

# Crise de la construction : quelles conséquences ?

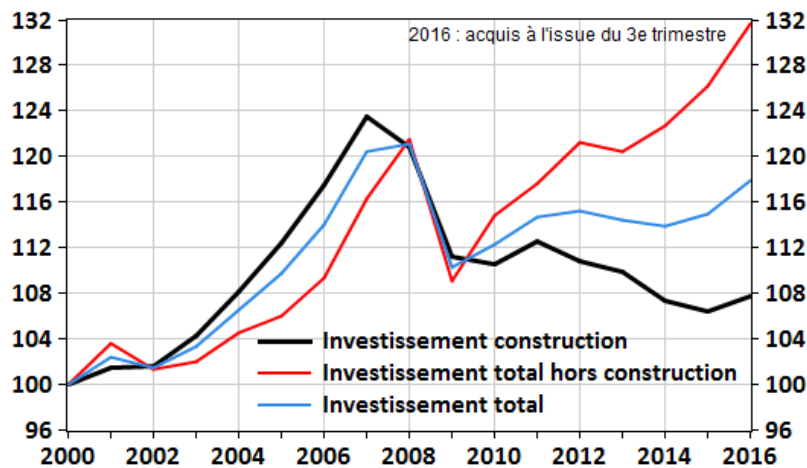
Eric Monnet et Camille Thubin

*En France, l'investissement en construction n'a jamais retrouvé son niveau d'avant la crise de 2008, contrairement aux autres types d'investissement. La chute de la construction a fortement affecté négativement l'emploi et la croissance du PIB français jusqu'en 2016. S'agissant de la seule construction en logement, et malgré une reprise récente, les facteurs démographiques défavorables pourraient contraindre à nouveau la croissance de l'investissement au-delà de 2017.*



Au premier trimestre 2011, le Produit intérieur brut (PIB) français avait retrouvé son niveau d'avant-crise. Depuis, le taux de croissance annuel du PIB a été relativement faible mais positif. Cependant, une composante du PIB fait exception : l'investissement en construction. Frappé par une récession presque continue, il n'a jamais retrouvé son niveau d'avant-crise : en 2016, il a tout juste atteint son niveau de 2004. Rappelons que l'investissement en construction comprend l'investissement en logement (par les ménages et les sociétés HLM), l'investissement immobilier hors-logement de l'État et des entreprises (locaux, bureaux, entrepôts etc.), ainsi que l'investissement en travaux publics. Représentant plus de la moitié de l'investissement total, il se différencie des investissements en machines et équipements, matériel de transport et recherche et développement, qui participent directement à la production des entreprises.

**Graphique 1 : Décrochage de l'investissement en construction en France depuis la crise**  
(investissement en volume, 100=2000)



Source : Eurostat, investissement par actif<sup>1</sup>.

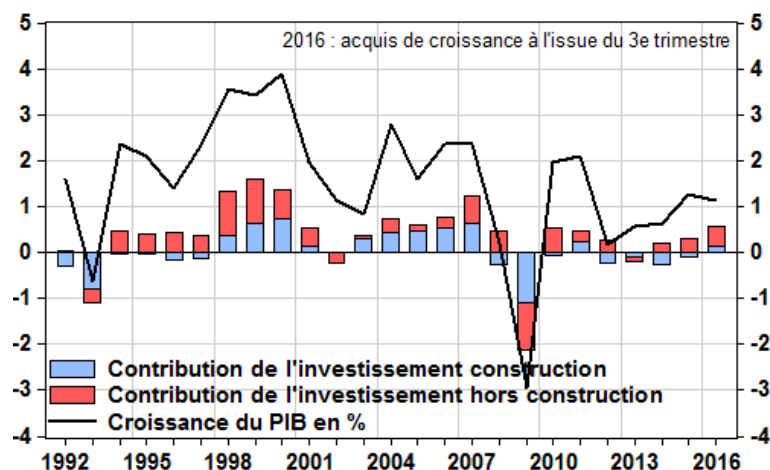
## Déconnexion entre investissement en construction et investissement hors construction

On observe un décrochage impressionnant depuis la crise entre l'investissement hors construction et l'investissement en construction (voir graphique 1). En volume, ce dernier a reculé de plus de 10% depuis 2008. Cette chute concerne aussi bien l'investissement en construction de logements que l'investissement en construction hors logements. A contrario, l'investissement hors construction a progressé de 8% : il a retrouvé son niveau d'avant crise dès 2012 et ensuite continué à croître positivement (environ 2% en moyenne entre 2012 et 2015). C'est donc du fait de l'investissement en construction que l'investissement total n'a toujours pas retrouvé aujourd'hui son niveau d'avant-crise.

Après avoir connu un léger rebond en 2010-2011, l'investissement en construction a contribué négativement à la croissance française de 2012 à 2015 alors que les autres types d'investissement favorisaient la croissance du PIB (voir graphique n°2).

<sup>1</sup> La décomposition par actif diffère de la décomposition par produit disponible dans les comptes trimestriels. En particulier, le champ de l'actif « construction » est plus large que celui du produit construction, car il englobe également les services liés à la construction.

Graphique 2 : Contribution négative de la construction à la croissance



Ainsi, hors la parenthèse de 2010, la construction a connu une récession depuis le début de la crise économique et financière de 2008, en fort contraste avec le dynamisme du secteur au début des années 2000. La baisse de l'investissement en construction ne s'est arrêtée que très récemment, en 2016. Mais aujourd'hui, en part du PIB, l'investissement en construction (y compris l'investissement en logement) est à son plus bas niveau depuis trente ans, à 11%, alors que l'investissement hors construction est quant à lui à son plus haut niveau (10%).

### Le cycle de la construction et la différence de croissance France-Allemagne

Le cycle de la construction est important pour comprendre la singularité de la croissance française depuis 2011, en particulier en comparaison avec l'Allemagne où la construction n'a pas connu de crise récente comparable. Entre 2011 et 2015, plus de 40% de la différence de croissance entre la France et l'Allemagne s'explique par la différence de contribution de l'investissement en construction. Ainsi, alors que l'Allemagne affiche un taux de croissance moyen de 1,6% entre 2011 et 2015 (contre 0,9% pour la France), la contribution moyenne de l'investissement en construction à la croissance allemande s'élève à 0,2 points de pourcentage (contre -0,1 point pour la France). Par conséquent, l'écart de croissance moyen constaté entre la France et l'Allemagne, entre 2011 et 2015, serait réduit de moitié si l'on excluait les contributions à la croissance de l'investissement en construction dans ces deux économies. De manière symétrique, entre 2000 et 2005, lorsque la croissance française demeurait supérieure à celle de son partenaire allemand, plus de 70 % de cette différence était imputée à la contribution de l'investissement en construction, plus dynamique en France.

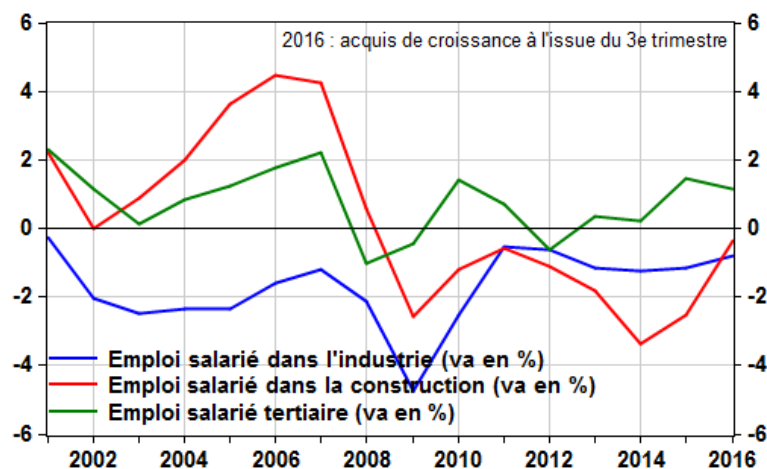
### Conséquences pour l'emploi

La chute de l'investissement en construction est un phénomène majeur du cycle économique français des dernières années. Il s'est traduit par une chute brutale de la valeur ajoutée et de l'emploi dans la branche construction. La valeur ajoutée dans le secteur de la construction (hors services liés à la construction) a ainsi reculé de 19% depuis la crise. Le taux de croissance annuel

des emplois dans le secteur de la construction a été systématiquement négatif depuis 2008 alors qu'il était positif au début des années 2000 (voir graphique 3).

Au contraire, l'emploi dans les services avait retrouvé dès 2010 des taux de croissance positifs et – pour certaines années – une dynamique proche de celle des années 2000. Dans l'industrie, le taux de croissance des emplois est négatif mais il l'était déjà avant la crise : depuis 2011, le taux de croissance des emplois dans l'industrie est même devenu plus proche de zéro. C'est donc bien dans la branche construction que la dynamique de l'emploi a été la plus différente entre les années pré-crise et les années post-crise.

Graphique 3 : Recul prononcé de l'emploi dans la construction



### Potentielles causes de la récession de l'investissement en construction

Les économistes demeurent aujourd'hui divisés quant aux principales raisons derrière la récession de l'investissement en construction. Plusieurs causes, pouvant toutes jouer un rôle, ont été toutefois identifiées : facteurs démographiques pour le logement ([Note de conjoncture](#) de l'Insee, juin 2015 ; [document de travail de la Banque de France](#), avril 2016), chute de l'investissement public ([rapport](#) de la Cour des Comptes, juin 2016), poids des réglementations, facteurs financiers ([Rue de la Banque](#), juin 2016), éclatement d'une bulle immobilière qui aurait gonflé avant crise, prix immobiliers encore trop élevés ([note du CAE](#), février 2013), effets multiplicateurs de la chute du revenu des ménages et des marges des entreprises, etc.

Quelles que soient ces raisons, le constat dressé ici montre combien il est crucial de s'intéresser au cycle de la construction pour comprendre le cycle économique français, ses conséquences sur l'emploi et sa singularité par rapport à l'Allemagne. La Banque de France a tenu compte de ce constat, notamment en construisant un nouveau modèle de prévision permettant de prendre en compte la particularité du cycle de la construction ([modèle PRISME](#)), qu'il s'agisse de la construction de logements ou des travaux-publics.

## Perspectives pour les prochains trimestres

L'investissement en construction a retrouvé en 2016 un taux de croissance positif et l'emploi dans ce secteur s'est enfin stabilisé. Cependant, il est indispensable de conserver un œil sur l'évolution future de la construction pour mieux comprendre la reprise, sa durée et ses effets sur le taux de chômage. Selon les [projections pluriannuelles macroéconomiques de la Banque de France](#), l'investissement des ménages, composé essentiellement d'investissement en construction de logements, bénéficierait toujours en 2017 des effets des mesures publiques en faveur de l'investissement (assouplissement du prêt à taux zéro, loi Pinel) et du faible taux d'emprunt, et il connaîtrait une accélération par rapport à 2016<sup>2</sup>. Toutefois, au-delà de 2017, les facteurs démographiques défavorables (baisse de la part des 30-59 ans dans la population) pourraient contraindre à nouveau la croissance de l'investissement en logement. L'investissement public, composé lui aussi en grande partie d'investissement dans la construction (travaux publics), contribuerait de son côté positivement à la croissance ces prochaines années après avoir rebondi en 2016.

---

<sup>2</sup> Banque de France, Projections macroéconomiques France, synthèse décembre 2016.