie des entreprises reste jugée stable ([FFB 9/10/2025](#)).

Synthèse des prévisions macroéconomiques françaises

Nous fournissons, ci-dessous, une synthèse des dernières prévisions de croissance du PIB pour la France de différents organismes économiques et financiers :

Organisme	Date	PIB - 2025	PIB - 2026
Insee	30/10/2025	+0,8 % ⁶	//
Banque de France	15/09/2025	+0,7 %	+0,9 %
FMI	14/10/2025	+0,7 %	+0,9 %
Commission Européenne	19/05/2025	+0,6 %	+1,3 %
OCDE	23/09/2025	+0,6 %	+0,9 %

⁶ Estimation des Comptes nationaux trimestriels.

La note de conjoncture immobilière du T3 2025

Les éléments de contexte à retenir pour la promotion immobilière

La demande solvable pour l'achat immobilier reste contrainte dans un environnement économique toujours marqué par la prudence. Si l'inflation s'est stabilisée à un niveau bas (+1 % sur un an en octobre 2025) et que le pouvoir d'achat du revenu disponible brut progresse légèrement, le taux d'épargne demeure très élevé (18,9 % au T2). Ce niveau traduit la persistance d'un climat d'incertitude, tant politique que géopolitique, qui incite les ménages à différer leurs décisions d'achat immobilier. L'indicateur de confiance des ménages reste bas (90 en octobre), et la proportion de Français estimant qu'il est opportun d'effectuer des achats importants demeure très inférieure à sa moyenne de long terme. Enfin, le marché de l'emploi se dégrade : le nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A augmente de +1,6 % au T3 (+7,6 % sur un an), en particulier chez les jeunes. Cette évolution limite encore les perspectives d'amélioration rapide de la demande immobilière.

L'investissement des ménages, après une légère amélioration au 1^{er} semestre, repart à la baisse au T3 (-0,4 %), confirmant un affaiblissement structurel de la demande immobilière. Malgré la stabilisation des taux d'intérêt des crédits (3,08 % dans le neuf au T3, après 3,03 % au T2), la détente amorcée depuis 2024 ne suffit pas à restaurer pleinement la capacité d'achat des ménages. La durée moyenne des prêts demeure longue (22 ans), et le marché du crédit neuf reste dominé par les ménages les mieux dotés en apport personnel. Cette polarisation de la demande renforce les difficultés d'accès à la propriété pour les ménages modestes, en particulier dans le collectif.

Sur le plan sectoriel, l'activité du bâtiment se replie en septembre selon la Banque de France, particulièrement dans le second œuvre, malgré un regain du gros œuvre porté par les constructions industrielles. Les carnets de commandes se contractent, affectés par la baisse de la commande publique dans un contexte préélectoral.

Dans ce contexte, le marché du logement neuf reste caractérisé par une dynamique ralentie, portée avant tout par les acquéreurs les plus solvables. À l'approche des élections municipales de mars 2026, les autorisations progressent légèrement, mais à partir de volumes toujours historiquement bas, laissant entrevoir une reprise encore très incertaine de la production privée de logements à court terme.

Un secteur dans l'expectative

Les autorisations de logements collectifs au 3^e trimestre 2025 montrent une nette hausse de +36 % ([Sitadel 29/10/2025](#)) par rapport à la même période de l'an passé (59 400 logements collectifs autorisés contre 43 600 logements au T3 2024). Cependant, sur douze mois glissants, le nombre total de logements autorisés (environ 374 910 unités) demeure toutefois inférieur à la moyenne annuelle observée entre 2016 et 2019 (autour de 470 000), confirmant que le rebond observé depuis le début de 2025 reste fragile et très en deçà des niveaux d'avant-crise. Par ailleurs, corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables, les données du mois de septembre 2025 comparées à celles du mois précédent montrent une évolution plus stable pour tous les types de logements : -2,2 % pour l'individuel pur, -0,3 % pour l'individuel groupé et -2,5 % pour le logement collectif ordinaire.

Le décalage croissant entre la reprise des autorisations et la faiblesse persistante des mises en chantier illustre une tension structurelle du secteur : la reconstitution du volume des autorisations ne se traduit pas par une reprise effective de la production.

Les freins financiers, administratifs et politiques, dans un contexte préélectoral municipal, continuent de bloquer le passage de l'intention de construire vers la construction réelle.

Le nombre de logements neufs mis en vente par les promoteurs baisse légèrement de -5,4 % au T3 2025, et reste sur un volume particulièrement faible ([Observatoire de la FPI 13/11/2025](#)). Les ventes aux investisseurs particuliers (-55,3 %) poursuivent leur chute avec l'extinction du dispositif de défiscalisation Pinel. Les ventes aux propriétaires occupants n'enregistrent plus de progression, malgré des conditions d'emprunt encore favorables (baisse des taux et solutions de financement promoteurs/banques).

Dans le secteur de la promotion, les faillites et les plans de licenciements restent élevés, et s'accroissent de +45 % au T3 2025 par rapport au T3 2024. Selon le cabinet Altares, le nombre total de défaillances (redressements judiciaires, liquidations judiciaires, et procédures de sauvegarde) dans l'activité de promotion immobilière s'élève à 107 au T3 2025, contre 74 défaillances au T3 2024 ([Altares 14/10/2025](#)).

Le volume global de transactions de logements anciens suit désormais une hausse continue depuis octobre 2024. À fin août 2025, le volume était ainsi de 916 000 transactions (en cumul sur 12 mois), contre 832 000 transactions en septembre 2024 ([Notaires 28/10/2025](#)).

En France métropolitaine, les prix des appartements anciens poursuivent légèrement leur hausse au T2 2025, avec +0,4 % par rapport au T2 2024. Sur cette période, les prix des appartements anciens progressent en régions de +0,7 %. En Île-de-France, les prix des appartements augmentent à Paris (+0,2 %) et en petite couronne (+0,3 %). En revanche, ils baissent en grande couronne (-0,4 %).

Stabilisés autour de 5 000 €, les prix du neuf (prix moyen national) se forment sur la base de moins de logements vendus, comparativement aux années passées, et sur des contraintes techniques et réglementaires inflationnistes. L'évolution du prix du neuf est en conséquence difficilement comparable à celui de l'ancien (rapport offre / demande).

Une reprise sous condition du marché du logement neuf

La perspective d'un redressement du marché du logement neuf repose désormais sur un fragile équilibre entre signaux d'amélioration et facteurs d'incertitude persistants.

Certes, la stabilisation de l'inflation autour de +1 %, la détente des taux d'intérêt et la légère reprise de la croissance nourrissent un environnement plus favorable. Si la baisse des taux devait se confirmer et la confiance des ménages s'améliorer - en particulier sur l'opportunité d'effectuer des achats importants - une reprise progressive des ventes pourrait s'amorcer durablement, surtout du côté des propriétaires occupants. Mais cette évolution reste conditionnée à la dissipation d'un climat d'attentisme encore très marqué.

L'incertitude économique et politique constitue en effet l'un des freins majeurs à la reprise. Selon l'OFCE ([10/2025](#)), le « coût de l'incertitude » se traduit par un affaiblissement de la consommation et de l'investissement privé, réduisant potentiellement la croissance annuelle du PIB d'environ 0,3 point. Ce climat, nourri par la situation politique nationale et la proximité du cycle électoral municipal, entretient la prudence des ménages comme des investisseurs. Dans ce contexte, le taux d'épargne reste élevé, au détriment de la dépense et de l'investissement résidentiel. L'attentisme devient ainsi une stratégie de protection face à l'imprévisibilité perçue des politiques publiques.

Sur le plan structurel, les mesures publiques de soutien à la demande demeurent limitées. L'extension du prêt à taux zéro depuis avril 2025 a permis de soutenir les primo-accédants, mais aucune mesure (statut du bailleur privé) n'a encore pris le relais du dispositif Pinel pour l'investissement locatif neuf. Ce vide fiscal accentue les déséquilibres du marché locatif, déjà

tendu, et fragilise la production dans le collectif privé. L'absence d'un signal fort sur l'investissement résidentiel se fait d'autant plus sentir que les coûts de construction restent élevés et les marges des promoteurs sont sous pression.

À plus long terme, les mutations économiques et sociales redessinent en profondeur les comportements résidentiels. Les travaux récents de M. Haffner et al. ([11/2025](#)) montrent que le télétravail ne réduit durablement la mobilité résidentielle que dans les villes compactes et bien connectées. Autrement dit, la sobriété énergétique et la réduction des déplacements ne passent pas par une dispersion accrue de l'habitat, mais par la densité urbaine. Ce constat invite à repenser la production de logements neufs non pas comme un simple levier quantitatif, mais comme un enjeu d'adaptation territoriale : créer du logement là où la densité, les infrastructures et la qualité des services favorisent la soutenabilité et l'attractivité des modes de vie urbains.

Enfin, la dimension financière et environnementale s'impose désormais au cœur de la dynamique de marché. La poursuite de l'assouplissement monétaire de la BCE pourrait faciliter l'accès au crédit, mais sa nouvelle grille d'analyse intégrant un « facteur climat » modifiera progressivement les conditions de refinancement. Les projets immobiliers alignés sur des trajectoires bas-carbone bénéficieront d'un accès privilégié au financement, tandis que les opérations plus intensives en carbone verront leur attractivité se réduire. Cette orientation, si elle est anticipée par les acteurs, pourrait devenir un moteur d'innovation et de différenciation sur le marché du neuf.

Ainsi, la reprise du logement neuf ne dépend plus seulement de la détente des taux ou du redressement conjoncturel. Elle suppose la convergence de plusieurs conditions : un retour de la confiance des ménages, un cadre législatif plus incitatif à l'investissement résidentiel, une stabilité politique retrouvée et une adaptation rapide du secteur aux exigences de transition écologique et d'organisation territoriale. Autrement dit, la reprise ne se décrètera pas : elle se construira dans la capacité collective à réduire l'incertitude et à réconcilier les impératifs économiques, environnementaux et sociaux du logement.
