

France T1 2024

Q
SPOTLIGHT
Savills Research

Marché Locatif Ile-de-France



Les tendances et les perspectives du marché locatif des bureaux

Highlights

1. L'environnement dans lequel le marché locatif de bureaux s'inscrit est morose, avec une croissance très faible de l'activité économique. Toutefois, la victoire qui est en train d'être remportée contre l'inflation laisse espérer une amélioration progressive de cet environnement.
2. L'activité transactionnelle est faible mais le pire est peut-être derrière nous : au terme du premier trimestre 2024, la demande placée francilienne, avec 451 686 m², est certes en retrait de 15% par rapport à la moyenne décennale mais elle affiche une hausse rassurante de 1% sur un an. Elle a été principalement alimentée par les grands utilisateurs qui représentent à eux seuls 40% de la demande placée régionale.
3. Composée à 70% de surfaces de seconde main, l'offre immédiate francilienne continue de croître pour dépasser les 4,9 millions de m² disponibles à fin mars. Ce stock vieillissant pénalise la bonne tenue du marché locatif régional sur le long terme, en accentuant le décalage offre/demande.
4. 8,8%, c'est le niveau du taux de vacance en Ile-de-France à la fin du premier trimestre 2024. Du jamais vu ! Tout impressionnant soit-il, ce taux ne révèle toutefois pas forcément une surabondance d'offre commercialisable : une partie non négligeable des disponibilités, que nous quantifions à 1,1 million de m², ne correspond en effet plus aux critères de recherche des utilisateurs et devra, d'une façon ou d'une autre, s'inventer un autre destin que celui de bureau.
5. Les valeurs locatives sont très hétérogènes au sein du territoire francilien et les écarts de plus en plus marqués. Alors que le loyer prime de Paris QCA s'affiche à 1 036€/m²/an (+4% sur un an), celui de la Défense est stable à 560 €/m²/an et celui de la Deuxième Couronne Sud peine à atteindre 230 €/m²/an (+12% sur un an)



Contexte économique : Point d'inflexion en vue ?

Cassée nette. La vague inflationniste est en train de se briser sur les outils déployés par la Banque centrale européenne pour la combattre. Au terme du premier trimestre 2024, l'inflation se rapproche à grands pas de la barre des 2%. Cette victoire a eu un coût : la détérioration de l'activité économique. Elle laisse aussi espérer un assouplissement progressif des conditions de financement de l'économie et l'esquisse d'une amélioration de la croissance. Ce serait de bon augure pour le marché locatif de bureaux.

L'économie française a pris de plein fouet la vague inflationniste qui a suivi le déclenchement de la guerre en Ukraine et qui a eu pour corollaire la raréfaction et le renchérissement du crédit. L'activité économique a ainsi piqué du nez, pour tomber à un niveau étique de +0,9% en 2023. En dépit d'une meilleure tenue que prévu au premier trimestre 2024 (avec une croissance de +0,2% au lieu de la stagnation anticipée), le ralentissement se poursuit et la croissance pour l'année en cours devrait rester très faible (+0,5% prévus).

Le marché de l'emploi devrait continuer de se détériorer, même si c'est de façon modérée.

L'environnement économique dans lequel s'inscrit de marché locatif des bureaux est donc loin d'être rose. Ce constat ne doit toutefois pas masquer les éléments favorables qui se dessinent.

D'abord, la flambée des prix est derrière nous : le ralentissement du taux d'inflation est net, tombé à 2,3% en tendance annuelle en février 2024 (contre 4,9% en 2023). Il devrait terminer l'année en cours à 2,6%, non loin des objectifs de la banque centrale européenne. D'où des anticipations de tassement des taux directeurs, se répercutant sur le coût des crédits, et favorisant une reprise progressive de l'activité économique à partir du second semestre 2024.

Cela devrait encourager l'amélioration, déjà initiée en ce début d'année, de la confiance des chefs d'entreprises quant à leurs perspectives. Dans l'indice PMI de S&P Global du mois de mars 2024, les perspectives d'activité des entreprises sont orientées à la hausse, retrouvant leur plus haut niveau depuis quatorze mois.

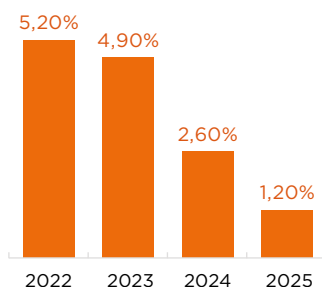
Il est donc possible que le point d'inflexion de la croissance soit en passe d'être atteint et que le second semestre 2024 permette d'afficher les premiers signes d'une reprise de l'économie française et, au-delà, européenne.

Ce serait assurément bienvenu pour le marché locatif des bureaux.

Inflation

+2,3%

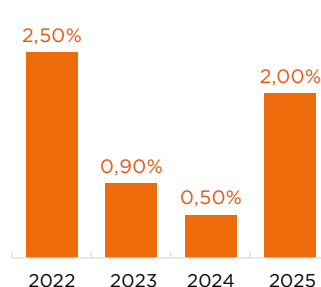
mars 2024



Croissance

+0,2%

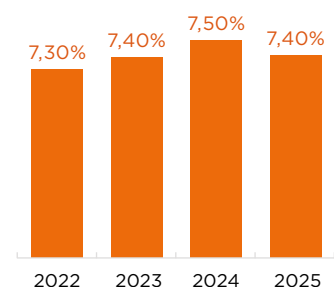
T1 2024



Chômage

7,6%

T1 2024



Sources : Insee, estimation, Oxford Economics

Demande placée : G comme grands utilisateurs

Comme attendu, la demande placée francilienne sur l'ensemble de l'année ne dépasse pas la barre des 2 millions de m². Avec 1 931 962 m² placés sur l'ensemble de l'année, la demande placée régionale est en recul de -17% sur un an et de -14% par rapport à la moyenne décennale. Le ralentissement de l'activité transactionnelle s'est vérifié tout au long de l'année 2023 même s'il a été particulièrement fort au premier semestre.

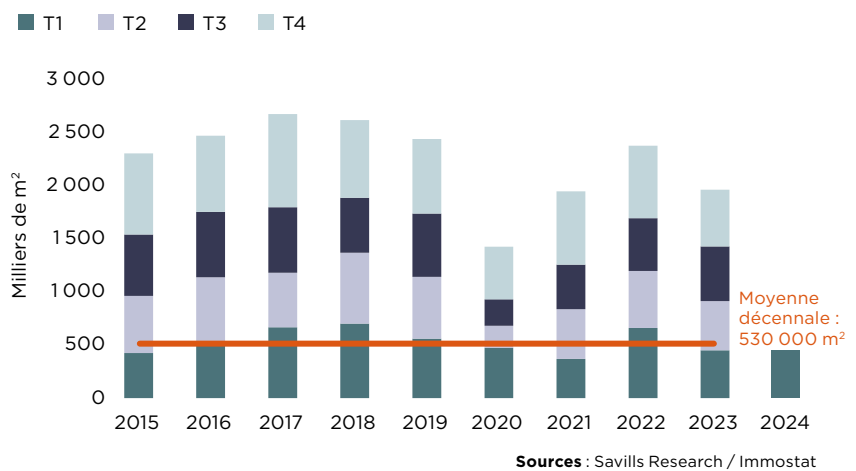
Au cours des trois premiers mois de l'année, 451 686 m² ont été placés au sein de l'Ile-de-France, soit un niveau en retrait de 15% par rapport à la moyenne décennale mais en hausse de 1% sur un an. Toutes les tranches de surfaces n'ont pas résisté de la même façon en ce début d'année. Alors que les segments des petites et moyennes surfaces affichent des baisses respectives de leurs volumes de -6% et -21% en tendance annuelle, celui des grandes transactions bondit de 32% sur cette même période. Ce dernier segment représente même 40% de la demande placée régionale, soit un niveau qu'il n'avait pas atteint depuis le quatrième trimestre 2022. Ce regain d'activité de la part des grands utilisateurs prouve que l'immobilier reste une question centrale et stratégique pour ces grandes entreprises : si leurs prises à bail ont ralenti au cours des derniers trimestres, c'est plus par manque de lisibilité quant à leur environnement que par absence de besoins.

En termes géographique, le début 2024 fait la preuve que la centralité est toujours de mise sur le marché locatif : seul Paris intra-muros affiche une demande placée en hausse annuelle – et non des moindres : +48% ! Cette belle performance s'explique par le boom des grandes transactions au sein de la capitale : huit signatures pour un total de 110 000 m² ont été enregistrées au premier trimestre 2024 alors qu'il n'y en avait eu aucune sur la même période de l'année précédente. Paris intra-muros concentre ainsi 60% de la demande placée régionale sur le segment de surface de plus de 5 000 m². Toutefois, cette prouesse est à nuancer puisqu'elle repose sur plusieurs deals très conséquents, qui ont peu de chance de se multiplier au cours des prochains mois : la CDC s'est par exemple engagée sur plus de 40 000 m² dans The Good One (Paris 12/13), quand France Télévisions prenait à bail de 16 400 m² dans Quadrans (Paris 14/15).

Concernant le secteur de La Défense, bien qu'il affiche un niveau de demande placée orienté à la baisse en tendance annuelle (-10%), il témoigne tout à la fois de son

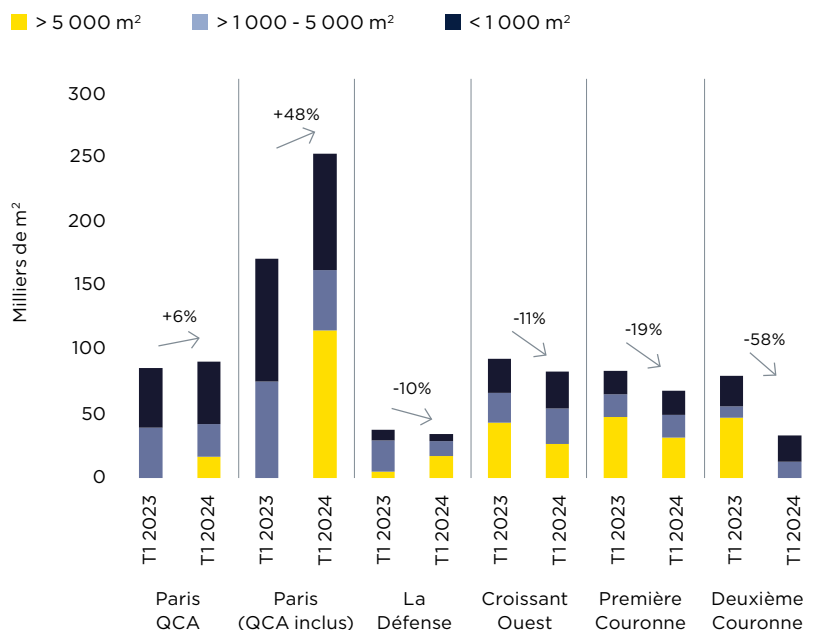
Graphique 01 :

Évolution de la demande placée en Ile-de-France

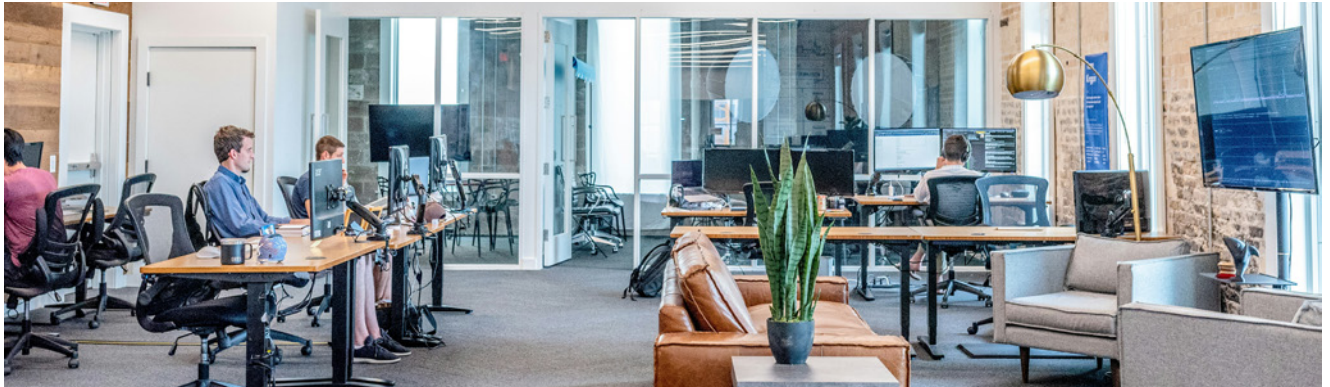


Graphique 02 :

Demande placée par secteur géographique et tranches de surfaces



Sources : Savills Research / Immostat



© Austin Distel / Unsplash

attractivité et de sa volatilité. Preuve en est que la demande placée atteint 33 000 m² sur les trois premiers mois de 2024, après avoir péniblement frôlé les 15 000 m² placés au trimestre précédent (+124% sur trois mois). La Défense, qui offre une bonne alternative pour les entreprises parisiennes ne pouvant plus suivre l'envolée des loyers dans la capitale, s'impose également auprès des utilisateurs implantés au sein de quartiers moins centraux. Nombre de ces derniers peuvent en effet chercher à rejoindre le quartier d'affaires à un niveau de loyer qu'ils ne pouvaient pas s'offrir il y a encore quelques années. Le principal frein à l'activité transactionnelle de La Défense réside dans la limitation de la demande endogène, affaiblie par le souhait des propriétaires de sécuriser l'occupation de leurs actifs en anticipant les

renouvellements de baux en cours, avant même les échéances.

Les autres secteurs périphériques affichent une activité en baisse mais avec de grandes disparités :

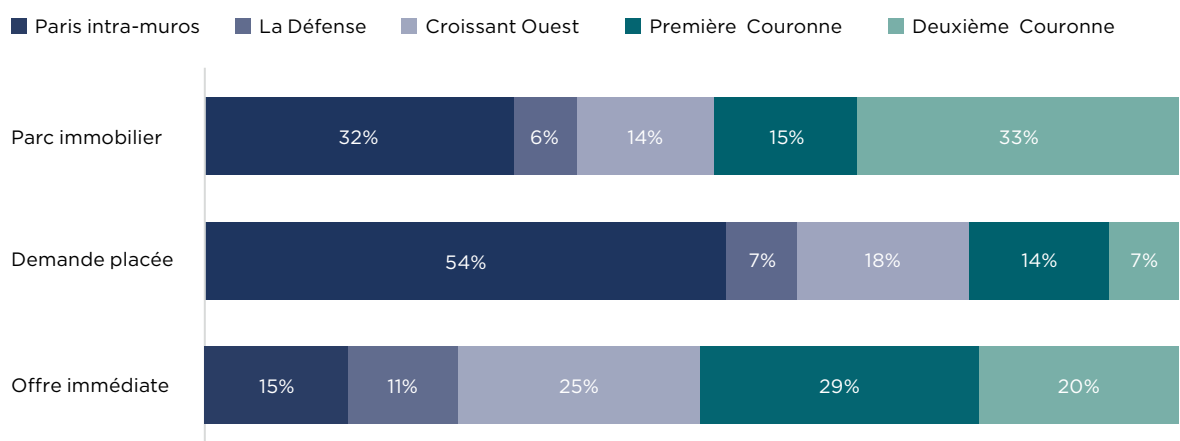
- Croissant Ouest (-11% sur un an) : le secteur de Neuilly-Levallois progresse de 72% alors que les secteurs de Boucle Sud et Péri-Défense, en difficulté, voient leur activité transactionnelle se replier de respectivement -31% et -27% en tendance annuelle ;
- Première Couronne (-19% sur un an) : le Sud, qui avait très bien performé en 2023, décroche (-59% sur un an) tandis que le Nord rattrape son retard (+45% sur un an), suivi par l'Est (+21% en tendance annuelle) ;
- Deuxième Couronne (-58% sur un an) :

bien que certains secteurs comme Marne-la-Vallée ou Cergy affichent des résultats positifs à fin mars, ces performances restent infinitésimales à l'échelle de la demande placée régionale.

Ce déséquilibre géographique a tendance à croître : alors que la ville centre ne représente que 32% du parc régional et seulement 15% de l'offre immédiate, sa part dans la demande placée a dépassé la barre des 50% au premier trimestre 2024 pour s'établir à 54% (46% au trimestre précédent). A l'inverse, la Deuxième Couronne voit sa part dans la demande placée dégringoler en un trimestre de 12% à 7%, alors que les parts qu'elle représente dans le parc et l'offre immédiate s'établissent respectivement à 33% et 20%.

Graphique 03 :

Parc immobilier, demande placée & offre immédiate : part des secteurs au niveau régional au T1 2024



Sources : Savills Research / Immostat / ORIE

Offre immédiate & durée d'écoulement : R comme record

L'ascension de l'offre immédiate continue en Ile-de-France. Cette offre n'est pas toujours en adéquation avec la demande des utilisateurs en termes de qualité d'actif, de positionnement géographique et/ou de segment de surface, ce qui contraint des investisseurs à des revues de patrimoine et à des révisions de stratégie quant à l'avenir de certains de leurs actifs.

L'offre immédiate poursuit son envolée et atteint un niveau inédit, frôlant la barre des 5 millions de m² disponibles. De son côté, pour la première fois, le parc tertiaire francilien marque le pas et régresse légèrement (-1% sur un an). Mécaniquement, le taux de vacance de l'Ile-de-France est en hausse et pulvérise un nouveau record : 8,8% à fin mars 2024, au lieu de 8% un an plus tôt et de 6,9% il y a trois ans. Mais, à l'image de l'ensemble des autres indicateurs du marché locatif, de grandes disparités existent entre les différents secteurs géographiques.

Le seul à afficher une offre immédiate en baisse sur un an est celui de La Défense. Cette tendance s'explique principalement par le ralentissement des projets de construction/restructuration : la part du neuf dans l'offre du secteur est passée de 43% au premier trimestre 2023 à 36% au premier trimestre 2024.

Dans Paris intra-muros – et bien que l'activité transactionnelle ait été soutenue – l'offre immédiate est en hausse de 21% sur un an. Cet accroissement du stock s'explique par deux facteurs au moins :

- les nombreuses libérations intervenues au cours des derniers mois au sein de la capitale ;
- la réduction des surfaces moyennes prises à bail par les utilisateurs.

Le taux de vacance s'en trouve impacté : il passe à 4,2%, en hausse de 74 points de base sur un an.

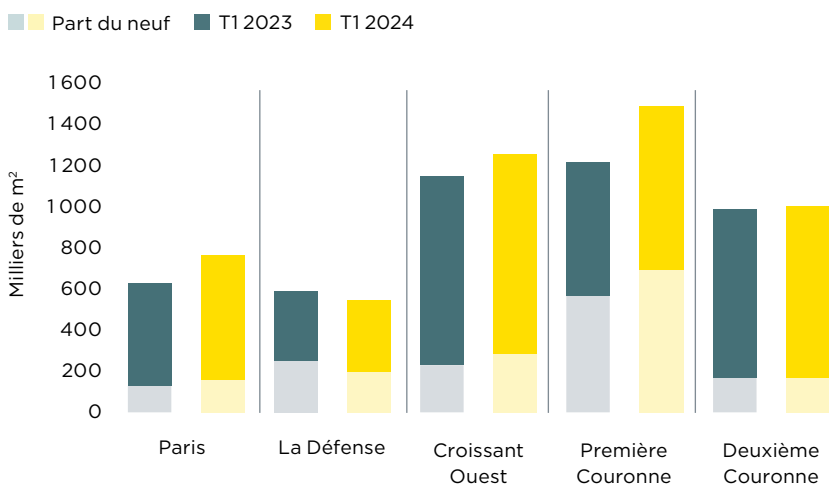
La Défense et le Croissant Ouest sont très au-dessus, avec respectivement des taux de vacance de 15% et 15,4% à fin mars. Le premier trimestre 2024 marque toutefois une rupture pour La Défense avec, pour la première fois depuis plus d'un an, un taux de vacance qui repasse sous la barre des 15%.

Fermant la marche avec un record de 17,9%, le taux de vacance de la Première Couronne continue de croître. Il n'était que de 6,6% au premier trimestre 2020.

Le FloRa (flow ratio, ou ratio d'écoulement) permet de compléter la compréhension de l'état de santé du marché locatif de bureaux en rapportant le stock disponible au rythme de la commercialisation. Globalement,

Graphique 04 :

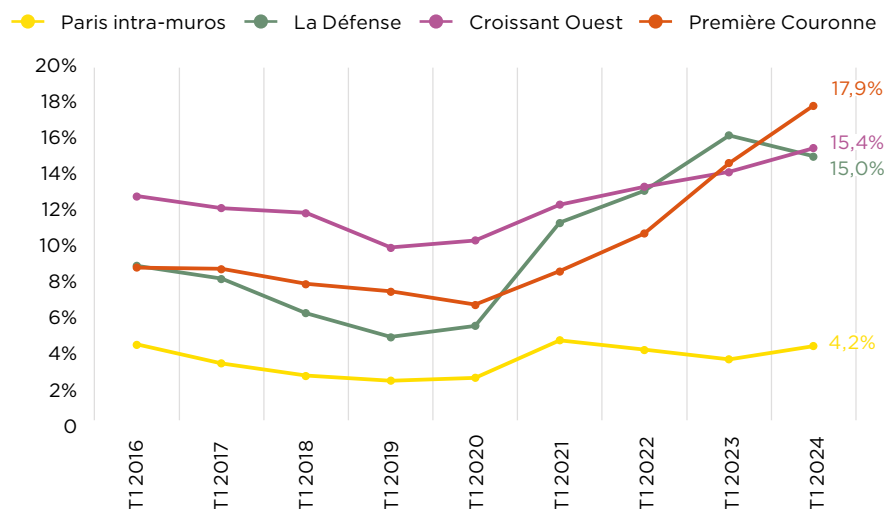
Offre immédiate par secteur géographique (T1 2024 vs T1 2023)



Sources : Savills Research / Immostat

Graphique 05 :

Évolution du taux de vacance par secteur géographique



Sources : Savills Research / Immostat

L'allongement de la durée d'écoulement est saisissant : avec une moyenne régionale de 30 mois de commercialisation, le FloRa revient à un de ses plus hauts niveaux en 5 ans en Ile-de-France (+21% en 1 an). De fait, il faut remonter à la crise sanitaire pour observer un niveau aussi élevé. Sur une majorité de secteurs, le rapport de force sur le marché locatif continue donc d'évoluer à l'avantage des utilisateurs de bureaux, au détriment des propriétaires.

Au-delà de cette tendance globale, le contraste entre les secteurs géographiques est frappant, tant dans les résultats au premier trimestre 2024 que dans les évolutions constatées à travers le temps.

Alors que dans Paris intra-muros, le FloRa s'est stabilisé à un niveau très bas, s'établissant à 9 mois (4 mois dans le QCA), La Défense et le Croissant Ouest affichent des ratios bien plus élevés de respectivement 49 et 37 mois de commercialisation en stock. A La Défense, le phénomène de suroffre croissante semble toutefois marquer une pause. Le FloRa y est stable au premier trimestre 2024, après avoir explosé au cours des 5 dernières années, passant de 8 à 49 mois (+502% en 5 ans). Le phénomène reste encore fragile car il repose moins sur une accélération de l'activité transactionnelle que sur une réduction de l'offre (baisse des livraisons et des libérations et/ou retraits du marché). La Défense est par ailleurs coutumière des évolutions en dents de scie – ce qui met encore un peu plus en lumière l'importance des grands utilisateurs dans ses performances.

Bien qu'il ait constamment progressé depuis 1 an, le FloRa du Croissant Ouest est resté plus sage. Il s'établit à 37 mois au terme du premier

trimestre 2024 (+20% sur un an). Le secteur recèle cependant de grandes disparités entre Neuilly-Levallois (19 mois), la Boucle Sud (24 mois) et Péri-Défense (52 mois). La Boucle Nord confirme sa marginalisation au sein du marché locatif classique, avec un FloRa qui reste sur un niveau stratosphérique (122 mois de commercialisation).

Concernant la Première Couronne, la baisse de la demande placée mêlée à l'importante activité constructive ont fait grimper le FloRa, qui progresse de 60% en un an et passe à 70 mois. Cette dégradation trouve principalement son origine dans la Première Couronne Nord (102 mois, avec une progression +92%) et s'explique par l'effondrement de l'activité transactionnelle en 2023, cumulée à la livraison de développements immobiliers et à la libération d'immeubles existants. La reprise de la demande placée début 2024 y a été trop timide pour corriger ce déséquilibre. La situation de la Première Couronne Sud apparaît plus enviable, avec un FloRa de 53 mois – ce qui relève presque de la performance au vu des nombreuses livraisons d'immeubles enregistrées sur ce secteur au cours des derniers trimestres. Le FloRa est faible en Première Couronne Est mais pour des raisons inverses : l'absence de développements immobiliers sur ce secteur, en raison d'un manque de confiance des investisseurs dans les potentialités de ce marché.

L'intérêt des utilisateurs pour les surfaces de Grade A ne se dément pas. Plusieurs paramètres – comme les labellisations ESG, la prise en compte de la mobilité douce des employés (offre de parkings vélos et de douches) ou encore le besoin accru en

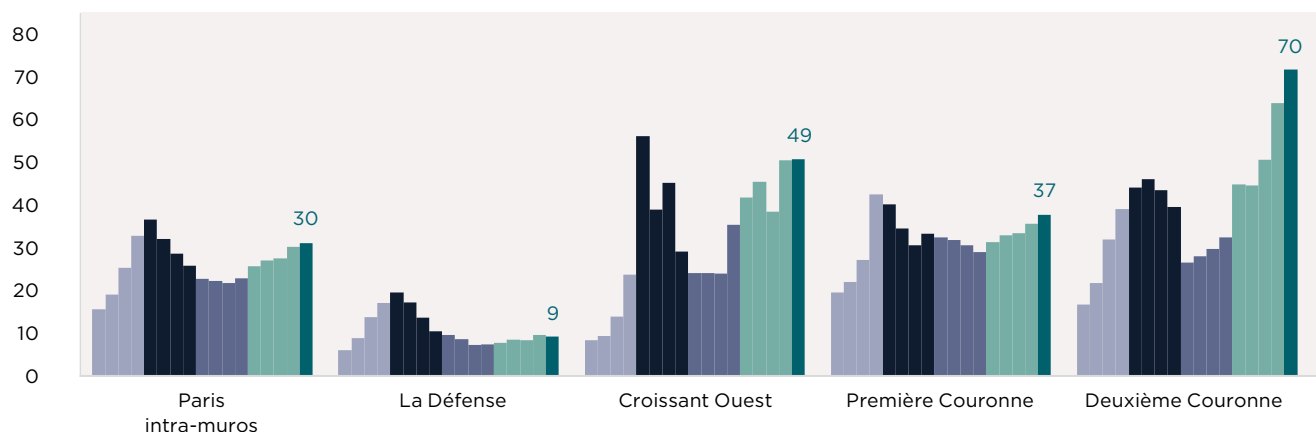
bornes de recharges pour les véhicules électriques – déjà évoqués lors de notre précédente étude du quatrième trimestre 2023 – continuent de monter en puissance et deviennent des incontournables pour la plupart des utilisateurs. Malheureusement, les immeubles ne sont pas toujours équipés ou adaptés pour permettre d'offrir de telles installations.

L'offre future de Grade A recensée en Ile-de-France ne cesse de s'amenuiser de trimestre en trimestre. Le niveau de livraisons attendues n'a jamais été aussi bas : un peu plus de 1,5 million de m² sur les trois prochaines années. Ce stock ne représente que 24 mois de commercialisation de surfaces de Grade A au rythme moyen de la demande placée observée sur ce segment de surfaces ces trois dernières années en Ile-de-France. L'accroissement du stock disponible pousse à se questionner sur l'attractivité et l'avenir des 70% de surfaces de seconde main qui le constituent. Cela représente aujourd'hui 3,45 millions de m² à l'échelle de la région parisienne. Or ce stock comporte une part qui est, de fait, « hors marché ». Constituée d'immeubles qui, par leurs caractéristiques techniques et/ou leur emplacement, ne représentent pas une solution commercialisable, elle est tout sauf négligeable : nous l'estimons en effet à un peu plus de 1 million de m², soit 27% de l'offre immédiate de seconde main. C'est un point rassurant pour les propriétaires des immeubles qui ne sont pas concernés puisque cela réduit d'autant la concurrence effective et limite la suroffre. Mais cela pose aussi le défi d'un avenir à réinventer pour les immeubles concernés.

Graphique O6 :

Évolution du FloRa entre le T1 2020 et le T1 2024 par secteur géographique

■ 2020 ■ 2021 ■ 2022 ■ 2023 ■ 2024



Sources : Savills Research / Immostat

Loyers : H comme hausse et hétérogénéité

Les valeurs locatives au sein de la région Ile-de-France ne dérogent pas à la règle de l'hétérogénéité. Impactées par les déséquilibres entre l'offre et la demande, les valeurs locatives poursuivent leur ascension dans certains secteurs et pour certains segments alors qu'elles sont orientées à la baisse pour d'autres. Les écarts continuent de se creuser alors même que les mesures d'accompagnement s'intensifient pour la quasi-totalité du territoire francilien.

En ce début d'année 2024, la fourchette des loyers prime en Ile-de-France est comprise entre 227 €/m²/an (Deuxième Couronne) et 1 036 €/m²/an (Paris QCA). Encore cet écart colossal ne révèle-t-il que partiellement la réalité : il est bien plus grand encore en prenant en considération les mesures d'accompagnement. Celles-ci sont partout à la hausse : à fin mars, le taux d'accompagnement moyen en Ile-de-France est estimé par Immostat à 25,8% (+8% sur un an), soit l'un des plus haut niveau jamais atteint – juste derrière les 26% observés au troisième trimestre 2023. Il augmente partout, même dans le QCA et le reste de la capitale (c'est une nouveauté en ce début 2024), mais est considérablement plus élevé au-delà du boulevard périphérique.

Dans Paris intra-muros, de légers ajustements à la baisse sur les loyers prime de Paris 5/6/7 et Paris 3/4/10/11 ont été observés - moins de 2% - entre le premier trimestre 2024 et celui de 2023. Le secteur de Paris 18/19/20 continue sa dégringolade et affiche un loyer prime de moins de 430€/m²/an à fin mars (-9,2% sur un an). De son côté, le Quartier Central des Affaires voit sa valeur locative Prime se hisser à 1 036€/m²/an (+4,3% en tendance annuelle). La Défense prouve à nouveau sa résilience et ce malgré les turbulences traversées, en affichant un loyer Prime de 560 €/m²/an, soit un niveau quasi-stable sur un an. Le secteur occupe toutefois toujours la première place sur le podium des mesures d'accompagnement, avec plus de 33%.

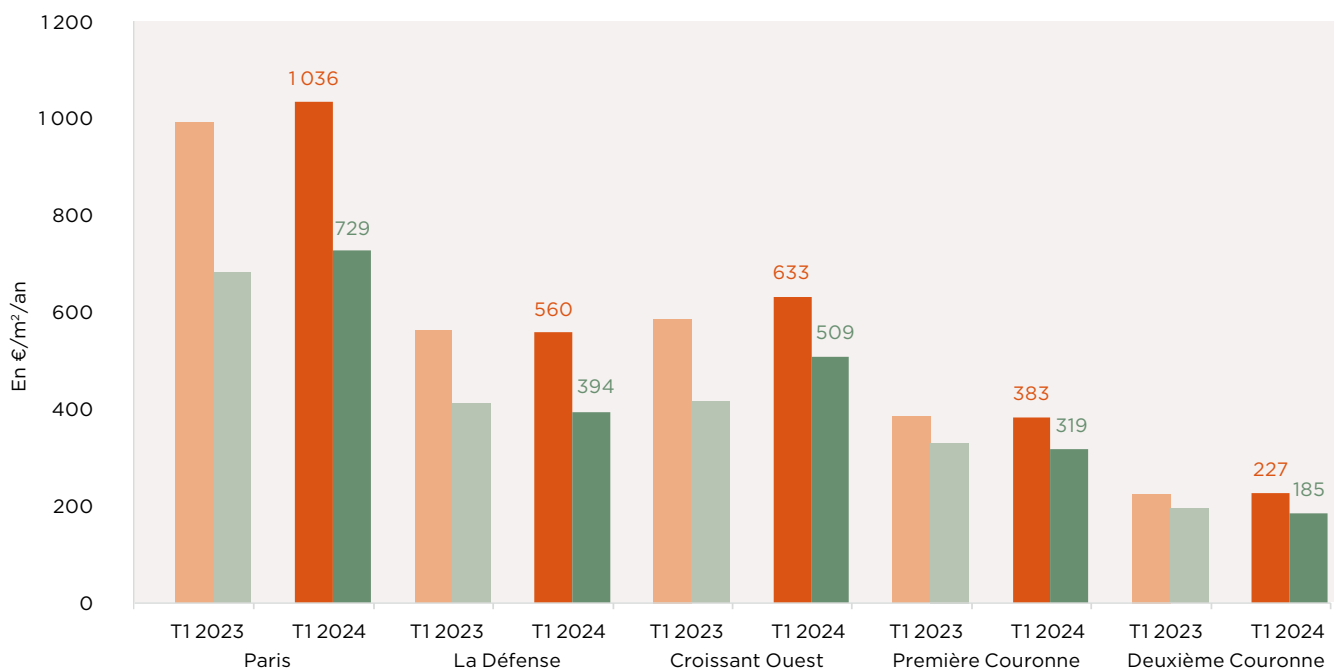
Au sein du Croissant Ouest, la situation est très contrastée. Alors que le loyer Prime du secteur de Neuilly/Levallois progresse de 7,7% en un an pour atteindre 633€/m²/an, ceux de Péri-Défense et Boucle Nord chutent respectivement de -3,7% et -13,5% en tendance annuelle. En parallèle, Boucle Sud affiche un loyer prime en hausse de plus de 6% sur un an.

En Première Couronne, le constat est également celui de l'hétérogénéité : le loyer Prime du Sud est en baisse de 4,1% sur un an alors que le Nord se maintient (+1,3%) et l'Est progresse de +7,2%, pour frôler la barre de 300 €/m²/an à fin mars.

Graphique 07 :

Les valeurs locatives T1 2024 vs T1 2023 par secteur géographique (en €/m²/an)

■ Loyer Prime ■ Loyer moyen



Sources : Savills Research / Immostat

Et demain ?

1

La réduction de surfaces prises à bail par les utilisateurs – qui a longtemps fait figure de tabou – est maintenant largement admise sur le marché. Le solde négatif qui en découle vient alimenter, de trimestre en trimestre, l'offre immédiate de seconde main. A fin mars, elle atteint même 70% du stock disponible en Ile-de-France. Reste maintenant à adapter les immeubles qui peuvent l'être pour qu'ils répondent au mieux aux critères de performance et de flexibilité attendus par les utilisateurs. Pour les autres, qui représentent environ 22% de l'offre immédiate d'Ile-de-France selon Savills, et dont l'avenir reste incertain sur le marché des bureaux, des arbitrages devront être faits par les investisseurs.

2

Dans les quartiers les plus centraux, la courbe ascendante des valeurs locatives peut devenir un point de blocage pour les utilisateurs. Et, bien que la réduction des surfaces prises à bail vienne contrebalancer – en partie – ce phénomène, ce mécanisme pourrait inciter les utilisateurs à se tourner vers les autres marchés de la capitale et de la proche périphérie, qui affichent des loyers attractifs tout en offrant une adresse parisienne et/ou une bonne accessibilité.

3

D'ici 2027, seulement 1,5 million de m² devraient être livrés en Ile-de-France. Ce très faible niveau de livraisons attendues dans les prochaines années se situe bien en deçà du niveau de la demande placée de Grade A constaté à l'échelle de la région sur les trois dernières années (environ 800 000 m² par an). Si l'activité constructive ne reprend pas, une pénurie pourrait apparaître dans certains secteurs, avec toutes les conséquences qui pourraient en découler.

4

Les utilisateurs continuent de mettre la question du coût de l'immobilier au cœur de leurs préoccupations. Cette tendance donne lieu à de nombreuses réflexions sur le stay or move. Les propriétaires en sont conscients et seront tentés de continuer à consentir des efforts très conséquents pour conserver leurs locataires en place – principalement dans les secteurs en souffrance.



Décryptages, tendances, perspectives du secteur de l'immobilier tertiaire, nos équipes de recherche spécialisées vous donnent un aperçu des tendances actuelles du marché et des prévisions pour vous aider à prendre les bonnes décisions en matière immobilière.

Vos contacts

Aymeric LE ROUX, MRICS

Head of Office Agency &
Workplace
+33 (0) 6 45 68 26 05
aymeric.leroux@savills.fr

Serge Vayer

Head Of Occupier Services
+33 1 44 51 50 28
svayer@savills.fr

Fabrice Le Roux

Head Of Workthere France
+33 6 15 33 49 79
fabrice.leroux@workthere.fr

Research France

Cyril Robert

Head of Research
+33 6 11 82 13 88
cyril.robert@savills.fr

Justine Rechaux

Research analyst
+33 1 44 51 73 00
justine.rechaux@savills.fr

Maxime Bolis

Graphic Designer

Cover ©Sirisvisual - Unsplash