

Covid-19 : les conséquences économiques dans les secteurs de l'immobilier et du BTP

Principaux contributeurs	Alexandre Mirlicourtois et Olivier Passet
Directeur de la publication	Laurent Faibis
Date de publication	23 mars 2020
Site	www.xerfi.com
e-mail	etudes@xerfi.fr
Adresse	13-15 rue de Calais 75009 Paris
Téléphone	01 53 21 81 51
Fax	01 42 81 42 14

Le groupe **Xerfi**, leader français des études sur les secteurs et les entreprises, apporte aux décideurs les analyses indispensables pour surveiller l'évolution des marchés et de la concurrence, décrypter les stratégies et les performances des entreprises, en France comme à l'international. Le site **Xerfi.com** met ainsi en ligne le plus vaste catalogue d'études sur les secteurs et les entreprises.

Au sein du premier bureau d'études spécialisé en France, les experts sectoriels du groupe **Xerfi** sont animés d'une passion commune : traiter l'information avec une très grande rigueur intellectuelle, réaliser des analyses professionnelles au plus près des réalités de la vie économique, s'engager sur des conclusions rédigées avec l'ambition de la probité et de la qualité.

Pour atteindre ces objectifs, le groupe **Xerfi** s'est donné tous les moyens de l'indépendance : son capital est détenu par ses dirigeants, son développement repose pour l'essentiel sur l'édition des études réalisées à sa propre initiative, des méthodes de travail éprouvées, des règles déontologiques strictes.

Des milliers d'entreprises, comme tous les réseaux bancaires, les investisseurs et financiers, les leaders du conseil et de l'audit ont fait des études du groupe **Xerfi** l'outil indispensable pour appuyer leur réflexion.



1. LES CONSÉQUENCES POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE	4
1.1. À RETENIR	5
1.2. LES MÉCANISMES DE TRANSMISSION DE LA CRISE	6
1.3. QUEL SCÉNARIO DE REPRISE ?	7
1.4. LE SCÉNARIO DE CROISSANCE DE XERFI ET LES INDICATEURS CLÉS	8
1.5. LES SECTEURS EN PREMIÈRE LIGNE	11
1.6. LES SECTEURS SUIVEURS ET RÉSILIENTS	12
2. LES CONSÉQUENCES POUR LES SECTEURS DE L'IMMOBILIER ET DU BTP	13
2.1. À RETENIR	14
2.2. L'IMPACT SUR LA DEMANDE DES SECTEURS DU BTP	15
2.3. FOCUS SUR L'IMMOBILIER DE LOGEMENTS ANCIENS	156
2.4. LES CAPACITÉS DE RÉSISTANCE ET DE REBOND	17

LES CONSÉQUENCES POUR L'ÉCONOMIE FRANÇAISE



À RETENIR

1

La pandémie du coronavirus crée un choc d'ampleur inédite. Nous sommes passés d'un choc localisé, menaçant quelques chaînes d'approvisionnement, à un choc généralisé qui altère la dynamique de demande et de production de tous les pays de façon simultanée. Ce type de choc synchrone a une portée en termes d'effets multiplicateurs considérables à échelle mondiale. L'impact se compte en points de croissance, comme en 2008, notamment depuis la généralisation du confinement.

2

Nous faisons ici l'hypothèse que le confinement s'étirera sur 45 jours, ce qui constitue une hypothèse plutôt optimiste. Cette contrainte déstabilise massivement l'activité de nombreux secteurs de services, mais aussi de l'industrie (automobile, biens d'équipement, construction) qui se retrouvent à l'arrêt ou quasi-arrêt. Le choc produit selon nos hypothèses un décrochage de 3,3% du PIB en 2020, suivi d'un rebond de 3,0% en 2021.

3

L'économie ne retrouverait son niveau de fin 2019, qu'au quatrième trimestre 2021. Ce qui marque une altération de la croissance potentielle. L'arrière-plan d'instabilité financière et la trace longue que pourrait laisser le dévissage de l'activité sur la qualité des bilans des entreprises, de l'État et des banques, éloignent la perspective d'une récupération rapide en forme de V. Plus l'épisode se prolonge et plus la perspective d'un effacement rapide de la crise s'éloigne.

4

Face à un choc concentré et supposé transitoire, les entreprises ne devraient pas procéder à un ajustement massif de leurs capacités. En conséquence, ce sont les résultats d'exploitation et les trésoreries qui devraient absorber l'essentiel de la secousse à court terme. Les risques de redressement judiciaire et de dépôts de bilan sont particulièrement importants, parmi les PME de service notamment, en dépit des mesures de soutien public (chômage partiel, ajournement des dépenses fiscales et d'énergie, etc.).

5

Le choc d'activité sera massif dans certains secteurs de services qui ne sont pas usuellement les plus instables. Les secteurs des transports, de l'hôtellerie-restauration, des services aux ménages (récréatifs, loisir, soins, etc.) et du commerce spécialisé sont en première ligne. À cela s'ajoutent les industries exposées au dévissage du commerce mondial. On peut estimer que le tiers de l'économie pourrait se retrouver en situation sinistrée, avec des effets d'entraînement puissants sur 50% du PIB.

6

Outre les secteurs non marchands ou administrés, liés à la santé, l'action sociale, l'éducation, seules quelques activités marchandes devraient résister au tsunami, voire en profiter à court terme (la filière agricole et alimentaire, jusqu'au commerce de détail, la pharmacie et le secteur financier notamment).

1.2. LES MÉCANISMES DE TRANSMISSION DE LA CRISE

D'un choc d'offre à un choc multicanal

En l'espace de quelques jours, la crise du COVID19 a pris une nouvelle dimension et profondément changé de nature et de portée au plan économique. Elle pouvait apparaître dans les premiers temps de la propagation du virus comme un choc asymétrique dont l'épicentre était en Asie (Chine, Corée), avec l'Italie comme foyer secondaire. Avec essentiellement des conséquences en matière de rupture d'approvisionnement et de ralentissement du commerce mondial. À mesure que la contagion atteignait la France et que les mesures de confinement s'étendaient, nous sommes passés à un choc généralisé qui altère la dynamique de demande et de production de tous les pays de façon simultanée. Les entreprises doivent désormais faire face à un choc de premier ordre qui peut mettre pour certaines en péril leur trésorerie et leur survie.

■ Un choc « multicanal »

Effet choc d'offre	Effets directs dévastateurs du confinement sur le transport, le tourisme, l'hôtellerie-restauration, les activités récréatives, le commerce spécialisé, les industries à l'arrêt (automobile, équipement, construction)	Fort impact direct sur l'emploi précaire, CDD courts (secteurs à très forte réactivité de l'emploi)
	Possibilités de distribution très restreintes concernant le commerce spécialisé, hormis le circuit du e-commerce	Conséquences massives tout au long des filières de production de biens durables
	Très brutale dégradation des marges et de la trésorerie, hausse des faillites	Le choc va peser principalement à court terme sur le compte d'exploitation des entreprises
	Restriction de l'offre de travail liée aux mesures de confinement et de quarantaine	Effet qui n'est que partiellement compensé par le télétravail
	Rupture des chaînes d'approvisionnement en amont + restriction du fret	Effet prix collatéral sur certains composants Hausse des prix du fret
	Accès restreint à certains biens d'équipement	Effet peu prégnant à court terme et non pertinent à long terme.
Effet choc de demande	Gel de l'investissement et des embauches, hausse du chômage (partiel ou non)	Les secteurs les plus exposés au confinement, sont des secteurs de service (ce qui est atypique), à ajustement rapide de l'emploi. Le chômage partiel ne pourra absorber tout le choc
	Ajournement forcé de toutes les dépenses de consommations de biens et services non distribués (45% de la consommation). Effet diffus sur la confiance des ménages à plus long terme	Hausse massive et forcée du taux d'épargne
	Ralentissement de la demande mondiale (circuit exportations)	Effet puissant du multiplicateur du commerce international
Effet mixte	Impact sur la production des filiales étrangères des groupes français	Effet diffus sur l'économie domestique de la dégradation des comptes consolidés des groupes nationaux et étrangers implantés en France (50% de l'emploi marchand résident).

1.3. QUEL SCÉNARIO DE REPRISE ?

Quelle résilience pour le secteur financier ?

Le choc du COVID 19 et des mesures de confinement qui s'imposent est d'une ampleur inédite dans une période de paix. Simultané, dans toutes les régions du monde, il comporte des effets multiplicateurs sur le commerce international d'une ampleur redoutable. Un choc d'une telle brutalité interroge nécessairement sur la résilience du secteur financier. Une défaillance des institutions financières créerait des effets de second tour extrêmement aggravants. La chute des bourses, que l'on observe dès à présent, ne fragilise que les intermédiaires financiers qui portent ce risque directement, en compte propre. L'industrie du capital investissement est en revanche très exposée à court terme. Les banques, pour leur part, ne sont que très indirectement exposées. Les fonds de gestion dont elles sont actionnaires ne gèrent ce risque que pour le compte de clients. Elles sont en revanche plus directement impactées par l'inversion de la courbe des taux, qui consume leurs marges d'intérêt et par la montée à terme des créances douteuses à leur actif, liée à la forte augmentation du risque de faillite des entreprises sur lesquelles elles sont exposées.

Un scénario de reprise en V reste possible

Face à la gravité de ce choc, aux risques de faillites en chaîne dans le secteur privé, à la dégradation induite des bilans bancaires, à l'effet de freinage que produira l'effort de restauration des trésoreries et des comptes publics et aux changements durables de comportement de mobilité, le scénario en V reste encore possible, mais il est très fragilisé si les mesures de confinement s'étirent jusqu'à l'été. Il sera mécaniquement puissant au troisième trimestre, si les mesures de confinement ne durent pas plus de 45 jours (selon notre hypothèse médiane) mais il risque d'être insuffisant pour compenser l'activité perdue, compte tenu de l'arrière-plan financier qui pourrait créer un effet de « longue traîne ». Les enveloppes de soutien public et monétaire risquent rapidement de se révéler insuffisante compte tenu de l'ampleur et du risque d'étirement de l'arrêt de l'activité qui touche de plein fouet plus d'un tiers de l'économie, et dont le périmètre pourrait encore s'étendre.

■ Un scénario en V n'est pas certain

Rebond possible à la fin du confinement	Mais risque de crise à double détente, comme en 2008	
Restauration de la Bourse	Risque de surajustement à la hausse sur les prix des matières premières et les produits de base, compte tenu de la destruction des capacités	Fragilité de la sphère financière à surveiller
Restockage		
Rattrapage de la demande différée	Effort prolongé de reconstitution de trésoreries , qui freinera au-delà du pic d'épidémie les embauches et l'investissement	Les banques peuvent bénéficier d'un effet d'aubaine à court terme grâce à la hausse des opérations de crédits de trésorerie aux entreprises (si la crise est limitée dans le temps)
Diminution du taux d'épargne		
Contexte prolongé de faiblesse des taux d'intérêt et de l'inflation	Efforts de consolidation des finances publiques, sur fond de forte dégradation des comptes de l'État	Mais risque de restriction du crédit lié à la restauration des ratios de risque ou de liquidité momentanément assouplis

1.4. LE SCÉNARIO DE CROISSANCE DE XERFI ET LES INDICATEURS CLÉS

Un premier scénario médian de croissance

La pandémie du Coronavirus crée une situation d'incertitude économique radicale. Il serait très prématuré de prétendre faire une prévision à ce stade de la crise. **Nous proposons dès lors un scénario médian de croissance (-3,3% en 2020, +3,0% en 2021)**, sur lequel les risques d'erreur sont évidemment extrêmes. Ce scénario suppose un dévissage cumulé de l'activité de l'ordre de 10% aux premier et deuxième trimestres. En dépit de l'incertitude qui entoure ce chiffrage, il nous paraît prudent d'intégrer au minimum ce contexte macro-économique dégradé comme base de l'évaluation de la dynamique des marchés et des risques induits sur l'activité des entreprises dans les trimestres à venir. Ce scénario médian sera sujet à de multiples révisions, au fur et à mesure que l'information se précisera. Il est possible qu'à ce stade, il sous-estime le lissage induit par l'inertie des décaissements. L'instabilité infra-annuelle de l'activité est en effet d'une ampleur inédite. Mais compte tenu d'une certaine stabilité sous-jacente de l'emploi (en baisse amortie par l'extension du dispositif de chômage partiel) et des revenus des ménages, notamment du fait du ralentissement de l'inflation et des dispositifs budgétaires et monétaires destinés à préserver les capacités, il existe une puissante force de rappel (technique) pour faire revenir rapidement l'économie dans son couloir de croissance de moyen terme.

Baisse de la trésorerie et hausse de l'épargne : un double à-coup de grande ampleur

Cette dualité inédite entre la dynamique du revenu des ménages et l'effondrement de l'offre et de la consommation, liée au contingentement de la force travail et aux restrictions forcées de l'accès à certains biens et services, crée deux à-coups simultanés d'une ampleur considérable : **l'un à la baisse sur les marges et la trésorerie des entreprises**, et par ricochet sur les comptes de l'État, qui temporise le choc par des transferts ; **l'autre à la hausse sur le taux d'épargne des ménages**, qui sont dans l'impossibilité réglementaire et fonctionnelle de dépenser leur revenu. Pour prendre la mesure de l'ampleur de ce choc et de l'incroyable instabilité créée sur les profils infra-annuels, il suffit de regarder la part des dépenses de consommation qui est tout ou partie bloquée par le confinement. Cette part est de l'ordre de 45%. Si ce blocage s'étire sur un mois dans un trimestre, cela signifie une contribution de -15 points à la croissance trimestrielle de la consommation. Cela aide à comprendre le profil, en première approche insensé, des variations trimestrielles du compte qui est présenté.

Une récupération en forme de V encore intégrée dans notre scénario

Cette projection médiane, intègre largement la possibilité d'une récupération en forme de V de l'économie. Néanmoins, le choc étant largement centré sur les services, une partie des dépenses perdues n'est pas récupérable, hormis quelques effets de *rush* à la sortie du confinement. De surcroît, la montée des dettes bancaires, l'allongement des délais de paiement pour les PME, la dégradation inévitable de la trésorerie des entreprises et la forte dégradation des comptes publics invitent à la prudence sur le potentiel de récupération rapide et sans séquelles de l'économie à moyen terme. L'investissement pourrait être assez fortement pénalisé, ainsi que la construction, qui était déjà en phase de ralentissement. Certains secteurs à cycle long de production, comme l'aéronautique ou le ferroviaire, pourraient également mettre en cause leurs plans de charge compte tenu de la dégradation de la situation financière des transporteurs. L'automobile pourrait porter également longtemps la trace du choc alors que son modèle est déjà en plein doute, ce qui pourrait accélérer la décline et la concentration des capacités.

Le scénario de rebond reste aussi prudent compte tenu de l'hétérogénéité des durées de résolution de la crise selon les différentes régions du monde. Il existe notamment de gros doutes, sur la capacité d'endiguement de l'épidémie sur le continent américain, et dans de nombreux pays en développement.

■ Structure de la consommation des ménages

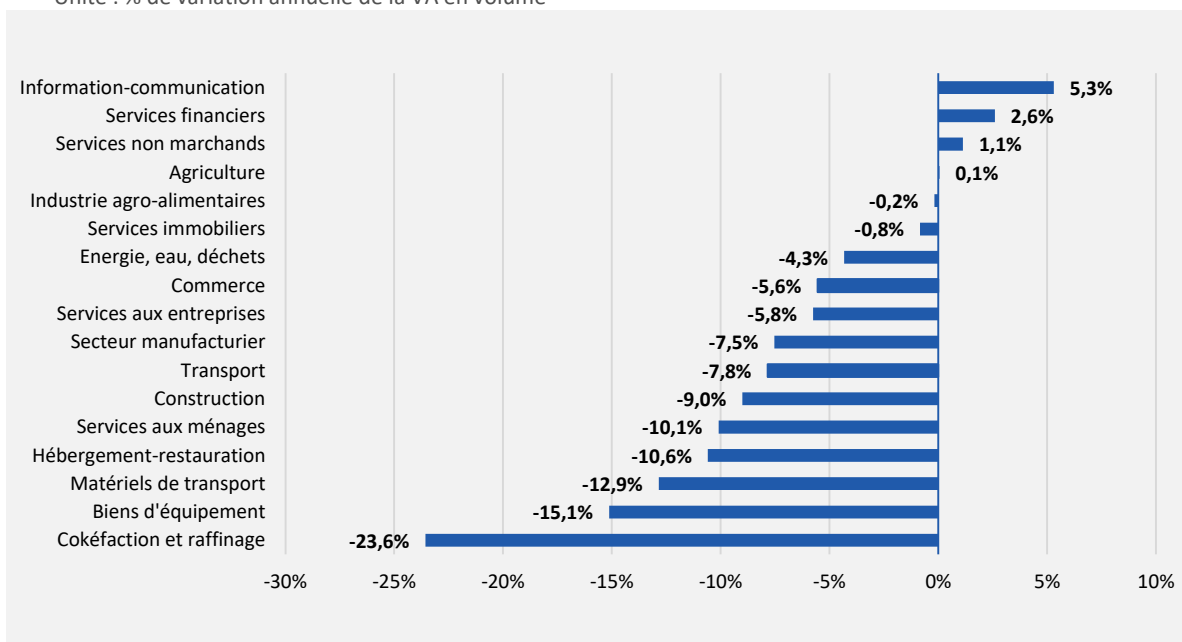
Unités : part en % de la consommation des ménages

Biens et services contingentés par le confinement ou non accessibles		Biens et services accessibles	
Articles d'habillement et chaussures	3,6	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	13,1
Entretien et réparation du logement	1,6	Boissons alcoolisées, tabac et stupéfiants	3,7
Meubles, articles d'ameublement, etc.	1,4	Loyers d'habitation effectifs	4,6
Articles de ménage en textiles	0,3	Loyers d'habitation imputés	14,4
Appareils ménagers	0,8	Alimentation en eau et services liés au logement	1,4
Verrerie, vaisselle et ustensiles de ménage	0,6	Électricité, gaz et autres combustibles	4,3
Outillage et autre matériel pour la maison et le jardin	0,4	Biens et services pour l'entretien courant du foyer	1,1
Transports	14,1	Santé	4,0
Matériel de téléphonie et de télécopie	0,4	Services postaux	0,1
Loisirs et culture	7,9	Services de téléphonie et de télécopie	1,9
Restaurants et hôtels	7,6	Enseignement	0,5
Soins corporels	2,5	Protection sociale	2,0
Autres services	1,2	Assurance	4,2
Effets personnels nca	1,0	Services financiers nca	1,2
Total contingenté	43,5	Total accessible	56,5

Traitement Xerfi / Source : Eurostat

■ Projection de croissance de valeur ajoutée en volume des grands secteurs de l'économie

Unité : % de variation annuelle de la VA en volume



Traitement et projections Xerfi / Source : INSEE

■ PIB et compte emploi-ressource : scénario médian au 22/03/2020, bâti sur l'hypothèse d'un confinement de 45 jours

France	2018	2018	2019	2020	2021	T1 19	T2 19	T3 19	T4 19	T1 20	T2 20	T3 20	T4 20	T1 21	T2 21	T3 21	T4 21
PIB	100%	1,7	1,3	-3,3	3,0	0,3	0,4	0,3	-0,1	-2,0	-6,9	7,7	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3
Consommation	54%	0,9	1,2	-3,5	6,9	0,4	0,2	0,4	0,3	-4,0	-11,0	18,0	1,0	0,2	0,4	0,4	0,4
Cons. Publique	24%	0,8	1,3	1,6	0,9	0,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Investissement	23%	2,8	3,6	-8,0	3,9	0,5	1,4	1,3	0,2	-5,1	-17,0	21,7	0,4	-0,4	-0,6	-0,6	-0,6
Construction	12%	2,1	3,2	-7,5	3,6	0,4	1,7	0,9	0,2	-5,0	-17,0	22,0	-0,2	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5
Équipement	5%	2,1	3,6	-10,0	4,4	1,4	0,9	1,2	-0,4	-5,5	-19,0	21,0	2,0	0,0	-0,7	-0,7	-0,7
Stocks	* 1%	-0,3	-0,4	-0,4	0,5	0,3	-0,2	-0,1	-0,5	-0,1	-0,4	0,9	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations	32%	3,5	1,9	-7,4	2,2	0,3	-0,2	-0,3	0,0	0,1	-6,0	-5,0	-2,0	3,0	4,0	3,0	2,0
Importations	33%	1,2	2,2	-8,4	9,2	1,3	-0,2	0,4	-0,4	-4,1	-15,6	17,4	0,4	1,8	2,5	1,9	1,4
Commerce extérieur	* -1%	0,7	-0,1	0,4	-2,2	-0,3	0,0	-0,3	0,1	1,4	3,2	-6,8	-0,7	0,3	0,4	0,3	0,2
Balance courante	**	-15	-19	-15	-40	-5	-6	-6	-1,9	-1	7	-10	-12	-11	-10	-9	-9
Bal. courante (% PIB)		-0,6	-0,8	-0,6	-1,7												
Emploi		1,2	1,0	-0,7	-0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	-0,2	-0,8	-0,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Taux de chômage		9,0	8,5	9,6	10,5	8,6	8,5	8,5	8,2	8,6	9,5	10,1	10,2	10,3	10,5	10,6	10,7
Salaires	***	1,5	1,7	1,6	1,3	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Inflation		1,8	1,1	-0,1	0,7	0,1	0,4	0,3	0,2	0,1	-1,1	0,0	0,3	0,2	0,2	0,5	0,5
Solde sect. public	**	-59	-77	-162	-78												
Solde sect. public (% PIB)		-2,5	-3,2	-6,9	-3,2												
Dette publique (% PIB)		98	101	112	108												
PIB nominal	**	2 354	2 420	2 331	2 413												

Variation d'une période sur l'autre, sauf indication contraire : * contribution à la croissance du PIB

** mds d'euros

*** salaire horaire

Traitement et projections Xerfi / Source : INSEE

1.5. LES SECTEURS EN PREMIÈRE LIGNE

■ Les secteurs en première ligne

Secteurs	Poids dans le PIB	Croissance 2020 et 2021		Commentaires
Ce sont les secteurs les plus directement et massivement impactés par les mesures de confinement , soit qu'ils soient mis à l'arrêt quasi-intégral, soit qu'ils soient très fortement exposés au dévissage du commerce international. Ce second facteur peut étirer la crise dans le temps, compte tenu des décalages géographiques dans la diffusion de la pandémie et de ses effets paralysant sur l'offre et la demande.				
1- Services liés à la mobilité et / ou engageant une socialisation	20,8%	-7,3%	+11,0%	<p>Ces services sont en première ligne. Ils pourraient perdre en moyenne plus de 60% d'activité entre mi-mars et fin avril et -16% entre le second semestre 2019 et le premier semestre de 2020.</p> <p>Certains secteurs ont peu d'effets d'entraînement (les services aux ménages notamment, l'hôtellerie). La fermeture des magasins spécialisés ou des bars et restaurants bloque en revanche des composantes de la chaîne de production amont, avec de très forts effets collatéraux sur toute la chaîne d'approvisionnement. Sur ces secteurs à très fort BFR, le risque de faillite est considérable.</p>
<i>Hébergement et restauration</i>	2,8%	-10,6%	+13,4%	
<i>Transport</i>	4,4%	-7,8%	+13,2%	
<i>Commerce</i>	10,7%	-5,6%	9,4%	
<i>Services aux personnes / activités récréatives, soins, loisirs, culture etc.</i>	2,9%	-10,1%	11,8%	
2- Les industries (y compris la construction) à l'arrêt et/ou très fortement exposées au commerce international	8,2%	-10,7%	5,6%	<p>Ces secteurs de l'industrie et de la construction, ont un puissant pouvoir d'entraînement sur le reste de l'économie marchande. Ces secteurs, qui amplifient traditionnellement le cycle économique, sont pour une large part techniquement à l'arrêt du fait des retombées de la politique de confinement. L'accord du 22 mars entre Le gouvernement et les fédérations du bâtiment et travaux publics devrait néanmoins permettre de maintenir la continuité de certains chantiers, mais à marche ralentie.</p>
<i>Matériel de transport</i>	1,3%	-12,9%	-1,4%	
<i>Biens d'équipement</i>	1,5%	-15,1%	1,0%	
<i>Construction</i>	5,5%	-9,0%	8,3%	

1.6. LES SECTEURS SUIVEURS ET RÉSILIENTS

■ Les secteurs suiveurs, entraînés dans la baisse générale de l'activité

Secteurs	Poids PIB	Croissance 2020 et 2021		Commentaires
Ces secteurs, qui occupent des maillons clés des chaînes de valeur industrielles ou de la construction, amplifient traditionnellement le cycle économique (le PIB). Ils doivent se préparer à une récession sévère d'autant que la fermeture des commerces spécialisés bloque l'écoulement de la production après des ménages en aval. Ils auront dès lors très largement recours au chômage partiel.				
3- Les industries et services en amont ou aval des chaînes de valeur	21,8%	-6,0%	0,2%	Tous ces secteurs, ne seront pas confrontés aux mêmes périls. Certains métiers, du fait de leur spécificité ou d'éléments liés à leur modèle d'affaires et de facturation, amortissent le choc, à l'instar de certains SAE (services de sécurité et nettoyage, de comptabilité, services d'analyse, essais et inspections techniques ou services juridiques), l'énergie, les réseaux d'eau potable et d'assainissement, la collecte et le traitement des déchets, la pharmacie. D'autres prennent le choc de plein fouet : intérim, ingénierie, conseil, restauration collective, événementiel, matériaux, etc.
Services aux entreprises	14,1%	-5,8%	-0,6%	
Les autres industries (hors IAA)	5,4%	-7,1%	2,1%	
Utilities, secteurs de l'énergie et de l'environnement	2,3%	-4,3%	-0,1%	

■ Les secteurs résilients ou contra-cycliques, stabilisant à court terme

Secteurs	Poids PIB	Croissance 2020 et 2021		Commentaires
Ces secteurs sont stabilisants. Soit par convention comptable : leur valeur ajoutée est estimée sur la base des coûts engagés (services administrés, santé, éducation) ou estimée de façon conventionnelle (à l'exemple des loyers fictifs imputés des ménages propriétaires). Soit parce que leur activité est stimulée par le contexte de crise à brève échéance : télécommunications, certaines opérations bancaires, IAA, etc.				
4- Services administrés et secteurs contra-cycliques	49,1%	1,2%	1,0%	Même si certains des services administrés sont à l'arrêt (éducation ou certains guichets publics par exemple), ils continuent à contribuer positivement à la croissance. La mobilisation de moyens supplémentaires sur la santé peut marginalement accroître l'activité dans ce secteur. Du côté de la sphère marchande, quelques rares segments bénéficient de la crise : la branche communication dopée par le confinement et le télétravail, de même que la part des IAA, qui s'adresse au circuit du commerce de détail. Certains segments n'en sont pas moins négativement impactés (les médias, du fait de la chute des recettes publicitaires, les activités Foodservice des IAA, destinées à la restauration, l'activité des agences immobilières, du fait du gel des transactions dans l'ancien etc.)
Les services administrés	22,1%	1,1%	0,1%	
La filière alimentaire	3,7%	-0,1%	0,2%	
Les services financiers	4,5%	2,6%	2,2%	
Services immobiliers	12,4%	-5,4%	0,7%	
Information et télécommunication	0,6%	5,3%	2,1%	

LES CONSÉQUENCES POUR LES SECTEURS DE L'IMMOBILIER ET DU BTP

Pour analyser les secteurs de l'immobilier et de la construction, nous avons fait le choix de prendre notamment en compte les secteurs, les typologies d'acteurs ou les marchés suivants :

- | | | |
|--|--|--|
| <ul style="list-style-type: none"> • Le marché des piscines • L'immobilier logistique • Les travaux de plomberie • L'installation de portes, fenêtres et serrureries • Les agences immobilières pour particuliers • Les travaux de revêtements de sols et murs • La promotion immobilière • Les résidences étudiantes • Le marché des matériaux isolants pour la construction • Le marché de la construction bois • L'immobilier social • L'immobilier de tourisme • Le property management • Les centres d'affaires et de coworking • L'immobilier de bureaux • Le marché des smart buildings • L'installation et l'entretien de canalisations • La fabrication de ciment | <ul style="list-style-type: none"> • Les travaux de plâtrerie • Les travaux de couverture • Les travaux de terrassement • Les administrateurs de biens • Les réseaux mandataires dans l'immobilier • Le marché de la fenêtre • Les proptech • La fabrication de portes et fenêtres en bois • L'immobilier santé • L'immobilier de luxe • La fabrication et l'installation de charpentes • Le marché de la rénovation de logements • Le marché du chauffage et de la climatisation • La fabrication de robinetteries • Les travaux de peinture • Le gros œuvre en bâtiment • Les travaux d'étanchéité • Les travaux électriques • Le marché des constructions modulaires | <ul style="list-style-type: none"> • Les négociants du BTP • Les résidences seniors • Les plates-formes d'intermédiation en travaux • La fabrication de plâtre • La distribution immobilière • La fabrication de portes et fenêtres • L'activité des architectes • Le marché des ascenseurs • La fabrication de briques et tuiles en terre cuite • La construction et l'entretien d'ouvrages d'art • Les travaux routiers • La fabrication de structures métalliques • Le génie climatique • La construction de maisons individuelles • Les travaux publics • Le marché des diagnostics immobiliers • L'immobilier commercial |
|--|--|--|



À RETENIR

1

Le court terme sera dicté par les arrêts des travaux dans le BTP. Si certains grands chantiers pourraient redémarrer à la suite de l'accord du 21 mars entre le gouvernement et les principales organisations professionnelles, ils tourneront au ralenti. Aux difficultés rencontrées par ces professions dans la mise en place des gestes barrières s'ajoutent celles liées à la mobilisation du personnel ainsi que les problèmes d'approvisionnement en matériaux et matériels. Exceptés les services d'astreinte (dépannages d'urgence), l'activité va chuter pendant 45 jours (c'est-à-dire 12% de l'année). Le choc sera d'autant plus rude qu'il intervient à un pic saisonnier d'activité du BTP

2

Une fois l'épidémie éradiquée, le redémarrage sera contrarié à la fois par les délais d'approvisionnement en matériaux (une partie la filière est à l'arrêt) puis ensuite par le manque de personnel. Avant l'arrivée du Covid-19, 45% des entrepreneurs du bâtiment signalaient des goulots de production. En particulier, un quart ressentaient des goulots dus au manque de personnel. Une part qui montait à 40% dans les TP. En moyenne, sur l'ensemble de l'année 2020, il faut s'attendre à un décrochage de l'ordre de 9% dans le bâtiment et les TP.

3

La demande des entreprises, des investisseurs et des collectivités locales va être durablement affaiblie, le temps notamment pour les entreprises de mesurer l'impact du Covid-19 sur leur activité et leurs clients. Les TP et le BNR (bâtiment non-résidentiel) seront plus particulièrement chahutés.

4

Les ménages devraient assez vite réinvestir le marché, compte tenu de la hausse de l'épargne financière, de la baisse contenue des prix et du repli des taux. Il est probable que la pierre sorte renforcée de cette période, notamment la pierre papier et l'investissement locatif, face à un marché des actions qui a totalement sombré. Le recul des transactions dans l'ancien ne devrait pas dépasser 10% et celui des prix de 5% environ.

5

Parmi les variables à surveiller de très près, les OAT à 10 ans qui donnent la direction des taux d'intérêt des crédits immobiliers. Ils se situent à des niveaux très bas. Ni la politique de la BCE, ni la fuite vers les placements les plus sûrs qui s'étaleront bien après la fin du Covid-19 permettent d'entrevoir un véritable retournement. La concentration des risques sur les États peut les faire remonter transitoirement. Mais ils resteront durablement bas. Si ce scénario devait être remis en cause, les possibilités de redémarrage seraient anéanties.

2.2. L'IMPACT SUR LA DEMANDE DES SECTEURS DU BTP

Le bâtiment sera sauvé par les ménages et les investisseurs

Il reste suffisamment de chantiers à terminer dans le « *pipe* » pour que l'activité reprenne dans la construction de bâtiments une fois l'épidémie du Covid-19 passée. Si la demande en provenance des entreprises ou des investisseurs devrait rester durablement en panne, les ménages, eux, devraient assez rapidement réinvestir le marché. La capacité financière des salariés est en partie garantie (mises en place du chômage partiel) et les taux d'intérêt devraient rester bas. La partie investissement locatif devrait être la plus active et servir de valeur refuge au Français eu égard à l'effondrement de la bourse.

Sur l'entretien-rénovation, marché moins cyclique que le neuf, la chute de l'activité va quand même être très violente. Mais elle devrait résister sur la partie petits travaux. La prise de relais sera ensuite assurée par les ménages. Les entreprises comme les collectivités, elles, vont durablement réduire leurs commandes.

TP : collectivités locales et entreprises feront défaut

Comme pour le bâtiment ce sont les arrêts de chantiers qui à court terme vont plomber l'activité. Là aussi, c'est au pic saisonnier que cela se produit, mais il est encore plus marqué pour les TP. Mais à la différence du bâtiment, excepté les fins de chantier à terminer, la reprise s'annonce plus chaotique. Les maîtres d'ouvrage, publics ou privés, vont baisser leurs investissements. Il faut donc s'attendre à une chute très brutale des marchés conclus. En dehors du projet du Grand Paris, tous les clignotants ont viré au rouge. La baisse pourrait alors atteindre entre 15 et 20%.

Principaux moteurs de la demande du BTP	Commentaires
Ménages	Les futurs acquéreurs vont temporiser quelques mois et attendre que la situation se soit calmée pour se lancer dans un projet d'habitation ou d'investissement locatif. Compte tenu des mesures annoncées (comme le chômage partiel), le pouvoir d'achat des salariés sera en grande partie préservé. Il faut donc s'attendre à leur retour sur le marché une fois l'épidémie Covid-19 passée. Compte tenu de la volatilité de la bourse et du choc sur le CAC 40, l'attractivité de l'investissement locatif va se renforcer.
Entreprises	Les chantiers sur le point d'aboutir seront partiellement livrés (les plus importants sont à l'arrêt). En revanche, tous ceux qui étaient programmés, sans être lancés, resteront dans les cartons pendant de très long mois. Il faut s'attendre en effet à ce que les chefs d'entreprise restent sur la défensive, le temps de prendre la pleine mesure de l'impact de la crise sur leur activité et de restaurer leur trésorerie.
Collectivités locales	La crise du Covid-19 intervient à un moment où la baisse des prises de commande en provenance des collectivités locales (principalement des communes, année d'élection oblige) devait plomber l'activité à moyen terme. Le report du second tour des élections municipales en juin va figer les prises de décisions et aucun projet ne sera lancé d'ici là. En outre, l'impact de la crise du coronavirus ne sera pas neutre sur les finances locales ce qui amputera leur capacité d'action et d'investissement futur, aussi bien côté bâtiment que TP.

2.3. FOCUS SUR L'IMMOBILIER DE LOGEMENTS ANCIENS

L'immobilier ancien pourrait sortir renforcé du Covid-19

La chute des transactions et la baisse des prix (sur des petits volumes, donc pas très significatifs) sont inévitables. La capacité de rebond va largement dépendre de la faculté de la France et de l'Europe à répondre à cette crise inédite. De deux choses l'une :

- soit la réponse européenne est inédite et les dettes contractées durant cet épisode seront rayées et passées en pertes et profits ;
- soit chacun sera comptable de ce qu'il a mis en œuvre. Les bilans bancaires seront dégradés et l'économie affectée pendant de longues années avec à la clé : croissance en deuil, hausse du chômage, baisse des revenus des ménages et un marché de l'immobilier affaibli.

Ce dernier scénario n'est pas le plus sûr et l'immobilier pourrait bien sortir renforcé du Covid-19.

Principaux moteurs de la demande de logements anciens	Commentaires
Ménages (pour se loger)	<p>La nature du choc lié au Covid-19 n'est pas du tout le même que celui de 2008-2009.</p> <p>Avec la Grande récession, les acheteurs avaient déserté le marché, mais les vendeurs beaucoup moins, même si certains ont pu faire de la rétention en retirant leurs biens en attendant des jours meilleurs. La chute des transactions — autour de 30% en deux ans — s'était donc très rapidement transmise aux prix, en repli de 9,4% entre début 2008 et la mi-2009.</p> <p>Avec la crise liée au coronavirus, les acheteurs comme les vendeurs seront massivement absents du marché pendant quelques mois. Le choc sera donc d'une violence instantanément plus intense que celui de la Grande récession, mais normalement beaucoup plus court aussi. Des ventes continueront à se faire mais sur de très petits volumes, avec des vendeurs sous contraintes fortes, à la recherche urgente de liquidités par exemple.</p>
Investisseurs	<p>Avec le décrochage du CAC 40, la pierre va être encore plus attractive, confortant son statut de valeur refuge. Si les contre-feux budgétaire et monétaire préservent réellement les bilans des acteurs privés à moyen terme, la possibilité d'un rebond rapide de l'ancien, relayée par une reprise sur le neuf est une hypothèse probable.</p>

2.4. LES CAPACITÉS DE RÉSISTANCE ET DE REBOND

■ Evaluation de la capacité de résistance et de rebond du BTP et de l'immobilier

Méthodologie : chaque critère est noté de 1 à 4, 1 indiquant une faiblesse et 4 une force/capacité importante

Critères d'évaluation	Scoring	Commentaires éventuels
Santé (économique et financière) des entreprises avant la crise	2	Les entreprises de la construction sont majoritairement des TPE-PME souvent sous capitalisées avec une capacité de résistance assez limitée. <i>Idem</i> pour les professionnels de l'immobilier.
Degré de continuité de l'activité pendant la crise	1	La nature même de l'activité des entreprises du BTP ne leur permet pas de placer leurs salariés en télétravail. Dans l'ancien, les visites virtuelles sur les sites des professionnels vont se multiplier, mais dans de nombreux cas, cela n'ira pas au bout de la transaction ne serait-ce que parce qu'avec le confinement les visites ne peuvent plus s'effectuer.
Importance des effets de rattrapage post-crise	3	Les chantiers arrêtés devront être terminés une fois l'épidémie passée. La remontée sera néanmoins contrariée par le manque de personnel et les difficultés d'approvisionnement. Ensuite, il faut s'attendre à un niveau d'activité plus bas que prévu avec une demande en provenance des entreprises, des promoteurs et des investisseurs (notamment sur le BNR) en repli. Dans l'ancien, le rebond des transactions devrait être rapide, la pierre restant, plus que jamais, une valeur refuge notamment après l'effondrement du CAC 40.
Opportunités de croissance liées à la crise ou post-crise	1	Les coûts fixes (la masse salariale) pèsent lourd dans ces secteurs ce qui devrait dégrader sérieusement les marges des entreprises en cas de baisse durable de l'activité. L'actif principal restant les ouvriers et leur savoir-faire, l'ajustement ne peut se faire que sur le volant des intérimaires. Si les différentes mesures d'aides (chômage partiel notamment) vont limiter la casse, il faut s'attendre à une montée de la sinistralité.
Synthèse (médiane)	-	<p>Les perturbations opérationnelles sur les chantiers vont faire plonger l'activité à très court terme. Ce décrochage survient au pire moment, c'est-à-dire à l'entame du 2^e trimestre, pic saisonnier d'activité à la fois pour le bâtiment et les TP. Ne devraient bientôt rester que les services d'astreinte liés aux dépannages les plus urgents.</p> <p>Une fois, l'épidémie passée, il faut s'attendre à une latence, le temps que les industriels des matériaux de construction relancent leurs chaînes de production. Il reste ensuite suffisamment de chantiers à terminer dans le « <i>pipe</i> » pour que l'activité redécolle rapidement. La remontée viendra toutefois buter sur le manque (récurrent dans la filière) de personnel.</p> <p>A plus long terme, l'inquiétude vient de la demande des entreprises, des grands investisseurs et des collectivités locales. Les ménages, eux, devraient assez vite réinvestir le marché.</p>

Source : Xerfi