
Covid-19

Quelles conséquences sur le marché des bureaux d'Île-de-France ?



COVID-19

QUELLES CONSÉQUENCES SUR LE MARCHÉ DES BUREAUX D'ÎLE-DE-FRANCE ?

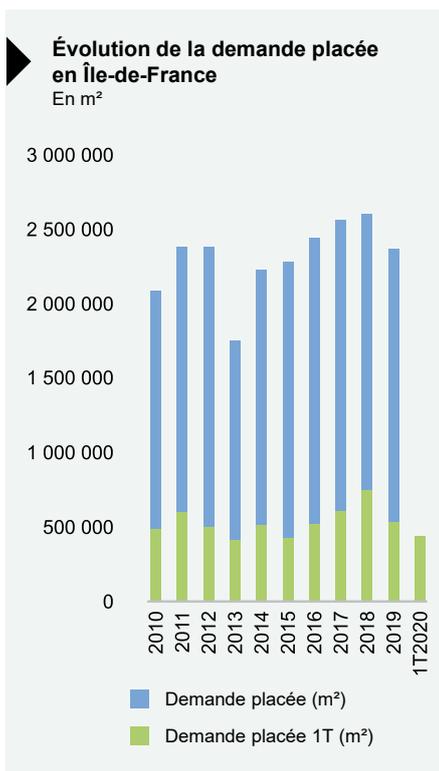
L'année 2020 avait débuté sur un rythme moins dynamique que 2019. Puis à partir du milieu du mois de mars, la propagation du Covid-19 et la mise en place de mesures de restrictions drastiques ont soudainement fait basculer le marché des bureaux d'Île-de-France dans une situation inédite de blocage, en ajournant brusquement une large part de l'activité transactionnelle.

Les conséquences de la pandémie sur l'immobilier de bureaux pourraient être plus profondes encore que celles observées lors des précédents chocs économiques, même si la situation est difficilement comparable. Knight Frank France vous livre cette première analyse détaillée rédigée à la fin du mois de mars 2020, alors que la durée précise de la période de confinement restait encore très incertaine.



BILAN DE L'ACTIVITÉ LOCATIVE AU 1^{ER} TRIMESTRE 2020

Près de 465 000 m² de bureaux ont été placés en Île-de-France au 1^{er} trimestre 2020 contre 538 000 m² sur l'ensemble du 1^{er} trimestre 2019 (- 14 %). Nul ne peut savoir quel aurait été le niveau des volumes commercialisés si la crise sanitaire n'avait pas éclaté. Cela dit, la baisse du marché locatif avait été amorcée avant la propagation du Covid-19, et ce dès 2019. Comme celui du 1^{er} trimestre 2020, le résultat du 1^{er} trimestre 2019 était ainsi nettement inférieur à celui des 1^{ers} trimestres 2017 (611 000 m²) et 2018 (747 000 m²).

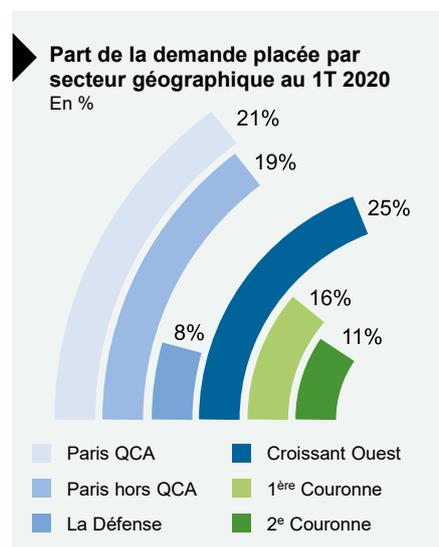


Source : Knight Frank

La baisse observée en 2019 s'est donc accentuée au début de 2020, en lien avec un nombre encore plus réduit de transactions > 5 000 m² (9 seulement en 2020 contre 21 au 1^{er} trimestre 2018 et 14 au 1^{er} trimestre 2019). Au 1^{er} trimestre 2020, le volume des grandes transactions chute ainsi de 46 % sur un an et de 78 % par rapport au 1^{er} trimestre 2018.

Notons tout de même que plusieurs grandes opérations étaient bien avancées avant le déclenchement de la crise sanitaire et seront vraisemblablement actées dans les prochains mois. Parmi celles-ci citons la prise à bail par LVMH du 103 avenue des Champs-Élysées à Paris, celle par Total de « The Link » à La Défense, celle par Engie d'un campus de plus de 100 000 m² à La Garenne-Colombes ou encore l'extension du campus Dassault à Vélizy.

Contrastant avec la forte baisse enregistrée sur le segment des grandes opérations, **celui des petites et moyennes transactions a plutôt bien résisté** avec un volume en léger retrait d'une année sur l'autre. Comme l'an dernier, le segment des surfaces de taille intermédiaire (1 000 à 5 000 m²) reste le plus solide, avec un volume en baisse de 2 % sur un an, tandis que celui des surfaces de moins de 1 000 m² ne diminue que de 3 % sur la période. Le résultat des petites et moyennes surfaces est donc globalement positif, confirmant que **les fondamentaux du marché francilien des bureaux étaient plutôt bons avant le début de la crise sanitaire**. Cela dit, ce créneau pourrait être plus impacté que celui des grandes transactions en raison de l'impact attendu du Covid-19 sur l'activité des TPE et des PME.



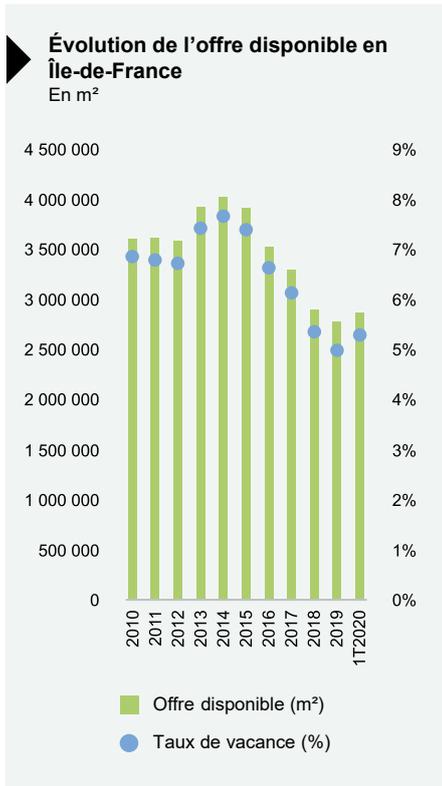
Source : Knight Frank

L'analyse de la demande placée par secteur géographique confirme la bonne résistance du marché parisien.

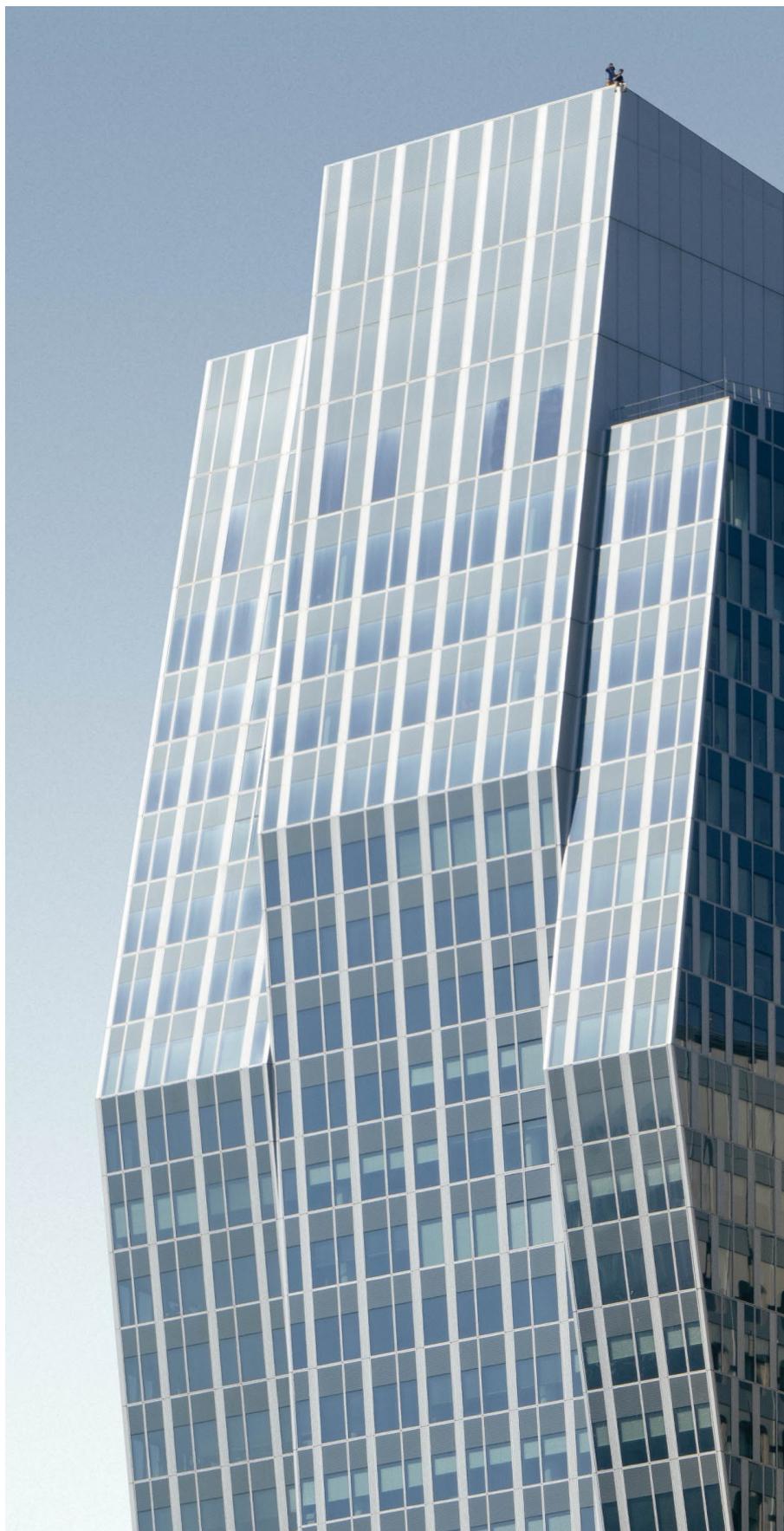
En dépit d'une offre disponible au plus bas, la demande placée de bureaux dans Paris intra-muros atteint un volume proche de celui de l'an passé (190 000 m² entre le début de 2020 et la mi-mars, contre un peu plus de 200 000 m² au 1^{er} trimestre 2019). Sa part est quasi identique à celle enregistrée à la même période en 2019, soit environ 40 % des surfaces commercialisées en région parisienne. Si le segment des surfaces intermédiaires affiche un recul important, le marché parisien a bénéficié de la résistance relative des petites surfaces (- 8 % sur un an) et surtout de la hausse des commercialisations de grandes surfaces (+ 57 %) du fait notamment de la location par Boston Consulting Group de 20 000 m² dans « L1VE ». À La Défense, la demande placée enregistre une hausse de 30 % sur un an. Les autres secteurs tertiaires de région parisienne sont quasiment tous orientés à la baisse. Le recul est particulièrement important dans le Croissant Ouest (- 28 % sur un an) qui, plus encore que l'an passé, souffre du manque de grandes et très grandes opérations.

L'analyse de la demande placée par secteur d'activité est à relativiser compte tenu du nombre limité de grandes transactions. L'absence de très grandes opérations explique la baisse de la part des deux secteurs d'activité habituellement dominants d'Île-de-France : ceux de l'industrie-distribution et de la banque-assurance. Les opérateurs de coworking sont quant à eux restés plutôt dynamiques, avec près de 30 000 m² loués entre le 1^{er} janvier et la mi-mars 2020 (contre 38 000 m² au 1^{er} trimestre 2019) dont deux surfaces supérieures à 5 000 m². Ce volume est majoritairement concentré à Paris (19 000 m² dont 70 % dans Paris QCA), même si le département des Hauts-de-Seine en a capté une part significative (40 %, dans des communes comme Issy-les-Moulineaux, Montrouge et Puteaux).

Deux opérateurs concentrent une large part des m² de bureaux pris à bail depuis le début de 2020 : Morning Coworking d'une part, qui a notamment loué 6 000 m² dans l'« Hôtel de la Marine » à Paris, et Deskeo d'autre part qui, après avoir loué près d'une trentaine de petites ou moyennes surfaces en 2019 en a d'ores et déjà pris à bail une dizaine depuis le début de 2020.



Après son dernier point haut de 2015 (4,01 millions de m² au 2^e trimestre), le volume de l'offre immédiate en région parisienne n'avait cessé de diminuer pour atteindre 2,37 millions de m² à la fin de 2019. Selon de premières estimations, le volume de l'offre devrait être reparti à la hausse au 1^{er} trimestre 2020. Avec un stock de bureaux immédiatement disponibles estimé à ce jour à 2,9 millions de m², **celui-ci est stable sur un an mais progresse de 5 % en un trimestre.** Le taux de vacance passe ainsi de 5 % à la fin de 2019 à 5,3 % à fin mars 2020. La hausse reste limitée dans Paris. Dans le QCA, le volume de l'offre baisse de 3 % sur un an mais remonte de 10 % en un trimestre, pour un taux de vacance s'établissant désormais à 1,6 %. Hors de Paris QCA, Paris Sud tout comme Paris Nord Est affichent un volume quasiment identique à celui du trimestre précédent.



RETOUR SUR LES CRISES PRÉCÉDENTES

Si la crise du Covid-19 est tout à fait singulière, la comparaison avec les grandes crises du début du 21^e siècle donne toutefois quelques indications sur la façon dont le marché des bureaux francilien encaisse les grands chocs économiques.

TROIS GRANDES CRISES

Le krach boursier de 2000-2002

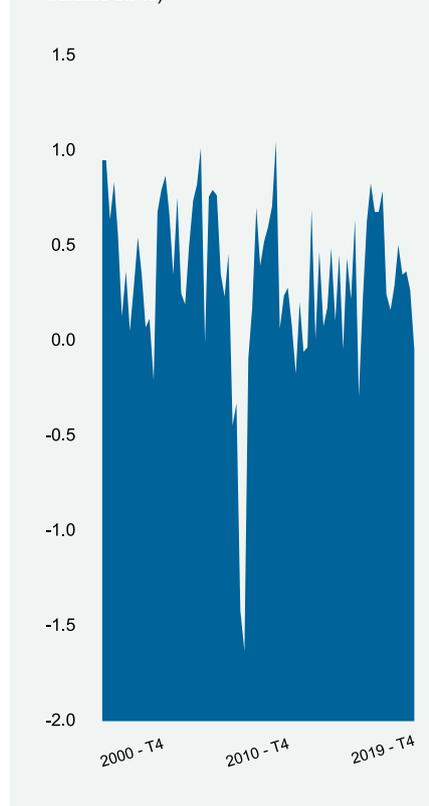
Après plusieurs années de forte croissance et d'investissements massifs dans le secteur des nouvelles technologies, la « bulle » Internet éclate au début de l'an 2000 et contribue au krach boursier, tandis que les attentats du 11 septembre 2001 portent un coup supplémentaire à la conjoncture. Après une hausse annuelle comprise entre 4 % et 5 % entre 1997 et 2000, la croissance du PIB des États-Unis reste positive mais marque nettement le pas en 2001 (+ 1 %) et 2002 (+ 1,7 %). La croissance de l'Union européenne flanche également, mais avec quelques mois de décalage (+ 1,3 % en 2002 et 2003, avant de repartir à la hausse en 2004 avec + 2,3 %). En France, le ralentissement est plus marqué puisque le PIB ne croît que de 0,8 % en 2003, avant de rebondir en 2004 (+ 2,8 %). La détérioration du marché de l'emploi reste assez contenue. Le taux de chômage de la France augmente ainsi d'1,3 point entre début 2001 (7,3 %) et début 2004 (8,6 %).

Crise financière de 2008 et crise de la dette souveraine en Europe

La crise financière de la fin des années 2000 conduit à la pire crise économique mondiale depuis la Grande dépression de 1929. Aux États-Unis, l'activité fléchit dès 2006 et le ralentissement s'accroît en 2008 et surtout 2009. En Europe, la croissance stagne à partir de 2008 (PIB de la zone euro en très légère hausse de 0,5 %), avant de se contracter fortement en 2009 (- 4,5 %). Le rebond de 2010 est de courte durée en raison de la crise de la dette grecque, puis des crises irlandaise et portugaise et de la fragilisation d'autres pays européens. Résultat, l'activité fléchit assez nettement en 2012 et 2013, avec une baisse de 0,9 % et 0,2 % du PIB de la zone euro.

En France, cette double crise fait également des dégâts : le PIB marque le pas en 2008 (+ 0,3 % après + 2,4 % en 2007) et se contracte en 2009 (- 2,9 %). Après deux années de reprise, l'activité ralentit de nouveau en 2012 (+ 0,3 %) et 2013 (+ 0,6 %). **La dégradation du marché de l'emploi aussi est plus nette** : le taux de chômage augmente de 3,1 points entre mi-2008 (7 %) et mi-2013 (10,1 %), et reste durablement élevé puisqu'il faudra attendre la fin de 2017 pour que celui-ci redescende enfin sous la barre des 9 %.

Évolution du PIB de la France (par rapport au trimestre précédent, en volume en %)



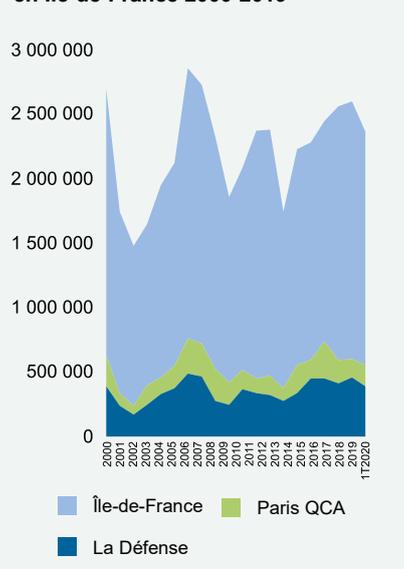
Source : INSEE

CONSÉQUENCES SUR LE MARCHÉ DES BUREAUX D'ÎLE-DE-FRANCE

Demande placée

En l'an 2000, le marché des bureaux d'Île-de-France avait atteint un record avec près de 2,7 millions de m² de bureaux loués ou vendus aux utilisateurs. Les volumes placés avaient ensuite chuté de 35 % entre 2000 et 2001, puis de 15 % entre 2001 et 2002. Sur l'ensemble de la période, **la consommation de surfaces de bureaux diminue de près de 45 %**.

Évolution de la demande placée en Île-de-France 2000-2019



Source : Knight Frank

La crise financière de la fin des années 2000 survient également lors d'une phase de forte croissance de l'activité locative. En 2006, 2,85 millions de m² sont ainsi loués ou vendus aux utilisateurs en région parisienne – volume qui reste à ce jour le plus élevé jamais enregistré.

Le ralentissement s'amorce en 2007, avec une baisse, assez limitée, de 5 % sur un an. Le point bas est atteint en 2009 avec 1,85 million de m² placés soit **une chute de 35 % par rapport à 2006**. Après un rebond de courte durée, la crise de la dette souveraine fait à nouveau chuter l'activité locative, avec un recul de 26 % entre 2012 et 2013.

Valeurs Locatives

Le loyer moyen francilien n'enregistre qu'une baisse de 3 % entre 2001 et 2002, avant de stagner durant plusieurs années entre 320 et 330 €/m²/an. Les valeurs moyennes s'emballent à partir de 2007 (356 €/m²/an) et **chutent par conséquent plus lourdement lors de la crise financière** (recul de près de 9 % entre 2007 et 2009). En 2010, le loyer moyen retrouve son niveau de 2007, subit une nouvelle correction en 2011 puis repart à la hausse dès 2012.

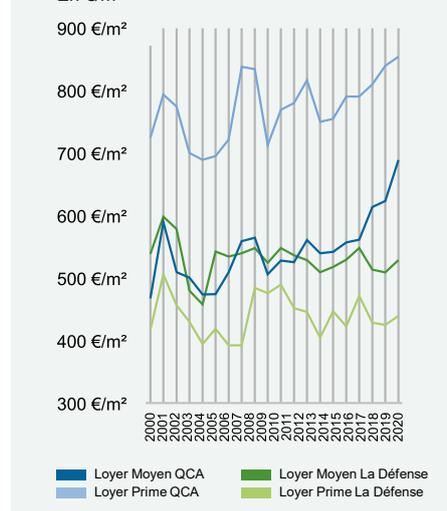
L'analyse de l'évolution des valeurs locatives par secteur géographique permet de dresser un bilan plus contrasté. Ainsi, différents facteurs (volume et qualité de l'offre, niveau des valeurs habituellement pratiquées, etc.) sont à prendre en compte, expliquant que **chaque marché ne réagit pas de la même façon aux grands cycles économiques**. Prenons l'exemple de Paris QCA et de La Défense.

Paris QCA : au début des années 2000, le loyer moyen chute de façon quasi immédiate. Entre 2001 et 2002 la baisse est de 14 % (le loyer moyen perd 80 €/m²/an environ pour atteindre 510 €/m² fin 2002). Notons que les loyers avaient atteint en 2001 leur plus haut historique, frôlant les 600 €/m²/an. La correction se prolonge jusqu'en 2004 : le loyer moyen atteint alors 475 €/m²/an, soit une baisse de 20 % par rapport au point haut de 2001. **Le recul des valeurs est moins marqué lors de la crise financière et de la crise de la dette souveraine**. Partant de moins haut (566 €/m²/an en 2008), le loyer moyen du QCA baisse de 10 % entre 2008 et 2009, puis se redresse avant de diminuer de 4 % entre 2012 et 2013. L'augmentation des valeurs ira ensuite crescendo, le loyer moyen atteignant un plus haut historique à la fin de 2019 (690 €/m²/an).

La Défense : le loyer moyen ayant atteint un niveau élevé en 2001 (508 €/m²), la chute est rapide et assez nette en 2002 (- 10 %). La baisse se poursuit en 2003 et 2004, le loyer moyen passant sous le seuil des 400 €/m²/an (395 €/m²/an). Entre 2001 et 2004, la chute est de 22 % et donc assez comparable à celle constatée dans le QCA.

La baisse est plus modeste lors de la crise financière (- 2 % entre 2008 et 2009). En revanche, **le recul est plus net entre 2011 et 2013 (- 10 %)**, avec une valeur moyenne de 406 €/m²/an. **Le climat économique n'est pas seul en cause** : si l'offre de bureaux de La Défense reste relativement maîtrisée lors de la crise financière (le taux de vacance passe de 3,8 % en 2008 à 6,3 % en 2010), elle augmente bien plus nettement entre 2011 et 2013. Le taux de vacance croît en effet de 5,3 points sur la période et frôle alors les 12 %, point le plus élevé de la période 2000-2019.

Évolution des loyers prime et moyens | Paris QCA et La Défense
En €/m²



Source : Knight Frank

Offre et taux de vacance

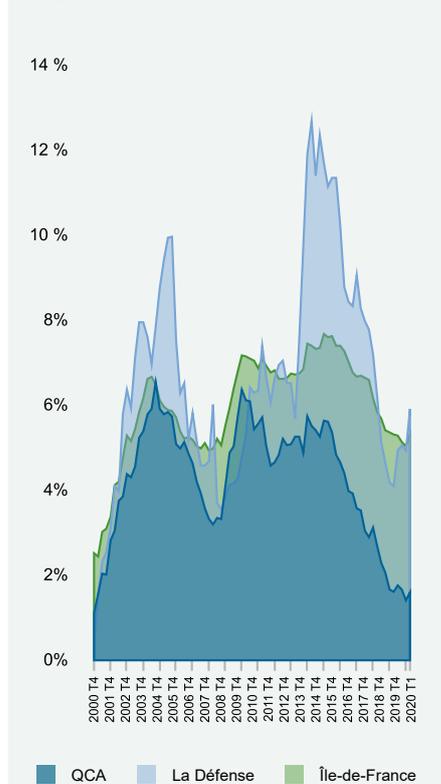
Le début des années 2000 correspond à la fois à l'éclatement de la bulle Internet et à une accélération des livraisons de bureaux en région parisienne. Ceci se traduit par **une très nette hausse du volume de l'offre immédiate**, passé de 1,1 million de m² en 2000 à plus de 2,9 millions en 2003 (+ 162 %) ! Dans le même temps, le taux de vacance, historiquement bas en 2000 (2,5 %), dépasse les 6 % en 2003 (6,2 %).

La crise financière de 2008 intervient également lors d'une phase d'accélération de la production de bureaux en Île-de-France, dont le parc passe de 49,2 millions de m² en 2007 à 52,5 millions de m² en 2011. Conjuguée à la baisse de la demande des utilisateurs, **la multiplication des nouveaux développements se traduit par une hausse de près de 50 % du volume disponible entre 2007 et 2009**.

L'offre tarde ensuite à s'écouler. Elle reste durablement élevée jusqu'en 2012, puis connaît une nouvelle poussée en 2013 et 2014 et dépasse, pour la première fois de l'histoire, les 4 millions de m².

L'analyse des différents secteurs tertiaires de région parisienne montre qu'il faut généralement entre 12 et 24 mois pour voir la vacance s'orienter de nouveau à la baisse. Si le constat s'applique à la plupart des secteurs franciliens, notons que **le marché de Paris QCA met généralement moins de temps à retrouver l'équilibre**. Par ailleurs, les hausses de l'offre y sont assez modérées puisque le taux de vacance n'a dépassé les 6 % qu'une seule fois sur la période 2000-2019 et ce pour une période assez brève (6,4 % à la fin de 2009, puis 5,6 % un an plus tard). Cette situation tranche avec les marchés de bureaux d'autres grandes métropoles européennes, dont le stock a pu gonfler dans des proportions bien plus importantes.

Évolution des taux de vacance entre 2000 et 2020.
En %



Source : Knight Frank

CRISE DU COVID-19

QUELLES CONSÉQUENCES SUR L'ÉCONOMIE ?

Il est encore trop tôt pour évaluer les conséquences de la propagation du Covid-19 sur l'économie mondiale. Si tout le monde s'accorde à dire que le choc sera important, les avis divergent quant aux scénarii de sortie de crise (en « V », « U », « W » ou « L »). D'après certains, la crise pourrait être moins longue et moins profonde que la crise financière de 2008. Ce que nous vivons n'est pas en effet une crise bancaire mais une crise sanitaire et le choc de demande, lié aux contraintes de déplacement, serait limité dans le temps car dépendant essentiellement de la durée des mesures de restrictions.

Cela dit, **les conséquences de la propagation du Covid-19 sur l'économie seront très difficiles à évaluer tant que nous ne saurons pas combien de temps durera la période de confinement.** En outre, l'épidémie pourrait réapparaître une fois levées les mesures de restriction. Enfin, la crise sanitaire a pris une telle ampleur qu'elle pourrait **accentuer certains des risques qui pesaient déjà sur la conjoncture internationale l'apparition du virus** : risques géopolitiques (tensions sur les cours du pétrole, allongement de la période de transition post-Brexit, etc.), politiques (gouvernements accusés d'avoir mal anticipé et mal géré la crise sanitaire) ou sociaux (fragilisation des couches défavorisées de la population, brusque remontée du chômage, baisse du pouvoir d'achat, etc.).

This is no longer only a global health crisis, it is also a major labour market and economic crisis that is having a huge impact on people.

Guy Ryder, Directeur Général de l'Organisation internationale du Travail (OIT)

L'économie de l'Europe, aujourd'hui au cœur de la pandémie, devrait être l'une des plus durement frappées. Ainsi, Oxford Economics indiquait par exemple il y a quelques jours que le PIB de la zone euro pourrait se contracter de 2,2 % en 2020. Cette prévision semble toutefois bien optimiste au regard de l'ampleur du choc

ressenti dans les grands pays de l'Union. (France, Italie, Espagne, etc.) et de l'arrêt quasi-total de certains pans de l'économie. Par ailleurs, **le redémarrage pourrait être assez lent après la levée des mesures de distanciation sociale**, comme le montre actuellement l'exemple chinois. D'autres prévisionnistes sont donc plus pessimistes. Morgan Stanley table ainsi sur une lourde chute de 5 % du PIB européen en 2020. Une estimation que semble conforter la publication du dernier indice PMI composite d'IHS Markit pour l'Europe, qui a plongé en mars à son niveau le plus bas depuis 1998.

Mais le pire n'est jamais sûr et la France, sixième pays le plus touché du monde en nombre de cas au 31 mars 2020, paraît disposer de **quelques atouts pour mieux amortir cette crise que certains de ses voisins** : son économie est moins dépendante de l'industrie manufacturière que celle de l'Allemagne et le tourisme n'y est pas aussi essentiel que dans les pays du sud de l'Europe comme l'Italie ou l'Espagne. En outre, son économie fait la part belle aux grandes entreprises, plus à même de résister à la crise que les TPE et PME dont le rôle est si important dans des pays comme l'Italie ou l'Allemagne.

Cette idée d'une plus grande résilience de l'économie de la France doit néanmoins être nuancée. Pour commencer, **plusieurs de ses grands partenaires commerciaux sont lourdement touchés**, ce qui aura nécessairement des effets sur les échanges extérieurs. Par ailleurs, la crise du Covid-19 a également conduit à un choc d'offre qui pourrait durablement abîmer le tissu productif de l'Hexagone. Le dernier indice PMI flash dévoilé par IHS Markit montre d'ailleurs que la production manufacturière de la France a enregistré en mars son recul le plus fort depuis la crise financière de 2008. Les services ne sont pas non plus épargnés, au vu de la forte détérioration du climat des affaires en mars (-14 points dans ce secteur, contre -3 points dans l'industrie). Les entreprises pourraient donc réduire leurs investissements de façon drastique, tandis que se multiplieront très probablement les défaillances. Selon Euler Hermès, celles-ci augmenteraient ainsi de 8 % en France en 2020, après quatre années consécutives de baisse.

Si l'ampleur de la hausse est encore difficile à prévoir et si les différents secteurs d'activités ne seront pas impactés de la même façon (v. tableau page suivante), **c'est donc un net rebond des destructions d'emplois qui se profile.** Une étude récente d'Allianz indique que 65 millions d'emplois à plein temps seraient « à risque » au sein de l'UE 27 dont sept millions en France. L'OIT prévoit quant à elle la destruction de 25 millions d'emplois dans le monde en raison du Covid-19, à comparer aux 22 millions d'emplois qui auraient été perdus lors de la crise financière internationale. Ce qui est certain, c'est que la courbe du chômage devrait bel et bien s'inverser, alors que ce dernier avait été réduit de façon significative depuis 2017 et que le gouvernement ambitionnait de le ramener à 7 % d'ici 2022. Dans ce contexte, le ministre de l'Économie a annoncé le 24 mars que le PIB de la France chuterait bien au-delà de 1 % et que la crise économique liée au Covid-19 serait probablement la pire depuis la Grande dépression de 1929.

CRISE DU COVID-19

QUELLES CONSÉQUENCES SUR L'ÉCONOMIE ?



▶ UNE AMPLÉUR D'AJUSTEMENT TRÈS DIFFÉRENCIÉE SELON LES SECTEURS

Source : Xerfi, Covid-19, La contagion sectorielle de l'économie réelle, 26 mars 2020.

Secteur les plus directement impactés par le confinement		Tourisme, hôtellerie / restauration / évènementiel, culture, divertissement, vie sociale Transport aérien Transport maritime Transport ferroviaire Commerce spécialisé
Secteurs industriels à l'arrêt ou quasi-arrêt technique	30%	Automobile (fermeture des concessions) Construction (l'accord du 23/03 entre gouvernement et fédérations n'atténue que marginalement l'arrêt des chantiers)
Secteurs industriels très brutalement impactés (perturbation des chaînes de valeur, dévissage de la demande mondiale)		Biens d'équipement (investissement gelé), matériaux, biens intermédiaires, chimie, luxe, équipement domestique. L'aéronautique pourrait être impactée à moyen terme par la crise du transport aérien, notamment si cette dernière entraîne des changements de comportement plus durables. Mais à court terme, les carnets de commande représentent plusieurs années de production et rendent ce secteur acyclique.
Secteurs suiveurs, dont l'activité est fortement corrélée à celle de l'industrie	20%	Services spécialisés aux entreprises Services administratifs et de soutien aux entreprises Utilities (distribution de l'eau et de l'énergie, traitement etc.)
Secteurs soumis à des effets positifs ou amortis	50%	Agriculture et IAA qui bénéficient des achats de stockage des ménages et du débouché du commerce de détail alimentaire. La filière est freinée néanmoins par l'arrêt de la restauration. Commerce de détail alimentaire (achats de stockage, effets de substitution positifs liés à l'arrêt de la restauration) Canaux du e-commerce ou Drive-in Pharmacie Télécommunication, certains services informatiques
Secteurs abrités		Services « administrés » : Santé, hébergement, action sociale, éducation, administration publique. L'immobilier (affecté à la marge par le report partiel des loyers commerciaux)

CRISE DU COVID-19

QUELLES CONSÉQUENCES SUR LE MARCHÉ DES BUREAUX ?

ACTIVITÉ LOCATIVE : UNE QUESTION DE TEMPS

La mise en place de mesures de restrictions sévères a bloqué le marché des bureaux. Dans leur grande majorité, et même si la technologie permet en partie de compenser la distanciation sociale, les utilisateurs ont ajourné leurs décisions et remis à plus tard la concrétisation de leurs projets immobiliers. **Il s'agit là d'une première différence avec la situation observée lors des précédentes crises**, dont les effets n'avaient pas été immédiatement ressentis sur le marché immobilier des bureaux et n'avaient pas mené à un arrêt aussi brusque des transactions. Sans certitude sur la durée de la période de confinement, difficile de savoir quand redémarrera l'activité. Dans la province chinoise du Hubei, celle-ci a duré près de deux mois. En France, le conseil scientifique a suggéré, le 24 mars, qu'elle ne devrait pas être levée avant au moins six semaines. Il est également difficile de savoir quelle sera l'ampleur de ce redémarrage. De fait, après la fin des mesures de restriction, **il faudra du temps pour restaurer la confiance et redonner de la visibilité aux entreprises**, ce qui pourrait retarder d'autant la reprise.

Quelles seront les conséquences à plus long terme sur l'activité transactionnelle ? Précisons au préalable que la crise sanitaire, à la différence des précédentes crises, n'intervient pas en haut de cycle puisque les volumes placés avaient déjà reculé de 8 % entre 2018 et 2019 et que le ralentissement s'était encore accentué au début de 2020. Cela dit, **la chute sera de toute évidence importante en raison de l'arrêt de l'activité et d'une reprise qui, si l'on reste optimiste, ne devrait survenir qu'à la fin du 2^e trimestre**. Avec un acquis de demande placée de moins de 500 000 m² au 1^{er} trimestre, le volume consommé sur l'ensemble de 2020 sera donc nettement inférieur à la moyenne décennale en Île-de-France (2,3 millions de m²) et, au mieux, proche des deux points bas des deux dernières décennies (1,48 million de m² en 2002, 1,75 million en 2013).

Le comportement des grands utilisateurs sera probablement décisif.

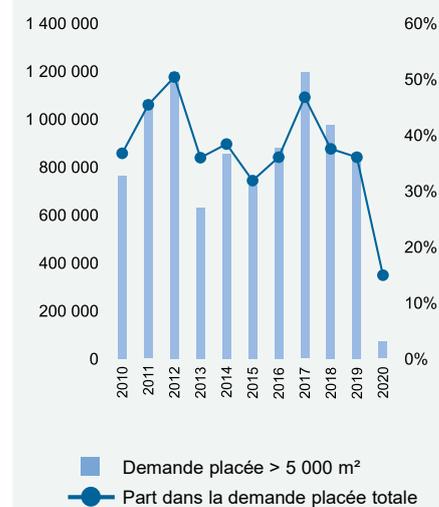
Si la faiblesse du segment des grandes surfaces, observée depuis déjà quelques mois, s'accroît, elle amplifiera la baisse des volumes commercialisés. Si ce créneau de marché résiste, cela pourrait en revanche permettre de soutenir l'activité et de compenser, au moins partiellement, l'effet des difficultés annoncées des TPE et PME sur les commercialisations de petites et moyennes surfaces.

Cette hypothèse semble plutôt optimiste dans les conditions actuelles de marché mais peut tout de même s'appuyer sur plusieurs éléments. L'économie francilienne s'appuie sur de grandes entreprises, dont plusieurs champions internationaux qui non seulement pourront bénéficier de l'appui de l'État mais devraient aussi, pour certains, tirer parti de la reprise graduelle de l'activité dans d'autres parties du monde (Asie notamment). En outre, **la puissance des grands groupes et la diversité des secteurs d'activité présents en région parisienne a toujours assuré au marché des bureaux d'Île-de-France une certaine dynamique** et des mouvements récurrents, même en période de crise. Bon an mal an, les prises à bail de surfaces supérieures à 5 000 m² y ont représenté chaque année 894 000 m² en moyenne depuis 20 ans, soit 40 % de l'ensemble des volumes placés sur la période.

Pour les grands groupes, crise et recherche d'économies ne signifient pas nécessairement absence de mouvements immobiliers. Après avoir perdu un peu d'importance au profit des problématiques d'attraction des talents et de bien-être des salariés, les projets de rationalisation pourraient ainsi redevenir un moteur de l'activité locative. L'exemple de la banque est particulièrement instructif. Malgré une multiplication des plans de restructuration et une baisse constante de ses effectifs depuis la crise financière, ce secteur a été à l'origine de plusieurs mouvements d'envergure et maintenu une part assez significative dans la demande placée totale supérieure à 5 000 m² (12 % entre 2009 et 2019).

Évolution de la demande placée > 5 000 m² en Île-de-France

En m²



Source : Knight Frank

Les grands utilisateurs désireux de rationaliser leur immobilier seront d'autant plus enclins à déménager que l'offre augmentera et que les valeurs locatives seront corrigées à la baisse. **La conjoncture pourrait donc devenir plus favorable pour certains pôles de périphérie**, en particulier dans les secteurs traditionnels de report de l'Ouest (Péri-Défense) ou de la 1^{ère} couronne (Saint-Ouen, Saint-Denis), bien reliés aux transports en commun et traditionnellement appréciés des grands comptes.

Enfin, dans les villes les plus établies, assez peu offreuses (Boulogne, Issy) ou en situation de pénurie comme Paris, **l'activité pourrait devenir plus fluide grâce à l'augmentation attendue des libérations et à une correction limitée des valeurs locatives**. En outre, Paris devrait continuer à bénéficier de certaines évolutions structurelles de la demande (recherche de centralité, aménités urbaines etc.) et rester la cible privilégiée d'utilisateurs captifs (luxe, conseil, finance internationale, etc.).

RELATIONS BAILLEURS-LOCATAIRES : RÉÉQUILIBRAGE ATTENDU

Selon l'article 11 de la loi d'urgence n°2020-290 du 23 mars 2020, le gouvernement peut, par voie d'ordonnance, reporter intégralement ou étaler le paiement des loyers.

Cette disposition ne peut bénéficier qu'aux micro-entreprises, celles de moins de dix personnes et dont le chiffre d'affaires ou le total de bilan ne dépasse pas deux millions d'euros. Pour les autres entreprises, le sujet du paiement des loyers sera donc réglé au cas par cas avec les bailleurs. La situation paraît aujourd'hui plus claire pour les commerces, dont l'activité s'est, hormis certains secteurs (alimentation, pharmacies, etc.), subitement arrêtée du fait des fermetures liées à l'urgence sanitaire. Pour preuve, plusieurs foncières ont rapidement annoncé la suspension, l'étalement ou l'annulation pure et simple des loyers, à l'exemple des mesures prises par Ceetrus, Carmila ou la Compagnie de Phalsbourg. Tel n'est pas le cas des bureaux : si la plupart des employés sont aujourd'hui confinés à leur domicile, le travail à distance permet d'assurer la continuité, au moins partielle, de l'activité.

Au-delà de la question, certes essentielle, de l'aménagement des loyers, la crise du Covid-19 permettra très probablement un rééquilibrage des relations entre bailleurs et locataires. Ce sont les premiers qui avaient jusqu'à présent la main sur le marché des bureaux d'Île-de-France, en particulier au sein des secteurs les plus tendus comme Paris. Dans d'autres pôles tertiaires, l'évolution de ces relations dépendra en grande partie de l'état des disponibilités et de l'ampleur de la remontée des taux de vacance.

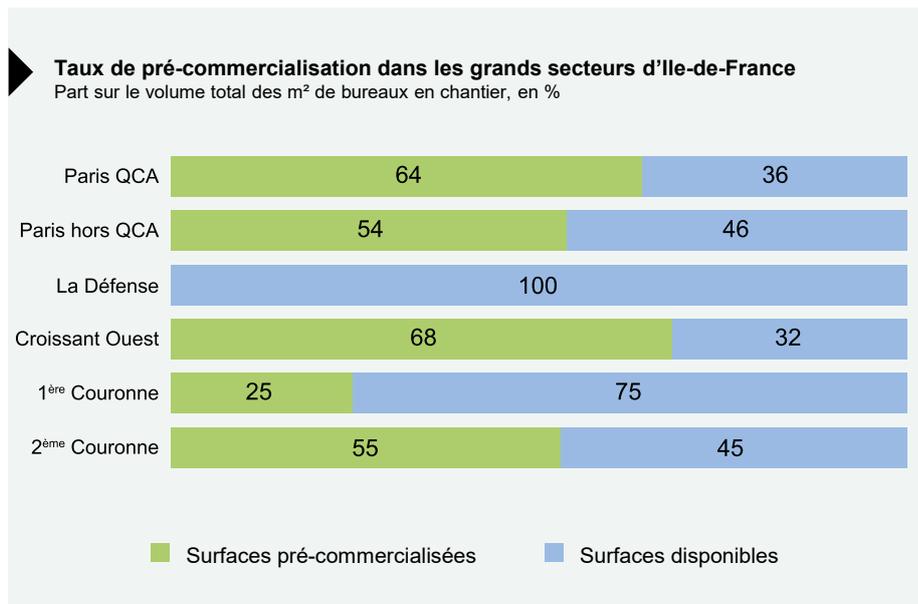
OFFRE FUTURE : ENTRE SUROFFRE ET NORMALISATION

Plus d'1,5 millions de m² de bureaux étaient en cours de chantier en Île-de-France au début de 2020. Ce niveau historiquement élevé laissait présager, avant même le début de la crise sanitaire, une hausse générale de l'offre. Avec la crise du Covid-19, la remontée des taux de vacance devrait s'amplifier, même si l'arrêt des chantiers lié aux mesures de restrictions aura pour effet de reporter la livraison des opérations en cours et de décaler d'autant l'arrivée sur le marché des nouvelles offres. Par ailleurs, la situation restera très contrastée selon les différents pôles tertiaires.

Dans Paris, la part élevée des pré-commercialisations (59 % des m² actuellement en chantier dans Paris intra-muros, 64 % dans le QCA) devrait ainsi permettre de compenser la baisse de la demande et contenir la progression de la vacance. La tendance est donc à la normalisation du marché plutôt qu'au début d'une phase de suroffre. Quelques secteurs de périphérie resteront également peu offreurs, à l'exemple de la Boucle Sud.

L'augmentation de l'offre sera bien plus nette dans d'autres secteurs de région parisienne, comme La Défense et certains marchés de 1^{ère} Couronne. À La Défense, une remontée de la vacance était attendue depuis plusieurs mois. 370 000 m² en chantier sont en effet disponibles dans le quartier d'affaires, à comparer à une consommation moyenne de 95 000 m² sur les cinq dernières années sur le segment des surfaces supérieures à 5 000 m². Pour rappel, le taux de vacance avait atteint près de 12 % en 2013 à La Défense, contre 4,9 % à la fin de 2019. La concurrence sera d'autant plus importante que plusieurs grandes surfaces de qualité seront également livrées dans des communes voisines, comme Nanterre ou Levallois, s'ajoutant au stock d'offres neuves déjà disponibles. Enfin, le déséquilibre devrait également s'accroître dans le Nord, où seuls 10 % des m² en chantier ont été pré-loués.

Surtout, le coup d'arrêt porté à l'activité locative par le Covid-19 devrait inciter les investisseurs à reporter ou suspendre les opérations qui étaient en attente de lancement, ce qui diminuera les livraisons potentiellement attendues en 2022 et au-delà, et limitera la pression baissière sur les loyers. En plus de la suspension des chantiers, l'ajournement de l'instruction et de la délivrance des autorisations d'urbanisme aura également des conséquences sur le planning des projets, le report du second tour des élections municipales ajoutant à l'incertitude. Enfin, les projets de transport vont prendre du retard, ce qui impactera les grands secteurs de développement du Grand Paris Express. Rappelons que les travaux de prolongement de la ligne 14 entre Gare Saint-Lazare et Saint-Ouen étaient en cours d'achèvement, et que ceux d'autres lignes, la 15 Sud notamment, ne cessaient de monter en puissance.



Source : Knight Frank

VALEURS LOCATIVES : FIN DE LA CROISSANCE

L'évolution des valeurs locatives est sans doute l'une des plus grandes incertitudes du moment. En tout état de cause, le manque de visibilité demeurera tant que les mesures de restriction ne seront pas levées. Mais **le flou pourrait se prolonger même après cela, favorisant ainsi l'attentisme des utilisateurs.**

Comme pour l'offre, la situation sera très contrastée selon les différents marchés. Contrairement à la plupart des grands pôles tertiaires franciliens, la correction des valeurs était déjà observée à La Défense avant que ne survienne la crise du Covid-19. La baisse pourrait désormais s'accroître en raison de la nette hausse des livraisons et des libérations.

À l'exception de La Défense, tous les loyers moyens des secteurs de bureaux d'Île-de-France étaient, au début de 2020, supérieurs à leur moyenne décennale. **Le repli des valeurs pourrait donc être assez net pour des villes qui connaissent encore récemment une pression haussière**, au sein notamment de la 1^{ère} Couronne (Nord et Sud). La correction devrait être plus modérée dans le Croissant Ouest, en particulier dans la Boucle Sud en raison d'un volume d'offre future assez contraint.

En dépit de valeurs historiquement élevées au début de 2020, **la baisse pourrait également être limitée à Paris en raison du faible nombre d'opérations en chantier disponibles, de tendances structurelles favorables et d'un socle d'utilisateurs captifs dans des secteurs à forte valeur ajoutée.** Cela dit, le marché parisien pourrait pâtir d'une possible baisse de la demande des opérateurs de coworking et des Tech. Très actives en 2019 à Paris (rassemblant par exemple 40 % des volumes placés sur le segment des surfaces supérieures à 5 000 m² dans le QCA) et à l'origine d'un nombre croissant de transactions signées à des valeurs élevées, ces deux typologies d'utilisateurs risquent en effet d'être ébranlées par la crise.

S'agissant des Tech, les autorités n'ont d'ailleurs pas tardé à prendre des mesures exceptionnelles de soutien, avec l'annonce le 25 mars d'un plan d'aide d'urgence de 4 milliards d'euros. Malgré cela, la crise sanitaire pourrait modérer l'élan de sociétés en pleine croissance, et notamment celles qui

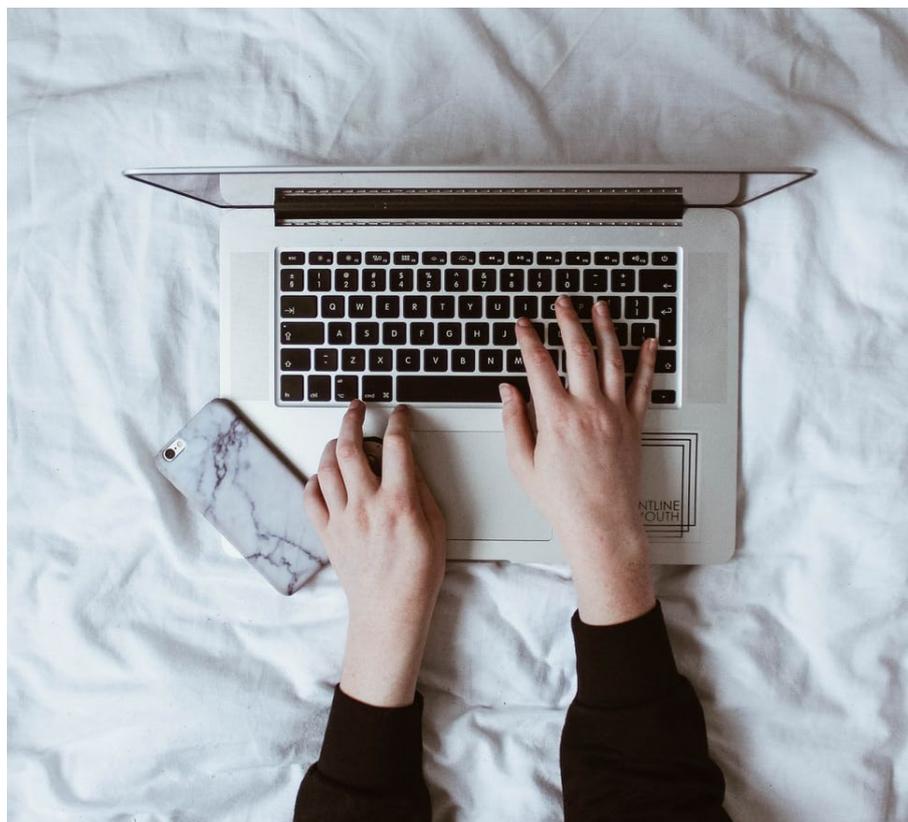
avaient prévu de lever des fonds en 2020. D'autres s'en tireront mieux, en particulier celles dont l'activité répond aux problématiques nées de la crise (travail à distance, *retail tech*, etc.). Enfin, si les Tech privilégiaient Paris intra-muros quitte à payer le prix fort pour y conserver leur siège, certaines pourraient désormais, du fait de la crise et en raison d'une plus grande attention portée à la maîtrise de leurs coûts immobiliers, envisager de s'implanter hors de la capitale pour poursuivre leur développement. Cette tendance avait du reste été initiée avant la crise, à l'image de l'installation récente de Doctolib à Levallois-Perret, ou de celle de Believe Digital à Saint-Ouen.

MODES ET ESPACES DE TRAVAIL : ÉVOLUTION PLUTÔT QUE RÉVOLUTION ?

La crise sanitaire a bousculé les modes de travail : en quelques jours, la très grande majorité des entreprises ont fermé leurs bureaux ou en ont très fortement restreint l'accès, tandis que leurs employés se mettaient massivement au télétravail. **Les grandes grèves de décembre 2019 ont à cet égard constitué un test à grande échelle, la crise du Covid-19 achevant de généraliser le *home office*.**

Rappelons que le télétravail n'était encore pratiqué il y a peu que par une minorité de Français. Dans une étude récente, l'INSEE indique ainsi que seuls 11 % des cadres et 3 % de l'ensemble des salariés le pratiquaient au moins un jour par semaine en 2017. Tous les collaborateurs ne sont certes pas logés à la même enseigne. Si quelques fonctions ou secteurs d'activité ne peuvent que très peu y avoir recours, d'autres ont pu généraliser son usage. À titre d'exemple, le DRH du bureau parisien d'Allen & Overy indiquait récemment que 90 % du personnel de ce cabinet d'avocats international était en mesure de travailler à distance, s'appuyant sur des outils technologiques tels que la visioconférence ou la signature électronique.

Une fois la crise passée, **plus rien ne sera comme avant** : le télétravail sera moins pratiqué qu'au plus fort de la crise, mais bien plus qu'avant la propagation du Covid-19, ce qui pourrait, soit dit en passant, faire vaciller la culture du présentisme ; ce qui répondrait en outre aux préoccupations environnementales, en permettant de diminuer les trajets domicile-travail et de baisser d'autant les émissions de CO₂.



Pour autant, la lame de fond créée par la crise sanitaire ne remettra pas en question la pertinence des immeubles de bureaux. Comme le disait récemment l'économiste Daniel Cohen, « *les relations numériques ne se substitueront pas aux relations humaines* ». Bien au contraire, la période de confinement, plus ou moins bien vécue par les Français, convaincra les managers du bien-fondé de ces espaces et de la nécessité pour les collaborateurs de maintenir un contact physique. **C'est donc un scénario médian que nous privilégions entre progression du travail à distance et consolidation de la place des bureaux comme espaces de sociabilité favorisant le bien-être, la productivité et l'innovation des entreprises.**

Le parallèle peut être fait avec les commerces : le boom du e-commerce n'a pas détruit le commerce physique mais, au travers de l'essor du « phygital », replacé le magasin au cœur de la relation avec le consommateur. Cela dit, l'adoption plus généralisée du télétravail pourrait avoir des conséquences sur la consommation de bureaux. De même que le boom de e-commerce a conduit nombre d'enseignes à réduire leur réseau de boutiques au profit des magasins les mieux placés pour optimiser l'expérience client, **certaines entreprises pourraient ainsi réduire leurs surfaces au profit de bureaux « flagships » aux aménagements plus soignés et situés dans les quartiers les plus prisés.** Le coût plus élevé serait ainsi compensé par la diminution des surfaces occupées, mais aussi par les gains générés en matière de rétention des meilleurs profils, d'amélioration de l'image de l'entreprise, etc.

Cette hypothèse doit encore être vérifiée, mais il est certain que la propagation du Covid-19 accentuera l'attention portée à la valeur d'usage du bien. Au-delà de la question du recrutement, c'est celle du bien-être et de la santé des employés qui prendra de plus en plus d'importance. La crise sanitaire majeure qui frappe aujourd'hui le monde pourrait en effet se répéter, et **utilisateurs comme bailleurs seront donc plus attentifs à la gestion des risques, qu'ils soient sanitaires ou environnementaux.** Dans ce contexte, la tendance des entreprises à regrouper leurs effectifs au sein de grandes ou très grandes surfaces pourrait-elle s'inverser au profit de stratégies multisites ? Rien n'est moins sûr, les utilisateurs continuant de privilégier la collaboration entre équipes tout en étant plus attentifs à la maîtrise des coûts immobiliers. En revanche, les espaces de travail devront évoluer pour **assurer la sécurité des collaborateurs et la continuité de l'activité en cas de nouveau choc.**

COWORKING : DYNAMIQUE FREINÉE

Avec la propagation du Covid-19, la plupart des opérateurs de coworking ont temporairement suspendu leurs services, certains acteurs internationaux maintenant à l'inverse leurs sites ouverts, en France comme à l'étranger. **Quel pourrait être, à plus long terme, l'impact de la crise sanitaire sur ce secteur ?**

La première conséquence évidente sera, à l'image de l'ensemble des autres utilisateurs de bureaux, **une diminution des surfaces prises à bail.** Avant que le coronavirus ne se propage à grande échelle, les opérateurs de coworking étaient encore en plein essor en Île-de-France avec environ 30 000 m² loués au 1^{er} trimestre 2020 contre 38 000 m² au 1^{er} trimestre 2019 et près de 200 000 m² placés sur l'ensemble de l'année écoulée (+ 38 % par rapport à 2018).

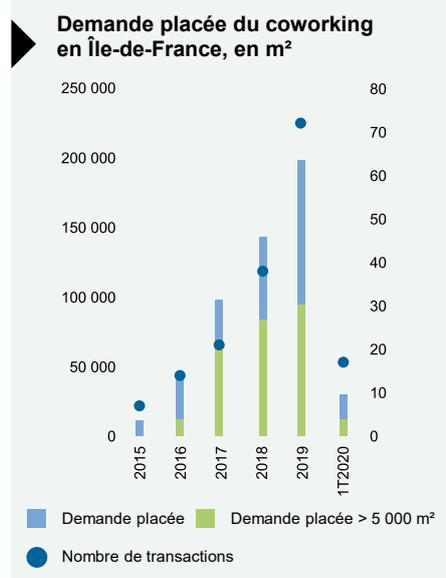
Un ralentissement était toutefois déjà attendu en 2020 en raison notamment de l'arrêt de l'expansion de WeWork dont les prises à bail avaient, rappelons-le, totalisé près de 50 000 m² sur le seul 1^{er} semestre 2019. Notons en outre que plusieurs opérateurs étrangers, non présents en France et qui avaient prévu de pénétrer ce nouveau marché, mettront en stand-by leur projet de développement.



La fin de la période de confinement s'accompagnera-t-elle malgré tout d'une reprise, certes moins marquée, de la croissance du coworking ? **Le modèle pourrait en effet profiter du manque de visibilité des entreprises,** qui auraient ainsi tendance à recourir au coworking en raison d'un besoin de flexibilité et de la réticence à s'engager sur des baux fermes. Néanmoins, le coworking pourrait pâtir des difficultés économiques des entrepreneurs et des petites entreprises, socle traditionnel de leur activité.

Quant aux grands groupes, ils pourraient être tentés de rapatrier les équipes installées au sein d'espaces de coworking, ce pour alléger leurs coûts immobiliers à court terme et peut-être **pouvoir mieux contrôler la sécurité de leurs collaborateurs tant que la crise sanitaire n'aura pas été définitivement maîtrisée.** S'ajoute à cela la problématique de la non-perception des loyers par les opérateurs de coworking ayant ou non fermé leurs sites.

Dans ce contexte, certains opérateurs seraient contraints de mettre un terme aux négociations en cours, voire de libérer des surfaces. Dans les quartiers centraux parisiens, ceci pourrait fluidifier le marché, sur le segment des petites et moyennes surfaces en particulier. À plus long terme, nous privilégions toutefois là encore un scénario médian, entre poursuite du succès du coworking en raison de tendances structurellement favorables (travail collaboratif, besoin de flexibilité, etc.) d'une part, et concentration plus marquée du secteur au profit des opérateurs les plus solides d'autre part.



Source : Knight Frank

Publications récentes



Bilan 2019 Perspectives 2020
L'immobilier d'entreprise en France



Le secteur
de la finance
Étude utilisateurs



Brexit #3
Quelles incidences
sur les marchés
immobiliers
européens ?

Contacts

Vincent Bollaert

CEO Knight Frank France

+33 1 43 16 88 90

vincent.bollaert@fr.knightfrank.com

David Bourla

Chief Economist & Head of Research

+33 1 43 16 55 75

david.bourla@fr.knightfrank.com

Études disponibles sur knightfrank.com/research



© Knight Frank SNC 2020

Le département Études et Recherche de Knight Frank propose des services d'analyse de marché et de conseil stratégique en immobilier pour de nombreux clients internationaux, qu'ils soient privés, institutionnels ou utilisateurs.

Les études de Knight Frank sont disponibles sur le site KnightFrank.fr

Les données utilisées pour la production de cette étude proviennent de sources reconnues pour leur fiabilité, telles que l'INSEE, l'ORIE ainsi que des outils Knight Frank de suivi des marchés immobiliers.

Malgré la grande attention prêtée à la préparation de cette publication, Knight Frank ne peut en aucun cas être tenu pour responsable d'éventuelles erreurs. En outre, en tant qu'étude de marché générale, ce document ne saurait refléter l'avis de Knight Frank sur des projets ou des immeubles spécifiques. La reproduction de tout ou partie de la présente publication est tolérée, sous réserve expresse d'en indiquer la source.