

L'IEIF sélectionne pour vous des études et des analyses au sein de sa veille bimensuelle. Cette veille vous propose d'explorer des thématiques majeures telles que l'évolution du contexte économique et géopolitique, les impacts du changement climatique, la révolution digitale, le phénomène de métropolisation, la mise en œuvre des stratégies ISR...

Retrouvez au sein de votre [espace adhérent](#) l'ensemble des veilles précédentes.

ECONOMIE

- **Banque de France – Projections macroéconomiques intermédiaires – 12 mars 2025**
- **OCDE – Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport intermédiaire – 17 mars 2025**

Dans leurs récentes publications sur les perspectives économiques, l'OCDE et la Banque de France présentent leurs prévisions macroéconomiques, sur le plan mondial pour la première et pour la France pour la seconde.

Dans son rapport intermédiaire, l'OCDE constate que **l'économie mondiale entre dans une phase de ralentissement, marquée par une croissance modérée et une inflation persistante dans plusieurs grandes économies**. L'incertitude géopolitique, la montée du protectionnisme et les tensions sur les échanges commerciaux n'y sont pas étrangères. Elles influencent fortement les perspectives à court et moyen terme, impactant à la baisse les précédentes prévisions de décembre.

Après une année 2024 résiliente, la croissance mondiale est attendue en légère baisse, passant de **3,2 % en 2024 à 3,1 % en 2025 et 3,0 % en 2026**. Cette modération est liée à plusieurs facteurs : ralentissement de l'activité en Chine et aux États-Unis, affaiblissement du commerce international et montée des tensions protectionnistes.

L'inflation, bien qu'en recul, reste supérieure aux objectifs des banques centrales dans plusieurs pays du G20. Elle devrait s'établir à **3,8 % en 2025 et 3,2 % en 2026**, maintenant une pression sur les politiques monétaires. Dans ce contexte, **les banques centrales, notamment en zone euro et au Royaume-Uni, pourraient initier de nouvelles baisses de taux en 2025, tandis que la Réserve fédérale américaine devrait continuer d'adopter une approche plus prudente**.

Sans surprise, la montée des politiques protectionnistes freine les flux commerciaux et alimente l'incertitude. **Une fragmentation accrue des échanges pourrait ralentir davantage la croissance**. C'est ce que confirment les simulations de l'OCDE sur une hausse de 10 points de pourcentage des droits de douanes des États-Unis sur les importations hors matières premières en provenance de tous les pays, et réciproquement par tous les pays envers les États-Unis (Graphique 1). A cela s'ajoute la poursuite, en début d'année, de la baisse de la confiance des consommateurs, qui demeure inférieure à son niveau moyen sur longue période.

Sur le plan budgétaire, la viabilité des finances publiques devient une priorité, notamment dans un contexte d'augmentation des dépenses publiques consacrées à la défense et face à des niveaux d'endettement élevés. **L'OCDE recommande un équilibre entre ajustements budgétaires et soutien à la croissance, notamment au travers de réformes structurelles et l'investissement dans l'innovation afin de renforcer la résilience des chaînes d'approvisionnement**.

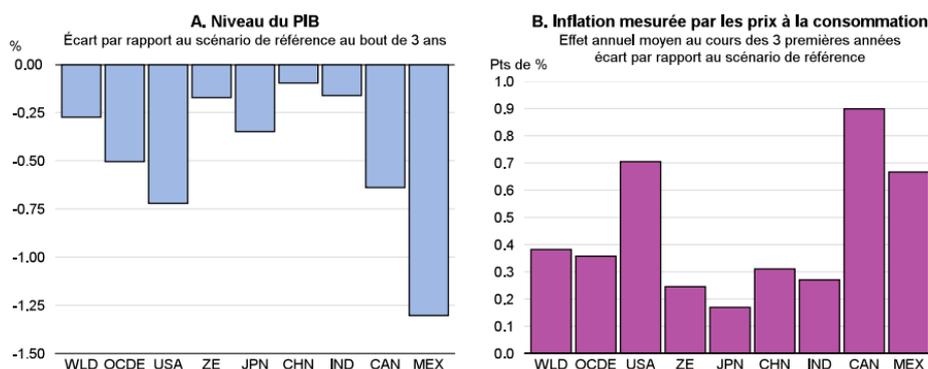
En France, selon la Banque de France, l'économie suit la tendance mondiale avec un ralentissement de la croissance à **0,7 % en 2025**, contre **1,1 % en 2024**. Cette dynamique s'explique par la fin des effets positifs des Jeux olympiques, une demande mondiale moins soutenue et une incertitude accrue liée aux tensions commerciales internationales. Une reprise progressive est attendue en **2026 (+1,2 %) et 2027 (+1,3 %)**, portée par l'investissement des entreprises.

L'inflation poursuit sa baisse, tombant à 1,3 % en 2025 après 2,3 % en 2024, grâce à la modération des prix de l'énergie et des services. Le pouvoir d'achat des ménages devrait ainsi s'améliorer, soutenant la consommation.

Le marché du travail reste stable, avec un taux de chômage attendu à **7,8 % en 2025 et 2026**, avant un repli à **7,4 % en 2027**.

Parmi les risques mis en avant par la Banque de France, la politique commerciale des États-Unis constitue une incertitude majeure. Une hausse des droits de douane sur les importations européennes, si elle était mise en place, pourrait peser sur la croissance française (-0,1 point en 2025), bien que son exposition aux États-Unis reste plus limitée que celle d'autres pays européens.

► **Graphique 1 : Une fragmentation accrue des échanges affaiblirait les perspectives de croissance de l'économie mondiale**



Note : Scénario illustrant l'impact d'une hausse de 10 points de pourcentage des droits de douane prélevés par les États-Unis sur les importations de produits autres que des matières premières, et des mesures de rétorsion prises par les autres pays. Se reporter à l'annexe technique pour plus d'informations sur les chocs envisagés.

Source : Calculs de l'OCDE fondés sur le modèle économétrique mondial de l'Institut national de recherche économique et sociale du Royaume-Uni (NiGEM, *National Institute Global Econometric Model*) et sur le modèle des échanges de l'OCDE (METRO).

Synthèse rédigée par : Christopher Puyraimond,
Analyste Senior, Pôle Fonds Immobiliers

CE MOIS-CI, L'IEIF A AUSSI REPÉRÉ POUR VOUS...



Institut Montaigne - **Compétitivité européenne : quelles leçons tirer de l'IRA ?** – mars 2025

L'Institut Montaigne analyse dans sa dernière note d'éclairage l'*Inflation Reduction Act (IRA) américain* et ses **implications pour la compétitivité européenne**. Il y décrit les objectifs et les mécanismes de l'IRA, notamment ses incitations financières pour les technologies propres et la production locale. Le rapport examine également **le possible affaiblissement de l'IRA sous une nouvelle administration Trump** et **les leçons que l'Union Européenne pourrait en tirer** pour renforcer sa propre politique industrielle verte. L'étude suggère que l'UE devrait développer une **stratégie sur mesure**, s'inspirant de l'IRA sans la copier, afin de soutenir sa transition écologique et sa compétitivité mondiale.



Banque de France – **L'immobilier commercial en zone euro : chocs macroéconomiques ou idiosyncrasiques ?** – 5 mars 2025

Ce document de la Banque de France analyse le rôle des **chocs macroéconomiques, financiers et idiosyncrasiques** sur les prix de l'immobilier commercial dans la zone euro. Il met en lumière que l'immobilier commercial agit comme un **canal de transmission** pour les chocs macro et financiers, particulièrement depuis 2015. L'étude, basée sur un modèle VAR (vecteur autorégressif), révèle que les **fluctuations des prix immobiliers** sont fortement corrélées aux taux d'intérêt et que les chocs macroéconomiques ont été prédominants ces dix dernières années. Enfin, le texte souligne que la **volatilité des prix** est principalement une réponse endogène à d'autres chocs plutôt qu'à des facteurs spécifiques au marché immobilier, tout en évoquant les outils macroprudentiels pour gérer les risques associés.



INSEE – **Note de conjoncture : Désordre mondial, croissance en berne** – 18 mars 2025

La Note de conjoncture du mois de mars de l'INSEE **examine les perspectives de croissance mondiale, marquées par un désordre et un ralentissement, tout en se concentrant sur la situation en France**. L'étude détaille les évolutions récentes et les prévisions concernant l'activité économique, le marché du travail, l'inflation, les revenus des ménages, ainsi que leur consommation et investissement. En outre, le document **explore l'impact potentiel des mesures douanières américaines, la transmission des taux d'intérêt et la position de l'économie française par rapport à son potentiel après la crise sanitaire**.

► INSEE – Télétravail et présentiel : le travail hybride, une pratique désormais ancrée dans les entreprises – 5 mars 2025

Actineo – Comment réinventer le bureau à l'ère du télétravail ? – mars 2025

L'étude de l'INSEE et les résultats du Baromètre Actineo de la qualité de vie au travail offrent un **éclairage complémentaire sur l'évolution du travail et la pratique du télétravail en France**, elles mettent en évidence des dynamiques convergentes et des contradictions sous-jacentes.

L'édition 2025 du Baromètre Actineo souligne une mutation profonde des modes de travail : désormais, 47 % des actifs pratiquent le télétravail, principalement à domicile (78 %), avec une fréquence dominante de deux jours par semaine. Cette pratique s'est stabilisée après son essor post-pandémie et traduit une forte **aspiration des salariés à la flexibilité**. L'étude confirme ainsi un basculement dans la perception du travail : 59 % des télétravailleurs considèrent que la présence au bureau devrait être une décision individuelle et non imposée. Toutefois, **cette autonomie croissante crée des frictions avec les dirigeants et managers**, dont 70 % estiment que le télétravail complique la cohésion et l'engagement des équipes. En conséquence, 40 % des managers envisagent de réduire cette pratique, tandis que 49 % des télétravailleurs affirment qu'ils quitteraient leur emploi si le télétravail leur était retiré.

De son côté, l'analyse de l'INSEE confirme que le travail hybride est désormais ancré dans les pratiques des entreprises françaises : au premier semestre 2024, 22 % des salariés du privé télétravaillent au moins une fois par mois, avec une moyenne de 1,9 jour par semaine. **Le télétravail est particulièrement répandu chez les cadres** (près des 2/3 sont concernés) **et dans certains secteurs d'activité** (finance, information-communication avec respectivement 60 % et 75 % de télétravailleurs). L'étude met également en évidence les **disparités entre les catégories socio-professionnelles et suivant la taille des entreprises** : les grandes structures et celles comptant une forte proportion de cadres favorisent davantage cette pratique. En parallèle, **les accords d'entreprise sur le télétravail se sont généralisés depuis la crise sanitaire**, et la moitié d'entre eux ont été signés pour une durée indéterminée, **formalisant une organisation du travail hybride**.

Les deux études relèvent un paradoxe central : si le télétravail est perçu comme un **facteur de bien-être et d'efficacité individuelle** (77 % des actifs s'estiment plus productifs à domicile), il **fragilise cependant la dimension collective du travail**. Un constat d'autant plus marqué que le rapport des Français au travail évolue : si 76 % des actifs estiment que le travail a un

impact positif sur leur vie selon le baromètre Actineo, 65 % d'entre eux se disent néanmoins prêts à sacrifier leur emploi pour préserver leur vie personnelle, et par ailleurs, 60 % considèrent que leur travail manque de sens. Le niveau d'engagement est particulièrement impacté et tombe à 57 % dans les entreprises de plus de 1 000 salariés (vs 74 % dans les petites structures) et la GenZ est particulièrement concernée par cette faible implication (67 %).

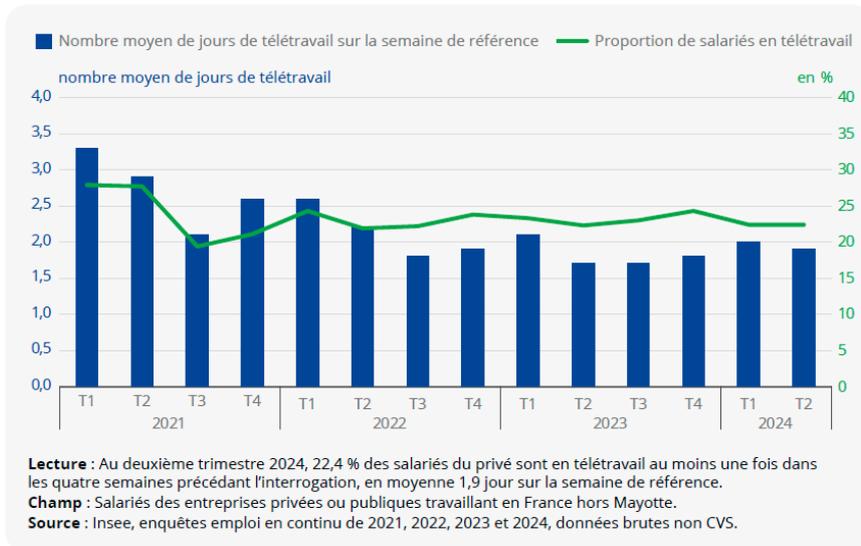
Malgré la montée en puissance du travail à distance, **le bureau physique conserve une place essentielle, mais son rôle se transforme** : l'espace de travail dans l'entreprise doit désormais offrir un cadre attractif, propice aux échanges et à la collaboration. Actineo souligne que 82 % des télétravailleurs apprécient de retrouver leurs collègues au bureau, et les attentes en matière d'aménagement des espaces évoluent : salles de réunion accessibles, bulles de concentration, lieux conviviaux, jardins ou espaces extérieurs sont plébiscités.

L'enjeu pour les entreprises concernées est donc de **trouver l'équilibre permettant de concilier efficacité individuelle et cohésion collective en faisant du bureau un lieu fédérateur**, où la qualité des locaux et des aménagements intérieurs et extérieurs conforte le bien-être et l'engagement des salariés, **tout en intégrant le télétravail dans leur organisation**.

En effet, si le télétravail est considéré comme un acquis pour de nombreux salariés, son encadrement et son impact sur la dynamique d'équipe restent des sujets de débat, notamment pour les managers et les dirigeants. Cette **transition vers un modèle plus flexible et hybride** permettant de faire converger les attentes respectives **pourrait encore générer des ajustements tant organisationnels qu'immobiliers**.

Synthèse rédigée par : Soazig Dumont,
Analyste Senior, Pôle Marchés immobiliers

► Recours et intensité du télétravail par trimestre en 2021 et mi-2024



Source : INSEE en partenariat avec Dares

CE MOIS-CI, L'IEIF A AUSSI REPÉRÉ POUR VOUS...



NEWMARK – Les investisseurs américains en France : histoire fructueuse, perspectives radieuses ? – 4 mars 2025

Ce rapport de Newmark analyse en profondeur l'implication des investisseurs nord-américains sur le marché immobilier français, retraçant leur historique depuis les années 1990 jusqu'aux perspectives actuelles en 2025. Il met en lumière leur rôle majeur dans le développement du marché, leurs **stratégies d'investissement fluctuantes** à travers différentes classes d'actifs et les **opportunités et défis** du contexte économique et politique actuel. L'étude examine également l'**attractivité de la France** pour ces investisseurs, les **nouvelles tendances** comme les actifs alternatifs, et offre un regard sur l'**évolution du marché des bureaux**. À travers des données, des analyses et des interviews d'acteurs clés, le document offre un **panorama complet** de cette relation d'investissement transatlantique.



COLLIERS – EMEA Capital markets outlook – 10 mars 2025

Ce rapport de Colliers présente les **perspectives du marché immobilier EMEA pour 2025**, s'appuyant sur une enquête auprès des investisseurs. Il examine les **opportunités et les défis** dans un contexte de changements géopolitiques et économiques. Le document analyse l'évolution du **sentiment des investisseurs** envers différents secteurs d'actifs, les flux de capitaux mondiaux et les tendances de levée de fonds. Il met en lumière la **résurgence du commerce de détail et de l'hôtellerie**, la transformation du secteur des bureaux, les dynamiques nuancées du secteur résidentiel et la croissance robuste de l'industrie et de la logistique. Le rapport fournit également un aperçu des **tendances macroéconomiques** clés, telles que la croissance du PIB, l'inflation et les taux d'intérêt.

► SENAT – Rapport de la délégation à la prospective - IA et Environnement : quelle contribution à la transition écologique ? – 20 février 2025

The Shift project – Intelligence artificielle, données, calculs : quelles infrastructures dans un monde décarboné ? – 10 mars 2025

Les rapports du Sénat et de The Shift Project soulignent le paradoxe environnemental lié à l'essor de l'intelligence artificielle. Si elle peut être un outil permettant d'optimiser la gestion des ressources, d'améliorer l'efficacité énergétique et de renforcer la résilience face aux risques climatiques, son déploiement entraîne également une hausse significative du niveau de consommation énergétique, une pression accrue sur les infrastructures numériques, notamment via les centres de données, et une dépendance croissante aux ressources rares nécessaires à la fabrication des puces et des serveurs. Ces études convergent sur ces constats et alertent sur la nécessité d'encadrer cette croissance afin d'éviter un effet contre-productif.

L'empreinte énergétique croissante des technologies du numérique, en particulier de l'IA, ainsi que leur contribution aux émissions de gaz à effet de serre, suscitent de vives préoccupations. Le Shift Project souligne que la part de l'électricité mondiale dédiée aux infrastructures numériques augmente rapidement, avec une consommation des **centres de données qui pourrait tripler d'ici 2030**. Aux États-Unis, ces infrastructures pourraient représenter 10 % de la consommation électrique nationale d'ici la fin de la décennie, contre 4% actuellement. En Irlande, leur consommation dépasse déjà celle du secteur résidentiel, conduisant à des mesures restrictives. Le Sénat complète ce constat en insistant sur le rôle déterminant de **l'intelligence artificielle générative**, qui accélère la saturation des infrastructures. L'entraînement de modèles comme GPT-4 a ainsi nécessité **40 fois plus d'énergie que son prédécesseur**. Au-delà de l'électricité, l'impact environnemental de l'IA concerne aussi les ressources en eau et en matériaux. Le refroidissement des serveurs pourrait nécessiter **jusqu'à six fois la consommation annuelle du Danemark d'ici 2027**.

Dans le même temps, cette technologie présente des **bénéfices tangibles pour la transition énergétique**. Le Sénat met en avant ses usages dans l'agriculture, où elle permet de réduire l'utilisation des engrais de 30 %, dans la gestion des déchets avec une amélioration du tri, ou encore **dans les réseaux électriques intelligents, qui pourraient réduire les pertes d'énergies de 20 à 30 %**. L'IA contribue également à l'anticipation des phénomènes climatiques extrêmes, avec des modèles capables de prédire les canicules un mois à l'avance.

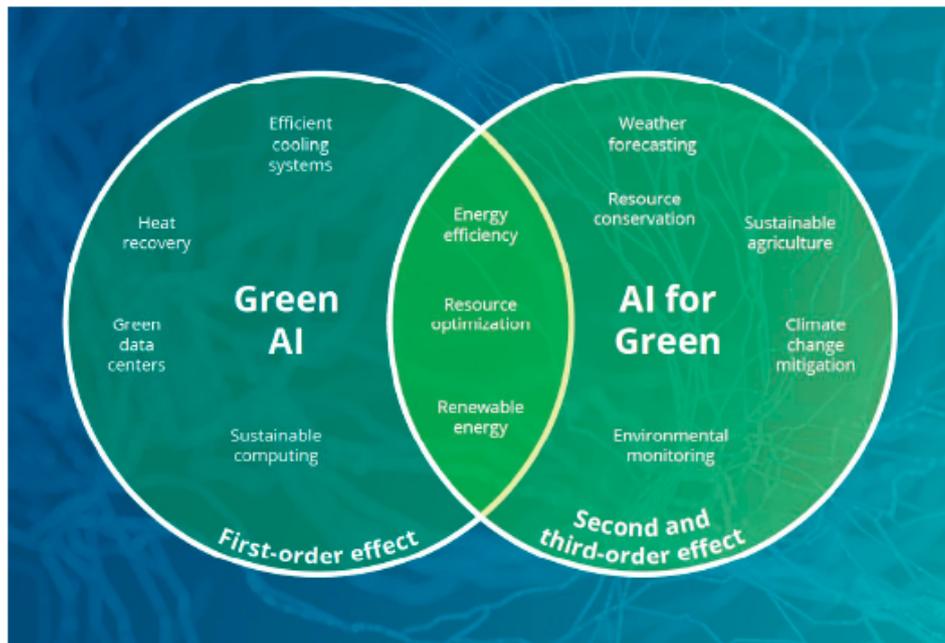
Cependant, les deux études insistent sur **l'effet rebond** : si elle permet d'optimiser la gestion énergétique dans de multiples secteurs, elle **crée également une demande toujours plus importante en calcul et stockage de données**, rendant les gains relativement marginaux face à la croissance de la demande en infrastructures numériques.

Face à ce constat, des **solutions existent pour encadrer cette dynamique**. Le Shift Project plaide pour une régulation de l'expansion des infrastructures numériques, en intégrant une **planification énergétique stricte** afin d'éviter de nouvelles tensions sur les réseaux électriques. Le Sénat met en avant **les modèles d'IA frugale, capables de diviser par 10 à 100 leur empreinte carbone** en optimisant le calcul et en réduisant le volume de données traitées. Une transparence accrue est également recommandée, avec la mise en place d'indicateurs précis sur la consommation énergétique des systèmes d'IA. Cette approche s'accompagne d'une incitation à **recourir aux énergies renouvelables et à des solutions de refroidissement plus performantes**, permettant de réduire significativement la consommation des centres de données.

Les deux études convergent donc sur un message clé : **sans régulation, le numérique et l'IA pourraient devenir des freins à la transition énergétique plutôt que des leviers**. Une approche plus sobre et mieux encadrée est préconisée afin d'éviter que ces innovations ne compromettent les efforts de décarbonation, et pour en faire de véritables atouts dans la lutte contre le changement climatique.

Synthèse rédigée par : Rati Botchorichvili,
Analyste Junior, Pôle Marchés immobiliers

► « Green AI » et « AI for Green » : deux dimensions complémentaires reliant l'IA et l'environnement



Source : Illustration Deloitte basée sur l'étude de L. Hilty et B. Aebischer

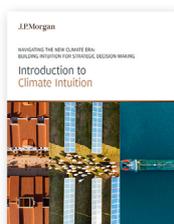
L'« IA verte » concerne les efforts réalisés pour réduire l'empreinte environnementale de l'IA tout au long de la chaîne de valeur (de l'approvisionnement en énergie à l'amélioration des matériels en passant par la transformation des centres de données). Parallèlement, l'« IA pour l'environnement » peut également favoriser une IA plus frugale à travers par exemple l'optimisation des ressources ou sa contribution au développement des énergies renouvelables.

CE MOIS-CI, L'IEIF A REPÉRÉ POUR VOUS...



CGDD – Bilan environnemental de la France – édition 2024 – 7 mars 2025

Ce bilan environnemental de la France en 2022 examine divers aspects de l'état de l'environnement et les efforts de protection. **Les dépenses dédiées à la protection environnementale ont continué d'augmenter en 2022, bien qu'à un rythme moins soutenu qu'en 2021, avec des variations notables selon les domaines.** Le document explore également la **ressource en eau douce**, soulignant les tensions locales en été et la pollution par les nitrates et les pesticides. Il aborde ensuite la **biodiversité**, menacée par les activités humaines et le changement climatique, ainsi que les **mesures de protection** mises en place. La qualité de l'air extérieur, malgré une amélioration globale des rejets de polluants, reste préoccupante dans certaines zones. Enfin, le rapport analyse l'**empreinte carbone de la France**, les investissements dans les énergies renouvelables, la production et le recyclage des déchets, et les préoccupations environnementales des citoyens.



JP MORGAN – Climate intuition : navigating the new climate era – 13 février 2025

Ce document de J.P. Morgan, intitulé « *Climate Intuition* » introduit une série d'analyses sur le **rôle croissant du risque climatique dans les décisions stratégiques et financières**. Il souligne l'importance de développer une « **intuition climatique** » pour anticiper les impacts futurs du changement climatique, s'appuyant sur l'expertise de Sarah Kapnick, nouvellement nommée responsable mondiale du conseil climatique. Le texte initial explore comment les **tendances macroéconomiques interagissent avec les réalités climatiques** et met en évidence le **dépassement potentiel des seuils de température** fixés par l'Accord de Paris. Cette première édition établit le contexte pour de futures discussions sur l'intégration du climat dans les évaluations de risques et les stratégies commerciales.