

La présente note recense les principaux indicateurs macroéconomiques qui intéressent la promotion immobilière, et livre quelques éléments d'analyse.

Les principaux indicateurs macro-économiques français

Une forte baisse du PIB [-5,3 %]

Au T1 2020, en raison des premiers effets du confinement sur l'activité économique, le PIB français a fortement chuté : -5,3 % par rapport au volume du T4 2019 ([Source Insee 29/05/2020](#)). Il n'avait plus significativement baissé depuis 2009. Au T2 2020, la baisse estimée de PIB serait de l'ordre de -20% ([Source Insee 27/05/2020](#)). Le Gouvernement table, à date, sur une baisse de -11 % en 2020 par rapport à 2019.

Une chute de l'investissement des ménages [-13,6 %]

L'investissement total (FBCF) dans la branche Construction BTP enregistre une nette baisse ce trimestre (-13,8 %) comparable à celle de l'investissement des ménages (-13,6%) ([Source Insee 29/05/2020](#)). Contrainte également, la consommation totale des ménages est en recul de -6,1%, en particuliers sur les biens fabriqués (-16,3%) alors qu'elle croît pour les biens alimentaires (+2,4%). Sur l'ensemble de l'année 2020, la contraction de l'investissement des ménages pourrait être de -24,5% et rebondir de +16,8% en 2021 ([Source Banque de France 9/06/2020](#)). Également, le Rapport sur l'évolution de la situation économique et budgétaire, annexé au PLFR3 adopté le 10 juin 2020 en Conseil des ministres, table sur un repli comparable de l'investissement des ménages en 2020.

Une inflation au plus bas [0,2 %]

Depuis fin 2019, la variation de l'inflation sur un an s'était stabilisée autour de 1,5%. Durant le confinement, elle a nettement baissé pour n'être plus qu'à 0,2% à fin mai 2020 ([Source Insee 29/05/2020](#)). Cette relative stabilité des prix à la consommation masque cependant la nette baisse des coûts de l'énergie (-11%) et une hausse relative des prix des biens alimentaires (+0,9%). Plus précisément, le prix du pétrole baisse drastiquement encore au mois d'avril (-42%

pour le baril de Brent entre mars 2020 et avril 2020). Cela se traduit notamment sur la même période par une baisse de -25% sur le gazole (tonne en euros) ([Source Insee 20/05/2020](#)).

Un flux d'épargne conséquent [26,1 milliards d'euros]

Au regard des dernières estimations, le revenu disponible brut (RDB) des ménages baisse faiblement au 1^{er} trimestre 2020 (-0,1% au T1 2020 après +0,9% au T4 2019) ([Source Insee 29/05/2020](#)). Mécaniquement, avec la contraction de l'investissement et de la consommation, un grand volume d'épargne s'est ainsi constitué durant ce 1^{er} trimestre 2020. Le taux d'épargne passe ainsi de 15,1% au T4 2019 à 19,6% au T1 2020 (le Gouvernement évoque dans la présentation du PLFR un taux de 22,6 % en 2020). Au T1 2020, 26,1 milliards d'euros sont restés en numéraire et sous forme de dépôts à vue. 9,2 milliards se sont dirigés vers les dépôts rémunérés dont l'épargne réglementée (livret A, LDDS) pour 8,2 milliards ([Source Banque de France 22/05/2020](#)). C'est 2,6 fois plus qu'au T4-2019.

Le taux d'intérêt des crédits à l'habitat reste bas [1,31 %]

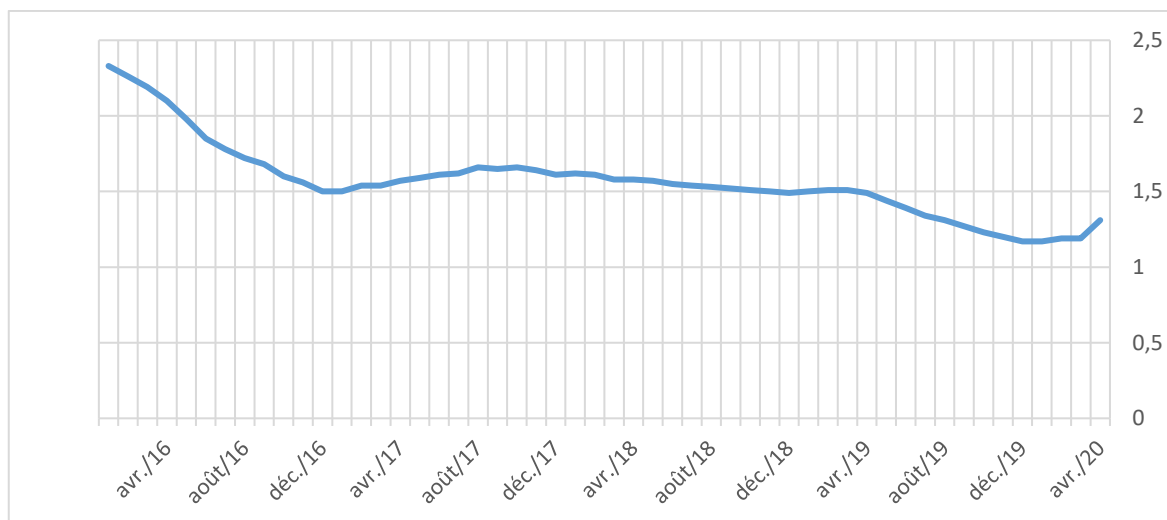
En avril 2020, le flux net de crédits à l'habitat est désormais négatif à -1,8 milliard d'euros (différence entre l'encours de crédit à l'habitat de mars 2020 et d'avril 2020 : il y a donc eu plus de remboursements que de nouveaux emprunts). En février 2020, ce flux était encore de 5,6 milliards d'euros, avant de fortement baisser à 1,1 milliard d'euros en mars ([Source Banque de France 29/05/2020](#)). Au T1 2020 (à fin mars), l'encours brut de prêts à l'habitat (1 090 milliards d'euros) progresse sur 12 mois glissants au rythme de +6,6 % (+7,1% en février 2020 et de +6% en avril 2020) ([Source Banque de France 8/06/2020](#)).

Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits (à long terme – au-delà de 7 ans- et à taux fixe) s'établit désormais à 1,31% en avril 2020¹ (1,17% à la fin janvier 2019, son plus bas historique).

¹ Cette augmentation temporaire des taux (nouveaux crédits et crédits renégociés) s'explique par de nombreuses renégociations. Les crédits renégociés restent plus élevés que la moyenne des nouveaux prêts. Hors renégociation, le taux d'intérêt des prêts à l'habitat demeure ainsi à 1,15 %.

Les taux d'intérêt des nouveaux crédits à l'habitat des ménages

(Données en %)



Source : Banque de France, 2020

Par ailleurs, la conjugaison des recommandations du HCSF (Haut Conseil de stabilité financière) face à l'endettement croissant des français (5,2 années de revenu en moyenne en 2019, contre 4,2 en 2015) et des conséquences du confinement ont finalement conduit au recul de la part des emprunteurs qui présentent le moins d'apport personnel (ménages modestes et primo accédants). Si pour ces profils, les taux pratiqués tendent à être plus élevés et les conditions d'accès au crédit plus strictes, pour les autres ménages considérés comme moins à risque par les banques, les taux demeurent encore bas. La tendance de début d'année à la remontée des taux semble donc s'être ralentie ([Observatoire crédit logement/CSA 3/06/2020](#)).

La confiance des ménages baisse modérément [93 au 05/20 – 103 au 03/20]

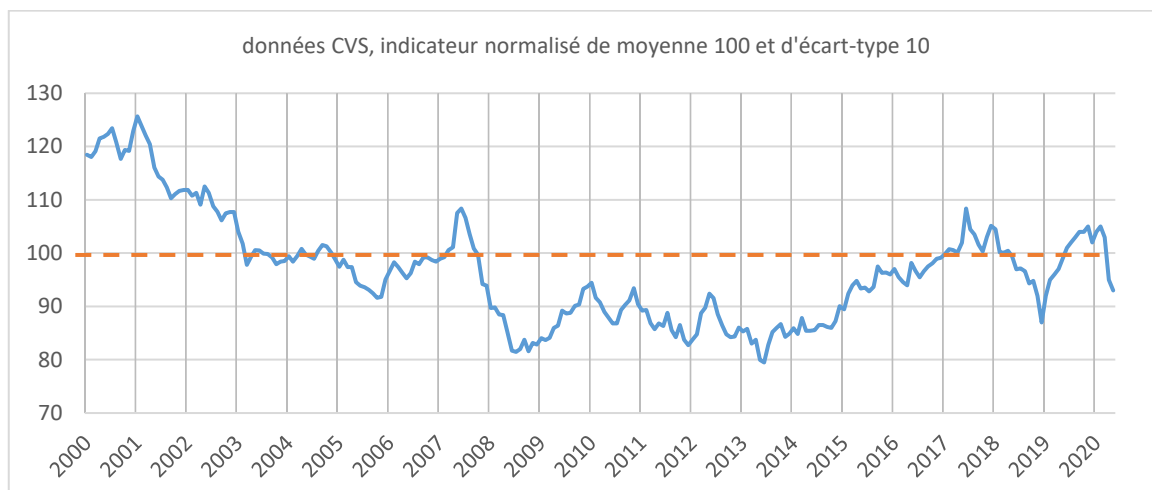
La confiance des ménages mesurée par l'Insee au moyen d'un indicateur synthétique offre plusieurs enseignements pour l'analyse du marché de l'immobilier neuf.

Rappel méthodologique :

Il repose sur la méthode des soldes d'opinion (différence entre les pourcentages de réponses positives et négatives, ou optimistes et pessimistes, des personnes interrogées). Les chiffres n'ont de sens que rapportés à la moyenne de longue durée (base 100 en moyenne de longue période entre janvier 1987 et décembre 2018), et en évolution d'un mois sur l'autre.

Malgré la crise sanitaire, l'indicateur synthétique de confiance des ménages n'a baissé que modérément. Ainsi, après avoir nettement reculé en avril 2020 à 95 points, il se situe encore à 93 points en mai 2020, juste sous sa moyenne de longue période (100). Il était à 103 points en mars 2020 au déclenchement de la crise sanitaire ([Source Insee 27/05/2020](#)) et à 105 en février 2020 (104 en janvier 2020).

Indicateur synthétique de confiance des ménages²



Source : Insee, 2020

L'analyse détaillée de l'indicateur, à fin mai 2020, fournit les éclairages suivants :

- la proportion de ménages estimant qu'il est opportun de faire des achats importants est en nette amélioration (-45) par rapport au point bas d'avril 2020 (-60). Bien en-dessous de sa moyenne de longue période (-14), elle était à -10 en février 2020.
- le solde d'opinion des ménages quant à leur situation financière future ne s'améliore pas dans les mêmes proportions (-20), après s'être nettement dégradé en avril 2020 (-21 contre -7 en mars 2020). Sa moyenne de longue période est de -6.

Les indicateurs déterminants pour l'investissement des ménages :

- ont fortement baissé sous l'effet du confinement, bien en-dessous de leur moyenne de longue période ;
- semblent commencer à remonter en mai, témoignant d'un premier regain de confiance des ménages

Des perspectives de chômage dégradées [+22,6 % de catégorie A]

Si les entrepreneurs du bâtiment se projettent désormais plus positivement dans l'avenir en mai 2020 qu'en avril 2020 ([Source Insee 27/05/2020](#)), ils jugent cependant les perspectives d'emploi pour les trois prochains mois, autant détériorées qu'en avril 2020. Ce climat baissier de l'emploi est également ressenti par l'ensemble des ménages français. En effet, ils n'ont jamais été si pessimistes (79 points en mai 2020) depuis juin 2009 (85 points), ni si nombreux à craindre une hausse accrue du chômage (61 en avril 2020 contre 17 en mars 2020, sachant que la moyenne de longue période est de 33 ([Source Insee 27/05/2020](#))).

Cette situation se traduit dans les chiffres du Ministère du Travail à fin avril 2020. Malgré les mesures de prise en charge du chômage partiel, le nombre de chômeurs sans aucune activité

² Il s'agit « d'un indicateur normalisé de manière à avoir une moyenne de 100 et un écart-type de 10 sur la période d'estimation (1987-2018) » ([Source Insee](#)).

(catégorie A³) a bondi de 843 000 inscrits à Pôle emploi (+22,6 %) par rapport à mars 2020 ([Source Dares 28/05/2020](#)). Cette hausse s'explique d'abord par une forte baisse des sorties de Pôle emploi, faute d'embauches. Ainsi, le chômage (notamment en catégorie A) augmenterait, non pas encore parce que les entreprises licencient plus (entrée en chômage), mais en raison d'un coup d'arrêt sur les embauches (sortie du chômage) et d'un basculement des travailleurs partiels en recherche d'emplois dans la catégorie A.

Une reprise continue de l'activité dans le Bâtiment [à 60 % au 06/2020]

L'Insee montre un net regain de l'activité dans le secteur de la construction BTP, qui a fait partie des secteurs dans lesquels la baisse d'activité a été la plus brutale : entre le 7 mai et l'après-déconfinement, la perte d'activité par rapport à une période dite normale serait ainsi passée de -75% à -38 % ([Source Insee 27/05/2020](#)). L'activité reste donc nettement inférieure à la normale, mais la reprise est entamée.

Synthèse des prévisions macroéconomiques françaises

Nous vous fournissons, ci-dessous, une synthèse des dernières prévisions pour la France de différents organismes économiques et financiers :

Organisme	Date	PIB - 2020	PIB - 2021
Insee	27/05/2020	-8%	//
Banque de France	9/06/2020	-10,3%	+6,9%
Commission Européenne	24/04/2020	-8,2%	+7,4%
FMI	30/04/2020	-7,2%	+4,5%
Xerfi	27/05/2020	-9,6%	+9,1%

³ La catégorie A concerne les «...personnes sans emploi, tenue d'accomplir des actes positifs de recherche d'emploi, à la recherche d'un emploi quel que soit le type de contrat (CDI, CDD, à temps plein, à temps partiel, temporaire ou saisonnier)» ([Source Service-Public.fr](#))

La note de conjoncture immobilière du 1^{er} trimestre 2020

Les éléments de contexte à retenir pour la promotion immobilière

Pour l'année 2019, la délivrance de permis de construire pour des logements collectifs était en baisse de -6,8% (227 500) par rapport à 2018, selon les données du Ministère parues en janvier 2020. Avec la crise sanitaire, la publication mensuelle de ces données s'est interrompue. Cependant, les dernières données disponibles montraient depuis le T4 2019 un début d'infléchissement sur les permis de construire pour des logements collectifs (+3,7% par rapport au T4 2018).

Avec près de deux mois de retard, les dernières statistiques des permis de construire et des mises en chantier à fin février 2020 ([Source Sitadel 26/05/2020](#)) confirment cette tendance 2019 : les permis de construire seraient stables sur 12 mois par rapport aux 12 mois précédents, et en baisse de -4,2% sur le collectif, mais, sur 3 mois par rapport aux mêmes trois mois N-1, ils seraient en hausse de +13,3% (+ 12,9% pour le collectif).

Ce regain des PC appelle trois nuances :

- il contraste avec le ressenti des promoteurs, et les difficultés qu'ils éprouvent en année électorale pour obtenir des PC
- il est antérieur à la crise, qui a profondément perturbé le fonctionnement des collectivités territoriales
- Il ne se traduit pas dans les mises en chantier, qui restent en baisse : -1,2% sur 12 mois (-1,7% pour le collectif), -3,3% sur 3 mois.

Faute de données de l'Etat sur les PC et les mises en chantier à fin mars et fin avril, il n'est pas encore possible de mesurer précisément l'impact de la crise sur la production de logements neufs. Toutefois, un premier indice ressort des chiffres de l'Observatoire de la FPI : les mises en vente s'effondrent au T1 2020 (-50 %) : c'est le signe avancé d'une forte baisse de l'offre.

Rappel :

La construction et la promotion restent des activités principalement conditionnées par des facteurs nationaux. La conjoncture internationale influe surtout indirectement, par exemple lorsque le coût de l'énergie ou des matières premières se répercute sur les coûts de construction.

A ce stade, l'évolution de la demande reste marquée par des incertitudes majeures :

- L'accès au crédit : les taux restent bas, et les durées d'emprunt restent longues, mais la période récente montre une forme de resserrement de l'accès au crédit de la part des banques. Elles y sont notamment invitées par les recommandations du HCSF, qui les incite à s'assurer que les prêts ne dépassent pas 25 ans, et ne conduisent pas à un taux d'effort des ménages supérieur à 33 % de leur revenu. Le vivier des acquéreurs potentiels de logement pourrait donc graduellement se réduire (ménages modestes et primo accédants), à plus forte raison si les perspectives négatives de l'emploi se traduisent dans les faits.

- L'attractivité de la pierre : dès le début de la crise sanitaire, les principaux indices des places boursières mondiales ont fortement baissé (à mi-mars : -36% pour le CAC 40, -33% pour le FTSE 100,...). Malgré leur remontée graduelle, les indices boursiers restent encore volatiles, et par comparaison la pierre conserve son image d'investissement sûr dans le temps. Ce statut de valeur refuge n'est cependant valable que pour une fraction du territoire, et de la population. En effet, certains territoires risquent de subir des défaillances d'entreprises, susceptibles de modifier l'équilibre des marchés immobiliers locaux. Le risque existe que l'investissement immobilier décroisse encore dans certains territoires fragiles.
- Les transformations de la demande : la crise a mis en lumière certains besoins mal satisfaits par une partie du parc actuel (besoin d'espace, d'intimité ou de verdure, place pour le télétravail etc.), mais il est encore trop tôt pour savoir si cela se traduira par une transformation réelle et durable de la demande, et donc de l'offre.

Outre ces facteurs qui affectent la demande de logement, les contraintes qui pesaient sur l'offre avant l'épidémie vont inévitablement s'aggraver : manque de terrains aménagés, manque de permis de construire (notamment en début de mandat municipal, dans les communes marquées par une alternance politique), augmentation des coûts de production déjà manifeste avant la crise et aggravée par celle-ci (baisse de la productivité sous l'effet des précautions sanitaires, renchérissement de certains matériaux, manque de main d'œuvre etc.), recours contentieux etc. **2020 et 2021 seront clairement marquées par une forte contrainte sur l'offre.**