

NOTRE SÉLECTION D'ÉTUDES

Au 18 septembre 2025

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 - SOCIÉTÉ

► Direction générale du Trésor – **Perspectives mondiales à l'automne 2025 : l'économie mondiale face à un environnement commercial dégradé** – 11 septembre 2025

Insee – **Note de conjoncture : pas de confiance, un peu de croissance** – 11 septembre 2025

Banque de France – **Projections macroéconomiques intermédiaires** – 15 septembre 2025

L'année 2025 se caractérise par un environnement économique mondial dont **les perspectives de croissance sont bridées par un climat commercial fortement dégradé**. La politique protectionniste menée par l'administration américaine constitue le principal facteur de ralentissement, pesant sur les flux d'échanges et générant une incertitude généralisée. **Trois études conjoncturelles récentes permettent d'appréhender le contexte global et l'impact des tensions commerciales ainsi que les divergences de trajectoires qui en résultent au sein de la zone euro**. La situation paradoxale de l'économie française est soulignée, avec une résilience macroéconomique apparente qui s'accompagne d'une confiance en berne qui entrave la demande intérieure.

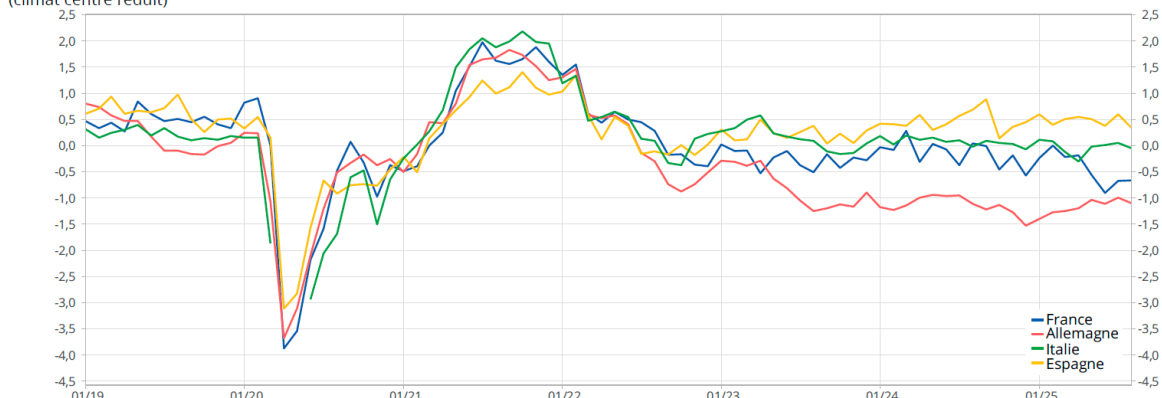
La politique commerciale américaine s'est imposée depuis le début de l'année comme le principal déterminant de la conjoncture mondiale. **Le durcissement des mesures**

douanières a directement pesé sur les échanges et l'activité, créant des boucles de rétroaction complexes. Selon les prévisions de la Direction générale du Trésor, **la croissance mondiale devrait ralentir pour s'établir à +3,0 % en 2025 et +2,9 % en 2026**. Le rebond du commerce mondial, estimé à +2,1 % en 2025, est non seulement inférieur à sa moyenne historique mais aussi plus faible qu'escompté, freiné par le recul des importations en Chine et en Inde.

Ce contexte global dégradé se traduit par des dynamiques de croissance très contrastées entre les différentes régions du monde. **Aux Etats-Unis**, les mesures protectionnistes n'ont pas encore produit l'effet escompté sur l'économie domestique avec un marché du travail en repli, une inflation élevée et une consommation ralentie. L'activité ralentit nettement, avec une **croissance prévue à +1,6 % en 2025**, la hausse des prix à l'importation et l'incertitude politique bridant la demande intérieure. **En zone euro, la croissance**

► 4. Indicateur du climat économique (entreprises et ménages) dans les quatre principales économies de la zone euro

(climat centré réduit)



Dernier point : août 2025.

Lecture : en Espagne, en août 2025, l'indicateur du climat économique était de 0,3 écart-type au-dessus de son niveau de moyen de long terme (moyenne sur la période de janvier 2005 à août 2025).

Source : enquêtes DGEFIN auprès des entreprises et auprès des ménages, calculs Insee.

connaîtrait une légère accélération pour atteindre +1,3 % en 2025. L'activité est soutenue par la reprise de la consommation dans le sillage du recul de l'inflation, mais reste entravée par le double handicap d'une dégradation des termes de l'échange et d'une perte de compétitivité-prix due à l'appréciation de l'euro. **En Chine, la croissance pourrait décélérer à +4,7 % en 2025**, pénalisée par l'effet des mesures commerciales américaines sur ses exportations et par la persistance de déséquilibres structurels.

Dans ce contexte, **le paysage économique européen apparaît de plus en plus fragmenté**. La combinaison d'un euro fort, stabilisé autour de 1,16 \$/€, et d'une exposition inégale des États membres au commerce international explique des performances très contrastées. Cette appréciation de la monnaie unique pénalise de manière disproportionnée les économies les plus exportatrices. Ainsi, **l'économie allemande est en quasi-stagnation en 2025, avec une croissance attendue de seulement +0,2 %**. Sa forte exposition aux exportations n'est pas le seul facteur : le pays souffre de « mutations de son secteur industriel largement orienté vers l'extérieur, poursuivant les pertes de performances observées depuis la crise sanitaire », un problème de nature structurelle. À l'opposé, **l'économie espagnole affiche un dynamisme remarquable, avec une croissance prévue à +2,8 % en 2025**. Portée par une consommation privée robuste et une forte croissance démographique, sa résilience s'explique aussi par sa faible exposition au marché américain, qui ne représente que 1,2 % de son PIB.

Dans ce contexte, **la politique monétaire de la BCE marque une pause, avec un taux de dépôt maintenu à 2,00 %**. Cette stabilisation, couplée au net recul de l'inflation, apporte un soutien à la demande intérieure. Cependant, ce facteur ne suffit pas à compenser les vents contraires externes pour les économies les plus dépendantes de l'industrie exportatrice.

C'est dans ce cadre européen hétérogène que **la situation de l'économie française se distingue par un paradoxe notable : des fondamentaux macroéconomiques**

relativement solides coexistent avec un pessimisme marqué des ménages. Avec un taux prévu à +1,0 % en 2025, grâce à la baisse des prix de l'énergie et à la modération des prix des services, la France affiche l'une des inflations les plus faibles de la zone euro. Cependant malgré la hausse du pouvoir d'achat, la consommation des ménages reste atone. Ce comportement se traduit par **un taux d'épargne qui a atteint 18,9 % au 2e trimestre 2025**, soit « son plus haut niveau depuis la fin des années 1970 (hors période Covid) ». Cet attentisme est directement lié à une perception anxieuse de l'avenir : les craintes sur le chômage culminent à leur « plus haut depuis dix ans (hors crise sanitaire) », alors même que les prévisions indiquent qu'il « n'augmenterait que légèrement ».

La croissance du PIB devrait donc rester modérée en France, estimée entre +0,7 % (Banque de France) et +0,8 % (Insee) pour 2025. Cette performance fragile repose essentiellement sur le dynamisme de secteurs spécifiques comme le tourisme, l'aéronautique et une légère reprise du marché immobilier.

Plusieurs risques pèsent toutefois sur le scénario français, le rendant particulièrement vulnérable à la conjoncture politique et internationale :

- **L'incertitude persistante sur la politique budgétaire nationale** pourrait renforcer les comportements d'attentisme des ménages et des entreprises, pesant davantage sur la consommation et l'investissement.
- **La contribution du commerce extérieur à la croissance est attendue comme quasi nulle, voire négative**. L'économie française reste exposée à l'appréciation de l'euro, qui affecte sa compétitivité, et à l'imprévisibilité de l'environnement commercial mondial.

Pour les mois à venir, les principaux aléas restent liés à l'évolution de la politique commerciale américaine et la persistance des incertitudes politiques nationales.

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

Voir l'étude de la Direction
Générale du Trésor

Voir l'étude INSEE

Voir l'étude Banque de France

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



Institut Veblen – **Qui détient la dette publique ? une question clé pour la soutenabilité** – Septembre 2025

Cette étude explore la relation entre la composition de la dette publique et sa soutenabilité, en se concentrant sur six économies développées : France, Allemagne, Espagne, Italie, États-Unis et Japon. L'analyse montre le rôle crucial de la part de la dette détenue par la Banque centrale et par les non-résidents dans la sensibilité des taux d'intérêt à l'augmentation de la dette. Le rapport constate que, malgré des niveaux d'endettement élevés, le Japon et les États-Unis bénéficient d'une moindre sensibilité aux taux, attribuée à la forte détention par leurs banques centrales et au statut de monnaie clé du dollar. Enfin, le texte examine si l'augmentation de la dette a effectivement stimulé l'investissement public et discute des solutions de financement potentielles, qu'elles soient basées sur le marché ou non, pour faire face aux défis d'investissement massifs en Europe.

[Voir l'étude](#)

Haut-Commissariat à la Stratégie et au Plan – **Des écoles au marché du travail : la marée descendante de la natalité par Maxime Sbaihi** – 4 septembre 2025

Ce document analyse la dénatalité structurelle en France et ses répercussions économiques et sociales. La baisse continue des naissances depuis 2011, qui s'accélère depuis 2015, entraîne un solde naturel négatif et un vieillissement inédit de la population. Cette dynamique impacte déjà le système éducatif et menace de contracter la population active, ce qui va engendrer de futures pénuries de main-d'œuvre sur le marché du travail. Des solutions sont proposées pour adapter l'économie, comme l'augmentation du taux d'activité, l'automatisation et une stratégie d'immigration de travail, afin de maintenir la prospérité face à ces défis démographiques.

[Voir l'étude](#)

La Banque Postale – **Patrimoine des ménages : une répartition très inégale** – 4 septembre 2025

Cette étude propose une analyse de la répartition du patrimoine des ménages en France et en examine la composition moyenne, dominée par l'immobilier et l'assurance-vie, et la compare à celui de la zone euro. Il en ressort une forte concentration du patrimoine chez les 10 % les plus riches et une augmentation tendancielle des inégalités en France depuis 2010. Les comptes distributionnels de patrimoine de la Banque de France sont présentés comme un outil clé pour appréhender ces disparités et la fragilité financière des ménages plus modestes.

[Voir l'étude](#)

Fondation Jean Jaurès – **La roue de la fortune- Constitution et transmission des patrimoines dans la France contemporaine** – 4 septembre 2025

Ce rapport examine la constitution et la transmission des fortunes en France, en se penchant particulièrement sur la « grande transmission » à venir de 9 000 milliards d'euros qui va correspondre à la disparition progressive de la génération du baby-boom. En combinant analyses statistiques et entretiens qualitatifs avec des professionnels de l'immobilier et de la finance, l'étude explore la permanence et le renouvellement des grandes fortunes et montre une concentration significative du capital dans des secteurs comme l'immobilier et le private equity. La géographie de l'accumulation du capital est fortement concentrée à Paris et dans certaines zones prisées, et les voies d'ascension sociale par le diplôme ou l'entrepreneuriat sont explorées.

[Voir l'étude](#)

DÉVELOPPEMENT DURABLE

► Institute For Climate Economics – Adapter la France à + 4°C : moyens, besoins, financements – publié le 12 septembre 2025

Dans cette étude s'inscrivant dans la continuité des travaux engagés précédemment, I4CE propose une vision d'ensemble des différents enjeux liés à la **qualification et la quantification des besoins et des moyens** à mobiliser pour adapter la France face à une **hausse des températures de + 4°C**.

Depuis 2020, l'Institut constate que les moyens dédiés à la lutte contre le dérèglement climatique ont fortement augmenté, atteignant **1,7 Md€ en 2025** sous forme de crédits budgétaires mobilisés par les entreprises de service public. A ceci, il faut également ajouter **plusieurs dizaines de milliards d'euros de dépenses** dans la transition énergétique, la rénovation des bâtiments, la modernisation des infrastructures et la prévention des risques. Cependant, si la période 2020-2024 a été celle de la prise de conscience du changement climatique, **les récents débats budgétaires font peser d'importantes incertitudes sur la poursuite de cette dynamique** : réduction du Fonds Vert (- 850 M€), baisse des crédits agricoles et forestiers, incertitudes sur des dispositifs clés comme MaPrimeRénov'.

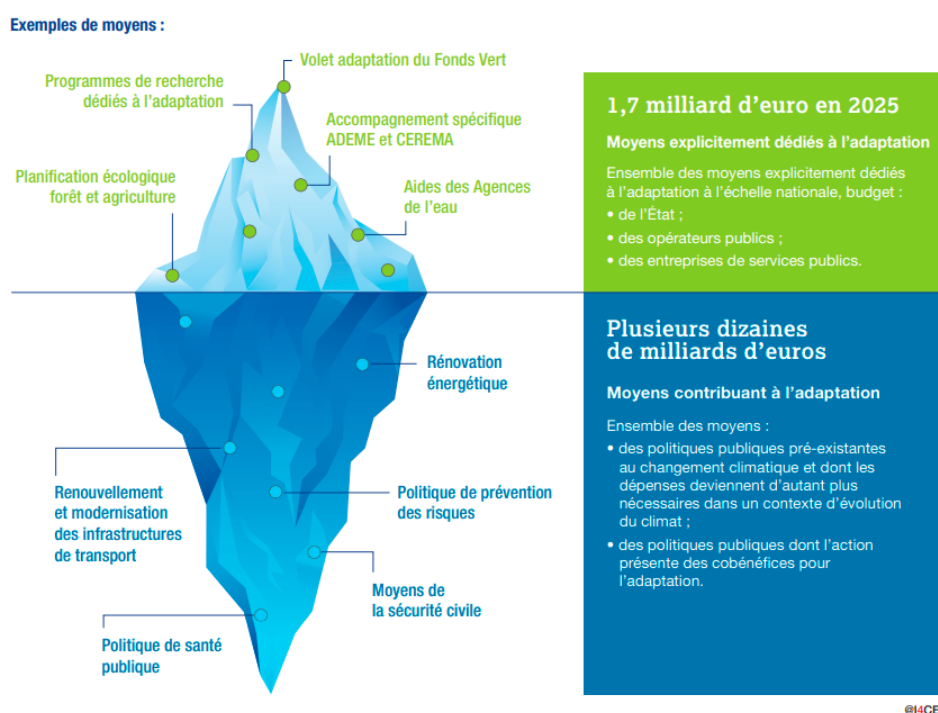
Les experts d'I4CE démontrent que la majorité des investissements d'adaptation résultent de crises climatiques (canicules, feux, sécheresses, inondations) plutôt que de l'anticipation. La logique dominante est celle du rattrapage et du maintien des modèles existants (agricoles, touristiques et immobilier). Les mesures structurelles comme la relocalisation littorale ou la recomposition urbaine restent marginales. Pour l'immobilier, cela se traduit par une **rénovation énergétique encore peu adaptée au confort d'été** (critères RE2020 basés sur la canicule 2003) avec des

bâtiments publics et des logements toujours vulnérables aux surchauffes ainsi qu'une absence de politiques de transformation profonde des usages urbains ou des modèles constructifs. Si les besoins d'adaptation ne sont pas suffisamment anticipés, le risque de réelles ruptures capacitaires aux conséquences économiques et sociales multiples rendrait le « coût de l'inaction » bien supérieur à celui engagé pour la prévention.

Dans ce contexte, l'I4CE propose d'axer les actions autour de trois priorités :

- Renforcer les moyens en matière d'accompagnement et d'ingénierie publique avec les experts de Météo France, du CEREMA, de l'ADEME, de l'ONF,...
- Intégrer l'adaptation dans les flux d'investissement de manière systématique : arrêter de construire des infrastructures ou des bâtiments inadaptés au changement climatique et profiter des projets existants pour accroître la résilience (renouvellement urbain, réseaux de transport, immobilier d'État),
- Accroître la préparation aux crises climatiques : face aux phénomènes climatiques plus longs, plus intenses, et plus précoces, il faudrait augmenter les moyens dédiés à la prévention et à la gestion des épisodes de crise (systèmes d'alerte, stocks de crise, renforcement sanitaire, flotte de bombardiers d'eau,...).

Les moyens publics pour l'adaptation : quoi et combien ?



Pour faire face au changement climatique, les acteurs publics et privés devront **arbitrer entre la conservation de l'existant** (maintien de services comme la protection contre l'érosion côtière, optimisation des usages de l'eau,...) **et la transformation des territoires** (requalification des espaces urbains, recomposition des paysages ruraux,...).

La question centrale du financement se pose : face aux besoins grandissants, les modalités de répartition de l'effort sont cruciales. **Concernant les risques d'inondation ou de feux de forêt, plusieurs pistes de financement sont évoquées** comme la contribution des usagers (tarifs de

l'eau, de l'énergie ou des transports) **mais aussi la solidarité interterritoriale** (mesures de soutien des collectivités les moins exposées vers celles les plus exposées) **et nationale** (régime d'indemnisation des catastrophes naturelles).

Les experts d'I4CE constatent que si **les enjeux et les besoins sont bien connus**, les discussions se traduisent encore **trop rarement par des décisions concrètes pour parvenir à l'objectif de résilience et de robustesse de l'économie nécessaire dans une France à +4°**.

Synthèse rédigée par : Patrick Boério,
Analyste Senior, Pôle Fonds Immobiliers

[Voir l'étude](#)

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



I4CE – Etat des lieux des progrès de l'Union européenne vers la neutralité climat – 3 septembre 2025

L'analyse d'ECNO s'articule autour de 13 éléments constitutifs de la transition, suivant l'évolution sur six ans de près de 150 indicateurs ainsi que l'impact attendu des politiques publiques liées au climat et les changements à travers le prisme des objectifs plus larges de l'UE, à savoir la compétitivité, la résilience et le bien-être des citoyens.

[Voir l'étude](#)



Fabrique de la Cité – Villes moyennes, quels enjeux à l'heure des transitions ? – 3 septembre 2025

Pour mieux comprendre les enjeux qui se posent aujourd'hui aux villes moyennes, les experts du *think tank* des transitions urbaines examinent d'abord les conditions de leur retour dans le débat public et expliquent comment leurs vulnérabilités peuvent coexister avec de réelles dynamiques locales d'innovation.

[Voir l'étude](#)



JLL - Transformation des bureaux - Volet 2 - L'Atlas JLL : L'incontournable reconversion des actifs, une analyse territoriale du potentiel de transformation – Septembre 2025

Dans ce second volet, JLL développe une analyse territoriale du potentiel de transformation des bureaux en France, avec un accent particulier sur l'Île-de-France, Lyon, Aix-Marseille et Lille. Le rapport évalue le gisement de m² disponibles pour la transformation et propose diverses options de conversion, allant du logement à la logistique urbaine, aux centres de données et aux laboratoires scientifiques, en fonction des caractéristiques spécifiques de chaque commune. En conclusion, il insiste sur l'importance d'une analyse individualisée des actifs pour guider ces transformations.

[Voir l'étude](#)


BNP Paribas Real Estate – Europe CRE 360 – 4 septembre 2025

Face à la guerre commerciale avec les Etats-Unis et la Chine, les experts de BNP Paribas Real Estate dressent le bilan en milieu d'année de l'activité macro-économique dans la zone euro et son impact sur les marchés immobiliers (bureaux, commerces, logistique, hôtellerie, résidentiel,...).

[Voir l'étude](#)


SAVILLS - From assembly lines to supply lines: What does increased defence spending mean for the industrial and logistics sector? – 3 septembre 2025

L'évolution du paysage géopolitique européen, exacerbée par les conflits récents, a souligné la nécessité de renforcer les capacités de défense et les capacités industrielles. L'étude de Savills examine les implications de la hausse des dépenses de défense sur les secteurs industriel et logistique.

[Voir l'étude](#)


AEW Europe – Fed Rate Cuts & CRE Value Reflation – September 2025

Si la baisse des taux directeurs de la Fed favorise l'immobilier commercial, les investisseurs immobiliers devraient toutefois modérer leurs attentes quant à des impacts positifs significatifs sur la valeur à court terme. La valeur des biens immobiliers est étroitement liée à la partie longue de la courbe des taux, et non aux taux d'emprunt au jour le jour.

[Voir l'étude](#)