

La construction en France et en Allemagne serait pénalisée par un manque de demande, tandis qu'elle resterait soutenue par les plans de relance en Italie et en Espagne

Depuis la crise sanitaire, l'investissement en construction a connu des évolutions contrastées dans les principales économies de la zone euro. Le secteur s'est rapidement redressé post-crise sanitaire en France et en Allemagne mais se replie depuis début 2022, principalement du fait de sa composante résidentielle. En Espagne, à l'inverse, le secteur bénéficiait encore d'un potentiel de rattrapage début 2022 et sa composante non résidentielle bénéficie en outre des fonds du plan de relance européen. La situation italienne est quant à elle très singulière : l'investissement en construction a crû de près de 45 % depuis fin 2019, sous l'effet d'un double stimulus budgétaire lié au plan de relance européen et au « Superbonus » sur la rénovation de logement. Pour les trimestres à venir, les enquêtes de conjoncture signalent que ce décalage conjoncturel se maintiendrait entre d'une part la France et l'Allemagne, où l'investissement en bâtiment continuerait de refluer sous l'effet de la hausse des taux, et d'autre part l'Italie et l'Espagne, où le secteur continuerait d'être soutenu par le plan de relance européen.

Gabriele Carboni, Meryam Zaiem

Depuis la crise, l'investissement en construction a augmenté de presque 45 % en Italie sous l'effet des aides publiques

Depuis le début de la décennie, l'investissement en construction connaît des évolutions contrastées dans les principales économies de la zone euro (► [figure 1](#)). Il a fortement chuté partout pendant la pandémie, sauf en Allemagne où l'activité de construction s'est poursuivie malgré les confinements de 2020. En sortie de crise, il a connu des évolutions assez similaires en France et en Allemagne, retrouvant immédiatement des niveaux comparables à ceux de l'année 2019, puis fléchissant progressivement à partir de début 2022, notamment sous l'effet des hausses des taux des crédits immobiliers. En Espagne, de fin 2020 à début 2022, il s'est stabilisé à un niveau nettement inférieur à celui de l'avant-crise et bénéficie depuis d'une dynamique de rattrapage. En Italie, il a connu une hausse spectaculaire en 2021 et début 2022, et

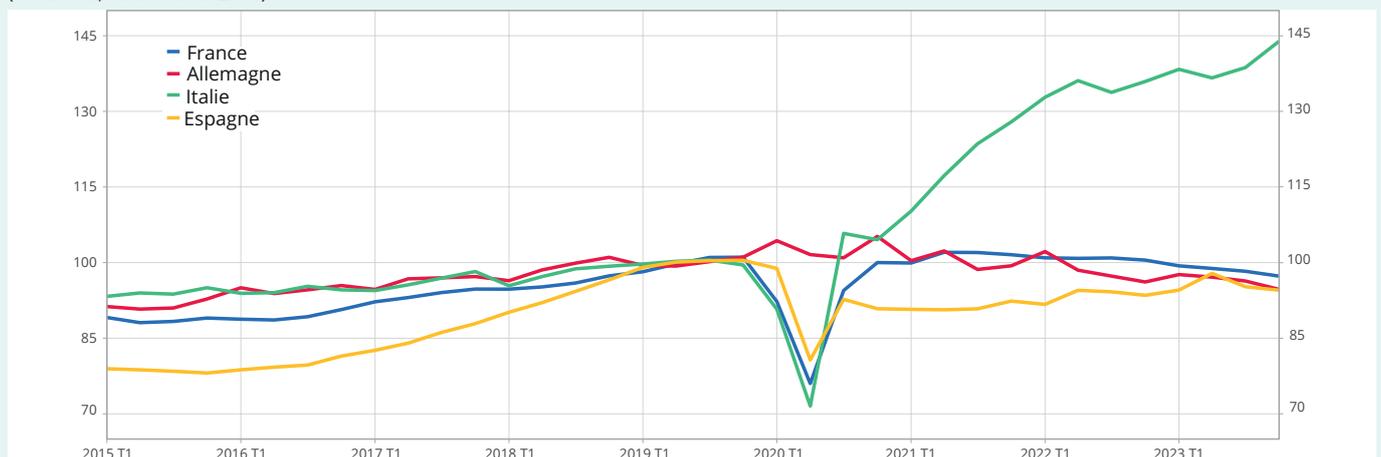
continue de progresser depuis, quoique moins rapidement, dépassant fin 2023 de presque 45 % son niveau de 2019.

L'investissement en construction est constitué de deux principales composantes : l'investissement résidentiel, correspondant majoritairement à celui des ménages¹ (qui rassemble la construction de logements neufs et le gros entretien de logements anciens), et l'investissement non résidentiel, plutôt du fait des entreprises et des administrations publiques, qui correspond à la construction et à l'entretien des bâtiments non résidentiels (bureaux, commerces, entrepôts, etc.) et aux ouvrages de génie civil. Sur la période récente, l'investissement en construction en France et en Allemagne est principalement pénalisé par l'investissement résidentiel et, dans une moindre mesure, par l'investissement non résidentiel (► [figures 2a](#) et [2b](#)). En Espagne, les hausses de l'investissement survenues en 2022 et 2023 proviennent de l'investissement non résidentiel tandis que l'investissement résidentiel est

¹ Le découpage par produit présenté ici ne correspond pas exactement à celui habituellement retenu dans les *Notes de conjoncture* par secteurs institutionnels. En effet, une partie de l'investissement en logement provient des entreprises (en particulier, en France, quand le propriétaire est un bailleur social), et à l'inverse, une partie de l'investissement des ménages est en services (notamment les frais liés à l'acquisition de logements dans l'ancien).

► 1. Investissement en construction dans les principales économies de la zone euro

(en niveau, base 100 en 2019)



Dernier point : quatrième trimestre 2023.

Lecture : au quatrième trimestre 2023, en Italie, l'investissement en construction était 43,9 % au-dessus de son niveau de 2019.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

quasi stable depuis fin 2020 et se situe environ 7 % en deçà de son niveau de l'avant crise sanitaire. L'Italie est dans une situation singulière : l'investissement résidentiel y a augmenté très fortement en 2021 s'établissant début 2022 près de 60 % au-dessus de son niveau d'avant-crise sanitaire. Il s'est stabilisé en 2022 avant de repartir à la hausse en 2023. Fin 2023, il s'établissait environ 70 % au-dessus du niveau d'avant-crise. L'investissement non résidentiel a progressé plus régulièrement et s'est établi fin 2023 16 % au-dessus du niveau de fin 2019.

Le dynamisme de l'investissement résidentiel en Italie provient des travaux de rénovation qui ont bénéficié depuis mi-2020 de l'introduction du dispositif d'aide à la rénovation dit « Superbonus ». Si les modalités de cette aide ont été récemment modifiées afin de les rendre moins favorables, cette dernière permettait jusqu'à début 2023 une prise en charge par l'État du coût des travaux de rénovation à hauteur de 110 %. Le coût total du dispositif dépasserait les 140 Md€ fin 2023 (dont environ la moitié en 2023) et a largement contribué à grever le déficit public italien sur la période récente (ce dernier s'établit en 2023 à 7,2 % du PIB après 8,6 % en 2022).

Pour les trimestres à venir, les enquêtes de conjoncture suggèrent une relativement bonne tenue du secteur en Italie et en Espagne, tandis que le repli continuerait en Allemagne et en France

Pour les trimestres à venir, les enquêtes de conjoncture indiquent que le découplage conjoncturel dans le secteur de la construction se poursuivrait : le climat des affaires y est en effet bien plus favorable en Italie et en Espagne qu'en France et en Allemagne. Il se situe largement au-dessus de sa moyenne de longue période en Espagne et

plus encore en Italie, alors qu'il recule depuis plus d'un an en France et en Allemagne, et est particulièrement dégradé dans ce dernier pays (► **figure 3**). Outre les aides publiques à la rénovation qui, bien que resserrées, ont été maintenues en Italie, les économies du sud de l'Europe bénéficieraient d'importants financements européens du plan de relance (hors prêt, les montants pour ces deux pays atteignent 72 Md€ pour l'Italie et 80 Md€ pour l'Espagne²) dont seule une partie a été pour le moment distribuée par la Commission européenne. Ces financements sont pour partie fléchés vers des projets d'infrastructures (développement des réseaux de transport public et d'infrastructure électrique notamment).

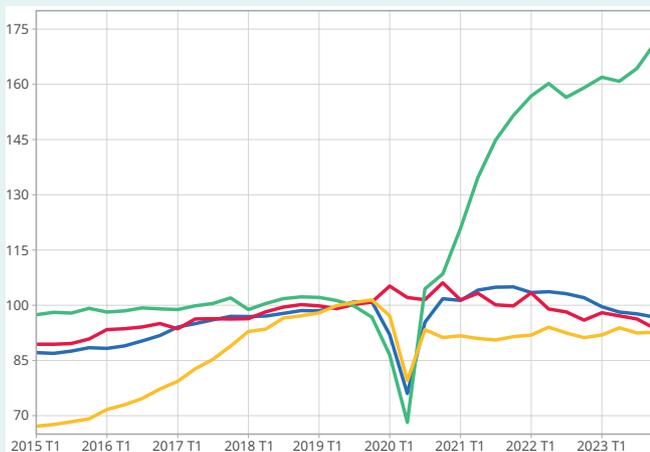
Les enquêtes de conjoncture permettent en outre d'étudier les facteurs limitant l'activité des entreprises du secteur dans les différents pays.

Ainsi, en France, en Allemagne et plus encore en Espagne, le manque de demande de logements neufs entrave l'activité du secteur (► **figure 4a**). À l'inverse, les entreprises italiennes sont de plus en plus nombreuses à citer le manque de main-d'œuvre comme facteur limitant (► **figure 4b**). Le nombre d'entreprises italiennes citant le manque d'équipement comme facteur limitant est à l'inverse en repli comme ailleurs en Europe, mais reste à un niveau plus élevé (► **figure 4c**). Plus généralement, la part d'entreprises rencontrant des problèmes d'offre est en recul en France et en Allemagne mais reste élevée ou progresse en Italie, le secteur éprouvant visiblement des difficultés à suivre la demande, dans un contexte où l'investissement en construction a progressé quasiment de moitié depuis l'avant-crise. Les entreprises françaises signalent plus souvent qu'ailleurs des limitations de main-d'œuvre. ●

2 Rapport d'évaluation à mi-parcours de la [facilité pour la reprise et la résilience \(FRR\)](#), l'instrument de relance de l'UE au cœur du plan [NextGenerationEU](#).

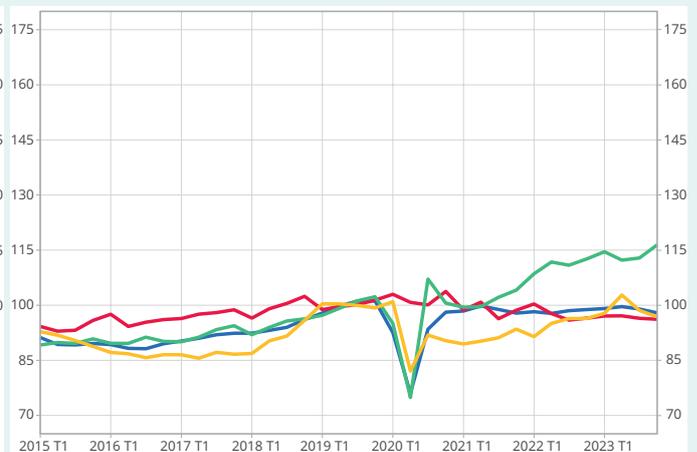
► 2a. Investissement en construction : composante résidentielle

(en niveau, base 100 en 2019)



► 2b. Investissement en construction : composante non résidentielle

(en niveau, base 100 en 2019)



— France — Allemagne — Italie — Espagne

Dernier point : quatrième trimestre 2023.

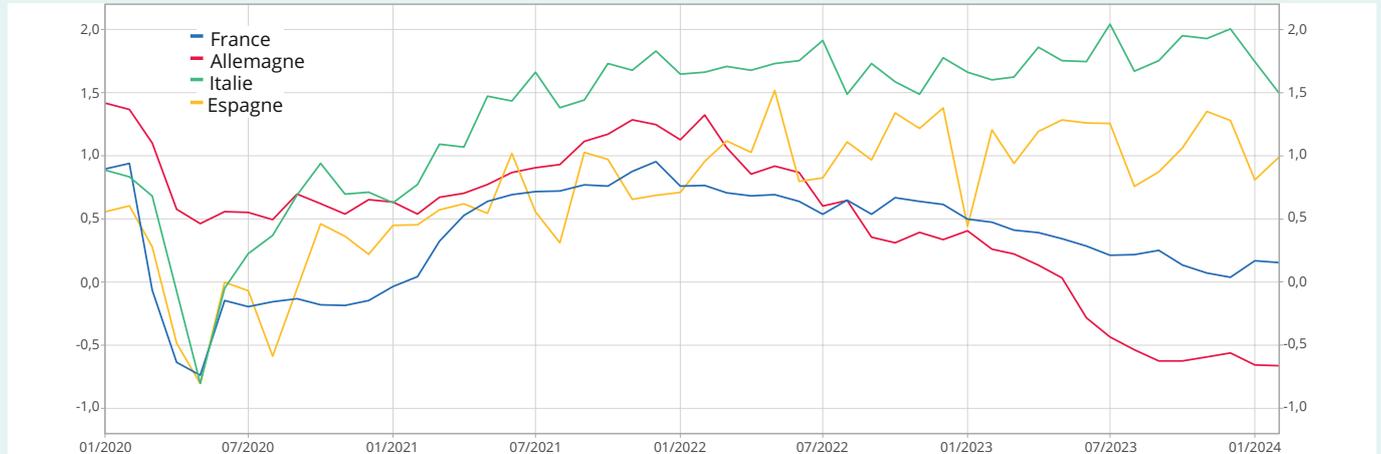
Lecture : au quatrième trimestre 2023, en Italie, l'investissement résidentiel était 71,2 % au-dessus de son niveau de 2019.

Source : Insee, Destatis, Istat, INE, calculs Insee.

Conjoncture internationale

► 3. Indicateur de confiance dans la construction

(moyenne de solde)



Dernier point : février 2024.

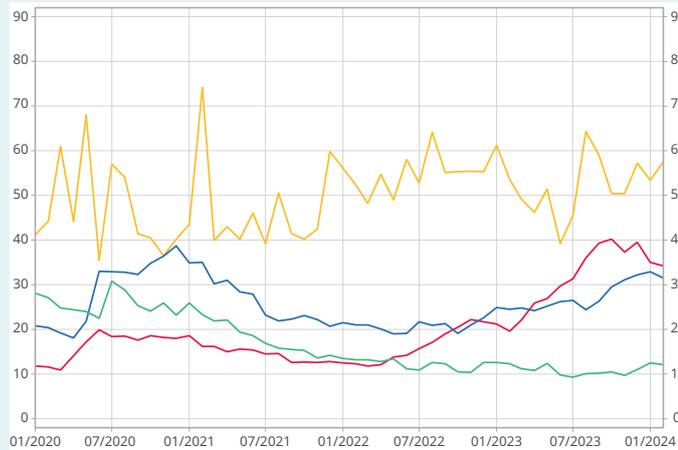
Note : les données sont issues des enquêtes de conjoncture auprès des entreprises. L'indicateur de confiance de la construction est un indicateur agrégé. Il correspond à la moyenne des soldes sur le niveau actuel des commandes et sur les perspectives d'emplois dans les 3 prochains mois. Cet indicateur de confiance a par ailleurs été centré (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023) et réduit afin de faciliter les comparaisons entre pays.

Lecture : en février 2024, en Italie, les entreprises du secteur de la construction ont un niveau de confiance plus élevé que la normale : l'indicateur agrégé est 1,5 point au-dessus de son niveau moyen de long terme (moyenne du solde entre janvier 2005 et mai 2023).

Source : Enquêtes DG ECFIN, calculs Insee.

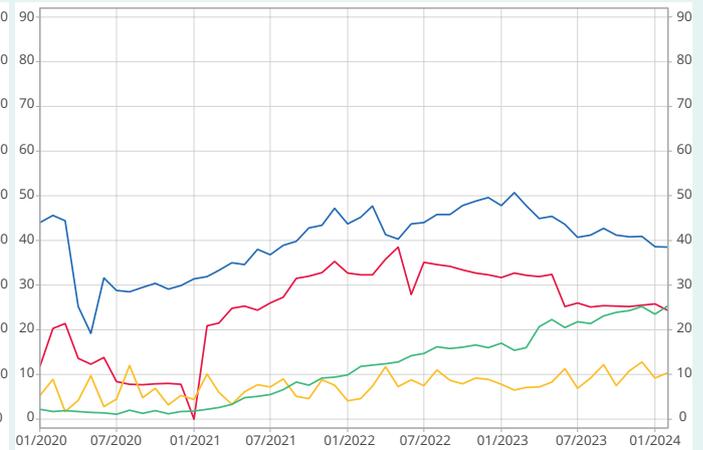
► 4a. Entreprises dont l'activité est limitée par un manque de demande

(part en %)



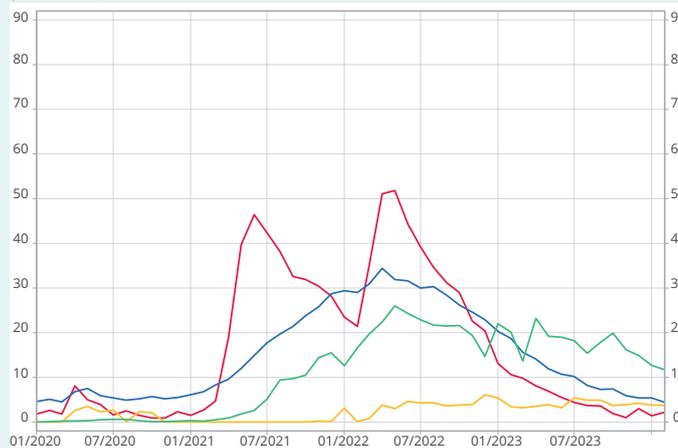
► 4b. Entreprises dont l'activité est limitée par un manque de main-d'œuvre

(part en %)



► 4c. Entreprises dont l'activité est limitée par un manque d'équipement

(part en %)



Dernier point : février 2024.

Lecture : en février 2024, en Espagne, 57,5 % des entreprises de la construction déclarent que le manque de demande limite leur activité.

Source : Enquêtes DG ECFIN.

