

Secteur de la construction en France: quelle reprise?

13 octobre 2015

Didier Moizo, Conseiller sectoriel, spécialiste du BTP, Euler Hermes

✉ didier.moizo@eulerhermes.com

Anthony Tripard, Responsable des risques pour le secteur du BTP, Euler Hermes France

✉ anthony.tripard@eulerhermes.com

En résumé

- Après sept ans de crise, le secteur de la construction connaîtra à nouveau un recul de son activité de -1,6% en 2015.
- Cependant, le point bas semble atteint et des signaux de reprise laissent augurer un redémarrage progressif en 2016 avec une hausse de l'activité de + 0,7%.
- Cette reprise ne concernera pas encore le secteur des Travaux Publics en baisse d'activité de -0,5% en 2016 et elle fera peser un risque à de nombreuses entreprises de la construction dépendantes à 60% de financements à court terme.
- Il faudra attendre avant de constater une baisse des défaillances qui affecteront 30 000 entreprises du secteur en cumul sur 2015 et 2016, et une amélioration de l'emploi qui continuera de se contracter de 79 000 emplois en cumul sur 2015 en 2016.

Dans un contexte de crise soutenue, la confiance revient doucement depuis son point bas d'octobre 2014, annonçant une reprise potentielle de l'activité de +0,7% en 2016

Le climat des affaires s'améliore, mais il reste très largement inférieur à sa valeur moyenne de long terme (90 en septembre 2015 vs 101 en moyenne entre 2005 et 2015). Depuis octobre 2014, il progresse lentement faisant de la valeur atteinte à cette date (87) le point bas de la décennie 2005/2015 (graphique 1).

Le secteur de la construction s'apprêterait à valoriser son important potentiel de croissance en termes de construction de logements et de chantiers stratégiques d'infrastructures qui se matérialise par des opérations de plus en plus complexes et innovantes. À titre d'exemple, le projet du Grand Paris est estimé à 26 milliards d'euros pour 200 km dans les réseaux de transport, 70 000 logements par an, des centaines de milliers d'emplois et des chantiers avec un horizon pouvant aller jusqu'en 2030.

Au total, le secteur de la construction connaîtra à nouveau une baisse d'activité de -1,6% en 2015, soit un total de -20,4% cumulés depuis 2008. La baisse prévue en

Graphique 1: Indice du climat des affaires (base 100 en 2010)



Sources : INSEE, Euler Hermes

2015 sera moins forte qu'en 2014 (-3,6%) et elle pourrait marquer le point d'inflexion vers **une reprise d'activité limitée à +0,7% en 2016**. Toutes les activités ne seront pas logées à la même enseigne et les Travaux Publics ne connaîtront pas encore d'inflexion à la hausse en 2016, mais une nouvelle baisse d'activité de -0,5% notamment du fait de leur plus grande inertie (graphique 2).

Des signaux de reprise apparaissent dans les différents métiers à partir de niveaux planchers particulièrement bas

Les mises en chantier continuent de **décliner en 2015** (-2,8% à fin août 2015 par rapport à décembre 2014 vs -10% en 2014). Dans le même temps les demandes de permis de construire autorisées se sont contractées de -2,6% à fin août contre -11% pour l'ensemble de l'année 2014. Cette inflexion est due à une stabilisation à hauteur de 347 000 des permis de construire depuis avril 2015 qui laisse présager **une reprise des mises en chantier courant 2016** (graphique 3).

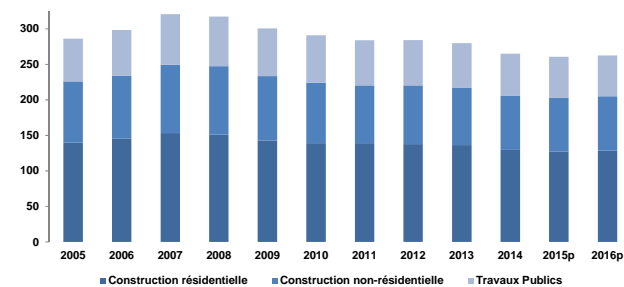
L'accroissement régulier de la population (+0,5% en croissance annuelle moyenne), le déficit actuel de logements qui est à minima de 350 000 et l'appétence des français pour la propriété et notamment la maison individuelle, dont les ventes sont en hausse de +6% en 2015, contribuent de façon structurelle à cette demande, qui est relayée par une baisse relative plus conjoncturelle du prix des maisons

Les logements redeviennent un peu plus **accessibles**. Le rapport entre les prix des maisons et le revenu moyen des ménages (6,7 en 2014) revient à sa valeur de longue période (6,4). Cette tendance qui se confirme en 2015 devrait perdurer au cours de l'année 2016 et bénéficier à la construction de logements. Alors que les prix des maisons ont été volatils entre 2005 et 2011, ils ont baissé régulièrement à partir de 2012. Le scénario d'éclatement brutal de la bulle immobilière laisse la place à un dégonflement des prix en sifflet.

A cause d'un taux de chômage toujours élevé qui s'est stabilisé depuis 2013 autour de 10%, l'investissement des ménages a connu une succession de trimestres de baisse. Après 8 trimestres consécutifs de repli, **l'évolution des dépenses d'investissement des ménages va progressivement se redresser**, sans pouvoir inverser la tendance de l'ensemble de l'année 2015 (une baisse vraisemblable de -4%) qui pèsera encore sur les premiers chiffres de 2016 (graphique 4).

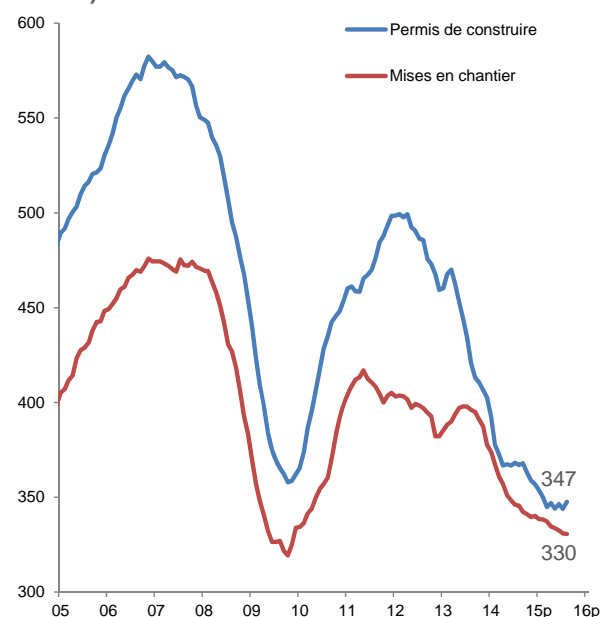
L'amélioration du pouvoir d'achat profitera notamment au **segment des travaux d'entretien et d'amélioration** dont les opérations représentent des montants unitaires moins importants. Ce marché bénéficiera des besoins de rénovation du

Graphique 2: Évolution de l'activité par grand métier (en milliard d'euros – prix en 2010)



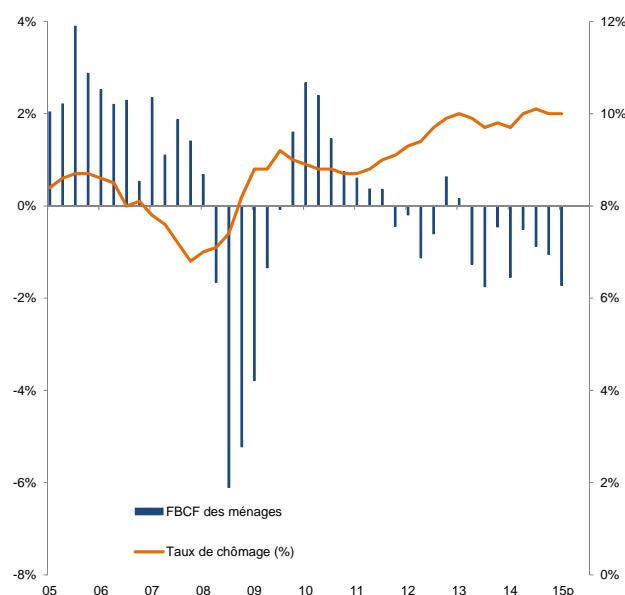
Sources : Oxford Economics, Euler Hermes

Graphique 3 : Permis de construire et mises en chantier (en millier)



Sources : INSEE, Euler Hermes

Graphique 4 : Investissement des ménages et taux de chômage (en %)



Sources : INSEE, Euler Hermes

parc de logements vacants (7%) nécessitant des travaux de rénovation avant leur remise sur le marché et de la mise aux nouvelles normes environnementales des logements actuels (75% du parc), qui équivaut à 0,8 point de PIB.

La construction non résidentielle semble également sortir d'une phase de cycle baissier depuis mars 2015 (-16% en rythme annuel par rapport à mars 2014, vs -11% à fin juillet 2015 par rapport au rythme annuel constaté au même mois de l'année précédente). **L'indice de l'activité progresse depuis plusieurs mois** reprenant +0,5% à fin juillet 2015, mais il aura perdu 11% de sa valeur depuis janvier 2005 (graphique 5). La chute est encore plus vertigineuse depuis février 2012 : -24%. La construction non résidentielle affiche un potentiel retournement après 3 ans de baisse et une activité au plus bas niveau des dix dernières années.

En revanche, les signes d'amélioration sont plus ténus dans les Travaux Publics. Les carnets de commande y sont à leur plus bas niveau historique : leur indice a franchi en janvier 2015 son point le plus bas depuis 2005 (-67). Cependant, l'activité prévue du secteur semble changer de cap : l'indice de l'activité prévue est toujours négatif mais il s'est récemment redressé pour atteindre -36 en juillet 2015 (graphique 6).

Le secteur va bénéficier en 2016 du soutien du gouvernement à l'investissement des collectivités locales qui prévoit la mise en place d'un **plan de soutien d'un milliard d'euros** (500 millions pour les projets d'investissement prioritaires définis avec l'État et 500 millions pour les projets des petites et moyennes agglomérations). Des centaines de millions d'euros sont encore nécessaires pour entretenir et moderniser les routes et les voies ferrées.

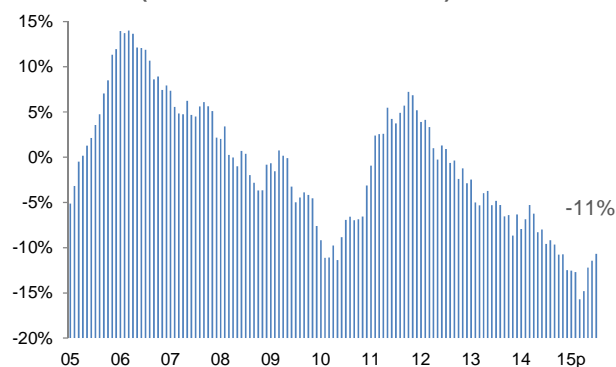
La reprise est tributaire de son financement pour 60% à court terme

Depuis mi 2011, **l'évolution des prix s'est infléchie dans le secteur de la construction**, et ils déclinent depuis un an (-0,6% entre avril 2014 et avril 2015) alors qu'ils ont progressé de +1,2 % dans l'ensemble de l'économie (graphique 7). Le secteur de la construction est soumis à une pression concurrentielle croissante du fait de l'insuffisance de la demande et de la compétition entre les nombreuses entreprises du secteur.

Le financement de la reprise de l'activité va nécessiter des capitaux pour faire face aux investissements, assumer les besoins d'exploitation des entreprises et recruter alors qu'elles sont fortement dépendantes du **financement à court terme qui représente 60% du total du bilan des entreprises du secteur** (graphique 8).

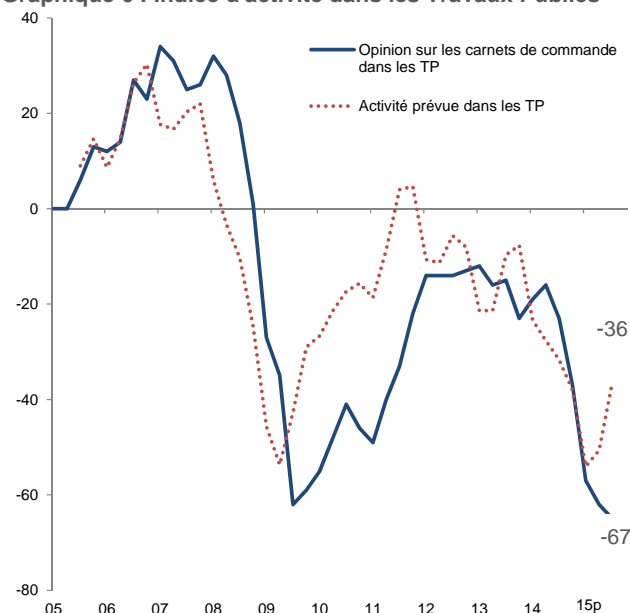
Bien que relativement peu endettée à long terme, la construction est l'un des secteurs

Graphique 5 : Indice d'activité dans la construction non-résidentielle (variation annuelle – volume)



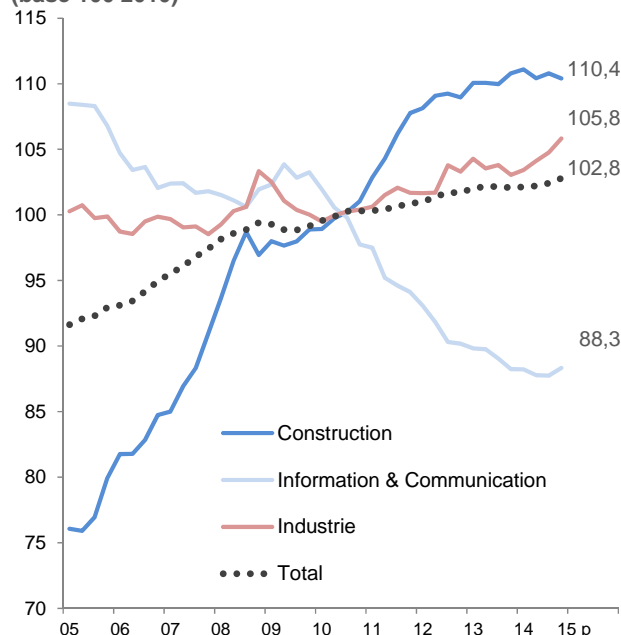
Sources : INSEE, Euler Hermes

Graphique 6 : Indice d'activité dans les Travaux Publics



Sources : INSEE, Euler Hermes

Graphique 7 : Evolution des prix dans la construction (base 100 2010)



Sources : INSEE, Euler Hermes

qui dispose du moins de fonds propres. De plus, les différentes formes de financement comportent des incertitudes : les fonds publics sont contraints par les déséquilibres budgétaires, la dette et les aléas des échéances politiques, l'endettement dépendant de l'octroi du crédit et de l'évolution des taux d'intérêt, les fonds d'investissement sont limités en durée, et en montant.

Au total, le secteur de la construction est positionné en bas du classement des secteurs en fonction de leurs fonds propres (24,6% contre 32,4% en moyenne). En terme d'endettement, le secteur occupe une position intermédiaire (9,6% vs. 12,0% tous secteurs confondus).

La reprise va également générer des **besoins de financement et de sécurisation des créances commerciales** dont le poids représente 31% du total de bilan. C'est près de 2 fois la moyenne des différents secteurs et 1/3 de plus qu'en Allemagne.

Le reflux des défaillances et les créations d'emplois seront progressifs: 30 000 défaillances et 79 000 destructions d'emplois sur 2015 et 2016

La construction est confrontée à un grand nombre de défaillances qui tient en partie au tissu de ce secteur composé d'un grand nombre de petites entreprises. L'amélioration progressive de l'activité ne produira que lentement des effets positifs sur les défaillances dont le nombre restera important en 2015 et 2016. Elles sont aujourd'hui historiquement élevées dans ce secteur : elles devraient encore concerner, **en cumul sur 2015 et 2016, 30 000 entreprises** du secteur (graphique 9). Depuis le pic de la crise (26% du total des défaillances constatées en France en 2010), la part du secteur de la construction reste très élevée : 25%, 9 points de plus qu'en Allemagne).

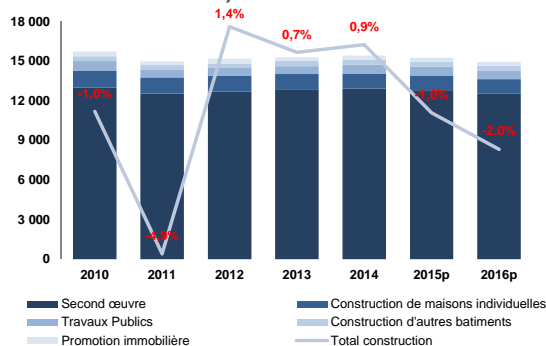
Le secteur de la construction continue de détruire des emplois : le taux de création net d'emplois à fin juin 2015 sur 12 mois par rapport à la période précédente est de -3,4% (graphique 10). La reprise d'activité ne fera que limiter les pertes nettes d'emplois. **En 2015 et 2016 en chiffres cumulés, 79 000 emplois** sont encore potentiellement menacés.

Graphique 8 : Structure financière des bilans des entreprises de construction (en % du total de bilan)

Actif		Passif	
	en % du total bilan		en % du total bilan
Actif immobilisé	23,0	Capitaux propres	24,6
Stock	12,2	Provisions	4,2
Clients	31,0	Emprunts	9,7
Autres créances	16,7	Autres dettes	25,1
Autres actifs	5,2	Fournisseurs et acomptes	28,0
Disponibilités	11,8	Dettes différées	8,4
Total	100,0	Total	100,0

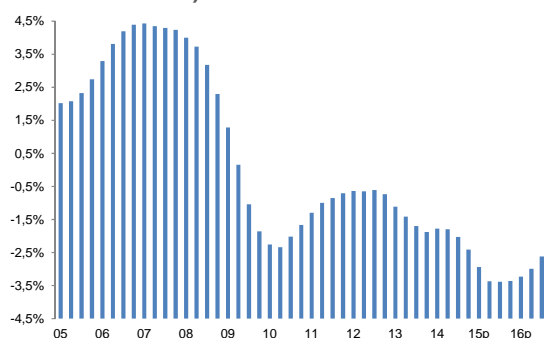
Sources : base Bach, Euler Hermes

Graphique 9 : Défaillances par activité (en nombre et en variation annuelle)



Sources : OCDE, Euler Hermes

Graphique 10 : Taux de création nette d'emplois (en variation annuelle)



Sources : INSEE, Euler Hermes

DISCLAIMER

These assessments are, as always, subject to the disclaimer provided below.

This material is published by Euler Hermes SA, a Company of Allianz, for information purposes only and should not be regarded as providing any specific advice. Recipients should make their own independent evaluation of this information and no action should be taken, solely relying on it. This material should not be reproduced or disclosed without our consent. It is not intended for distribution in any jurisdiction in which this would be prohibited. Whilst this information is believed to be reliable, it has not been independently verified by Euler Hermes and Euler Hermes makes no representation or warranty (express or implied) of any kind, as regards the accuracy or completeness of this information, nor does it accept any responsibility or liability for any loss or damage arising in any way from any use made of or reliance placed on, this information. Unless otherwise stated, any views, forecasts, or estimates are solely those of the Euler Hermes Economics Department, as of this date and are subject to change without notice. Euler Hermes SA is authorised and regulated by the Financial Markets Authority of France.

© Copyright 2015 Euler Hermes. All rights reserved.