

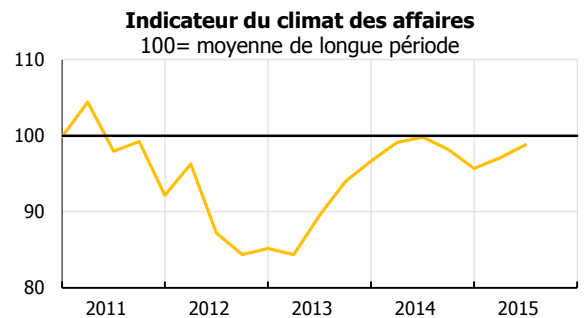
Tendances conjoncturelles

2^e trimestre 2015

LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE À LA RÉUNION

Le climat des affaires confirme un palier favorable

Après un certain attentisme fin 2014, l'indicateur du climat des affaires (ICA) progresse de nouveau au second trimestre 2015 (+1,7 point, après +1,4 point le trimestre précédent). A 98,8 points, il s'établit proche de son niveau moyen enregistré en 2014, année marquée par le retour d'une croissance économique plus soutenue (+3,1 % selon l'INSEE). La composante passée de l'indice témoigne de la bonne tenue de la conjoncture économique, notamment en termes d'activité. Cette composante repasse ainsi au-dessus de sa moyenne de longue période et explique l'essentiel de la hausse générale. La composante future s'améliore, mais reste encore défavorable.



La consommation des ménages retrouve de la vigueur ce trimestre mais quelques signes de tassement, déjà observés le trimestre dernier, persistent tout de même.

La bonne tenue de la conjoncture économique ne se concrétise toujours pas sur le marché du travail : le manque de visibilité et la volonté de maîtrise des coûts pèsent sur l'emploi. L'investissement est une nouvelle fois morose. Les perspectives d'une reprise durable restent donc encore fragiles.

Cette embellie conjoncturelle touche la plupart des secteurs, mais les professionnels montrent une certaine prudence quant à la pérennité de cette reprise.

ORIENTATION FAVORABLE DES ÉCONOMIES DES PAYS DE LA ZONE, EXCEPTÉ EN AFRIQUE DU SUD

Au deuxième trimestre 2015, l'activité touristique aux **Seychelles** reste positive. Le nombre de touristes augmente de 16,3 % par rapport au deuxième trimestre 2014 (+14,7 % au trimestre précédent). Les importations de biens d'équipement continuent également d'être dynamiques. A l'inverse, les exportations de produits de la pêche se contractent fortement. Par ailleurs, l'encours des crédits octroyés au secteur privé progresse de 2,1 % sur le trimestre.

A **Madagascar**, l'activité économique semble être bien orientée, avec des investissements en hausse. Les importations en biens d'équipement poursuivent la tendance haussière observée depuis un an. L'encours des crédits à long terme octroyés au secteur privé progresse également de 3,8 % sur le trimestre. Parallèlement, les exportations restent dynamiques, malgré la baisse des cours mondiaux des matières premières. Les ventes de véhicules neufs se redressent sur le trimestre, mais elles se maintiennent à un niveau bas.

Le PIB **sud africain** baisse de 1,5 % en rythme trimestriel annualisé au deuxième trimestre 2015 (+1,2 % sur un an). Ce repli rompt avec le retour de la croissance observé depuis un an. La mauvaise orientation de l'activité minière, de l'industrie manufacturière et du secteur primaire y contribuent.

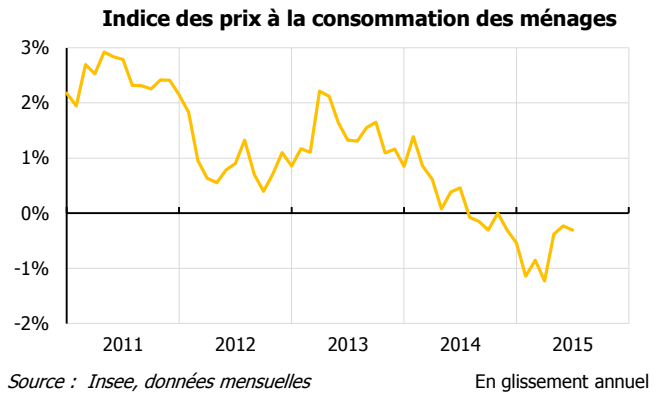
L'économie **mauricienne** continue d'être bien orientée au premier trimestre 2014, avec une croissance du PIB de 0,7 % (CVS), après +0,4 % les deux derniers trimestres. La consommation finale continue d'être le moteur de la croissance mauricienne, mais sa progression décélère (+2,5 % sur un an, après +3,3 % au quatrième trimestre 2014). L'investissement se redresse légèrement, après une baisse tout au long de l'année dernière. L'investissement en produits de la construction reste néanmoins de nouveau mal orienté. Les exportations et les importations augmentent respectivement sur un an de 16,4 % et de 15,8 %.

Une inflation atone

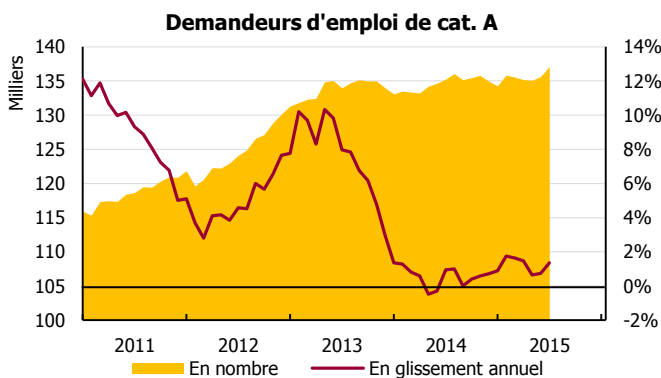
L'inflation est de nouveau atone au deuxième trimestre 2015. L'indice des prix à la consommation augmente certes de 1,3 % à fin juin par rapport à fin mars 2015, mais cette hausse s'explique principalement par la sortie de la période des soldes d'été.

Sur un an, les prix baissent de 0,3 %, notamment ceux des produits pétroliers et des transports et communications qui diminuent respectivement de 5,7 % et de 3,4 %. Les prix des autres produits sont dans l'ensemble stables.

L'opinion des chefs d'entreprise sur leurs prix de vente s'est redressé et rejoint sa moyenne de longue période. Les entrepreneurs ont intégré le nouveau contexte désinflationniste et n'entrevoient pas de remontée de leurs prix à court terme.



Pas d'amélioration sur le marché du travail



La bonne tenue de la conjoncture économique ne se concrétise toujours pas sur le marché du travail. Le nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi en catégorie A augmente de 1,4 % sur ce trimestre (CVS). Sur un an, la hausse est identique. Toutefois, cette progression touche uniquement les seniors (+10,2 %), tandis que le nombre de demandeurs d'emploi des autres catégories diminue de 1,0 %.

L'opinion négative des entrepreneurs sur l'évolution de leurs effectifs confirme les difficultés du marché du travail. Elle traduit également un manque de visibilité et l'absence de projets d'investissement. Néanmoins, ils sont nettement plus optimistes pour le trimestre prochain.

Le nombre d'offres d'emploi collectées par Pôle emploi progresse de 1,6 % (CVS) à fin juin, soutenu par les offres d'emploi durables

qui augmentent de 5,8 %, tandis que les emplois non durables baissent de 4,1 %. Le nombre d'allocataires progresse de 1,7 %. Enfin, le nombre de demandeurs bénéficiant du RSA augmente de 2,1 %.

Une consommation des ménages plus vigoureuse

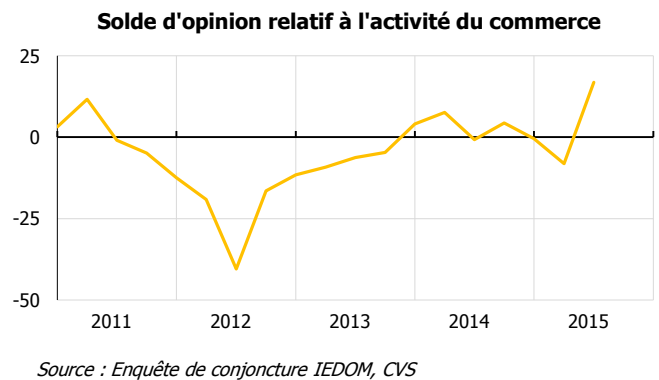
La consommation des ménages retrouve de la vigueur ce trimestre, mais les quelques signes de tassement observés le trimestre dernier persistent tout de même.

Les importations à destination des ménages repartent à la hausse, à l'exception des produits courants (-1,6 %, CVS). Celles des produits des industries agroalimentaires (IAA) et de biens d'équipement augmentent respectivement de 3,4 % et 2,3 % par rapport au premier trimestre 2015.

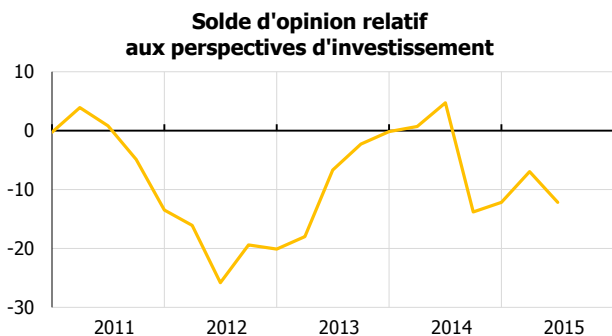
Les ventes de véhicules neufs baissent de 3,0 %, compensant en partie la dynamique du début d'année. Sur un an, elles progressent en effet de 2,7 %. En parallèle, les crédits à la consommation repartent à la hausse, après deux trimestres de repli.

Le redressement du climat des affaires dans le commerce confirme cette reprise, conformément aux prévisions des chefs d'entreprise. Leur opinion favorable sur les effectifs et les perspectives d'investissement permet d'être confiant quant au maintien de cette bonne tendance. Ce dynamisme profite également à la production locale, avec un jugement très positif de la part des chefs d'entreprise des IAA.

Les indicateurs relatifs à la vulnérabilité des ménages restent mitigés sur le trimestre. 330 dossiers ont été déposés devant la commission de surendettement, soit une hausse de 26,4 % par rapport au premier trimestre 2015. Cette augmentation ne compense toutefois que partiellement le net ralentissement d'activité de la commission observé depuis fin 2014. Le nombre d'incidents de paiement par chèques se stabilise, alors que celui des personnes physiques en interdiction bancaire augmente de 1,0 % et celui des retraits de cartes bancaires diminue de 7,8 %.



L'investissement toujours aussi frileux



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Bien que s'améliorant, le climat des affaires ne suffit pas à relancer l'investissement qui reste une nouvelle fois morose. Les chefs d'entreprise se montrent encore frileux, avec un jugement toujours négatif de leur perspective d'investissement. Ce manque de dynamisme constitue à ce stade, la pièce manquante à la possibilité d'une embellie conjoncturelle plus vigoureuse et durable.

Les effets sur l'investissement des travaux de la Nouvelle Route du Littoral (NRL) s'essoufflent également. Les niveaux d'importations de biens d'équipement et de biens intermédiaires restent élevés, mais leur progression s'étiolent. Les importations de biens intermédiaires progressent peu (+0,7 %) et celle des biens d'équipement se contractent de 9,2 %. Toutefois, ce repli fait

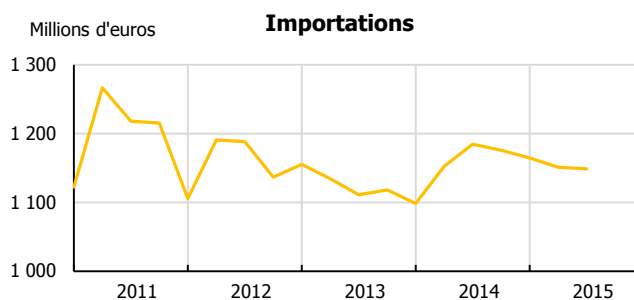
suite à un niveau élevé d'importations le trimestre dernier, en raison de l'achat de nouveaux bus par la communauté d'agglomération du Territoire de la Côte Ouest (TCO) dans le cadre du Transéco Express et de centrales photovoltaïques.

La croissance des encours des crédits à l'investissement et des crédits immobiliers des entreprises décélère à nouveau et confirme la morosité de l'investissement. Ce ralentissement touche également les ménages dont l'encours de crédits à l'habitat progresse peu (+0,7 %), malgré un contexte de taux d'intérêt historiquement bas.

Évolution favorable des échanges extérieurs

Après une forte contraction au cours de l'année 2014, les exportations augmentent au second trimestre 2015 (+7,8 %, CVS). Les exportations des produits des IAA portent cette bonne orientation (+6,9 %).

Les importations se stabilisent (-0,2 %, CVS). La baisse des importations de biens d'équipement professionnel compense la hausse des importations à destination des ménages.



Source : Douanes, CVS IEDOM

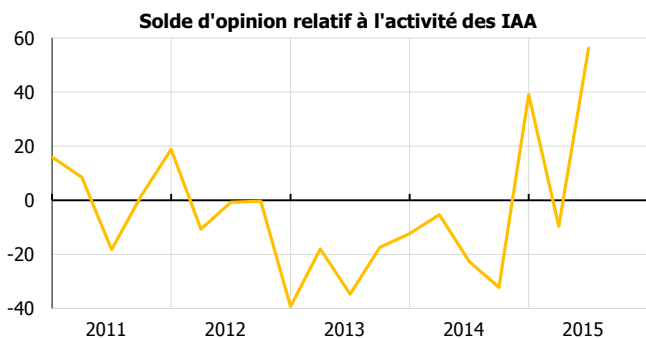
AMÉLIORATION DE L'ACTIVITÉ DANS LA PLUPART DES SECTEURS

L'activité se redresse dans la plupart des secteurs, à l'exception de l'agriculture et des autres industries. La prudence reste toutefois de mise quant à la pérennité de cette reprise.

L'ensemble des soldes d'opinion affichent un net recul dans le secteur de **l'agriculture, de la pêche et de l'élevage**. L'activité y est jugée défavorablement, après l'optimisme du premier trimestre. Les perspectives en termes d'effectif s'annoncent toutefois plus favorables. Les abattages de volailles et de bovins reculent respectivement de 1,1 % (CVS) et de 8,5 %. En revanche, ceux de porcins progressent de 2,2 %. L'activité de la filière s'améliore depuis un an, après un creux lié à la remise aux normes des élevages.

A l'inverse, le courant d'affaires du secteur des **industries agroalimentaires** se redresse nettement au second trimestre 2015. Les perspectives d'investissement restent bien orientées, et les chefs d'entreprises jugent aussi favorablement leur trésorerie. Cette bonne orientation devrait se poursuivre au prochain trimestre.

Dans le secteur des **industries manufacturières**, l'activité reste mal orientée depuis le début de l'année. L'opinion des chefs d'entreprise est également négative sur leur trésorerie, même si elle devient favorable sur l'évolution de leurs charges et des délais de paiement clients.

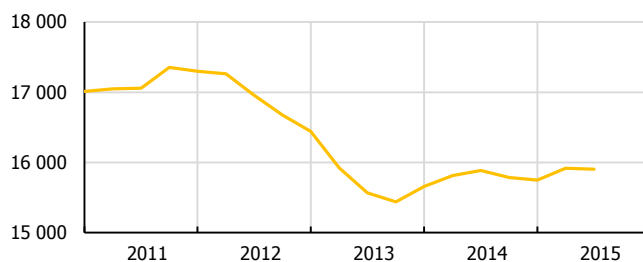


Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Le courant des affaires s'améliore dans le secteur du **bâtiment et des travaux publics**, et retrouve sa moyenne de longue période. Les perspectives d'activité sont également favorables, alors que les perspectives d'investissement se dégradent.

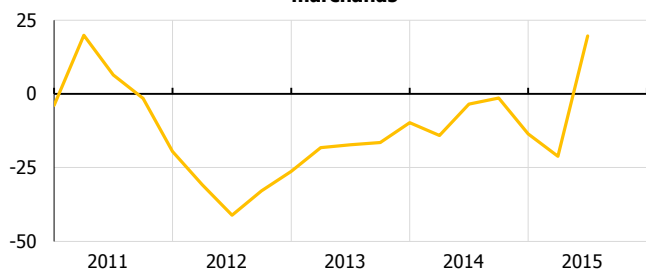
Néanmoins, ce contexte ne permet toujours pas réellement de relancer l'emploi dans le secteur. Le nombre de salariés de la Caisse des congés payés du BTP stagne à fin juin 2015 (-0,1 %, CVS). La situation reste préoccupante dans la filière bâtiment, où le nombre de logements autorisés recule de 11,9 % en glissement annuel.

Effectifs dans le BTP



Sources : Caisse des congés payés, CVS IEDOM

Solde d'opinion relatif à l'activité des services marchands



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Le climat des affaires se redresse nettement dans le secteur des **services marchands**. Les chefs d'entreprise jugent très favorablement leur activité, après plusieurs trimestres de pessimisme. Leur opinion s'améliore également sur les prix et la trésorerie. La prudence reste néanmoins de mise, comme le suggèrent les professionnels du secteur dont l'opinion sur l'activité se dégrade au prochain trimestre.

Le jugement des chefs d'entreprise du secteur du **tourisme** sur leur activité et l'évolution des effectifs s'améliore. Leur opinion relative à l'évolution de leurs prix et de leurs charges est toutefois négative, pesant de nouveau sur leur trésorerie. La fréquentation des hôtels réunionnais progresse, avec une hausse de 6,4 % du nombre de nuitées (CVS). Parallèlement, le nombre total de passagers sur l'axe La Réunion-métropole recule de 4,7 %.

ÉCONOMIE MONDIALE : UNE CROISSANCE A PLUSIEURS VITESSES

Selon les prévisions du FMI révisées en juillet 2015, la croissance de l'économie mondiale devrait rester globalement modérée en 2015 (+3,3 % après +3,4 % en 2014 et 2013), avec une hausse progressive dans les pays avancés et un fléchissement dans les pays émergents et les pays en développement. L'inflation semble avoir atteint un point bas et remonter légèrement dans de nombreux pays avancés, mais l'impact des facteurs désinflationnistes au premier semestre de 2015 a été plus vigoureux que prévu, en particulier aux États-Unis.

Aux États-Unis, après le fléchissement inattendu de l'activité au premier trimestre 2015, le PIB s'est accru de 0,6 % au deuxième trimestre. La demande intérieure est toujours soutenue par la croissance des salaires, la situation favorable sur le front de l'emploi, le bas niveau des taux d'intérêt et l'amélioration du marché immobilier. Le FMI table sur une croissance moyenne de 2,1 % en 2015, après 2,4 % en 2014.

En zone euro, la reprise semble plus ou moins en bonne voie, parallèlement à une légère remontée de l'inflation. Le PIB a progressé de 0,3 % au deuxième trimestre 2015, après +0,4 % au premier trimestre 2015. L'activité serait soutenue par la baisse des prix du pétrole, les faibles taux d'intérêt et l'affaiblissement récent de l'euro, portant la croissance annuelle à +1,5 %, après 0,8 % en 2014 et -0,4 % en 2013.

Selon les chiffres publiés par l'INSEE le 14 août 2015, l'activité en France a marqué le pas au deuxième trimestre 2015, après une hausse de +0,7 % au premier trimestre. La consommation des ménages a fortement ralenti, tandis que l'investissement des ménages a une nouvelle fois diminué ; l'investissement des entreprises a crû faiblement. Le commerce extérieur a quant à lui été un facteur de soutien de l'activité. Le FMI prévoit toujours une croissance de +1,2 % pour la France en 2015 (après +0,2 % en 2014).

Au Japon, après une année 2014 décevante, un affermissement de la croissance est attendue en 2015 (+0,8 % après -0,1 % en 2014).

En réponse à la dégradation de la situation économique à court terme (ralentissement des importations et de la consommation d'électricité, recul des exportations et de l'investissement dans l'industrie, déflation), les autorités chinoises ont décidé en août 2015 de déprécier de quelques points le taux de change du RMB. La transition à un nouveau modèle de croissance en Chine est perçue comme un risque par les marchés financiers, comme en témoignent les turbulences récentes. Le FMI a maintenu sa prévision d'une croissance du PIB de 6,8 % en 2015.

Compte tenu de la conjonction d'un certain nombre de facteurs conjoncturels (baisse des prix des produits de base et durcissement des conditions de financement) et structurels (rééquilibrage de l'économie chinoise et instabilités géopolitiques), le moindre dynamisme des pays émergents et en développement devrait se confirmer (+4,2 % prévu en 2015, après +4,6 % en 2014).

Toutes les publications de l'IEDOM sont accessibles et téléchargeables gratuitement sur le site www.iedom.fr

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

Éditeur et imprimeur : IEDOM

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