

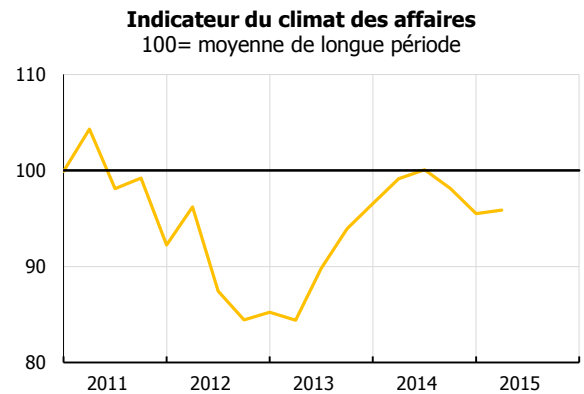
## Tendances conjoncturelles

1<sup>er</sup> trimestre 2015

### LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE À LA RÉUNION

#### Climat d'attentisme dans les affaires, en attente d'un nouveau souffle

Au premier trimestre 2015, l'indicateur du climat des affaires (ICA) se stabilise (+0,4 point), après deux baisses consécutives (-2,6 points et -1,9 point). Il s'établit désormais à 95,9 points, en dessous de sa moyenne de longue période mais loin de ses points les plus bas. L'évolution de ces derniers trimestres montre une inflexion du climat des affaires après un probable excès d'optimisme enclenché suite au lancement des travaux de la nouvelle route du littoral (NRL). Après deux trimestres consécutifs de repli, la composante future de l'indice se redresse et compense la légère dégradation de la composante passée (-0,8 point). L'amélioration des perspectives attendues par les chefs d'entreprise laisse espérer un probable raffermissement du climat des affaires prochainement.



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Après un bilan 2014 favorable, la première partie de l'année 2015 s'avère plus contrastée, marquée par un manque de visibilité et la recherche de nouveaux leviers de croissance. Le regain de vigueur de la consommation des ménages montre des signes de tassement malgré la faiblesse de l'inflation et des taux de crédit historiquement bas. De leur côté, les travaux de la NRL continuent d'apporter un soutien notable à l'activité, mais ces effets stimulants s'estompent, plus d'un an après leur lancement. Dans ce contexte, le rythme de croissance de l'emploi semble se ralentir, ce qui rend difficile la stabilisation du marché du travail.

Cette phase de recherche de second souffle est perceptible dans la plupart des secteurs. L'agriculture tire son épingle du jeu et affiche un courant d'affaires bien orienté. Les bonnes perspectives d'activité dans le commerce sont également rassurantes.

#### ORIENTATION FAVORABLE DES ÉCONOMIES DES PAYS DE LA ZONE

L'économie **sud africaine** ralentit mais reste bien orientée au premier trimestre 2015, avec une croissance du PIB de 1,5 % en rythme trimestriel annualisé (+2,1 % sur un an après +4,1 % au quatrième trimestre). La bonne orientation de l'activité minière et de l'activité bancaire contribue favorablement à la croissance. La consommation des ménages est également dynamique. A l'inverse, l'activité de l'industrie manufacturière se contracte ce trimestre.

Au premier trimestre 2015, l'activité touristique aux **Seychelles** poursuit la tendance haussière entrevue fin 2014. Le nombre de touristes augmente de 14,7 % au premier trimestre 2015 par rapport au premier trimestre 2014 (+6,5 % au trimestre précédent). L'achat de nouveaux avions par Air Seychelles dynamise les importations de biens d'équipement, qui bondissent de +49,0 %. Enfin, les exportations de produits de la pêche baissent de nouveau (-1,4 %, après -1,7 % au quatrième trimestre 2014).

L'économie **mauricienne** continue d'être bien orientée au quatrième trimestre 2014, avec une croissance de 0,6 % (CVS), comme au troisième trimestre. La consommation finale poursuit sa dynamique et joue pleinement son rôle de moteur de la croissance mauricienne, tandis que l'investissement se contracte à nouveau, mais à un rythme moindre. L'investissement en produits de la construction reste en berne, mais celui en biens d'équipement cesse de s'effondrer. Les échanges avec l'extérieur sont en hausse. A noter que la Banque centrale de Maurice a retiré le permis d'opérations de la Bramer Bank, après la découverte d'une vaste escroquerie.

A **Madagascar**, l'Institut de la statistique estime à 3,2 % la croissance de l'économie malgache pour 2014 (+2,4 % en 2013), avec des contributions positives des industries minière et pétrolière. Au premier trimestre 2015, l'activité touristique est mal orientée et les ventes de véhicules neufs baissent de nouveau, tandis que les créations d'entreprises repartent à la hausse (+7,8 % par rapport au quatrième trimestre 2014).

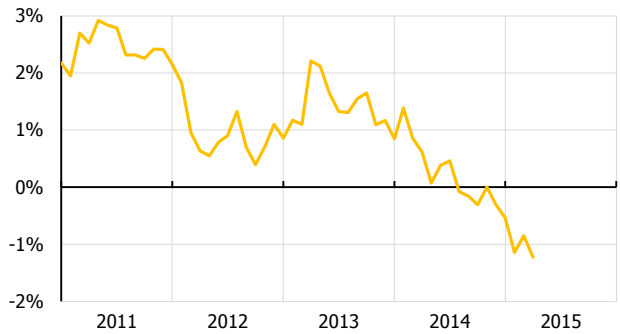
## L'inflation touche un point bas

L'indice des prix à la consommation (IPC) diminue de 1,0 % à fin mars 2015 par rapport à fin décembre 2014.

Cette évolution s'explique par la baisse des prix des principaux postes de l'indice, à l'exception des prix du tabac qui restent stables et des prix de l'alimentation qui augmentent de 3,0 %. En glissement annuel, la baisse des prix (-1,2 %) est imputable à l'énergie (-8,7 %) mais concerne également tous les autres grands postes de l'indice.

Cette tendance est cohérente avec l'opinion négative des chefs d'entreprise sur l'évolution de leurs prix de vente. Leur opinion s'améliore toutefois sur le trimestre et dans leurs prévisions, ce qui laisse penser qu'un point bas de l'inflation a été atteint.

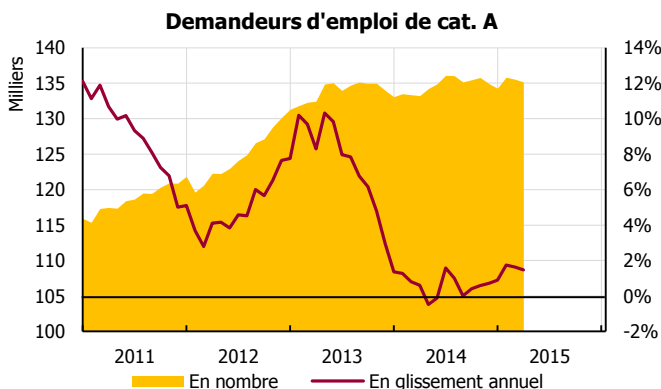
Indice des prix à la consommation des ménages



Source : Insee, données mensuelles

En glissement annuel

## Difficile stabilisation du nombre de chômeurs



Source : Pôle emploi

Depuis plus d'un an, le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi en catégorie A évolue autour de 135 000 (135 150 à fin mars). Cette relative stabilisation ne peut masquer les difficultés du marché du travail réunionnais, créateur d'emplois certes, mais où la demande d'emploi continue de progresser (+0,7 %, sur le trimestre et +1,5 % sur un an, CVS). Seuls les chômeurs de moins de 25 ans voient leur nombre diminuer (-3,4 %), en lien avec le déploiement des emplois aidés.

Dans la même logique, les entrepreneurs font état d'une moins bonne orientation de leurs effectifs au cours du premier trimestre 2015. Malgré l'anticipation d'une amélioration générale du climat des affaires pour le prochain trimestre, les perspectives sur les effectifs sont plutôt prudentes, signe d'une période d'attente.

Le retour à l'emploi reste difficile, comme l'illustre la nouvelle hausse de 3,0 % du nombre de demandeurs bénéficiant du RSA. En parallèle, le nombre d'allocataires de Pôle emploi progresse légèrement (+1,6 %), notamment ceux bénéficiant de l'assurance chômage (+1,9 %).

## Signes de tassement de la consommation des ménages

La consommation des ménages reste soutenue ce trimestre mais perd de la vigueur.

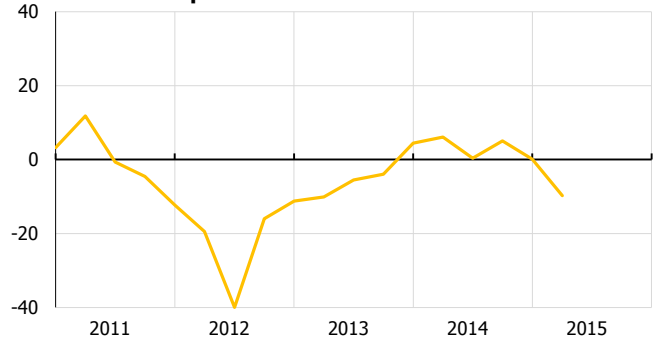
Les ventes de véhicules neufs restent dynamiques avec une progression de 3,5 % sur le trimestre, soit plus de 10 % en rythme annuel. Pourtant, la reprise des crédits à la consommation, observée ces derniers trimestres, semble marquer une pause.

En revanche, les importations de produits des industries agroalimentaires diminuent de 2,3 % à fin mars par rapport au trimestre précédent. Les importations de biens d'équipement et de produits courants baissent respectivement de 5,7 % et 1,2 %. Elles restent toutefois à des niveaux élevés.

Le solde d'opinion des professionnels du secteur du commerce confirme le ralentissement sur le trimestre, mais leur optimisme pour le prochain trimestre est rassurant. Il laisse présager le retour d'une consommation plus dynamique.

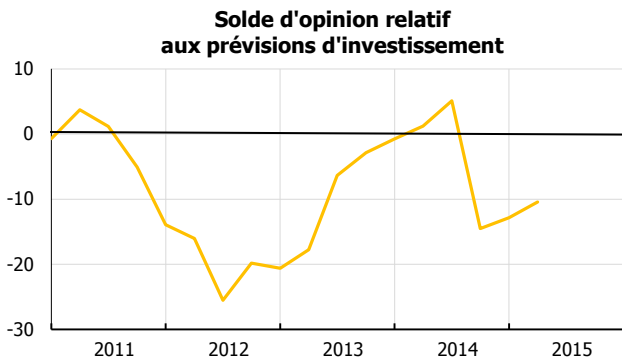
Les indicateurs relatifs à la vulnérabilité des ménages sont mitigés sur le trimestre: le nombre d'incidents de paiement par chèques et de personnes physiques en interdiction bancaire augmentent respectivement de 0,8 % et 1,6 %. A l'inverse, le nombre de retraits de cartes bancaires diminue de 5,5 %. Enfin, les dossiers déposés à la commission de surendettement reculent de 12,7 % (-21,6 % en glissement annuel).

Solde d'opinion relatif à l'activité du commerce



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

## Manque de visibilité qui pèse sur la dynamique d'investissement



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Les travaux liés à la NRL continuent de tirer l'investissement et de se diffuser sur l'ensemble de l'économie. Cependant, le dynamisme enclenché en 2014, au début des travaux, s'essouffle quelque peu.

Les niveaux d'importations de biens d'équipement et de biens intermédiaires restent élevés, en lien avec le chantier de la NRL, mais ils s'inscrivent en baisse sur le trimestre (respectivement -1,0 % et -4,6 %). Les ventes de véhicules utilitaires se contractent également de 10,5 %, mais restent bien orientées sur un an (+9,5 %).

En parallèle, la croissance des encours des crédits à l'investissement et des crédits immobiliers des entreprises est rassurante. L'investissement des ménages est quant à lui toujours assez morose, malgré des taux d'intérêt historiquement bas. En

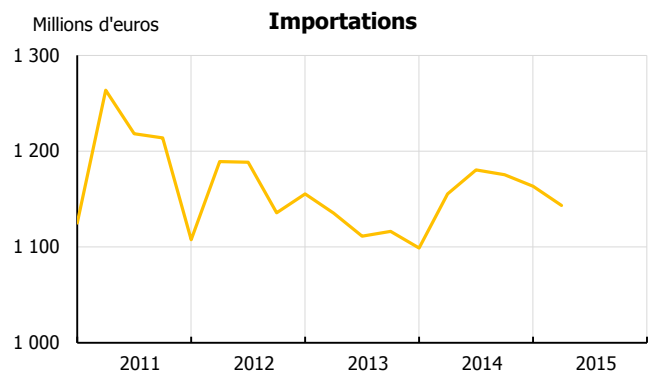
dépit de flux positifs, les encours bancaires des crédits immobiliers des ménages continuent de décélérer.

Les chefs d'entreprise restent prudents même si leurs prévisions d'investissement s'améliorent depuis deux trimestres. Le lancement du programme européen 2014-2020 et la hausse des aides européennes (2,2 milliards d'euros contre 1,9 milliard d'euros sur la période 2007-2013) laissent espérer un retour de la confiance et de la visibilité, maillons manquants à l'enclenchement d'une dynamique d'investissement.

## Contraction des échanges extérieurs

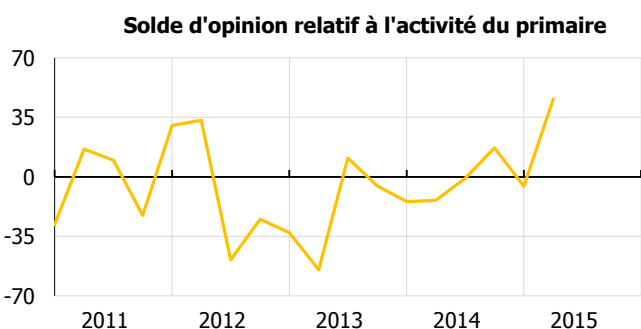
Les exportations ont fortement diminué au premier trimestre 2015 (-27 %, CVS), notamment les exportations de sucre et de légumineuses. Mais ce repli est à nuancer au regard de la forte contraction de ces exportations au cours de l'année 2014 et d'un rattrapage en fin d'année. Les exportations totales diminuent toutefois de 13,8 % en glissement annuel.

Les importations régressent légèrement (-1,7 %, CVS). Tous les grands postes sont touchés, notamment les importations de produits pétroliers, en repli de 18,2 %.



Source : Douanes, CVS IEDOM

## PERSPECTIVES DE REDRESSEMENT APRÈS UN PASSAGE À VIDE DANS LA PLUPART DES SECTEURS. L'AGRICULTURE SE DISTINGUE.



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Au premier trimestre 2015, le climat des affaires du secteur de **l'agriculture, de la pêche et de l'élevage** affiche un net optimisme et se distingue positivement des autres secteurs. L'activité du secteur s'inscrit en forte hausse et semble amenée à perdurer au regard de la bonne orientation des perspectives.

Après s'être contractés au trimestre précédent, les abattages de volailles et de porcins progressent respectivement de 7,0 % et 3,7 %, tandis que ceux de bovins augmentent de 8,8 % à fin mars. A l'exception de ces derniers, cette tendance se confirme également en glissement annuel. En revanche, la collecte de lait diminue de 2,8 % à la fin du premier trimestre, alors qu'elle augmente de 5,4 % en glissement annuel.

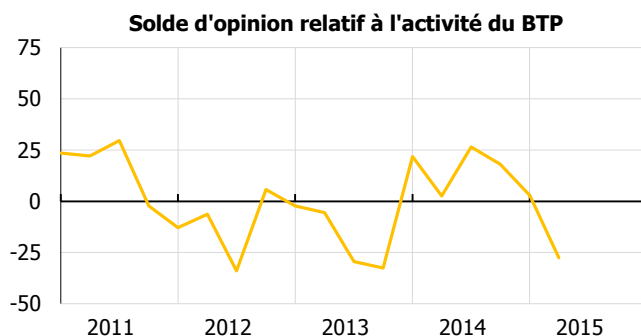
Conformément aux anticipations des entrepreneurs, le courant d'affaires du secteur des **industries agroalimentaires** fléchit à fin mars 2015. L'opinion redevient négative après l'excès d'optimisme du dernier trimestre 2014. A l'exception des délais de paiement et de la trésorerie, les perspectives s'annoncent plus favorables. Les exportations de produits agroalimentaires sont néanmoins mal orientées (-28,0 %).

Dans le secteur des **industries manufacturières**, l'activité est à nouveau jugée défavorablement. L'opinion des chefs d'entreprise est également négative sur leur trésorerie et l'évolution de leurs charges, mais devient favorable sur l'évolution de leurs prix.

Les chefs d'entreprise du secteur du **bâtiment et des travaux publics** indiquent une détérioration de leur activité au premier trimestre 2015. Les perspectives d'activité et d'investissement laissent toutefois espérer un redressement.

Les importations de ciment et clinker en volume sont en forte hausse (+159 %). A fin mars 2015, le nombre de salariés de la Caisse des congés payés du BTP augmente de 1,3 % par rapport à fin décembre 2014.

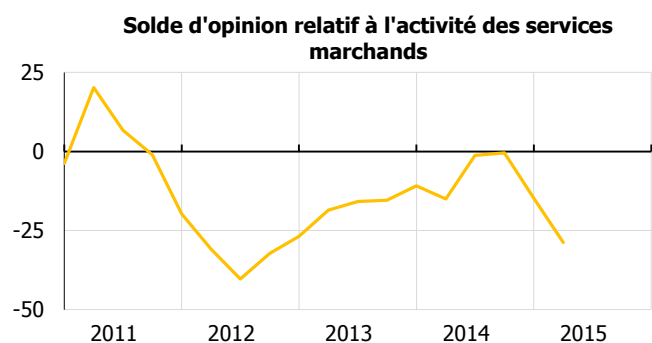
La construction de logement reste néanmoins mal orientée, le nombre d'autorisations de conformité électrique du Consuel diminuant de 1,6 % à fin mars.



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Le courant d'affaires dans le secteur des **services marchands** se dégrade à nouveau au premier trimestre 2015. L'opinion des entrepreneurs sur les délais de paiement et les charges s'améliore. En revanche, elle se détériore sur les effectifs, les prix et la trésorerie. Les chefs d'entreprise restent pessimistes sur les perspectives d'activité et d'investissement. Ils ont cependant une opinion très favorable des délais de paiement client et de leurs charges pour le prochain trimestre.

Après une stabilisation, le solde d'opinion des chefs d'entreprise du secteur du **tourisme** relatif à l'activité se dégrade. Néanmoins, celle-ci devrait se stabiliser sur le prochain trimestre. Leur opinion s'améliore toutefois sur l'évolution des effectifs et les délais de



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

paiement. Avec 235 286 nuitées (CVS) à fin mars 2015, la fréquentation des hôtels réunionnais (classés ou non) progresse de 2,5 % par rapport au premier trimestre 2014. Le nombre total de passagers augmente également (+0,5 %).

## ÉCONOMIE MONDIALE : UNE CROISSANCE MODERÉE ET HÉTÉROGÈNE

Selon les prévisions du FMI d'avril 2015, la croissance de l'économie mondiale devrait rester modérée en 2015 (+3,5 % après +3,4 % en 2014 et 2013), avec des évolutions contrastées selon les zones géographiques considérées. Alors que les perspectives de croissance s'améliorent pour les pays avancés, celles concernant les pays émergents et les pays en développement se dégradent. Ces derniers contribueraient tout de même à hauteur de 70 % à la croissance mondiale en 2015.

Aux États-Unis, l'activité a été plus faible que prévue au premier trimestre 2015 : le PIB s'est contracté de 0,7 % en glissement trimestriel annualisé, en lien avec un hiver rigoureux et l'appréciation du dollar, qui pèse sur les échanges extérieurs. La faiblesse des cours du pétrole, un ajustement budgétaire modéré et une politique monétaire toujours accommodante soutiennent toutefois la demande intérieure.

En zone euro, le PIB progresse de 0,4 % au premier trimestre 2015, après +0,3 % au quatrième trimestre 2014. Pour rappel, la croissance 2014 s'est établie à +0,9 % (Eurostat). D'après le FMI, l'activité serait soutenue par la baisse des prix du pétrole, les faibles taux d'intérêt et l'affaiblissement récent de l'euro. En 2015, l'activité économique devrait accélérer, portant la croissance annuelle à +1,5 %.

Selon les premiers résultats publiés par l'INSEE le 13 mai 2015, la croissance du PIB de la France s'établit à +0,2 % en 2014. Au premier trimestre 2015, le PIB progresse de 0,6 % après avoir stagné au quatrième trimestre 2014. L'accélération de la consommation des ménages et les variations de stocks contribuent positivement à l'évolution du PIB, tandis que l'investissement et le solde du commerce extérieur pèsent sur son évolution. Le FMI prévoit une croissance de +1,2 % pour la France en 2015.

Au Japon, après une année 2014 décevante, la croissance devrait aussi se redresser, grâce à l'affaiblissement du yen et à la baisse des prix du pétrole.

En Chine, le FMI prévoit un nouveau ralentissement de l'investissement, en particulier dans l'immobilier. Au Brésil, une moindre confiance du secteur privé, un durcissement de la politique macro-économique ainsi que la sécheresse influent négativement sur les perspectives de croissance. En Russie, les prévisions de croissance reflètent l'impact économique de la forte baisse des prix du pétrole et de la montée des tensions géopolitiques.

En 2016, l'activité économique des pays émergents devrait s'accélérer et porter la croissance mondiale à +3,8 %.

Sources : FMI, BCE, Eurostat, INSEE

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 : N. de SEZE – Responsable de la rédaction : T. BELTRAND

Éditeur et imprimeur : IEDOM

Achévé d'imprimer : Juin 2015 – Dépôt légal : Juin 2015 – ISSN 1952-9619