

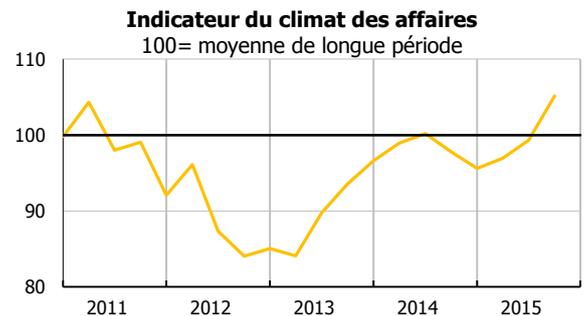
## Tendances conjoncturelles

3<sup>e</sup> trimestre 2015

### LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE À LA RÉUNION

#### L'amélioration du climat des affaires s'intensifie

L'indicateur du climat des affaires (ICA) progresse sensiblement au troisième trimestre 2015 (+5,8 points). Au plus haut depuis quatre ans, à 105,2 points, l'ICA confirme que l'embellie économique est bien installée et gagne en intensité. Néanmoins, il reste encore en deçà des niveaux observés entre 2005 et 2007, années de croissance soutenue. La composante future est particulièrement bien orientée et contribue aux deux tiers de la hausse générale de l'indice. Le redressement des prévisions d'investissement et l'opinion positive portée sur l'activité et l'emploi sont rassurants pour la fin d'année, mais demandent à être confirmés pour espérer l'enclenchement d'une dynamique plus vertueuse et pérenne. La composante passée de l'indice progresse également, signe de la bonne tenue de la conjoncture économique actuelle, qui se retrouve dans la plupart des secteurs.



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

La consommation des ménages maintient la tendance positive du trimestre précédent, mais les doutes sur les possibilités d'une accélération supplémentaire persistent. L'investissement constitue toujours la pièce manquante à une embellie conjoncturelle plus vigoureuse et durable. Au-delà de la Nouvelle route du littoral (NRL), les investissements sont assez dispersés. Enfin, les perspectives sur le marché du travail semblent s'éclaircir, mais le rythme des créations d'emplois est toujours insuffisant pour insuffler une franche décrue du chômage.

#### MADAGASCAR ET L'AFRIQUE DU SUD MODIFIENT LEUR TAUX DIRECTEUR

En **Afrique du sud**, la Banque centrale a relevé son taux directeur de 25 points de base, à 6,0 %. Cette hausse répond à une priorité donnée au contrôle de l'inflation, dans un contexte de forte dépréciation du rand. L'inflation s'établit à 4,6 % à fin septembre. L'économie sud-africaine est par ailleurs touchée par la chute des cours des matières premières et le ralentissement économique chinois. Néanmoins, le PIB sud africain se redresse, avec une croissance de 0,7 % en rythme trimestriel annualisé au troisième trimestre 2015 (contre -1,5 % au deuxième trimestre). Elle est soutenue par l'industrie manufacturière, les services aux entreprises et le commerce.

La Banque centrale de **Madagascar** (BCM) a baissé son taux directeur de 9,50 % à 8,70 %, pour la première fois depuis 2009. Désormais, la BCM révisera deux fois par an ses taux directeurs. Cette diminution vise à relancer la consommation et l'investissement, dans un contexte d'inflation stable (+7,5 % sur un an à fin septembre). Parallèlement, l'encours des crédits octroyés au secteur privé progresse de 4,8 % entre juin et septembre 2015.

Après une année 2014 moribonde, l'activité touristique aux **Seychelles** continue d'être dynamique au troisième trimestre 2015. Le nombre de touristes augmente de 27,7 % par rapport au troisième trimestre 2014 (+16,3 % au trimestre précédent). L'encours des crédits octroyés au secteur privé progresse de 2,9 % entre juin et septembre 2015. A l'inverse, les importations de biens d'équipement se contractent fortement, après plusieurs trimestres marqués par des investissements exceptionnels comme l'achat de nouveaux avions par Air Seychelles. Par ailleurs, les Seychelles sont devenues le 161<sup>e</sup> membre de l'Organisation mondiale du commerce le 26 avril dernier, au terme de dix-neuf ans de négociation.

L'activité de l'économie **mauricienne** s'accélère au deuxième trimestre 2014, avec une hausse du PIB de 1,6 % (CVS), après +0,7 % le trimestre précédent. La consommation finale des ménages soutient toujours la croissance, avec une progression de 3,5 % sur un an, notamment la consommation administrée (+6,4 % sur un an). L'investissement se redresse légèrement (+0,6 %). La Banque centrale mauricienne maintient son taux directeur à 4,65 %. L'inflation est de 1,9 %, sur un an.

## Une faible inflation persistante

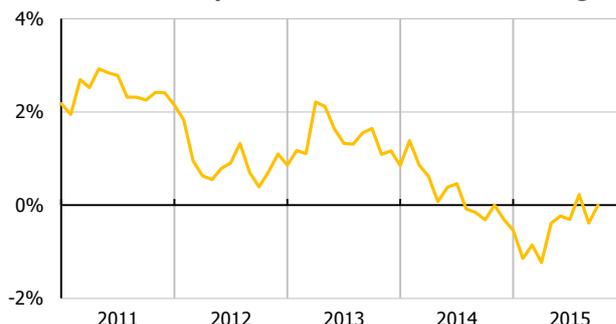
Le contexte d'inflation atone perdure à La Réunion. L'indice des prix à la consommation (IPC) affiche une croissance nulle en rythme annuel à fin septembre 2015. En moyenne sur le trimestre, l'IPC n'augmente que de 0,3 %. L'année 2015 devrait être marquée par une contraction inédite de l'inflation en moyenne annuelle (après +0,2 % en moyenne en 2014).

Le contexte de taux de change de l'euro globalement stable et de baisse de prix des matières premières (-19,8 % sur le prix du brut de pétrole en euro, en moyenne sur le trimestre) contribue sensiblement au maintien de pressions baissières sur les prix. En parallèle, le ralentissement économique de la Chine et de la plupart des pays émergents influe sur les prix importés.

Au niveau local, le prix de l'énergie baisse de 1,3 % en moyenne au cours du troisième trimestre et celui des produits manufacturés de 0,7 %. Les prix dans les services affichent en revanche une progression de 1,4 %, pour une grande partie due à des éléments saisonniers (transport aérien).

L'opinion des chefs d'entreprise sur leurs prix de vente reste proche de sa moyenne de longue période et traduit bien ce contexte d'inflation atone.

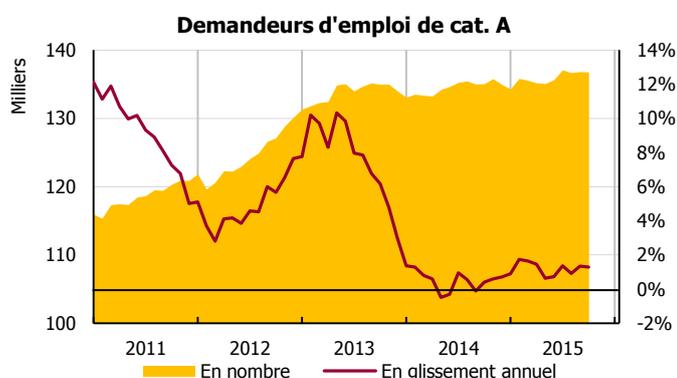
### Indice des prix à la consommation des ménages



Source : Insee, données mensuelles

En glissement annuel

## Une légère éclaircie sur le marché du travail mais encore fragile



Source : Pôle emploi

Les tensions sur le marché du travail s'atténuent. Au cours du troisième trimestre, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi en catégorie A baisse de 0,2 % (CVS). Ce léger repli coïncide avec la nette amélioration de l'opinion des entrepreneurs sur l'évolution de leurs effectifs, ainsi que les bons résultats de l'emploi salarié dans le secteur privé en début d'année (hausse de 1,3 % au premier trimestre et de 0,8 % au deuxième). Le jugement des chefs d'entreprise reste favorable pour le trimestre prochain. Cependant, le rythme des créations d'emplois est toujours insuffisant pour insuffler une franche décrue du chômage.

Le nombre de demandeurs bénéficiant du RSA augmente de 1,7 %, à 65 217. Enfin, Le nombre d'offres d'emploi collectées par Pôle emploi progresse de 3,0% (CVS).

## Une consommation des ménages bien orientée

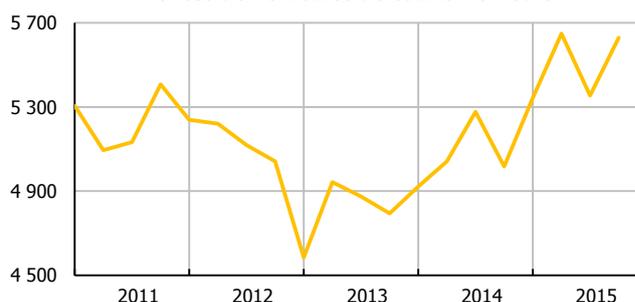
La consommation des ménages maintient la tendance positive du trimestre précédent. Les ventes de véhicules neufs (5 629) repartent à la hausse : +5,1 % (CVS) sur le trimestre (+12,2 % sur un an), après un décrochage le trimestre précédent. Le marché de l'automobile retrouve ainsi des niveaux de ventes proches de ceux d'avant-crise. Les crédits à la consommation accompagnent cette croissance.

Les importations à destination des ménages sont également bien orientées. Celles des produits des industries agroalimentaires augmentent à nouveau de 2,5 % (CVS) et celles de biens courants de 1,5 %, compensant le repli du trimestre dernier. Les importations de biens d'équipements baissent de 1,3 %, mais restent néanmoins en croissance de 4,9 % en glissement annuel.

Quelques inquiétudes persistent sur la capacité d'accélération de la consommation des ménages. Le climat des affaires dans le commerce est toujours positif, mais il se dégrade sur le trimestre, et les perspectives émises par les professionnels du secteur manquent de dynamisme.

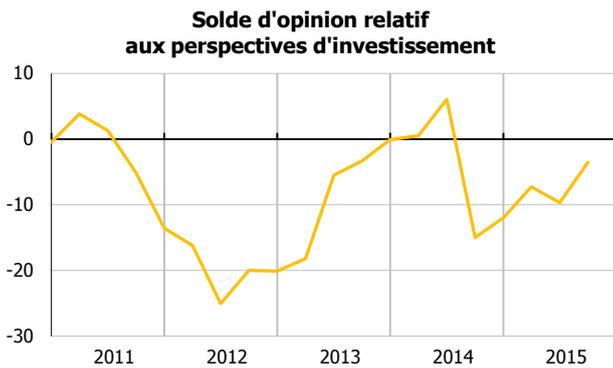
Les indicateurs relatifs à la vulnérabilité des ménages sont tous orientés à l'amélioration. Le nombre de dossiers déposés devant la commission de surendettement diminue de 5,2 %, celui des retraits de cartes bancaires de 4,8 % et des incidents de paiement par chèques de 1,0 %.

### Ventes de véhicules de tourisme neufs



Sources : Insee, Fichier central automobiles ; CVS IEDOM

## Une relance de l'investissement qui se fait toujours attendre



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

L'investissement constitue toujours la pièce manquante à une embellie conjoncturelle plus vigoureuse et durable. Les perspectives d'investissement s'améliorent, mais restent encore négatives.

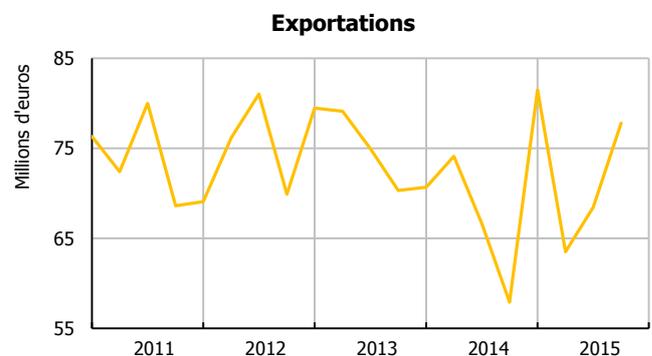
La NRL soutient toujours l'investissement, malgré un deuxième trimestre plus contrasté. Les importations de biens intermédiaires et d'équipement destinées à ces travaux restent bien orientées. Plus globalement, ces importations progressent respectivement de 3,0 % et 5,5 %. Au-delà de la NRL, les investissements en biens d'équipement sont assez dispersés.

Dans ce contexte, les encours des crédits à l'investissement et des crédits immobiliers des entreprises progressent peu (respectivement +0,4 % et +1,0 %). L'encours de crédits à l'habitat des ménages est également peu dynamique, signe d'un marché de l'immobilier morose.

## Un net regain des exportations

Les exportations poursuivent leur net redressement, avec une hausse de 13,7 % (CVS), après +7,8 % le trimestre précédent. Les exportations de sucre portent cette reprise, après un début d'année particulièrement bas. Les exportations de légumineuses sont également en hausse, liées à un fort effet-prix.

Les importations augmentent de 2,4 % (CVS). Tous les grands postes progressent. Seules les importations de biens d'équipement des ménages se contractent, ainsi que les importations de produits pétroliers (-19,9 %). Par ailleurs, les montants d'octroi de mer perçus augmentent de 5,4 % (CVS).



Source : Douanes, CVS IEDOM

## UN CLIMAT DES AFFAIRES FAVORABLE DANS LA PLUPART DES SECTEURS

L'embellie se confirme dans la plupart des secteurs, notamment en termes d'effectifs et de trésorerie. Les chefs d'entreprise font toutefois preuve d'un certain attentisme, leurs prévisions d'investissement restant encore modérées.

L'opinion des chefs d'entreprise du secteur de **l'agriculture, de la pêche et de l'élevage** sur leur activité reste défavorable et ne permet pas de relancer l'emploi. Les perspectives sont toutefois mieux orientées en termes d'investissement et de délais de paiement notamment. La production locale de produits d'élevage ne tire pas profit de la baisse des importations de bovins et de porcins (respectivement -7,8 % et -9,9 % ce trimestre). Les abattages de ces animaux stagnent sur la même période, ainsi que ceux de volailles (-0,2 %).

Le courant d'affaires du secteur des **industries agroalimentaires** évolue en dents de scie, alternant des périodes de fort optimisme et d'autres plus modéré. L'opinion sur l'activité des entrepreneurs se dégrade nettement ce trimestre après un excès probable d'optimisme le trimestre passé. Néanmoins, les perspectives restent positives, avec des prévisions d'investissement de nouveau bien orientées. Leur trésorerie devrait également s'améliorer.

Dans le secteur des **industries manufacturières**, les chefs d'entreprise jugent favorablement leur activité, pour la première fois depuis le début de l'année. Leur opinion reste toutefois négative sur leurs effectifs et leurs prévisions d'investissement.

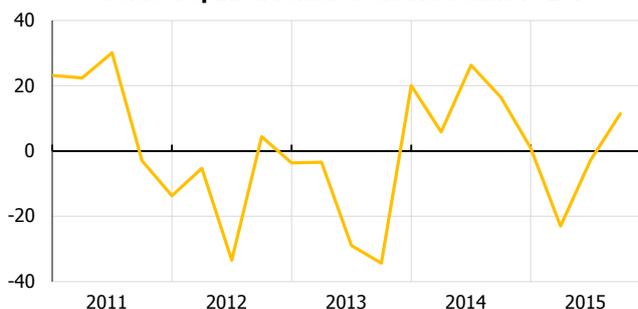


Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Dans le secteur du **bâtiment et des travaux publics**, l'ensemble des soldes d'opinion s'améliore. Les entrepreneurs jugent ainsi favorablement leur activité, après deux trimestres d'attente. Leur opinion sur la trésorerie de leur entreprise devient toutefois négative, mais devrait s'améliorer le trimestre prochain.

La hausse de 3,3 % du nombre de salariés inscrits à la Caisse des congés payés du BTP confirme l'opinion favorable des chefs d'entreprise sur leurs effectifs. Cependant, la situation reste préoccupante dans la filière bâtiment, où le nombre de logements autorisés chute de 20,3 % en glissement annuel.

**Solde d'opinion relatif à l'activité dans le BTP**

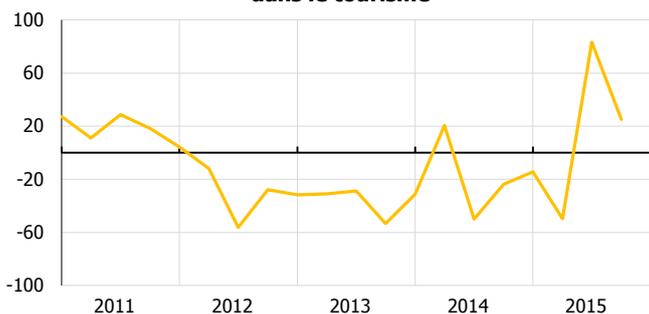


Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Comme anticipé par les professionnels, le courant d'affaires dans le secteur des **services marchands** se dégrade. Néanmoins, leur jugement reste favorable pour les effectifs, les délais de paiement et la trésorerie. Les perspectives d'investissement deviennent positives, pour la première fois de l'année.

Dans l'**industrie touristique**, le regain d'activité du trimestre passé se confirme. D'une part, l'opinion des chefs d'entreprise sur leur activité et leurs effectifs est de nouveau bien orientée. Leurs prévisions d'investissement deviennent positives, en lien avec l'amélioration des délais de paiement et de leur trésorerie. D'autre part, la fréquentation des hôtels de l'île s'inscrit en net hausse. Le nombre de nuitées augmente de 13,4 % sur un an. Parallèlement, le nombre total de passagers sur l'axe La Réunion-métropole augmente de 4,4 %.

**Solde d'opinion relatif à l'activité dans le tourisme**



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

## ÉCONOMIE MONDIALE : UN RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ DANS LES PAYS ÉMERGENTS QUI OBÈRE LA CROISSANCE MONDIALE

Selon les données préliminaires collectées par le FMI dans le cadre de l'actualisation de ses prévisions économiques d'octobre, la croissance mondiale a été inférieure aux prévisions tant dans les pays avancés que dans les pays émergents. Elle devrait s'inscrire à +3,1 % en 2015, après +3,4 % en 2014. Le ralentissement de la croissance mondiale serait lié au fléchissement de la croissance dans les pays émergents, non compensé par le timide redressement opéré par les économies avancées et notamment celles de la zone euro.

Aux États-Unis, la croissance du premier semestre a été plus faible que prévu, mais la reprise devrait toutefois se poursuivre, en liaison avec la baisse des prix de l'énergie, le desserrement de la contrainte budgétaire, le renforcement des bilans et la meilleure tenue du marché immobilier ; facteurs qui contrebalanceraient l'impact de l'affermissement du dollar sur les exportations. Au total, la croissance se situerait à 2,6 % en moyenne en 2015 (après +2,4 % en 2014). Les premières estimations de la croissance au troisième trimestre font état d'une croissance trimestrielle de 0,4 % contre 1,0 % le trimestre précédent.

Au Japon, après une année 2014 décevante (-0,1 %), une croissance faiblement positive serait enregistrée en 2015, dans un contexte de consommation atone.

Dans la zone euro, la reprise modérée se confirmerait, toujours favorisée par la baisse des prix de pétrole, l'assouplissement de la politique monétaire et la dépréciation de l'euro. De 0,9 % en 2014, la croissance de la zone passerait à 1,5 % en 2015. Le FMI table sur une croissance stable en Allemagne (+1,6 % en 2014 et +1,5 % en 2015), mais en nette accélération en France (de +0,2 % en 2014 à +1,2 % en 2015) et surtout en Espagne (+1,4 % en 2014 et +3,1 % en 2015).

En France, selon les chiffres de l'Insee du troisième trimestre 2015, le PIB en volume progresse de 0,3 %, après une croissance nulle au deuxième trimestre. Les dépenses de consommation des ménages se redressent (+0,3 % après 0,0 %). La formation brute de capital fixe des entreprises non financières accélère légèrement (+0,7 % après +0,5 %).

Le fléchissement de la croissance dans les pays émergents s'expliquerait principalement par le ralentissement enregistré en Chine et les difficultés des pays exportateurs de pétrole. En Chine, la transition vers un nouveau modèle de croissance est perçue comme un risque par les marchés financiers, comme en témoignent certaines turbulences récentes. La croissance ralentirait, selon le FMI, à +6,8 % en 2015 (après +7,3 % en 2014), tandis qu'elle serait stable en Inde (+7,3 %). Le FMI prévoit une récession en 2015 en Russie (-3,8 %) et au Brésil (-3,0 %).

Toutes les publications de l'IEDOM sont accessibles et téléchargeables gratuitement sur le site [www.iedom.fr](http://www.iedom.fr)

Directeur de la publication : H. GONSARD – Responsable de la rédaction : T. BELTRAND  
Éditeur et imprimeur : IEDOM

Achevé d'imprimer : Décembre 2015 – Dépôt légal : Décembre 2015 – ISSN 1952-9619