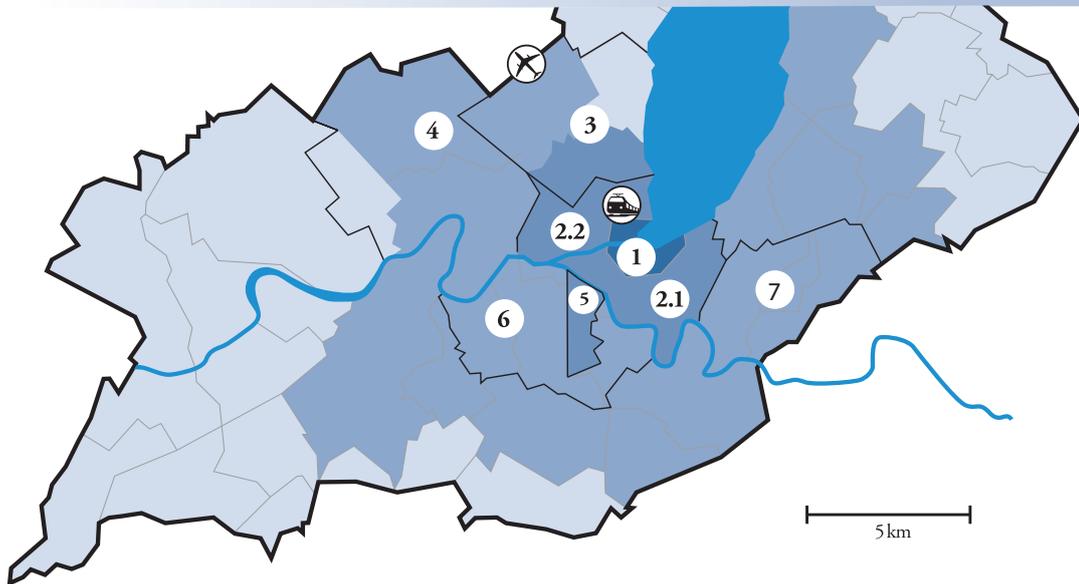




Hiver 2018-2019 | www.amint.ch



Zone	Qualité	2e semestre 2017				2e semestre 2018				Tendance 2019	
		Standard		Supérieure		Standard		Supérieure		Standard	Supérieure
	Loyer (CHF/m ² /an)	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Min	Max	Tendance	Tendance
1	Hypercentre	400	515	515	800	395	480	515	780	↔	↑
2.1	Centre Rive gauche	340	415	395	560	345	415	425	560	↔	↑
2.2	Centre Rive droite	295	395	405	505	300	400	415	510	↓	↔
3	Aéroport / Organisations Internationales (OI)	275	355	385	455	255	340	365	460	↓	↓
4	Meyrin / Vernier	185	245	240	320	175	230	245	320	↓	↓
5	Prairie / Acacias / Vernets	245	300	320	445	215	275	310	420	↓	↑
6	Lancy / Carouge	245	300	320	410	235	300	310	400	↔	↓
7	Chêne / Thônex	210	250	250	330	200	250	260	345	↓	↔

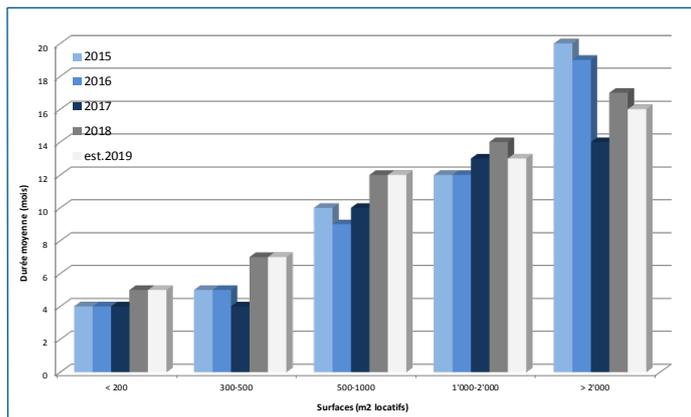
Vacants: Record de Suisse (et alors ?)

9.3% de vacants dans le canton-ville de Genève, (Zurich fait « moins pire » : 7.2%) une réelle amélioration au centre-ville (zone 1 et 2) (tx vac. estimé ~6.2%), phénomène dû à une rénovation d'immeubles anciens et à une réelle création de postes de travail, dans le secteur des services en particulier. Bref, un taux de vacance quand même presque égal à Moscou ou Bucarest (source Colliers Int. Q3 2018), mais à relativiser par rapport à la croissance du stock et l'arrivée de surfaces modernes qui transforment la qualité de l'offre. La durée médiane de relocation est de 10.5 mois, délai conforme à la plupart des marchés européens et plutôt stable depuis un an. Les augmentations de niveau de loyers (trois zones sur sept) pour des mises en première location doivent être relativisées dans les périmètres du CEVA, dès lors qu'il s'agit de nouvelles constructions. Notre observation, comme la plupart de celles publiées, se heurte à la définition du « bureau ». Les zones industrielles étant, depuis deux ans, partiellement affectées à des activités de services. Près de 300'000 m² de bureaux sont en cours de construction pour 60% dans ces périmètres et à un loyer proposé (semi-fini) de 30 à 40% inférieur au centre. Difficile pour l'heure de prévoir l'effet de cette concurrence d'offre sur la demande, respectivement sur les loyers, le tout probablement dans une tendance légèrement baissière. Notons que presque tous les indices se trompent en fait de loyers : on confond semi-fini et fini (finitions d'installation). Ce n'est pas la même chose. Ici, on y fait attention.

Les loyers genevois se décident à Zurich ou Washington : Tout dépendra à 2-3 ans de la conjoncture. Pour des économistes, le croisement des courbes de taux d'intérêt US \$ laissent présager une décroissance économique probable. Le marché des bureaux est un indicateur avancé, très fiable, de l'économie. Autre phénomène marquant : les propriétaires. Depuis 2008, probablement 90% du parc est développé par des assurances ou sociétés d'investissement. Leurs comportements dans la négociation des loyers est bien plus rigide que s'il s'agissait de particuliers, comme dans les années 80. Les loyers genevois se décident désormais à Zurich. Les taux aux Etats-Unis.

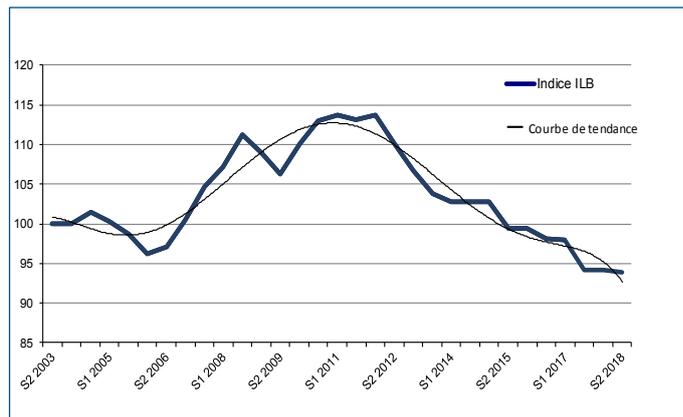
Hiver 2018-2019 | www.amint.ch

Durée de relocation des bureaux



Les durées de relocation ont globalement augmenté durant les 12 mois écoulés, mais la demande ne s'est pas suffisamment modifiée pour permettre une inversion de tendance ou des modifications notables dans ce qui s'inscrit de plus en plus comme une règle d'or du marché genevois de ces 4-5 dernières années : plus la surface est petite, plus la demande est forte. Cette relation inverse explique presque à elle seule le graphique ci-dessus. C'est en effet l'aspect de concurrence qui incite les candidats locataire à signer rapidement (pour une petite surface) ou à négocier fermement les conditions de prise à bail avant de s'engager (pour une surface de 500 m2 ou plus).

Evolution des loyers de bureau à Genève (Indice AMI/ILB, 2003 - 2018)



L'évolution des moyennes (pondérées) des loyers effectifs des bureaux genevois, observée par l'ILB sur une durée longue (16 ans) est quasi « plate » d'un point de vue graphique. Toutefois, il apparaît que les loyers à fin 2018 sont à leur plus bas niveau depuis plus de 15 ans (-6% par rapport à 2003 et -17% par rapport aux niveaux record de 2011-2012). Ces constats doivent être relativisés du fait d'une production (construction) d'environ 430'000 m² et d'un franc nettement renforcé (+33% face à l'euro et +36% face au dollar US) entretemps. Selon la théorie des cycles (dont la durée peut varier sensiblement), le marché des bureaux genevois serait au creux de la vague. Prêt à surfer à nouveau sur un marché haussier ?

TAUX DE VACANTS A 9.3% –410'000 m² (marché ouvert et marché gris : +8.5% p/r 2017) pour un stock de 4.42 millions de m² recensés–, loyers stables en 2018, durées de relocation qui s'allongent et une demande exogène anecdotique. Tout cela n'incite guère à l'euphorie, mais ne doit pas non plus conduire à la déprime. C'est un marché administratif... normal ! Le risque « bureaux » est en théorie plus fort que le risque « logement », mais en théorie toujours inférieur au risque « commerce ». C'est ainsi.

En y regardant de plus près, la hausse des surfaces vacantes provient d'une abondante production de bureaux. Ces nouvelles surfaces enrichissent le stock, non seulement d'un point de vue quantitatif, mais également qualitatif, avec des surfaces plus confortables, plus modernes, plus flexibles. En 2018, la demande, essentiellement endogène, fut stimulée par un taux de chômage en baisse et des créations d'emploi. Les surfaces bien situées ou facilement accessibles furent plébiscitées (les programmes autour du CEVA, nonobstant certains défauts). En outre, durant l'année 2018, les surfaces vacantes se firent plus rares dans l'hypercentre ; zone où la correction des loyers (-19% entre 2011 et 2018) a su répondre à la demande du marché. Les divers espaces de coworking - 8'500 m² sur l'ensemble du canton - ont également le vent en poupe, avec des taux de remplissage de 80 à... 95%.

Cette concurrence des surfaces modernes, même dans le deuxième cercle d'activité, est une bénédiction pour un marché dont la forte demande du début des années 2010 a longtemps incité les bailleurs locaux à une paresse de rénovation. Nous le soulignons depuis 2013. Comme illustré, les durées de relocation s'allongent légèrement en 2018. Une des explications provient du fait que la demande est principalement composée d'entreprises déjà présentes (phénomène de déménagement) motivées par une envie de changement, d'image, de compression de coûts, de réorganisation, d'efficacité ou de flexibilité, mais qui ne sont pas pressées par des décisions urgentes. Le loyer est une variable négociable. Ce n'est plus un coût subi.

PERSPECTIVE A 2 ANS : hors crise (peu probable), l'arbitrage se fera par la qualité (de rénovation ou de construction), probablement dans une fourchette de loyer médian (semi-fini) de 460-560.-/m² net, hors charges (zones 1-3). Ces paramètres constituent 90% de la demande. A plus long terme, bien malin qui peut prédire ou chiffrer. Ce marché est trop exigu ou trop hétérogène pour élaborer des modèles. En levant le nez du guidon, pour voir ce qui se passe « autour », il y a un signe évident de brouillard (illustré par exemple par la courbe inversée des taux d'intérêts USD entre 3 et 5 ans), même à Genève, il faut intégrer cela ! La réforme (RFFA) est « capitale » et un franc... pas trop fort aussi. C'est mal parti. On le prévoit à 1.10 / €. Il était à 1.20 il y a quelques mois.