

Immobilier, construction : à quand la sortie de crise ?

Date : 17 avril 2008

Nicolas Delzant, Directeur de la Recherche, membre du Directoire

Nicolas de Buttet, arbitre responsable de la branche BTP

Yann Lacroix, responsable de la recherche sectorielle

Laurent Bonhoure, conseiller sectoriel

Euler Hermes SFAC, observatoire privilégié de la conjoncture



Leader français de l'assurance-crédit

Chiffre d'affaires : **410,7 millions EUR**

Transactions commerciales garanties: **200 Mds EUR**

Demandes de crédit traitées par jour en moyenne : **6 500**



Euler Hermes SFAC

- 2,5 millions d'entreprises suivies en France

- 350 experts en France répartis dans 28 délégations régionales et 11 agences de recouvrement

Euler Hermes

Leader mondial de l'assurance-crédit

Chiffre d'affaires consolidé : **2,1 milliards EUR**

Présence à travers le monde : **51 pays**

Transactions commerciales garanties : **+ de 800 Mds EUR**

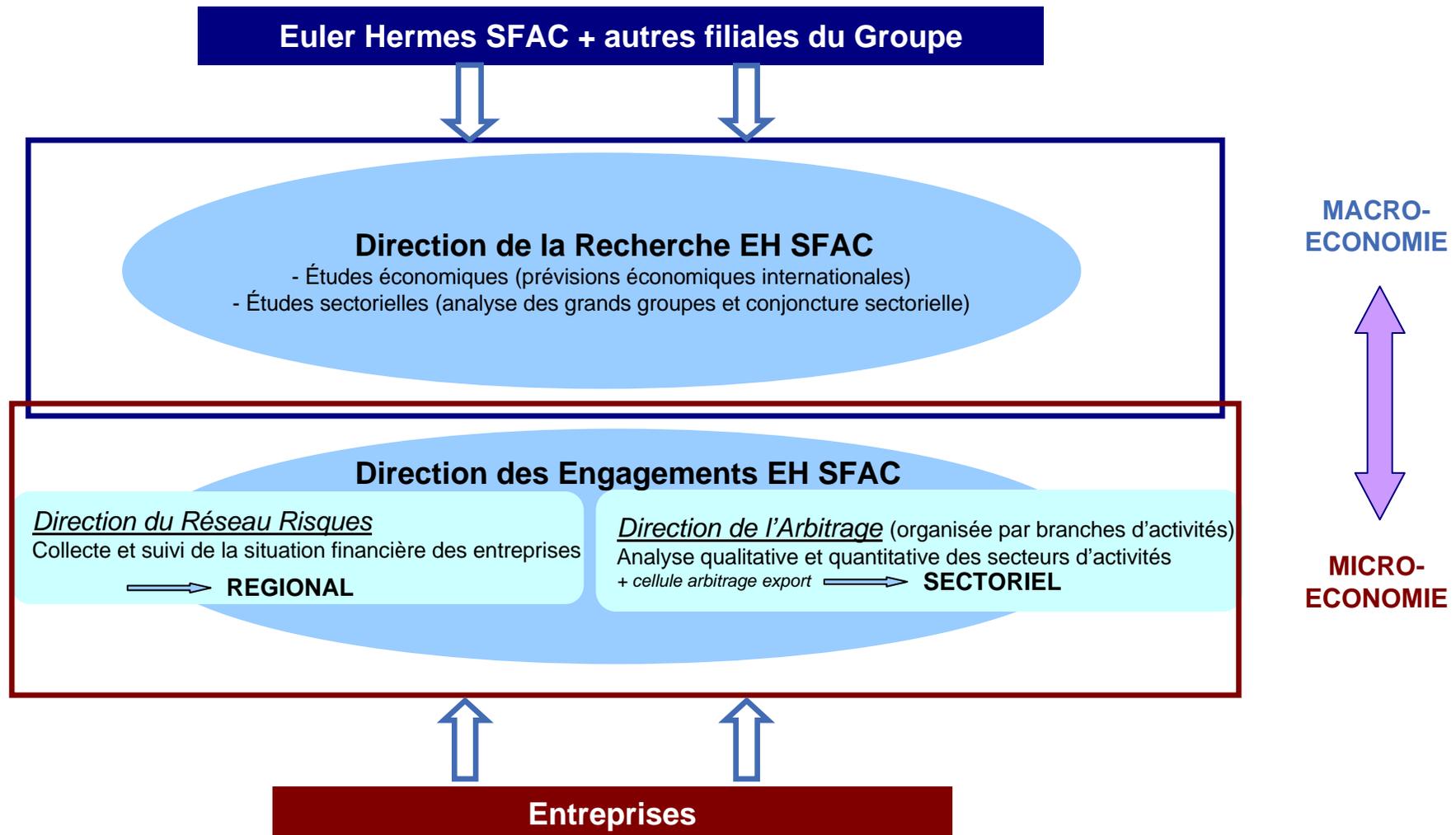
Demandes de crédit par jour : **25 000**

Experts risques dans le monde **1 000 personnes**

35.75% de parts de marché au niveau mondial



Faire converger macro et micro-économie



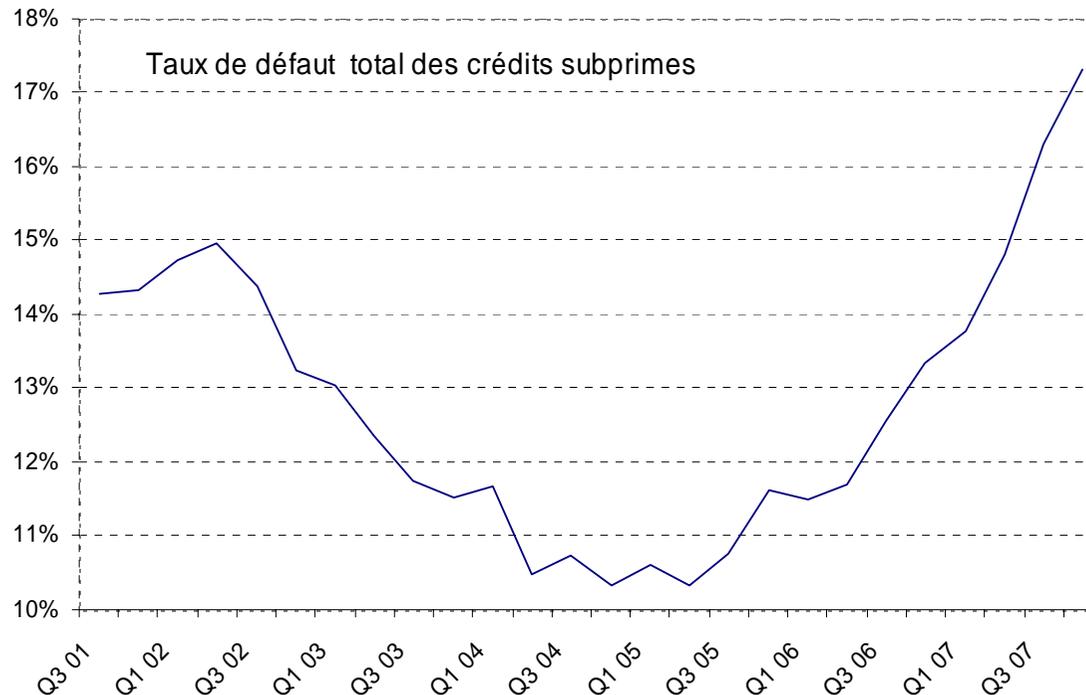
Sommaire

Introduction

1. Les indicateurs de tension des marchés immobiliers
2. Nos observations sur les différents marchés et impacts économiques qui en résultent
3. La situation en France

Conclusion

Environ 20% des crédits subprimes ne sont plus remboursés

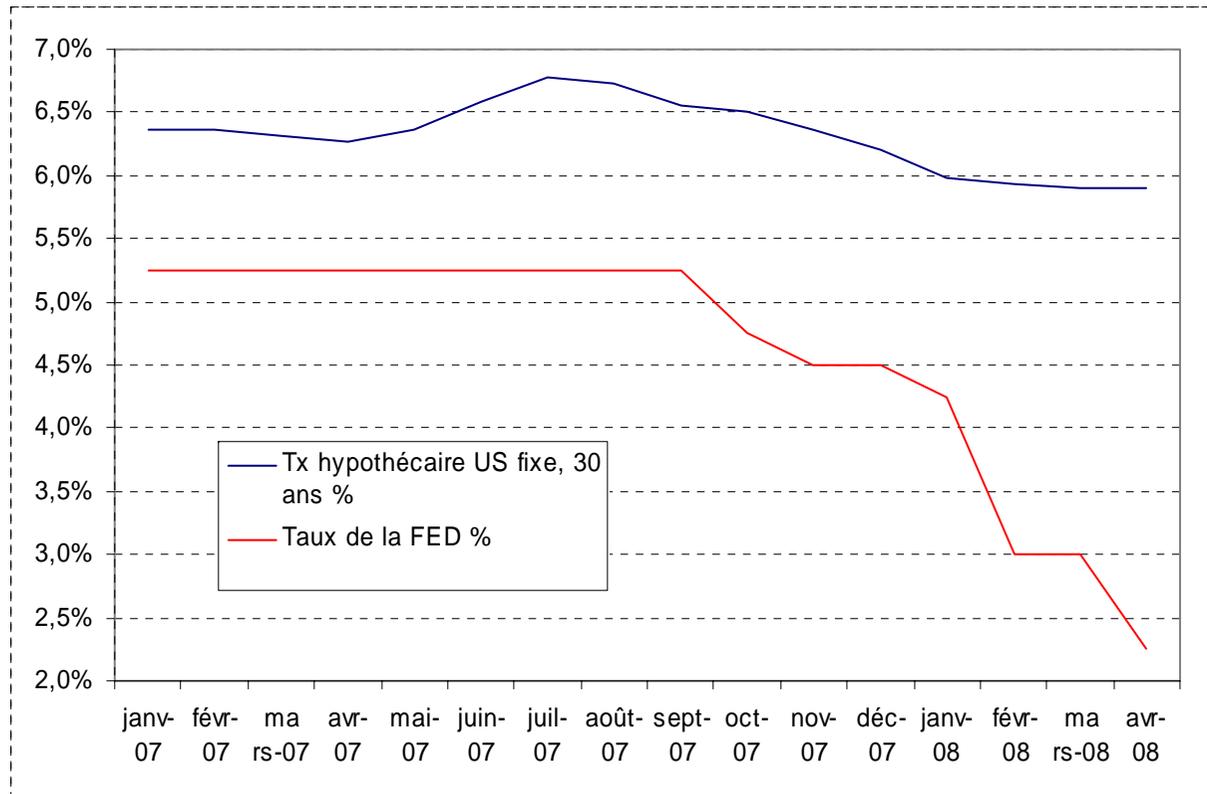


Remontée rapide du taux de défaut des crédits subprimes. Celui-ci dépasse nettement le niveau atteint en début 2002.

	Taux de défaut en %
Q2 05	10,33
Q3 05	10,76
Q4 05	11,63
Q1 06	11,5
Q2 06	11,7
Q3 06	12,56
Q4 06	13,33
Q1 07	13,77
Q2 07	14,82
Q3 07	16,31
Q4 07	17,31

Sources : Mortgage Bankers Association of America, Datastream

Forte baisse des taux de la FED avec peu d'impact sur les taux à long terme



Sources : Bureau of Census, Federal Reserve, Datastream

Sommaire

Introduction

- ➔ 1. Les indicateurs de tension des marchés immobiliers
- 2. Nos observations sur les différents marchés et impacts économiques qui en résultent
- 3. La situation en France

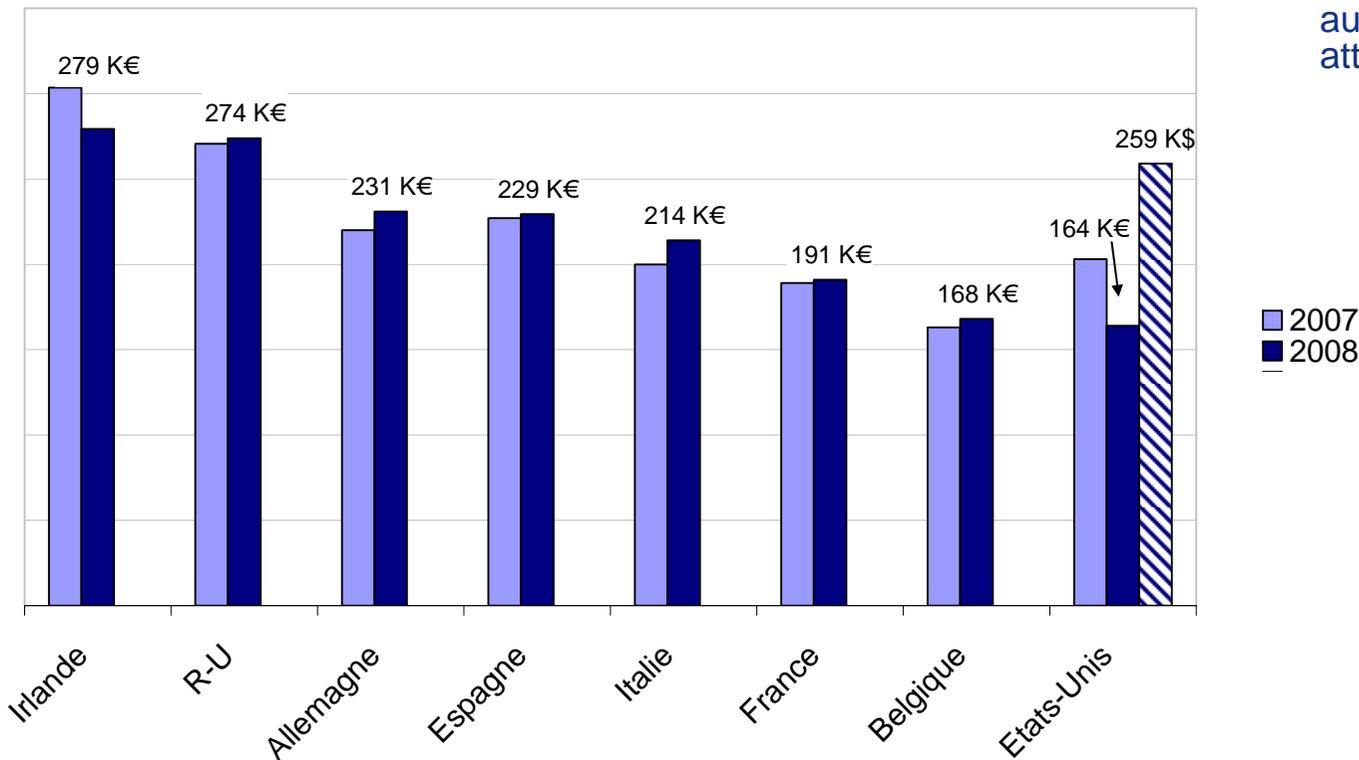
Conclusion

Prix moyen des maisons en 2008



Un prix unitaire très élevé en Irlande et au Royaume Uni

Pris des maisons existantes en 2007 et 2008



Les prix des maisons aux Etats-Unis atteignent 259 000 \$

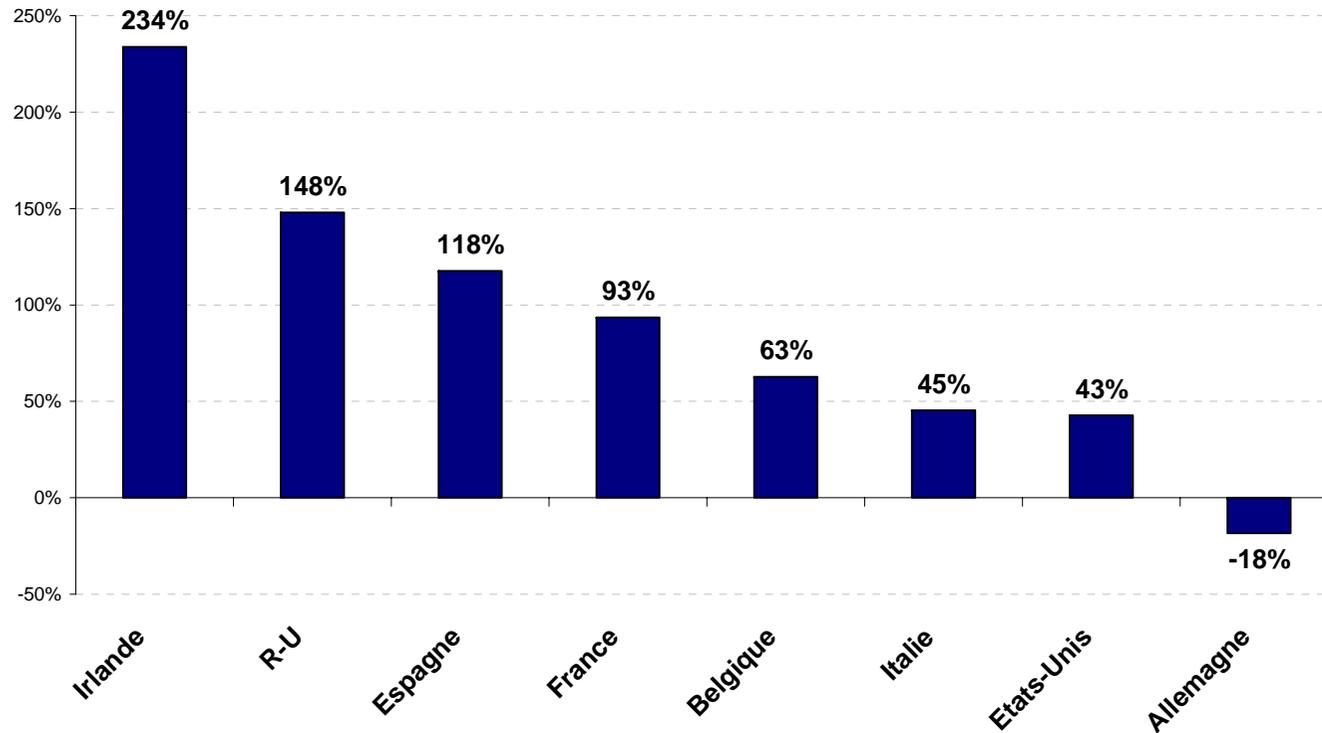
Sources : Datastream, Era Immobilier, Nationwide, Euler Hermes SFAC

Très forte progression des prix dans certains pays



Irlande, Royaume Uni et Espagne se distinguent

Variation nette des prix entre 1996 et 2008



Depuis fin 2007, les prix s'inscrivent à la baisse aux Etats-Unis. Accélération de cette baisse (-7,8%) en début 2008.

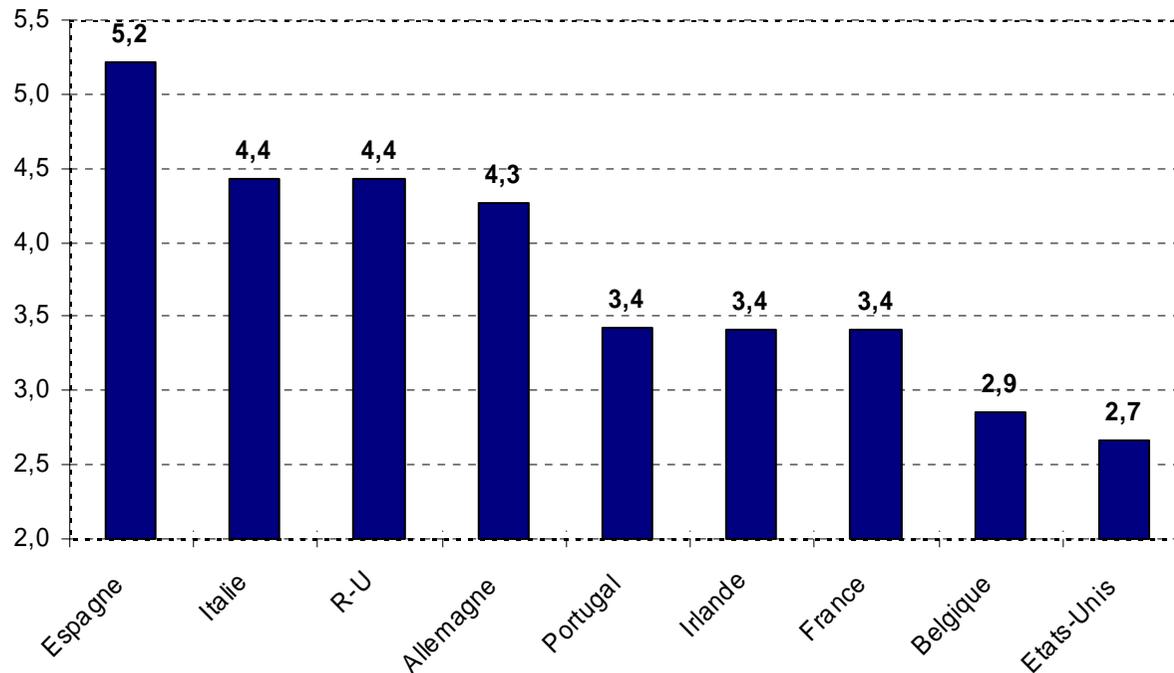
Le cas allemand est différent : 30% de baisse jusqu'en 2006. Depuis lors une hausse.

Prix rapporté au pouvoir d'achat (PIB par tête)



Près de 2 fois plus élevé en Espagne qu'aux Etats-Unis

Prix / PIB par habitant

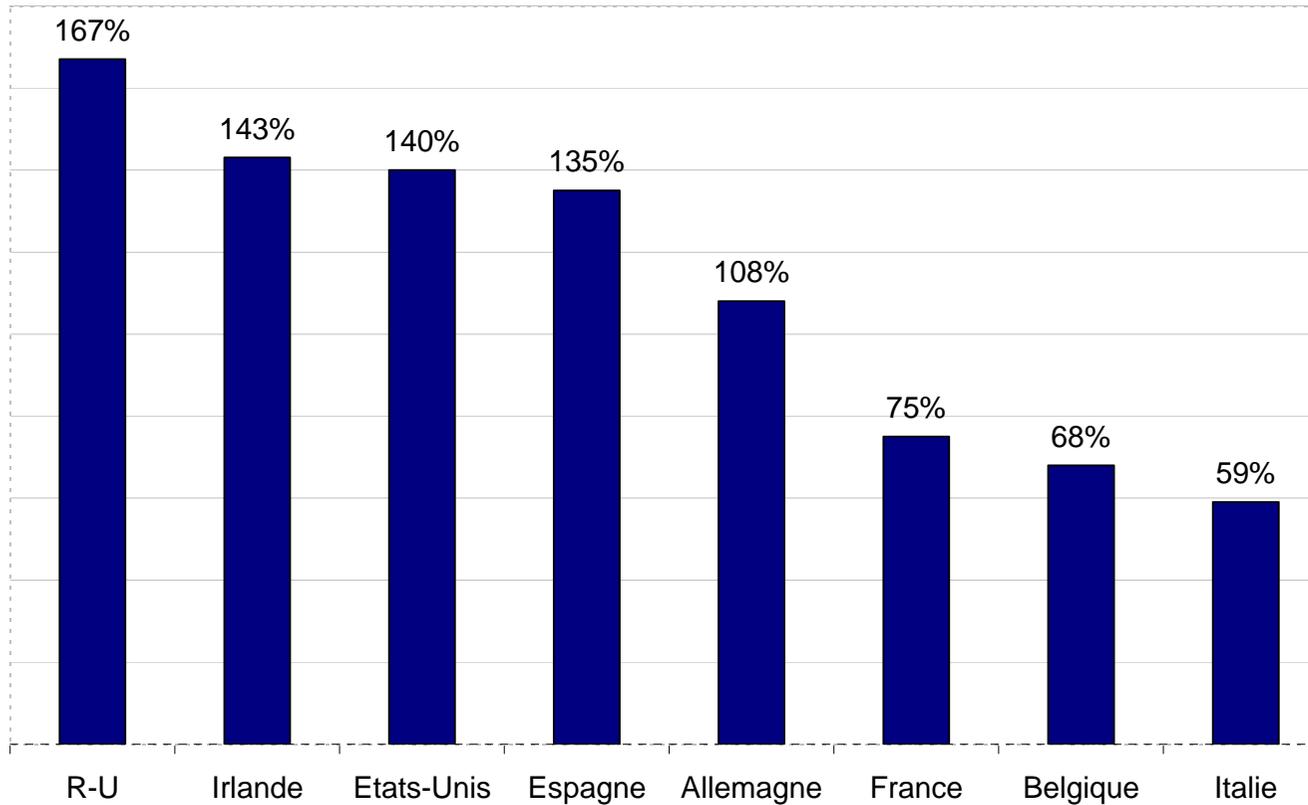


Un groupe se détache constitué de l'Espagne, de l'Italie, du Royaume-Uni et de l'Allemagne.

Sources : Datastream, Era Immobilier, Nationwide, Euler Hermes SFAC

Endettement très lourd au Royaume-Uni, en Irlande, aux Etats-Unis et en Espagne

Endettement des ménages / Revenu disponible brut



Un endettement nettement supérieur à 100% du revenu disponible brut est constaté au Royaume-Uni, en Irlande, aux Etats-Unis, en Espagne.

Synthèse des indicateurs de tension sur les prix

	Prix des maisons	Variation relative des prix 96-08	Prix / PIB par habitant	Endettement / RDB*	Indice de tension 2008
Moyenne	220,65	90,69%	3,83	111,88%	Somme des moyennes centrées réduites
Ecart-type	39,32	77,01%	0,88	40,41%	
Coefficient retenu	1	2	1	4	
R-U	274	148%	4,4	167%	8,9
Irlande	279	234%	3,4	143%	7,8
Etats-Unis	259	43%	2,7	140%	1,4
Espagne	229	118%	5,2	135%	4,8
Allemagne	231	- 18%	4,3	108%	- 2,5
France	191	93%	3,4	75%	- 4,8
Italie	214	45%	4,4	59%	- 5,9
Belgique	168	63%	2,9	68%	- 7,5

L'indicateur met l'accent sur l'importance de :

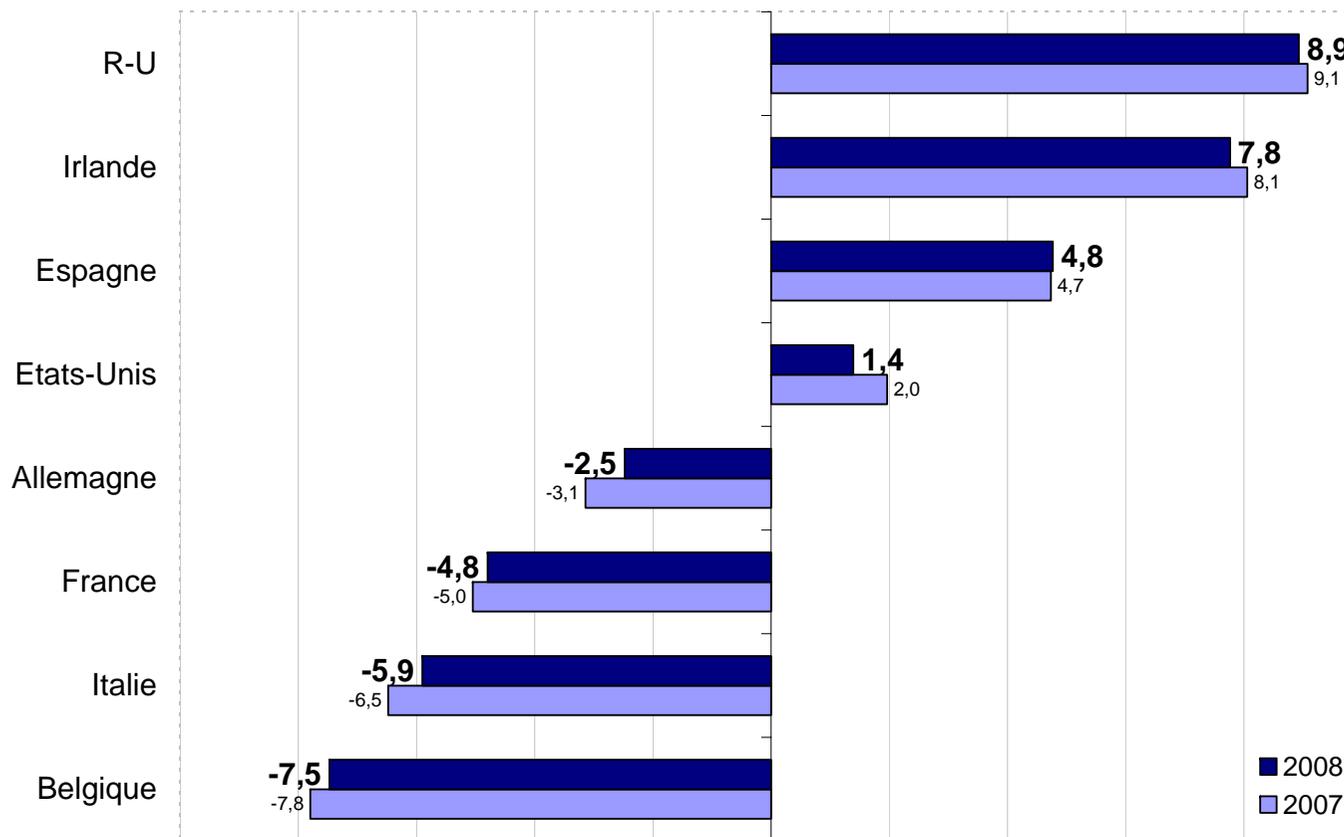
- la hausse des prix de l'immobilier
- le niveau d'endettement par rapport aux revenus moyens.

*Revenu disponible brut

Indicateur de tension 2007- 08



Une situation préoccupante au R-U, en Irlande et en Espagne



L'indicateur fait ressortir à nouveau les zones de risque déjà identifiées en 2007.

Sommaire

Introduction

1. Les indicateurs de tension des marchés immobiliers
- ➔ 2. Nos observations sur les différents marchés et impacts économiques qui en résultent
3. La situation en France

Conclusion

Construction : poids variable dans les économies nationales

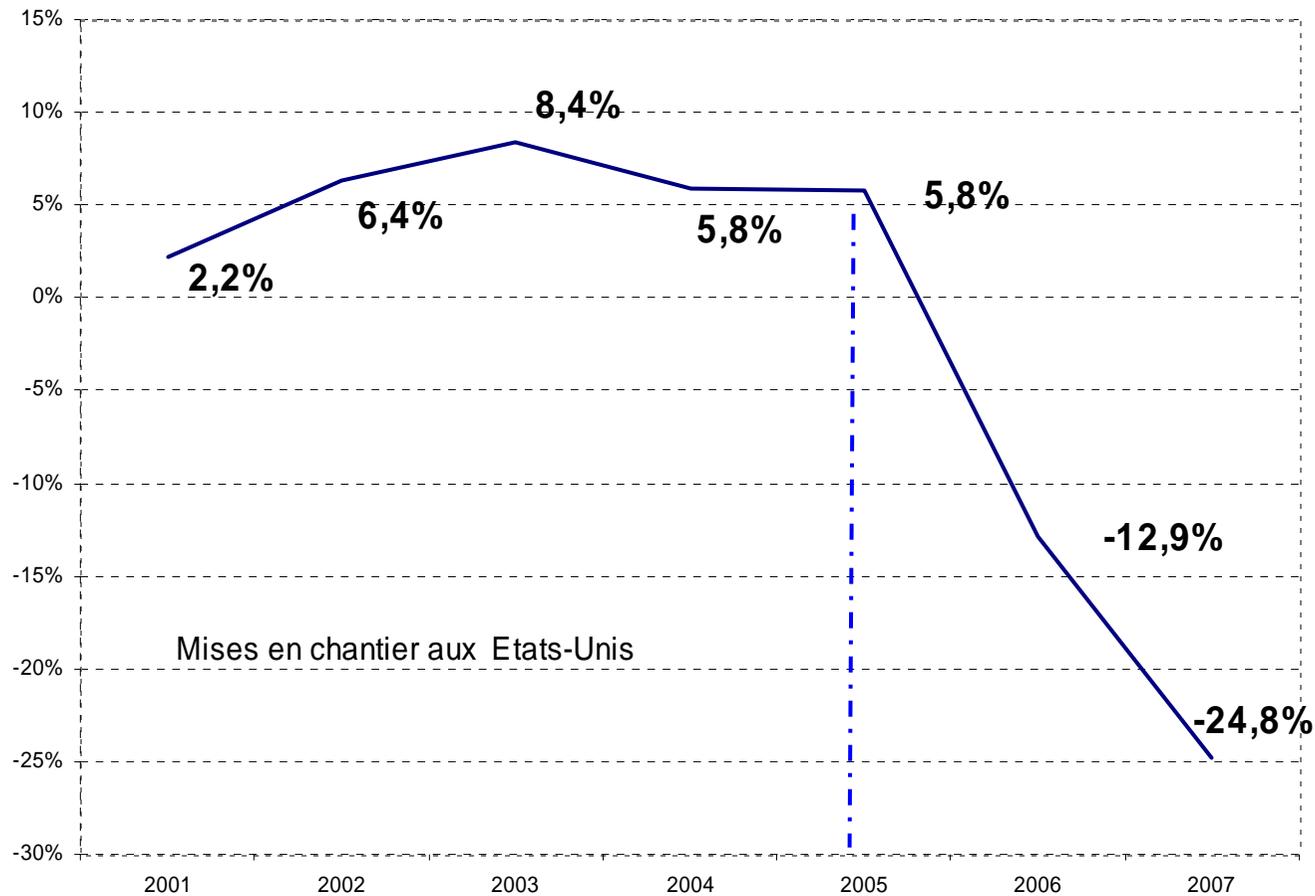
La part du PIB consacrée à la construction tourne en général autour de 6%.

Mais elle est double en Espagne. Le secteur du BTP en récession y présente un facteur de ralentissement de l'économie nettement plus manifeste.

	Nombre d'habitants (en millions)	1 nouveau logement pour...	Emploi du BTP / emploi total (en %)	Emploi dans le BTP (en milliers)
Etats-Unis	300	150 habitants	5%	7 426
Espagne	45	50 habitants	13%	2 697
R-U	61	280 habitants	7%	2 208
France	62	140 habitants	6%	1 646

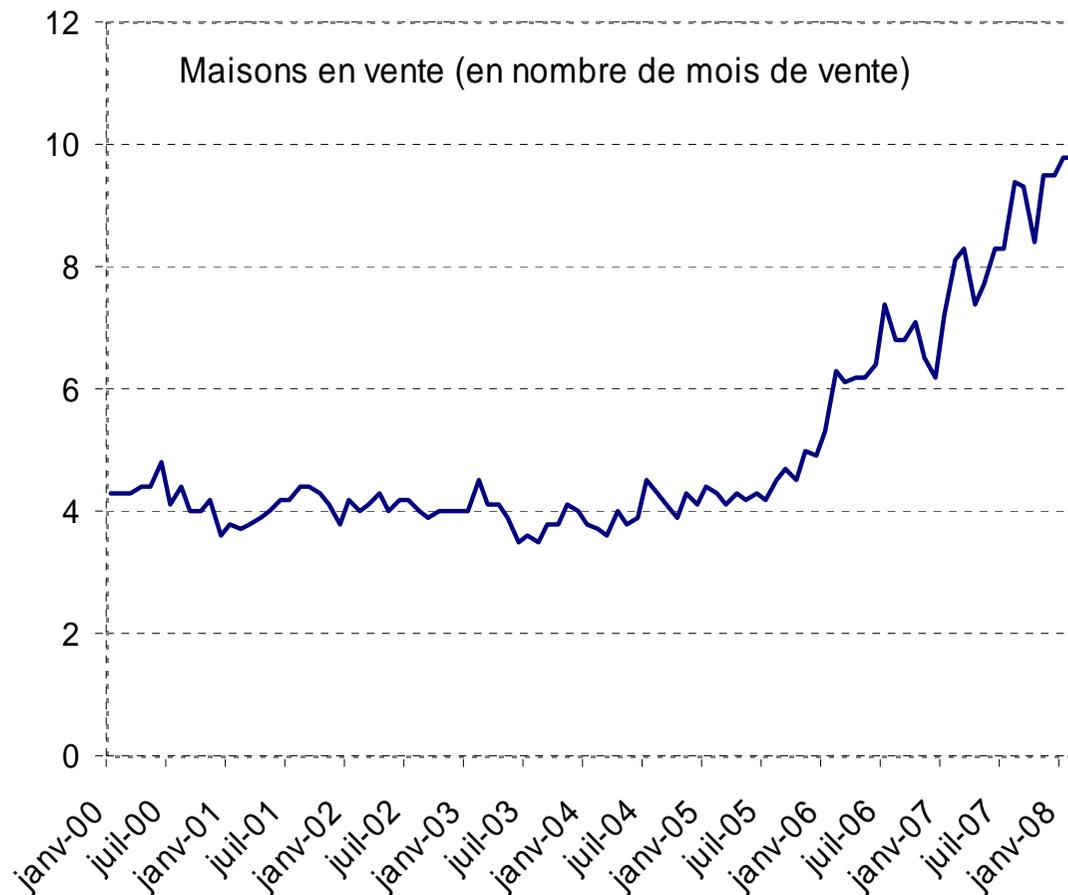
Sources : Statistiques nationales, DAEI, S&P, US Dept of Labour

Effondrement de la construction aux Etats-Unis depuis 2006



Année	Nombre de mises en chantier aux Etats-Unis
2000	1 568 600
2001	1 602 900
2002	1 705 000
2003	1 847 700
2004	1 955 600
2005	2 068 100
2006	1 800 900
2007	1 353 800

Alourdissement du stock de maisons neuves aux Etats-Unis



Le stock de maisons en vente en équivalent de nombre de mois de vente est passé, en 2 ans, de 4 à 10 mois.

Sources : Departement of Commerce, Bureau of Census, Datastream

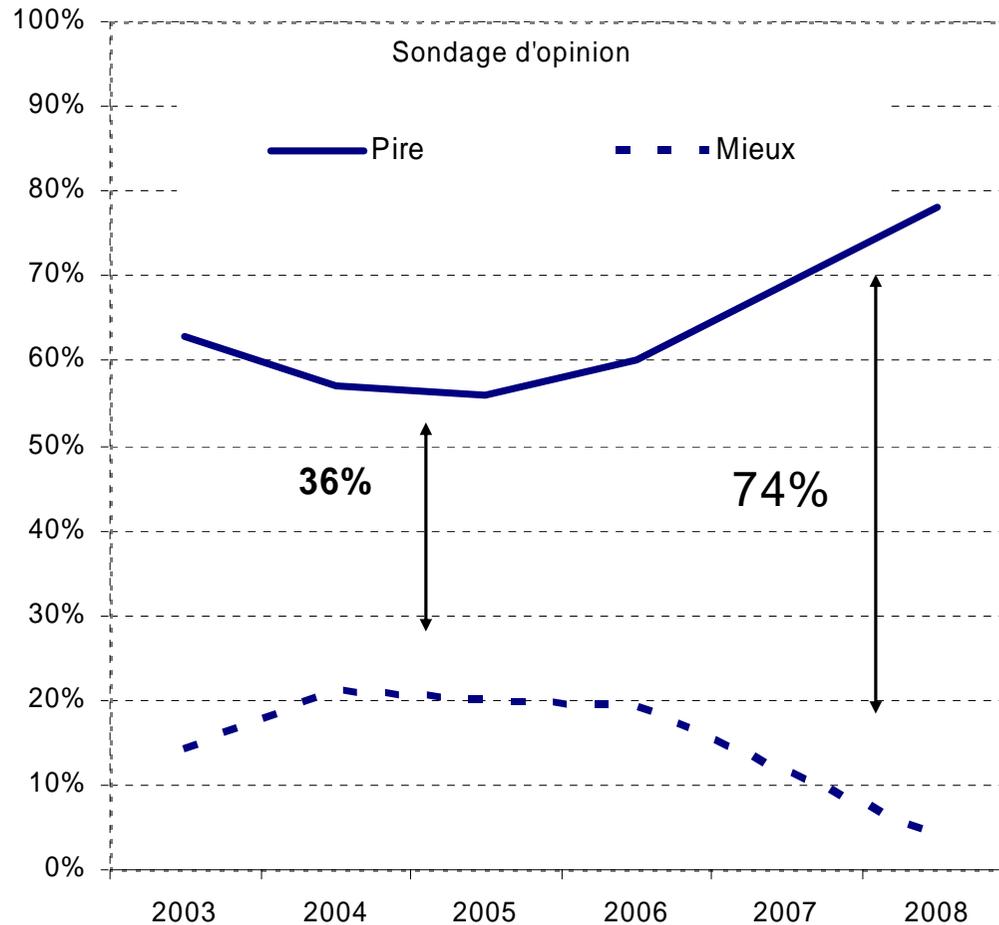
Effondrement des prix aux Etats-Unis



Source : National Association of Realtors, Datastream

Enquête sur l'évolution perçue de l'environnement économique aux Etats-Unis

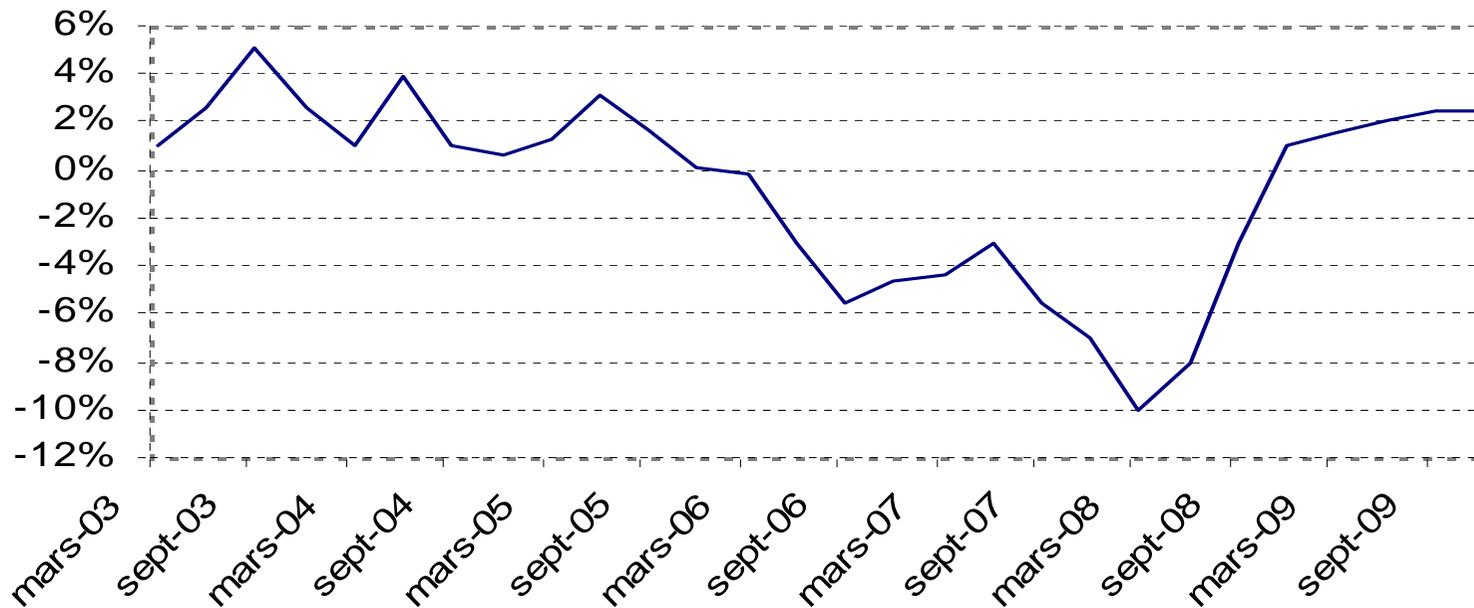
➔ **Climat de confiance nettement dégradé**



Les crises financière, immobilière et de la construction neuve ont poussé les Etats-Unis en récession

➔ Retour de la croissance courant 2009

Variation de la construction aux Etats-Unis



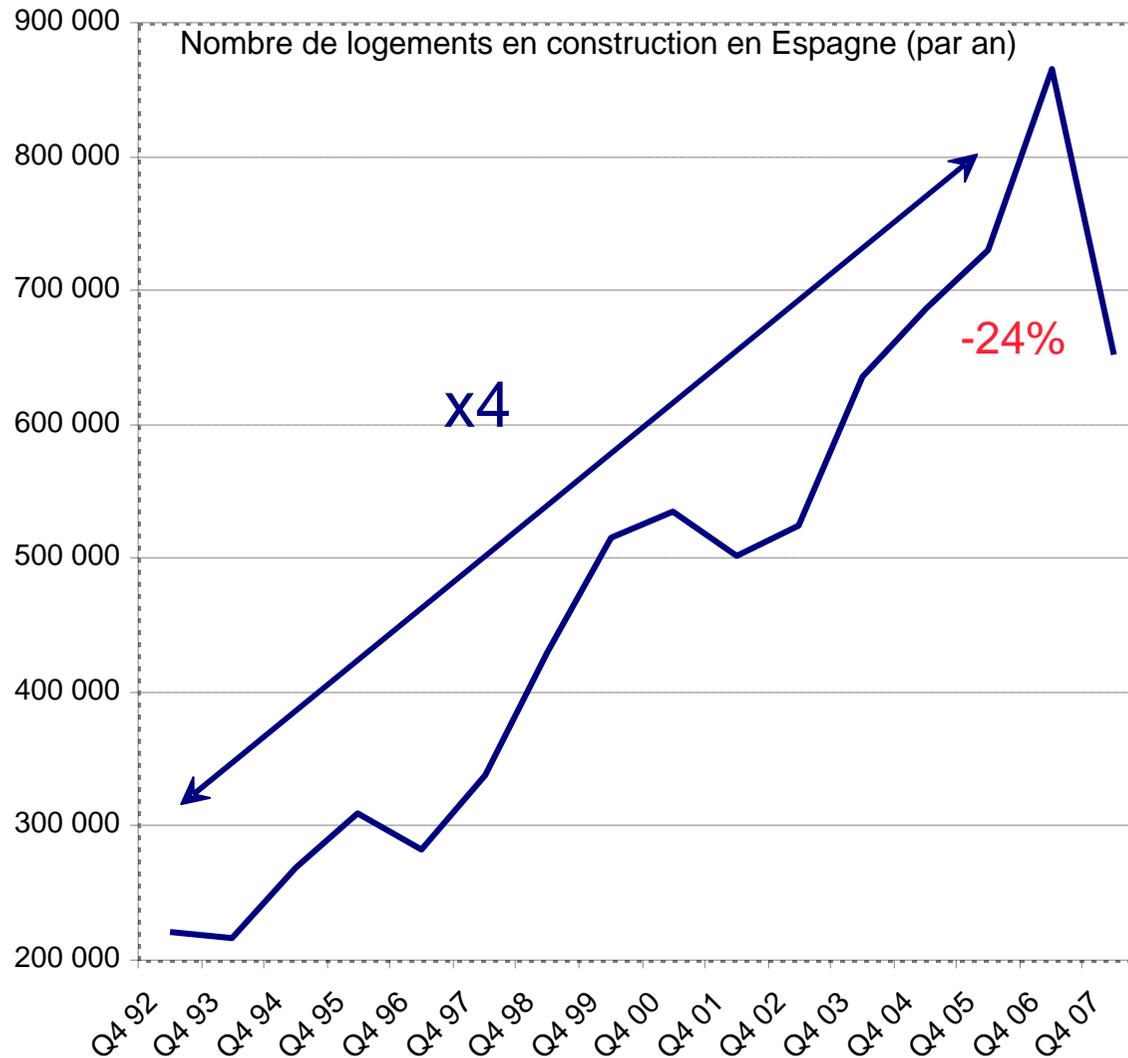
Source : Euler Hermes SFAC

Immobilier, construction : à quand la sortie de crise ?

- Etats-Unis : après 3 ans de crise, retour de la croissance courant 2009

Espagne ?

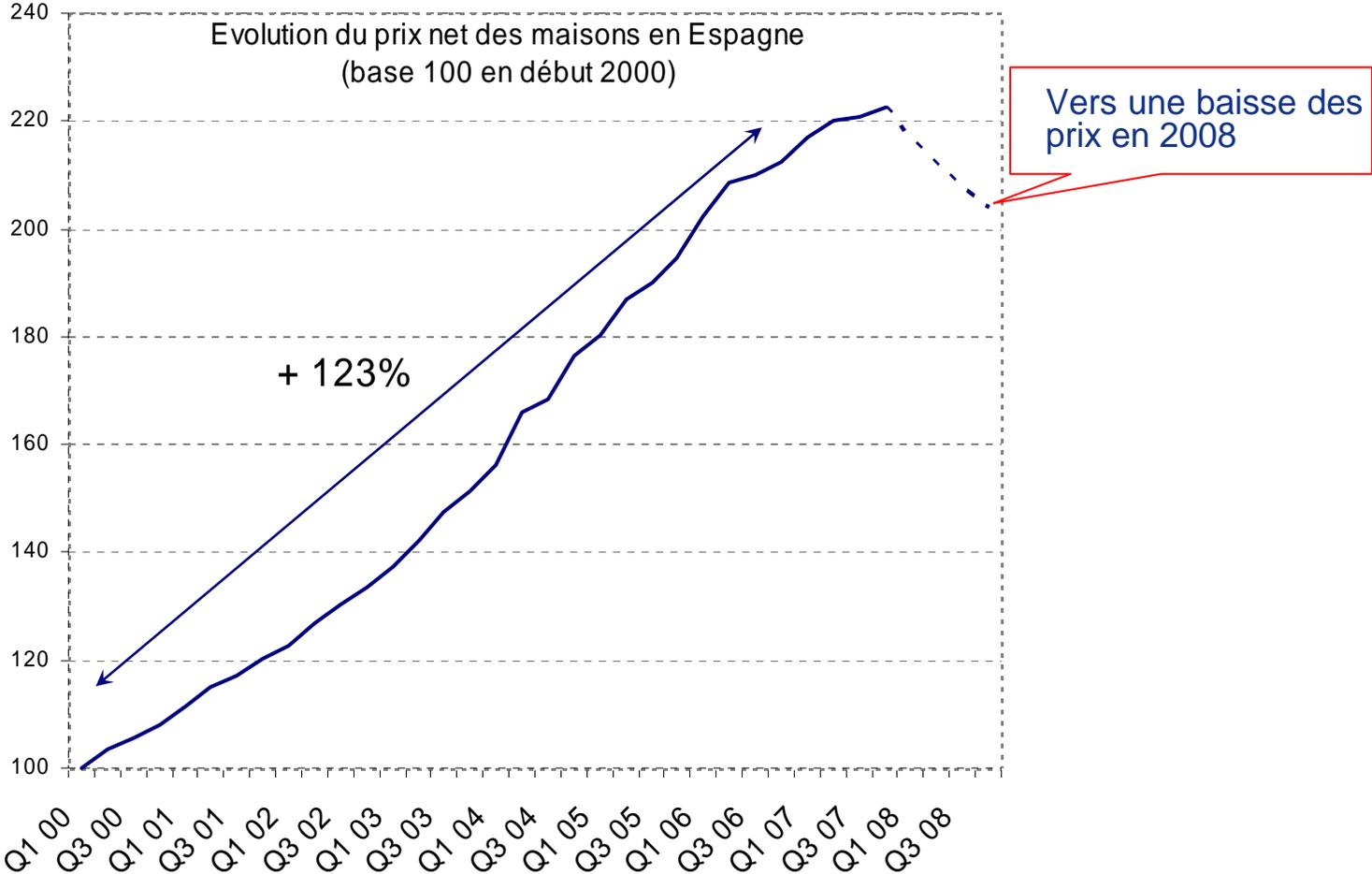
Boom de la construction en Espagne jusqu'en 2007 suivi d'un effondrement



Taux de propriétaires exceptionnel en Espagne (+ de 80%)

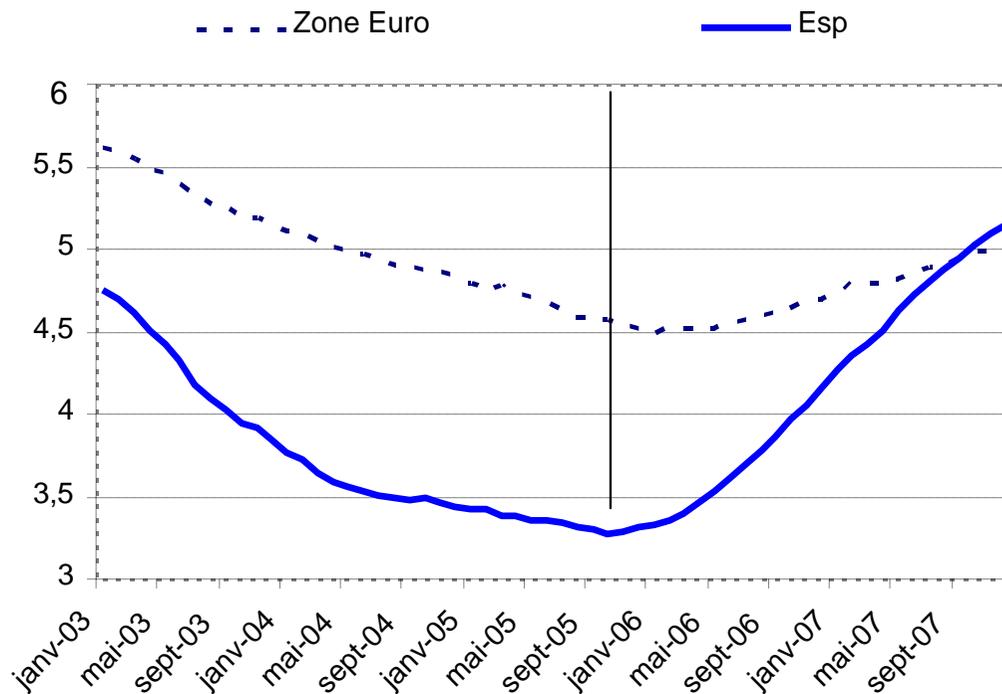
	Mises en chantiers en Espagne
2000	535 668
2001	502 583
2002	524 181
2003	636 332
2004	687 051
2005	729 652
2006	865 561
2007	651 427

Stabilisation des prix en Espagne après 7 ans de forte hausse



Renchérissement plus rapide du coût du crédit en Espagne

Taux des nouveaux crédits aux ménages pour le logement
(en %)



93 % de taux variables

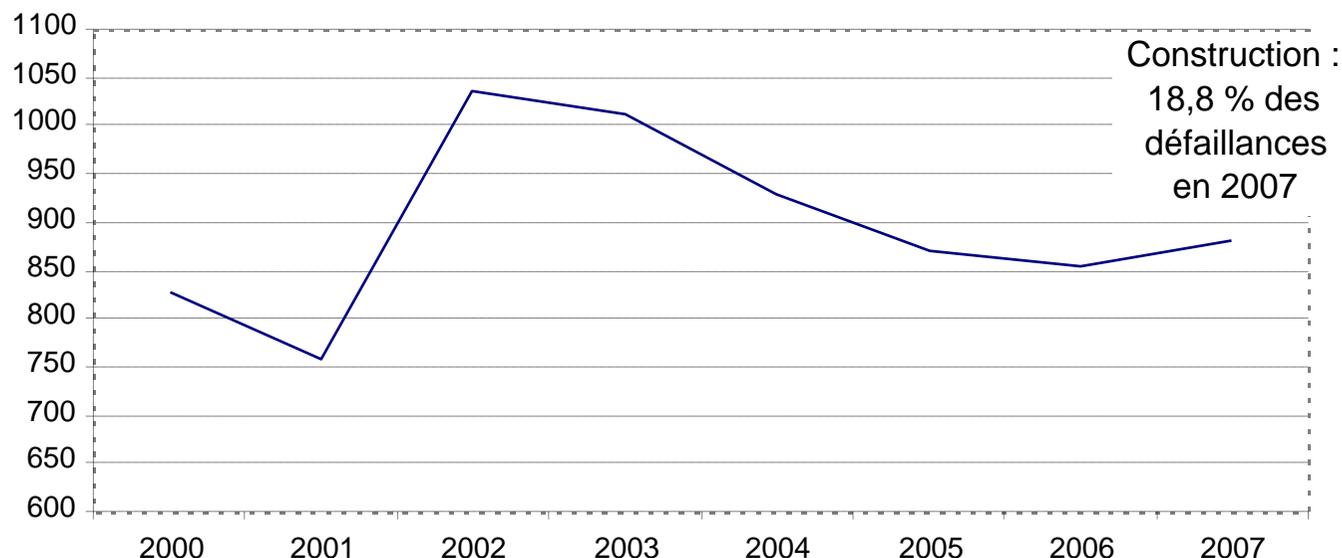
Sources : BdF-DESM, SASM

L'économie espagnole marque le pas, les dépôts de bilan progressent très vite début 2008



EULER HERMES
SFAC

Nombre de défaillances en Espagne



Notre société sœur Euler Hermes Credito constate une hausse de 140% des défaillances dans le secteur du BTP au cours du 1^{er} trimestre 2008.

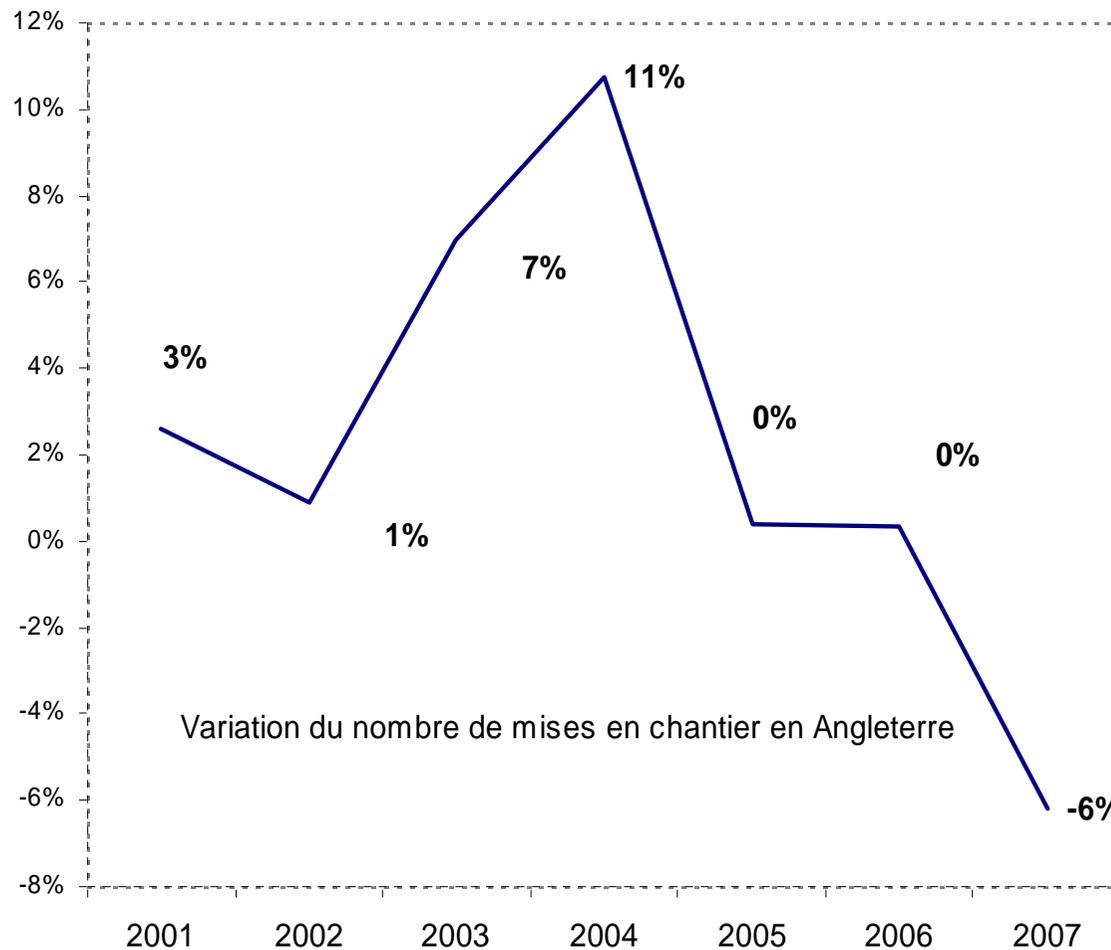
Source : Euler Hermes Credito

Immobilier, construction : à quand la sortie de crise ?

- Etats-Unis : après 3 ans de crise, retour de la croissance courant 2009
- Espagne : entrée dans une crise profonde en 2007. Baisse des prix en 2008. Pas de sortie avant 2010.

Royaume-Uni ?

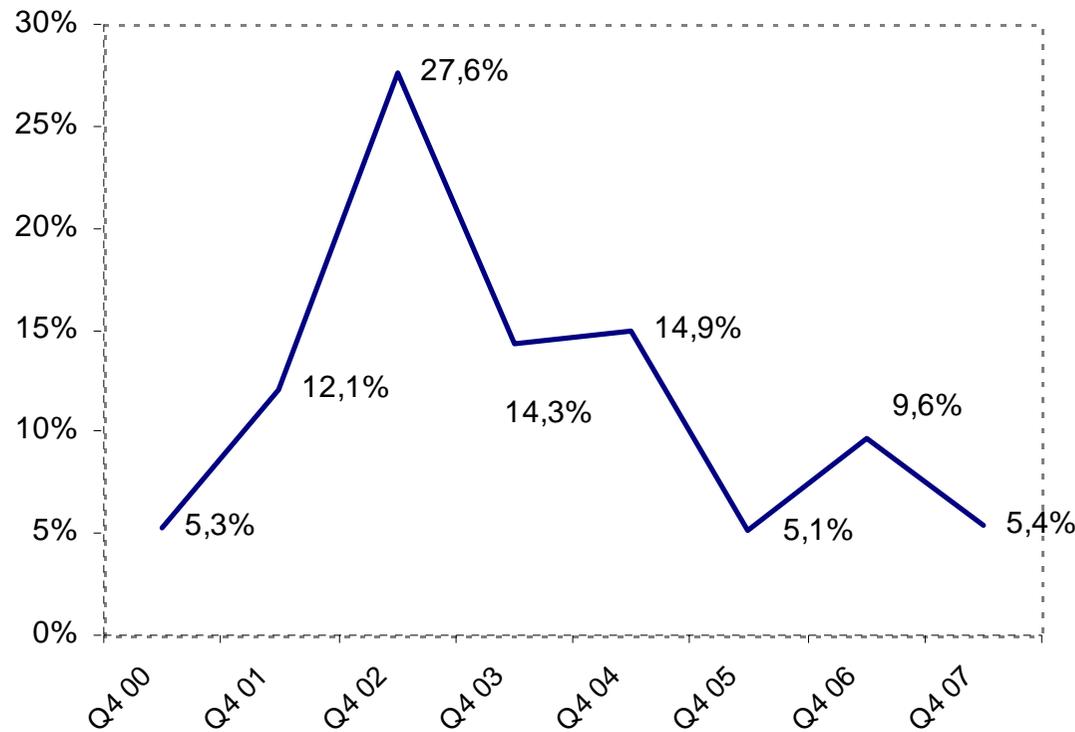
Outre-manche ralentissement du nombre de logements en construction



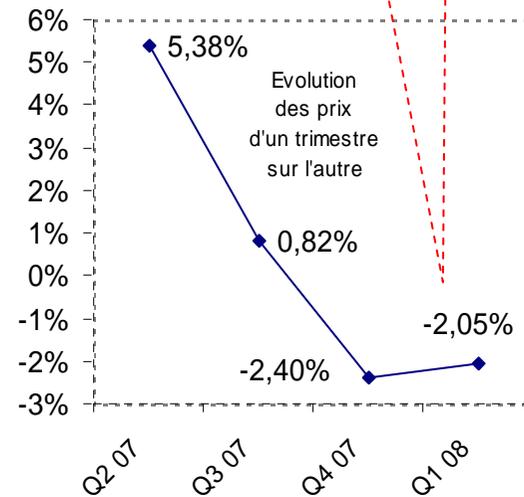
Le marché anglais est plus un marché de rénovation que de construction neuve. La baisse de cette dernière a moins d'impact sur l'économie du Royaume -Uni

Jusqu'en 2007, les prix sont restés tendus mais avec un ralentissement de leur hausse

Variation des prix au R-U d'une année sur l'autre



Début de baisse des prix



Sources : Halifax et Datastream

Immobilier, construction : à quand la sortie de crise ?

- Etats-Unis : après 3 ans de crise, retour de la croissance courant 2009
- Espagne : entrée dans une crise profonde en 2007. Baisse des prix en 2008. Pas de sortie avant 2010.
- Royaume-Uni : ralentissement de la construction mais pas de crise. Le marché immobilier reste tendu.

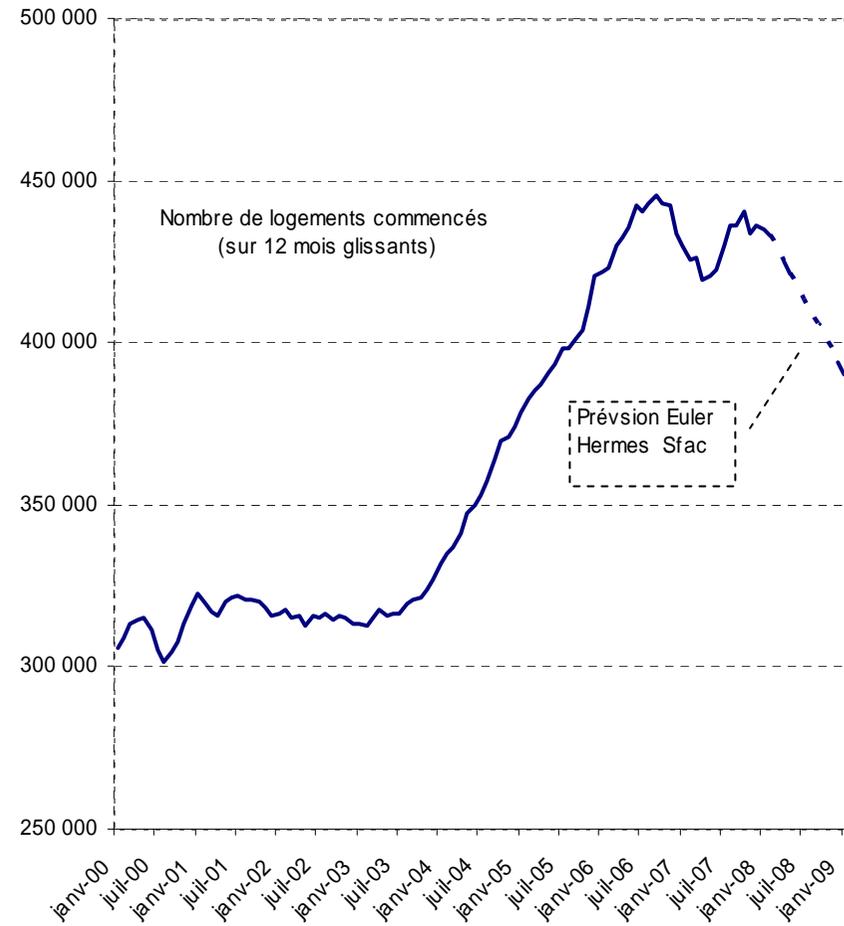
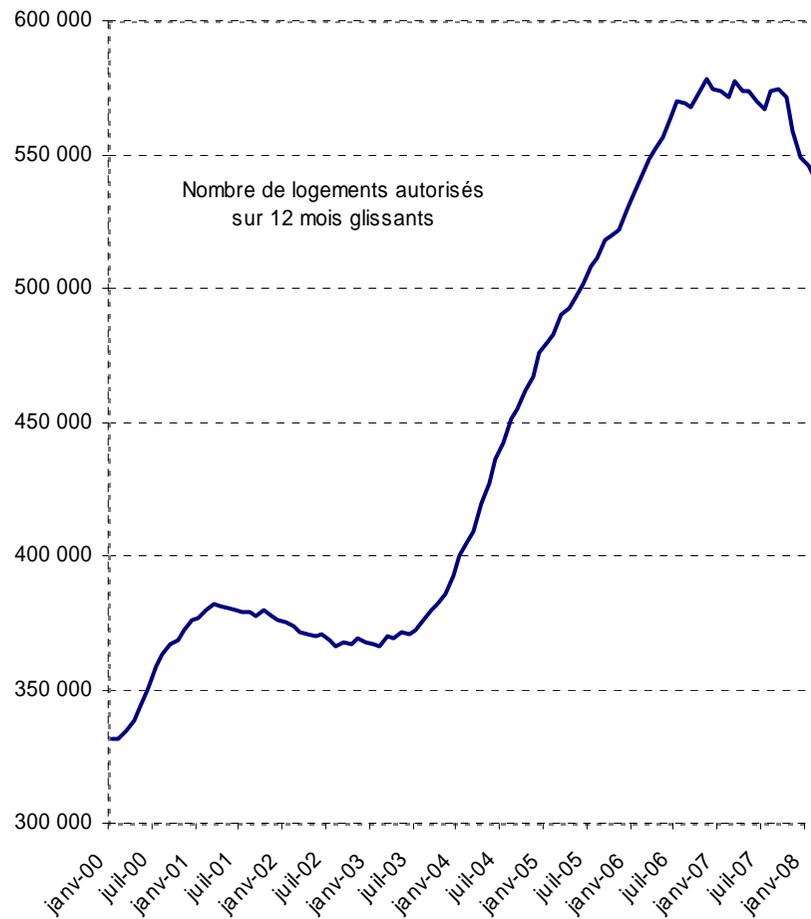
Sommaire

Introduction

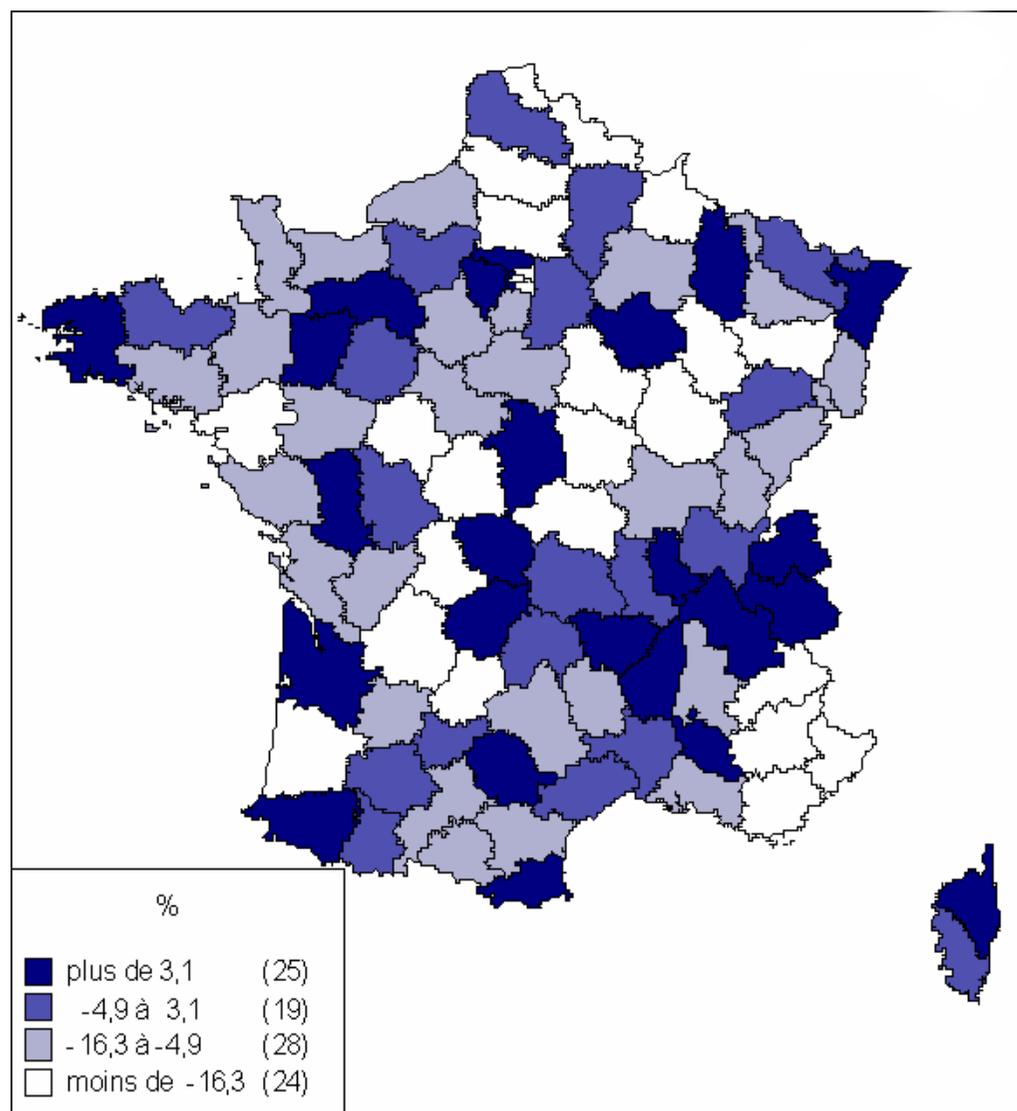
1. Les indicateurs de tension des marchés immobiliers
2. Nos observations sur les différents marchés et impacts économiques qui en résultent
- ➔ 3. La situation en France

Conclusion

La baisse des permis annonce celle des mises en chantier



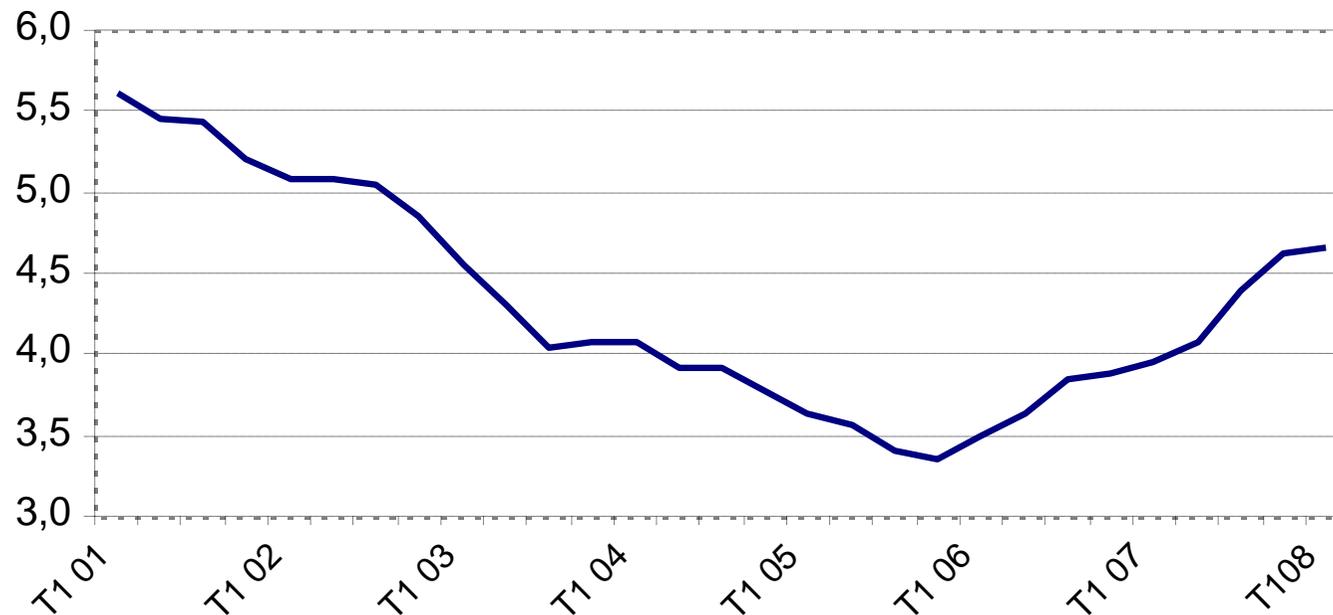
Mises en chantier : situation très contrastée selon les régions



Source: Sitadel
février 2008

Taux d'intérêt plus élevés Environnement financier moins favorable

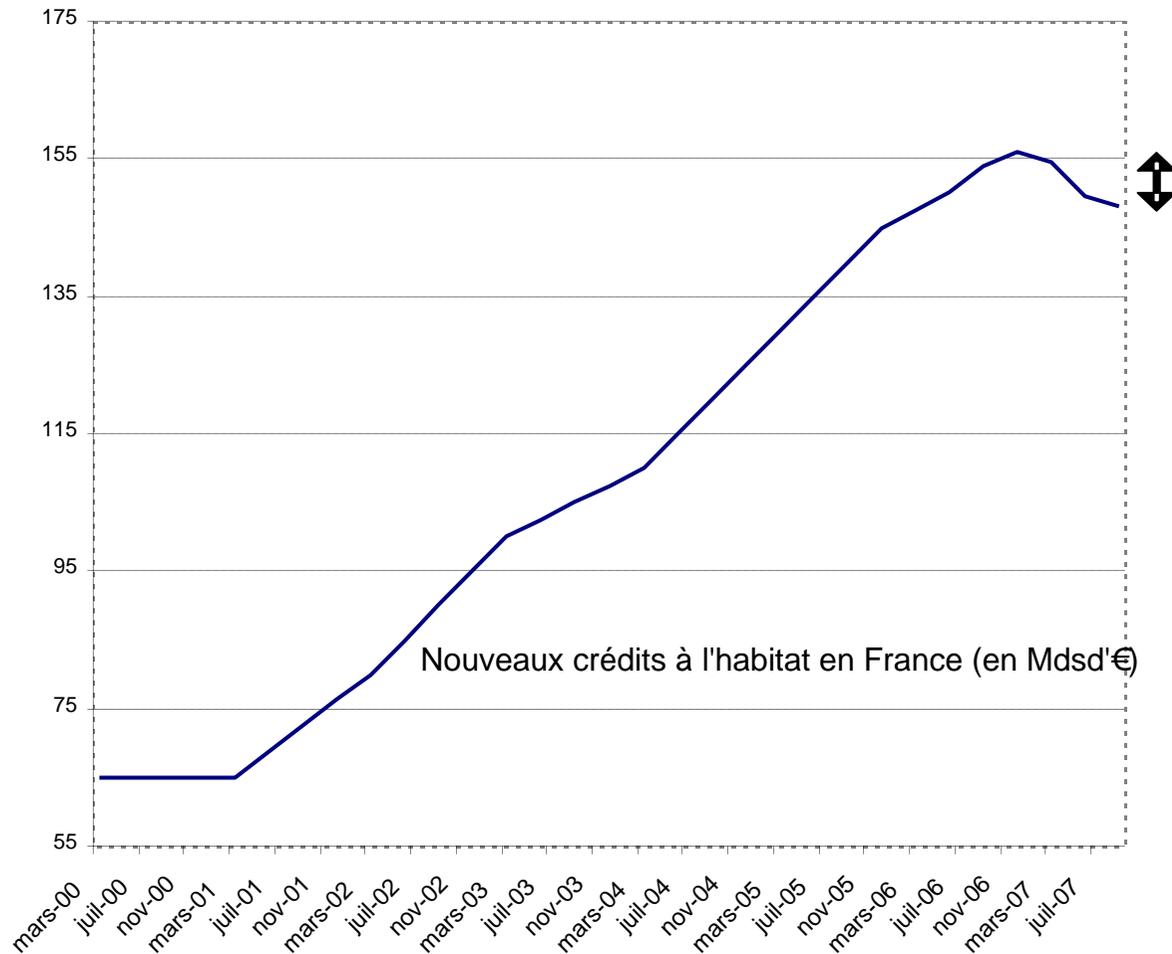
Taux d'intérêt moyen en France (prêts-logement) en %



Le taux de refus de prêt est passé de 3% en juillet 2007 à 8% en janvier 2008.

Les crédits à l'habitat décélèrent en France

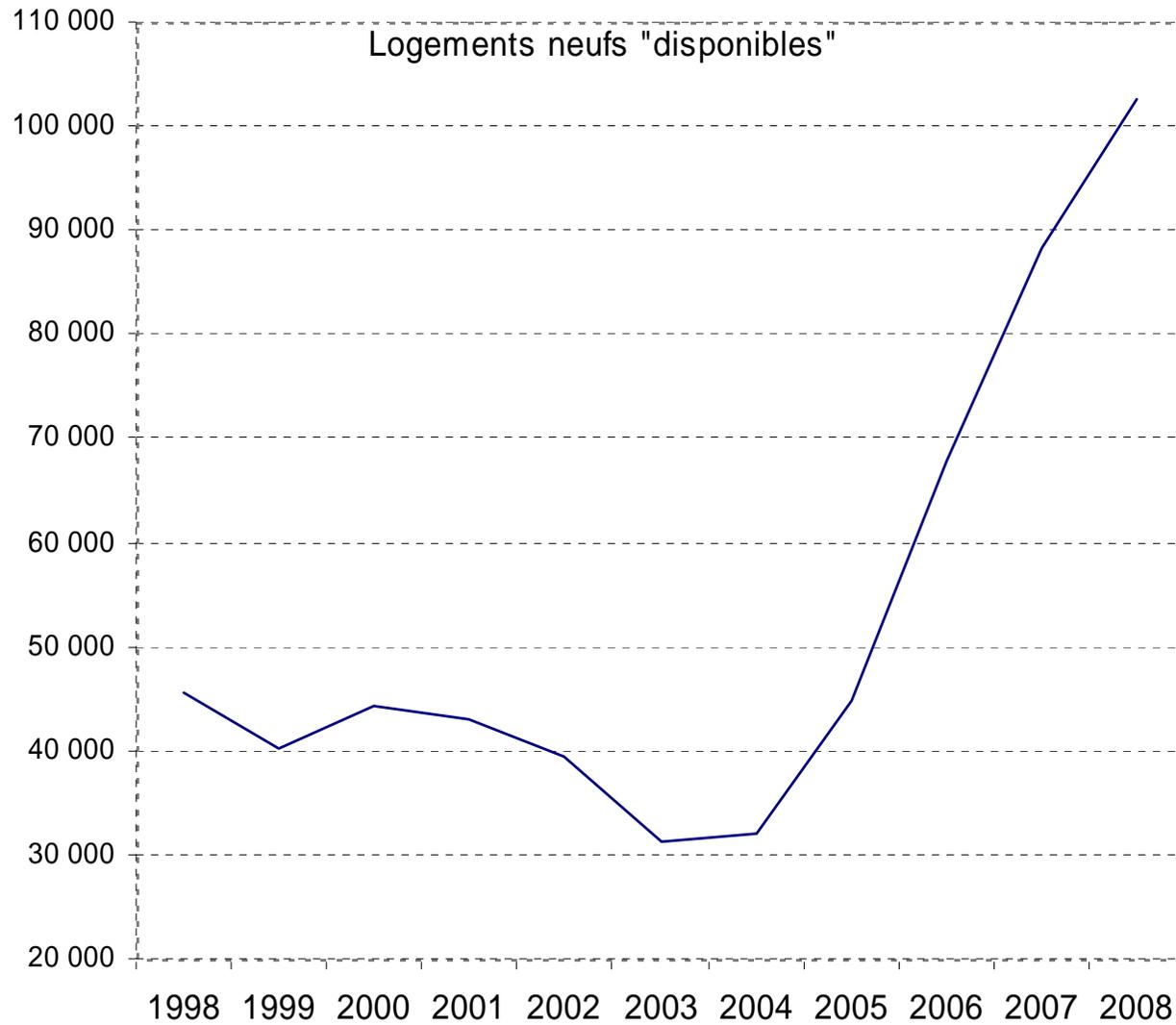
En milliards d'euros



- 8 milliards d'encours de crédits pour la construction

Source : BdF-DESM, SASM

Les stocks de logements ont plus que doublé



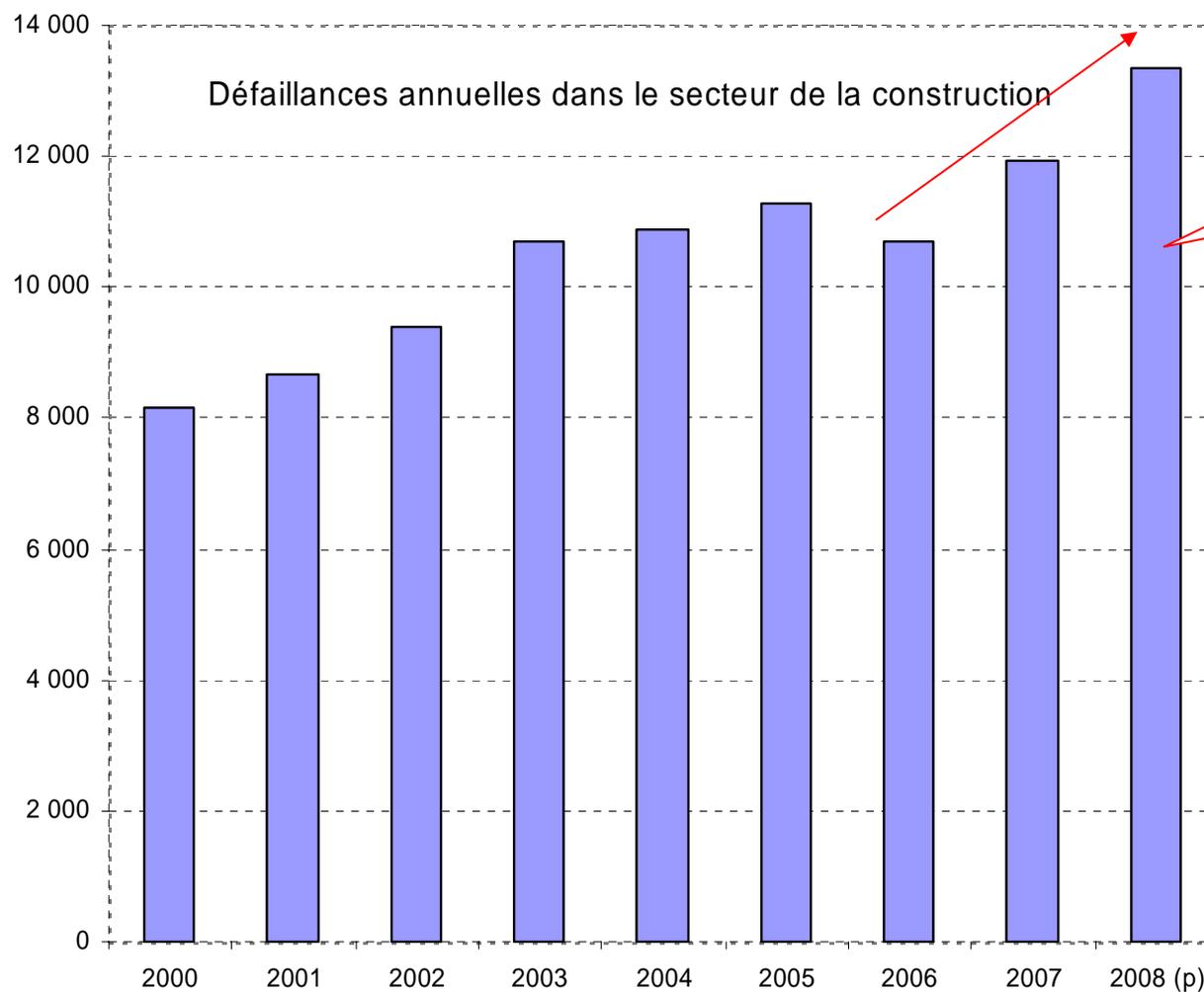
Construction : la croissance des coûts plus rapide que celle de l'activité impacte la rentabilité du secteur



Taux de croissance retenus	2007	2008
Croissance estimée (prix + volume)	+ 7% dont prix +4,5%	+ 5% dont prix 3,5%
<u>Evolution des coûts</u> Main d'œuvre	6,5%	5,5%
Matériaux	8%	6%

Source : Euler Hermes SFAC

Croissance de 12 % des défaillances dans le secteur en 2007

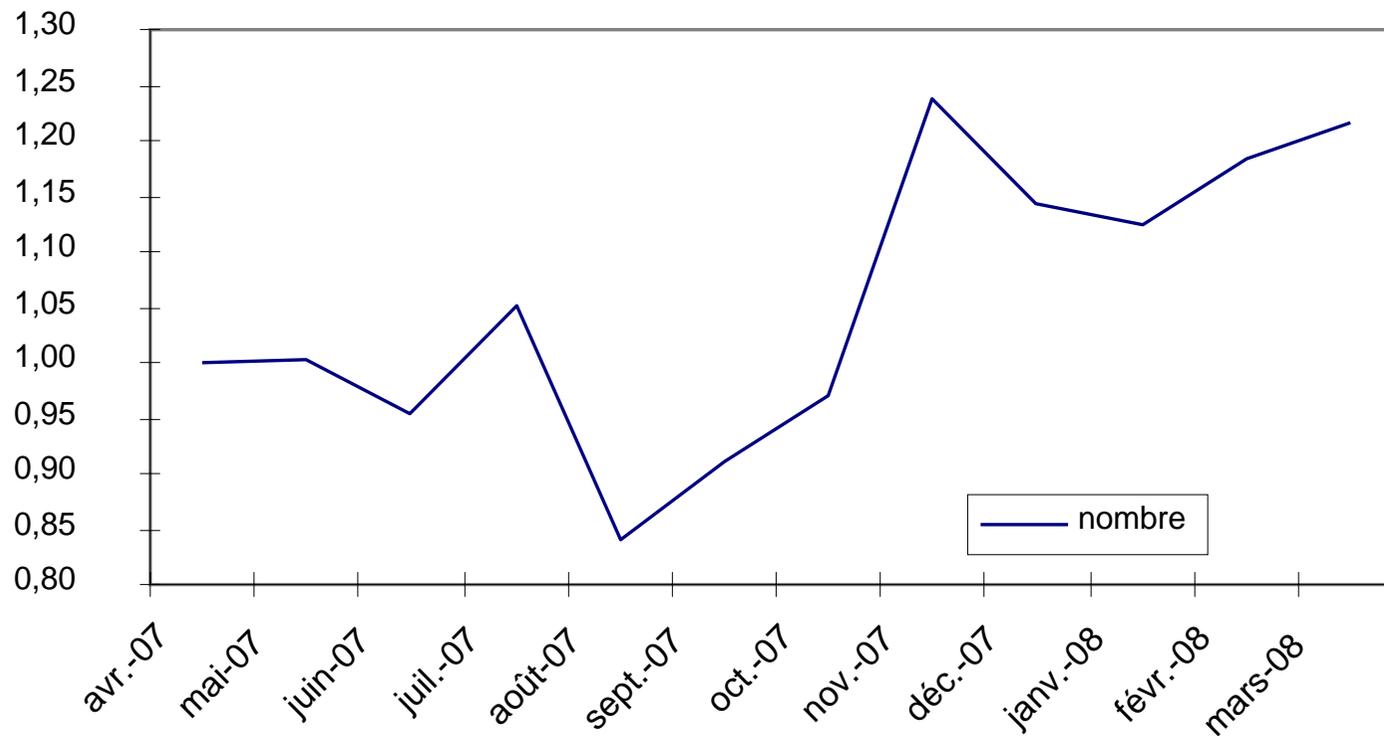


Le nombre des défaillances atteint un rythme supérieur à 13 000 par an.

Croissance de 22% des impayés constatée par Euler Hermes SFAC



Indice des impayés trimestriels BTP



base 1 avril 07, source Euler Hermes Sfac

Source : Euler Hermes SFAC

Conclusion

- France : dégradation des volumes à compter du 2^{ième} semestre 2008.
Poursuite de la hausse des coûts
Dégradation de la rentabilité et augmentation des défaillances dans la construction.
Sortie de crise envisagée : début 2010
- Durée de crise et positionnement différent selon les pays.

Merci de votre attention.

« Le présent document reflète l'opinion de la Direction de la Recherche d'Euler Hermes SFAC. Les informations, analyses, prévisions, contenues dans ce document sont fondées sur les hypothèses et les points de vue actuels de ce Département et sont de nature prospective.

La Direction de la Recherche d'Euler Hermes SFAC n'a aucune obligation de résultat et sa responsabilité ne peut être engagée. Toute reproduction de ce document est interdite sans l'accord de la Direction de la Recherche d'Euler Hermes SFAC. »

Euler Hermes SFAC
1, rue Euler 75715 Paris Cedex 08
Tél. 33 1 40 70 50 54
Fax. 33 1 40 70 55 78
www.eulerhermes.fr
S.A. à Directoire et Conseil de Surveillance
Au capital de 90 304 336 EUR
RCS Paris B 348 920 596
Entreprise régie par le Code des Assurances

A company of
Allianz 

