

Paris, le 17 avril 2008

« Immobilier, construction : pas de sortie de crise pour les Etats-Unis, l'Espagne et la France avant 2009-2010 »

Analyse du groupe Euler Hermes

Dans leur étude intitulée « Immobilier, construction : à quand la sortie de crise ? », les experts économiques et les experts métiers de l'assureur-crédit Euler Hermes examinent les perspectives du secteur au niveau international et plus particulièrement en France. L'indicateur Euler Hermes des risques immobiliers fait ressortir en 2008 les zones de risque suivantes : Royaume-Uni, Irlande, Espagne et Etats-Unis. La construction en France subit pour sa part une dégradation de sa rentabilité ainsi qu'une augmentation du nombre de ses défaillances.

1. L'indicateur Euler Hermes des risques immobiliers 2008 fait ressortir les mêmes zones de risques qu'en 2007 : en tête le Royaume-Uni, l'Irlande et l'Espagne suivis par les Etats-Unis

- **Le prix moyen unitaire des maisons** est très élevé en Irlande (279 000 euros) et au Royaume-Uni (274 000 euros).

- **Hausse des prix : l'Irlande, le Royaume-Uni et l'Espagne sont en tête**

Dans le cas de l'Irlande, la hausse des prix a été vertigineuse : + 234 % entre 1996 et 2008. Elle fut encore très forte au Royaume-Uni (+148%) et en Espagne (118%). Alors que les prix avaient progressé de 45 % aux Etats-Unis, ils baissent depuis fin 2007 et cette baisse s'est accélérée début 2008. A l'inverse, on a observé une baisse des prix de 18 % en Allemagne sur toute la période.

Par ailleurs, **le rapport prix / produit intérieur brut (correspondant au pouvoir d'achat par habitant) met en exergue le cas espagnol avec un taux exceptionnellement élevé : 5,2**. Suivent le Royaume-Uni (4,4), l'Italie (4,4) et l'Allemagne (4,3).

- **Un endettement très lourd au Royaume-Uni, en Irlande, aux Etats-Unis et en Espagne**

Un endettement nettement supérieur à 100 % du revenu disponible brut est constaté dans les pays suivants : le Royaume-Uni (167 %), l'Irlande (143 %), les Etats-Unis (140 %) et l'Espagne (135 %).

- **L'indicateur Euler Hermes des risques immobiliers 2008 fait ressortir à nouveau les mêmes zones de risque qu'en 2007**

En effet, la situation est toujours particulièrement préoccupante avec des indices de risque élevés au Royaume-Uni (8,9), en Irlande (7,8) et en Espagne (4,8). Les Etats-Unis arrivent en 4^{ème} position avec un indice de risque de 1,4.

2. La construction : un poids variable dans les économies nationales

La contribution du secteur de la construction au PIB tourne en général autour de 6 % comme en France (6%), aux Etats-Unis (5%) ou au Royaume-Uni (7%). En revanche, elle atteint 13 % en Espagne où 2 697 000 personnes sont employées dans le secteur. C'est-à-dire un million de plus qu'en France, alors même que la population de la péninsule -avec 45 millions de personnes- est un tiers moins nombreuse qu'en France.

« C'est pourquoi le secteur du BTP en récession en Espagne présente un facteur de ralentissement de l'économie nettement plus manifeste » constate **Laurent Bonhoure, conseiller sectoriel Euler Hermes SFAC**.

- **Etats-Unis : après trois ans de crise, un retour à la croissance est prévu courant 2009**

Euler Hermes SFAC souligne l'effondrement de la construction depuis 2006 aux Etats-Unis : entre 2005 et 2007, le nombre de mises en chantier est passé de 2 068 100 à 1 353 800.

En outre, l'alourdissement du stock de maisons neuves est conséquent. Le stock de maisons en mois de vente est passé en deux ans, de 4 à 10 mois. En conséquence, les prix des maisons sont en baisse de 7,8 % à fin février 2008 avec par ailleurs une confiance des ménages américains qui se détériore encore.

« Les crises financière, immobilière et de la construction neuve ont poussé les Etats-Unis en récession. Cependant, après trois années très difficiles, nous prévoyons un retour à la croissance courant 2009 avec des taux de variation dans le secteur de la construction à nouveau positifs », analyse **Laurent Bonhoure**.

- Espagne : entrée en crise profonde en 2007, pas de sortie de crise avant 2010

L'Espagne a connu un véritable boom de la construction jusqu'à fin 2006 avec 865 561 mises en chantier cette année là. L'Espagne avait ainsi multiplié par quatre le nombre de logements en construction depuis 1992, tirant parti d'un taux exceptionnel de propriétaires de plus de 80 %.

Après sept ans de forte hausse des prix depuis l'an 2000 (+123%), on assiste désormais à une stabilisation des prix et à un renchérissement plus rapide du coût du crédit (93 % de taux variables).

« *L'économie espagnole marque le pas, les dépôts de bilan progressent très vite début 2008 et le secteur de la construction a représenté 18,8 % des défaillances en 2007. Par ailleurs, notre filiale espagnole Euler Hermes Credito observe une hausse de 140 % des défaillances dans le secteur du BTP au cours du 1^{er} trimestre 2008. Après être entrée dans une crise profonde en 2007, on s'attend à une baisse des prix en 2008 et à une sortie de crise en Espagne mais pas avant 2010* » indique **Laurent Bonheure**.

- Royaume-Uni : un marché tendu par un ralentissement de la construction mais pas de crise

Outre Manche, l'assureur-crédit observe un ralentissement du nombre de logements en construction et note que le marché anglais est plus un marché de rénovation que de construction. Jusqu'en 2007, le marché est donc resté tendu mais avec un ralentissement de la hausse des prix. Depuis un certain nombre d'années, la construction avait peu progressé au Royaume-Uni, les prix s'assagissent maintenant. Le secteur de la construction concourra donc peu à la décroissance de l'économie.

3. France : dégradation de la rentabilité et augmentation des défaillances dans la construction en 2007, sortie de crise envisagée début 2010

- La baisse des permis annonce celle des mises en chantier

Les raisons de fonds de cette baisse sont connues : désindustrialisation dans certaines zones, manque de disponibilité de foncier abordable, hausse des prix, hausse des taux. Concernant les mises en chantier, les experts d'Euler Hermes SFAC soulignent des écarts qui vont de -25 % à + 11% selon les départements. L'augmentation des mises en chantier est supérieure à 3.1% dans 25 départements. En revanche, le pourcentage de baisse des mises en chantier est supérieur à 16.3 % dans 24 départements.

- Les stocks de logements ont plus que doublé

Le chiffre des logements neufs disponibles dépasse les 100 000 en 2007. Le nombre de logements à vendre était très faible en 2003 et 2004 et il est vivement remonté depuis.

« *Les unités sont trop nombreuses là où des programmes Robien ou Borloo ont été construits sans retenue* » commente **Nicolas de Buttet, arbitre et responsable de branche d'arbitrage Euler Hermes SFAC**.

- Des taux d'intérêt plus élevés et des crédits à l'habitat qui décèlent en France

L'environnement financier est nettement moins favorable : le taux de refus de prêt est passé de 3 à 8% en six mois. Par ailleurs, les taux d'intérêt moyen dépassent les 4.5 % en ce début d'année alors qu'ils oscillaient entre 3.4 % et 4 % depuis fin 2003. En outre, après avoir atteint jusqu'à 155 milliards d'euros en 2007, les nouveaux crédits à l'habitat connaissent une baisse significative.

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

« *Compte tenu des tensions qui ont perduré en 2007 sur le coût de la main d'œuvre et dans une moindre mesure sur le prix des matériaux, nous prévoyons une croissance des coûts plus élevée que celle de l'activité. L'augmentation des coûts de main d'œuvre en France est liée à la pénurie de celle-ci notamment celle de la main d'œuvre qualifiée* » constate **Nicolas de Buttet**.

- Croissance de 12% des défaillances en 2007

La croissance de 22 % des impayés dans la construction en France sur la période avril 2007-avril 2008 permet à Euler Hermes SFAC d'anticiper environ 13000 défaillances en 2008 dans ce secteur. La hausse des défaillances est également la conséquence de la dégradation des volumes attendue à compter du 2^{ème} semestre 2008.

« *Petite taille et jeunesse sont les principaux facteurs de fragilité des entreprises du bâtiment : 50 % d'entre elles disparaissent dans les cinq ans qui suivent leur création* », conclut **Nicolas de Buttet**.

Contacts presse :

Groupe Euler Hermes – Samuel Beauchef

01 40 70 56 19

samuel.beauchef@eulerhermes.com

Euler Hermes SFAC - Anne-Laure Dodero

01 40 70 54 00

anne-laure.dodero@eulerhermes.com

Euler Hermes est le leader mondial de l'assurance-crédit et l'un des leaders de la caution et du recouvrement de créances commerciales. Avec 6 000 salariés présents dans 50 pays, Euler Hermes offre une gamme complète de services pour la gestion du poste clients et **a enregistré un chiffre d'affaires consolidé de 2,1 milliards d'euros en 2007.**

Filiale d'AGF, membre d'Allianz, Euler Hermes est coté à Euronext Paris. Le groupe et ses principales filiales d'assurance-crédit sont notés AA- par Standard & Poor's.

<http://www.eulerhermes.com>

Réserve : Certains des énoncés contenus dans le présent document peuvent être de nature prospective et fondés sur les hypothèses et les points de vue actuels de la Direction de la Société. Ces énoncés impliquent des risques et des incertitudes, connus et inconnus, qui peuvent causer des écarts importants entre les résultats, les performances ou les événements qui y sont invoqués, explicitement ou implicitement, et les résultats, les performances ou les événements réels. Une déclaration peut être de nature prospective ou le caractère prospectif peut résulter du contexte de la déclaration. En plus, les déclarations de caractère prospectif se caractérisent par l'emploi de terme comme " peut ", " va ", " devrait ", " s'attend à ", " projette ", " envisage ", " anticipe ", " évalue ", " estime ", " prévoit ", " potentiel ", ou " continue ", ou par l'emploi de termes similaires. Les résultats, performances ou événements prospectifs peuvent s'écarter sensiblement des résultats réels en raison, notamment (i) de la conjoncture économique générale, et en particulier de la conjoncture économique prévalant dans les principaux domaines d'activités du groupe Allianz et sur les principaux marchés où intervient la Société, (ii) des performances de marchés financiers, y compris des marchés émergents, (iii) de la fréquence et de la gravité des sinistres assurés, (iv) des taux de mortalité et de morbidité, (v) du taux de conservation des affaires, (vi) de l'évolution des taux d'intérêt, (vii) des taux de change, notamment du taux de change EUR/USD, (viii) de la concurrence, (ix) des changements des législations et des réglementations, y compris pour ce qui a trait à la convergence monétaire ou à l'Union Monétaire Européenne, (x) des changements intervenants dans les politiques des Banques Centrales et/ou des Gouvernements étrangers (xi) des effets des acquisitions (par exemple de la Dresdner Bank AG) et de leur intégration et (xii) des facteurs généraux ayant une incidence sur la concurrence, que ce soit sur le plan local, régional, national et/ou mondial. Beaucoup de ces facteurs seraient d'autant plus susceptibles de survenir, et éventuellement de manière accrue, suite à des actes terroristes. Les questions abordées dans le présent document peuvent en outre impliquer des risques et des incertitudes dont les sociétés du groupe Allianz sont régulièrement amenées à faire état dans les documents qu'elles soumettent à la Securities and Exchange Commission. Les sociétés du groupe Allianz ne sont pas obligées de mettre à jour les informations prospectives contenues dans le présent document.