

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

Les principaux indicateurs macro-économiques français

Une croissance modérée [+0,3%]

Le PIB français croît de +0,3% au T2 2025 par rapport au trimestre précédent. Cette première estimation positive de l'Insee a pour origine notamment une légère amélioration de la consommation des ménages et de la production de services marchands et de matériels aéronautiques ([Insee 29/08/2025](#)). Par ailleurs, la production de la branche Construction (bâtiment et travaux publics) se stabilise en valeur au T2 2025, après une contraction de -0,6% au T1 2025. L'Insee ne prévoit pas de franche amélioration de l'activité de la branche cette année (-1,1% contre -2% en 2024). Pour rappel, l'année 2023 était restée légèrement positive (+0,3%).

D'après la Banque de France, l'activité dans le bâtiment progresse en juin plus nettement qu'anticipée ([Banque de France 9/07/2025](#)). Cependant, les prévisions pour juillet restent négatives dans le gros œuvre, et l'activité progresserait à un rythme modéré dans le second œuvre. D'après les chefs d'entreprise, les difficultés d'approvisionnement sont désormais rares dans le bâtiment, et les perspectives d'évolution des prix sont plutôt orientées à la baisse.

Les estimations des principaux organismes de référence sur la croissance du PIB français en 2025 restent orientées à la baisse, dans un contexte de forte incertitude sur la politique commerciale étasunienne. Le consensus se situe désormais à +0,6% ([voir ici](#) le détail).

L'investissement des ménages s'améliore [+0,4%]

L'investissement des ménages se redresse au T2 2025 (+0,4%) par rapport au trimestre précédent. L'inflexion a débuté au T4 2024. La baisse aura été de -5,6% pour l'ensemble de l'année 2024, mais l'amélioration pourrait atteindre +0,6% en 2025 ([Insee 30/07/2025](#)). 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 sont stables au T2 2025.

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 (+0,4%), 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 29/08/2025](#)). En revanche, le taux d'épargne des ménages¹ s'accroît à nouveau, et atteint 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 dirigée au 1^{er} semestre 2025, plus fortement 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 inflation contenue [+1%]

À fin juin 2025, l'inflation sur un an se maintient désormais autour +1%, contre encore +3% en février 2024. Pour rappel, elle avait atteint un pic en France en février 2023, à +6,3%. Cette stabilisation des prix à la consommation sur un an s'explique par la baisse continue plus nette des prix de l'énergie, bien que les prix des services, notamment de transport, et de l'alimentation en produits frais poursuivent leur hausse. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) s'établit encore à +1,2% sur un an ([Insee 11/07/2025](#)).

Cependant, il est important de rappeler que l'Indice des prix à la consommation (IPC) reste imparfait pour évaluer la hausse globale des prix, notamment en raison de la sous-évaluation du logement. En particulier, l'IPC français qui sert de référence aux politiques publiques ne suit pas les recommandations internationales ([F. Geerolf 9/07/2024](#)).

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). Cependant, un léger retour de l'inflation devrait intervenir à la fin 2025 en lien avec la hausse passée de certains produits alimentaires, et des services ([Banque de France 11/06/2025](#)). 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 se stabilisent [3,06% pour le neuf]

La production mensuelle de crédits à l'habitat (hors renégociations) augmente lentement depuis mars 2024 (point bas à 7 milliards d'euros) avec 12,9 milliards d'euros en juin 2025. Lors de son dernier pic en mai 2022, elle s'élevait à 22,2 milliards d'euros. Jusqu'en août 2022, la production

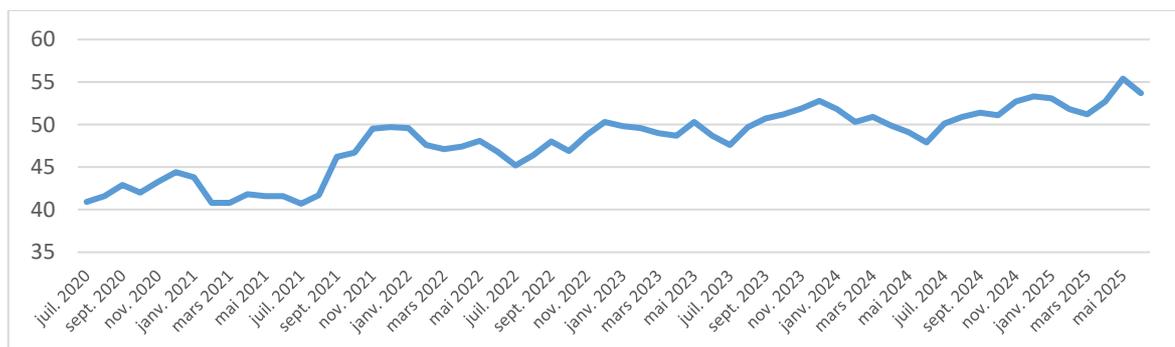
¹ Selon la [définition de l'Insee](#), le taux d'épargne est « le rapport entre l'épargne des ménages et le revenu disponible brut (non ajusté) ».

mensuelle de crédits à l'habitat atteignait régulièrement les 18 milliards d'euros ([Banque de France 6/08/2025](#)).

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 53,7% des prêts à l'habitat en juin 2025. Après avoir diminué en janvier 2024, cette part est repassée au-dessus de 50% juillet 2024. Elle est depuis cette date 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 %)

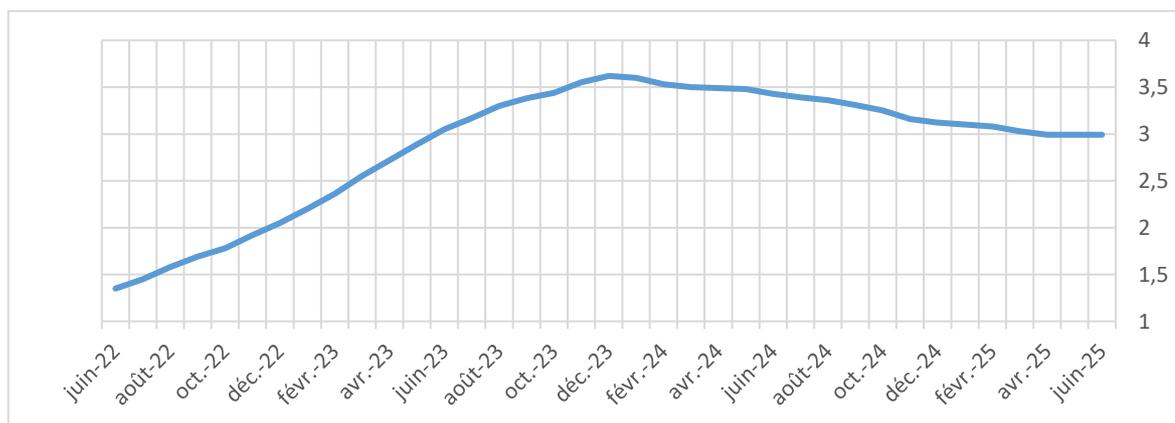


Source : [Banque de France, 2025](#)

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 2,99% en juin 2025.

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

(TESE² - Données en %)



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

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

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 **3,06%** au 2^e trimestre 2025, contre 3,14% au 1^{er} trimestre 2025. Fin juillet 2025, le nombre de prêts accordés dans le neuf reste en hausse, de +30,1% sur 3 mois, en glissement annuel. Cependant, la durée moyenne des prêts accordés reste élevée. Elle atteint 267 mois (22 ans) pour l'accession dans le neuf et 265 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](#)). Cette reprise du crédit immobilier profite davantage aux ménages disposant d'un apport personnel plus important et plus sensibles aux pratiques promotionnelles des promoteurs. Si la situation s'améliore pour les candidats à des prêts à l'accession auprès des constructeurs de maisons individuelles (effet PTZ depuis avril 2025), en revanche, les achats d'appartements restent à la peine ([Observatoire crédit logement/CSA 31/07/2025](#)).

Une confiance des ménages en dégradation [87 au 8/25 - 95 au 09/24]

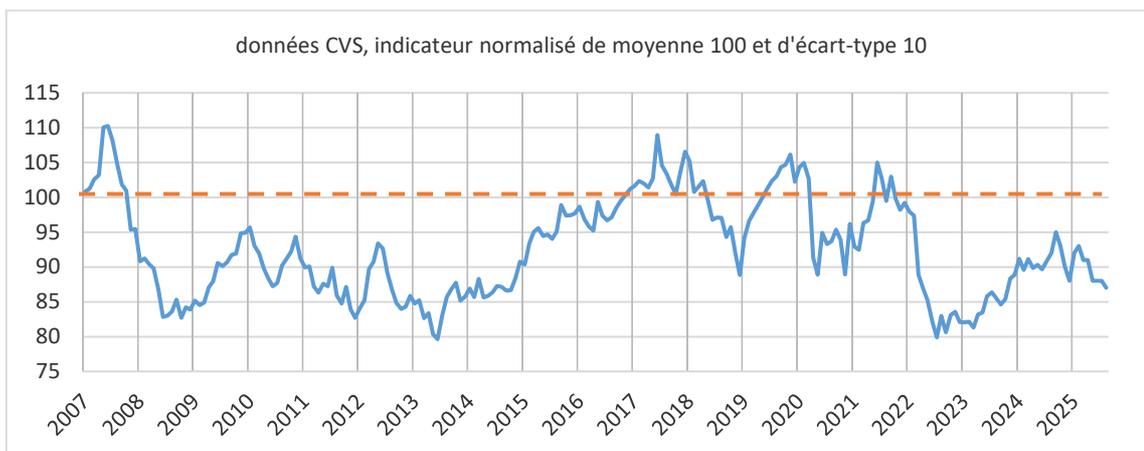
La confiance des ménages mesurée par l'Insee au moyen d'un indicateur synthétique offre plusieurs enseignements pour l'analyse du marché de l'immobilier neuf.

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 26/08/2025](#)) semble désormais marquer le pas (87 en août 2025). L'attentisme observé jusqu'à présent face à un contexte politique national et international instable cède désormais la place à une crainte de dégradation du quotidien des ménages, de l'inflation et du niveau des taux des crédits. 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 se dégrade à nouveau (-27), 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 de nouveau nettement dégradé (-16), après une soudaine et éphémère amélioration en février 2025 (-4). Sa moyenne de longue période est à -7.

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

- La situation évolue désormais défavorablement, sous l'effet de l'incertitude liée à l'aggravation de l'instabilité politique nationale. L'accroissement de l'épargne en est le premier symptôme. Alors qu'ils sont habituellement porteurs d'optimisme, le repli de l'inflation et la baisse des taux d'intérêt ne suffisent plus à compenser les inquiétudes nationales et internationales.
- En conséquence, la part de Français estimant qu'il est opportun d'effectuer des achats importants, notamment immobiliers, repart à la baisse.

Le chômage remonte progressivement

Le nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A⁴ atteint 3 212 400 au T2 2025 (3 408 100 au T1 2025) pour l'ensemble de France⁵, enregistrant une baisse de -5,7% par rapport au trimestre précédent, mais une hausse de +6,6% sur 12 mois ([France Travail 29/07/2025](#)). Le nombre augmente en particulier chez les demandeurs de moins de 25 ans, de +21,9% sur un an. Entre le

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.

T1 et T2 2025, des changements de règles (actualisation et décret sanctions) ont eu un impact à la baisse sur les effectifs d'inscrits en catégorie A. En l'absence de modifications, l'évolution du nombre d'inscrits au T2 2025 aurait été de +0,2% pour la catégorie A.

Une baisse des mises en chantier

La tendance trimestrielle des mises en chantier de logements collectifs affiche une nette baisse de -10,9% ([Sitadel 29/07/2025](#)) par rapport au 2^e trimestre 2024 avec 31 000 logements collectifs commencés. Cette tendance sur 3 mois ne se confirme pas sur 12 mois avec une hausse sur cette période de +6,4%. La tendance à la reprise de ces derniers mois semble donc belle et bien proche de sa fin, avec finalement une situation de stagnation. Parallèlement, du côté des autorisations de logements collectifs, la hausse s'accroît, bien que leur volume reste encore particulièrement bas (53 300 logements au T2 2025). La campagne des élections municipales de mars 2026 s'amorce, et ne permettra sans doute pas d'amélioration significative, alors que les volumes de mises en chantier demeurent extrêmement bas.

Selon les données de la FFB, l'ensemble des carnets de commandes reculent en mai 2025 par rapport à avril 2025. Cette diminution est d'abord imputable aux entreprises de 21 à 200 salariés, alors que celles de 10 à 20 salariés et celles de plus de 200 salariés enregistrent une légère hausse. Les carnets de commandes s'établissent en moyenne à 7,8 mois, avec 4,6 mois pour les entreprises de 10 à 20 salariés et 13,8 mois pour celles de plus de 200 salariés. Par ailleurs, les défaillances d'entreprises dans la construction augmentent de +3%, en glissement annuel sur trois mois à fin avril 2025, hors micro-entrepreneurs. Également, les créations d'entreprises baissent de -10,4 % en glissement annuel sur trois mois à fin mai 2025 ([FFB 10/07/2025](#)).

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 | 29/08/2025 | +0,6% ⁶ | // |
| Banque de France | 11/06/2025 | +0,6% | +1% |
| FMI | 29/07/2025 | +0,6% | +1% |
| Commission Européenne | 19/05/2025 | +0,6% | +1,3% |
| OCDE | 3/06/2025 | +0,6% | +0,9% |

⁶ Estimation des Comptes nationaux trimestriels.

La note de conjoncture immobilière du T2 2025

Les éléments de contexte à retenir pour la promotion immobilière

La demande solvable pour l'achat immobilier demeure contrainte par un environnement économique toujours fragile. Certes, l'inflation a nettement ralenti depuis le pic de 2023, se stabilisant à +1% en juin 2025, et les taux d'intérêt des crédits immobiliers poursuivent une lente décrue (3,06% dans le neuf au T2 2025 contre 3,14% au T1). Mais ces évolutions n'ont pas suffi à restaurer la capacité d'achat des ménages : les prix des logements n'ont que faiblement reculé et la durée moyenne des prêts reste longue (22 ans), maintenant les conditions d'accès à la propriété à un niveau toujours contraint.

Le climat des affaires reste hésitant. En effet, si le PIB enregistre une légère croissance (+0,3% au T2 2025), la consommation des ménages demeure atone, et le taux d'épargne se maintient à un niveau élevé (18,8% au T1 2025). L'indicateur d'opportunité de réaliser des achats importants, bien qu'en amélioration depuis janvier, reste largement en territoire négatif, traduisant une confiance des ménages toujours très fragile, notamment pour les achats immobiliers.

Dans ce contexte, la configuration du marché immobilier neuf bénéficie surtout aux ménages disposant d'un apport personnel conséquent et aux acquéreurs de maisons individuelles, portés par l'effet du nouveau PTZ depuis avril 2025. En revanche, les achats de logements collectifs de la promotion restent en retrait.

Les incertitudes internationales demeurent fortes, qu'il s'agisse de la politique commerciale des États-Unis ou des conflits en cours, et continuent de peser sur la visibilité économique, notamment des ménages. Elles alimentent une épargne de précaution encore élevée et entretiennent l'attentisme des particuliers, propriétaires occupants et, plus encore, investisseurs locatifs. L'instabilité politique nationale ne fait qu'aggraver cette situation.

Dans ce cadre, les perspectives d'un redressement rapide de l'offre privée de logements neufs restent limitées. La baisse récente des mises en chantier de logements collectifs (-10,9% au T2 2025 par rapport au T2 2024) confirme un marché toujours en difficulté. À l'approche des élections municipales de mars 2026, les autorisations de logements progressent, mais à partir de volumes encore historiquement bas, ce qui réduit les perspectives d'amélioration franche à court terme.

Un secteur moins pessimiste

Les autorisations de logements collectifs au 2^e trimestre 2025 montrent une nette hausse de +31,1% ([Sitadel 29/07/2025](#)) par rapport à la même période de l'an passé (53 300 logements collectifs autorisés). Cependant, sur douze mois glissants, le volume de logements collectifs autorisés (182 100 logements) ne progresse que légèrement (+1,5 %), confirmant que ce rebond récent reste clairement insuffisant pour inverser la tendance de ralentissement observée ces dernières années. Pour mémoire, entre 2015 et 2018, le volume trimestriel moyen totalisait 59 600 logements collectifs autorisés. Ce rebond trimestriel est donc loin de pouvoir compenser l'assèchement continu de l'offre neuve de logements collectifs de ces dernières années, notamment dans les zones tendues.

La divergence entre les autorisations et les mises en chantier suggère que l'offre de logements neufs reste contrainte à court terme, et qu'une reprise durable, de la commercialisation puis de la construction, reste toujours plus incertaine. Le marché restant en tension, cela empêche de répondre pleinement au retour encore hésitant de la demande des ménages.

Le nombre de logements neufs mis en vente par les promoteurs s'est légèrement redressé au T2 2025, avec une hausse de +4,3% ([Observatoire de la FPI 4/09/2025](#)). Les ventes aux investisseurs particuliers (-52,2%) poursuivent leur chute avec la fin du dispositif de défiscalisation Pinel. Les ventes aux propriétaires occupants (+2,1%) se maintiennent en raison de conditions d'emprunt favorables (baisse des taux et solutions de financement promoteurs/banques), mais restent sur des volumes faibles.

Dans le secteur de la promotion, bien qu'ils restent élevés, les faillites et les plans de licenciements reculent de -4,5% au T2 2025 par rapport au T2 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 147 au T2 2025, contre 154 défaillances au T2 2024 ([Altares 9/07/2025](#)).

Le volume global de transactions de logements anciens suit désormais une hausse continue depuis octobre 2024. À fin avril 2025, le volume était ainsi de 892 000 transactions (en cumul sur 12 mois), contre 803 000 transactions encore à fin février 2025. Pour rappel, les transactions avaient atteint un point bas à 777 000 transactions en octobre 2024 ([Notaires 22/07/2025](#)).

En France métropolitaine, les prix des appartements anciens repartent légèrement à la hausse au T1 2025, avec +0,7% par rapport au T1 2024. Sur cette même période, les prix des appartements anciens progressent en régions de +1,1%. En Île-de-France, les prix des appartements augmentent à Paris (+0,4%) mais baissent légèrement en petite couronne (-0,4%). En revanche, ils restent stables en grande couronne.

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).

Des signes de reprise partielle du marché du logement

Si la tendance à la baisse des taux d'intérêt se poursuit, et que la confiance des ménages s'améliore, en particulier sur l'opportunité de réaliser des achats importants, une reprise des ventes aux particuliers pourrait s'amorcer plus nettement, notamment du côté des propriétaires occupants.

Cependant, les mesures publiques de soutien à la demande restent limitées. L'extension du prêt à taux zéro (PTZ) depuis avril 2025 bénéficie essentiellement aux primo-accédants, mais aucune disposition de court terme n'a été mise en place pour relancer l'investissement locatif neuf après la fin du dispositif Pinel en décembre 2024. Dans un contexte de marché locatif de plus en plus tendu, cette absence d'incitation fiscale constitue un frein majeur.

Le marché du travail présente une situation ambivalente : le chômage de catégorie A enregistre une baisse apparente de -5,7% au T2 2025 par rapport au trimestre précédent, mais cette évolution résulte surtout de changements réglementaires. Sur un an, le chômage progresse de +6,6%, et la hausse est particulièrement marquée chez les moins de 25 ans (+21,9%). Malgré un reflux de l'inflation (+1% en juin 2025 sur un an), la reconstitution du pouvoir d'achat reste partielle, ce qui entretient une prudence des ménages.

Du côté de l'offre, l'activité reste faible. Les mises en chantier de logements collectifs chutent de -10,9% au T2 2025 sur un an, confirmant un marché toujours en retrait, même si les autorisations progressent légèrement depuis fin 2024. L'OCDE anticipe toutefois que les investissements en construction résidentielle pourraient redevenir positifs à partir de la mi-2025, sous l'effet de cette reprise des permis de construire ([OCDE 3/06/2025](#)). Mais pour l'heure, les coûts de construction élevés et la frilosité des investisseurs privés continuent de freiner le secteur. Pour le Chef économiste de l'OCDE ([Álvaro Santos Pereira 3/06/2025](#)) : « *L'amplification des investissements dans l'économie numérique et fondée sur la connaissance va dans le bon sens, mais l'investissement public continue de stagner et l'investissement en logements ne parvient pas à répondre à la demande* ».

Dans ce contexte, la politique monétaire joue un rôle crucial. La poursuite de l'assouplissement de la BCE au second semestre 2025 devrait améliorer l'accès à la liquidité et faciliter les conditions de financement. Néanmoins, la volatilité des marchés obligataires et la montée des incertitudes politiques et commerciales (droits de douane, tensions climatiques, instabilité politique française) pourraient pousser les taux longs à la hausse (OAT à 10 ans), limitant l'effet positif des décisions de la BCE. Les banques commerciales, malgré un marché concurrentiel du crédit immobilier, pourraient donc être contraintes de maintenir, voire de relever, leurs taux.

Par ailleurs, la BCE intègre désormais un « facteur climat » dans l'évaluation des garanties apportées par les banques lors de ses opérations de refinancement. Concrètement, à partir de mi-2026, plus un actif est exposé au risque carbone, moins il sera valorisé, ce qui réduira la liquidité disponible pour les établissements financiers ([BCE 15/08/2025](#)). Pour le financement du résidentiel neuf, cela signifie que les projets intégrant des critères de performance énergétique et une trajectoire bas-carbone pourraient bénéficier d'un accès facilité au crédit, tandis que les opérations plus carbonées verront leur attractivité financière diminuer.

Ainsi, même si des signaux positifs émergent (baisse des taux, redressement progressif de l'investissement des ménages et hausse modérée des autorisations de logements), la reprise du marché résidentiel neuf reste dépendante d'un faisceau de conditions : consolidation de la confiance des ménages, poursuite de l'assouplissement monétaire et mise en œuvre de mesures de soutien à l'investissement des particuliers dans le logement.
