



CONJONCTURE ECONOMIQUE

Tendances conjoncturelles

L'activité redémarre en fin d'année

Au 4^e trimestre 2025, l'indicateur du climat des affaires (ICA) augmente de 2,3 points pour s'établir au niveau de sa moyenne de long terme. Une majorité de chefs d'entreprise considère que l'activité a augmenté par rapport au trimestre précédent. Cette évolution confirme le redressement progressif de l'économie du territoire observé à partir du 2^e trimestre.

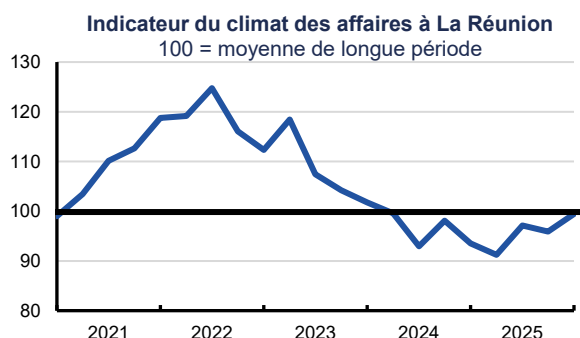
L'inflation a baissé sous le seuil de 1 % à fin décembre, soit un niveau proche de l'inflation en France entière. Les perspectives d'investissement progressent, comme en témoigne la hausse significative des encours de crédit aux entreprises. Toutefois, la consommation des ménages reste prudente. La vulnérabilité financière d'une partie de la population est encore élevée. La dynamique de reprise sur le marché de l'emploi reste insuffisante.

Sur le plan sectoriel, le regain d'activité est principalement soutenu par les industries manufacturières et les services. À l'inverse, l'agroalimentaire et l'agriculture pâtissent d'un recul de la demande, malgré une progression des effectifs et des investissements. Le secteur du commerce manque encore de dynamisme, le secteur du BTP reste orienté à la baisse et le tourisme demeure peu porteur.

Le redressement progressif de l'activité se confirme au 4^e trimestre

Le climat des affaires retrouve son niveau de fin 2023

L'indicateur du climat des affaires (ICA) progresse pour atteindre 100,5 (+2,3 points) au 4^e trimestre. Il retrouve sa moyenne de longue période pour la première fois depuis deux ans. Les chefs d'entreprise interrogés dans l'enquête de conjoncture constatent un regain de dynamisme de leur activité et déclarent augmenter leurs effectifs salariés. Les prix de vente sont en hausse pour la première fois depuis un an. Les soldes de gestion sont cependant encore mal orientés : les délais de paiement s'allongent et la trésorerie se dégrade par rapport au trimestre précédent.



Source : Enquête de conjoncture économique de l'IEDOM - © IEDOM

Par ailleurs, les chefs d'entreprise restent pessimistes s'agissant du volume d'affaires et des soldes

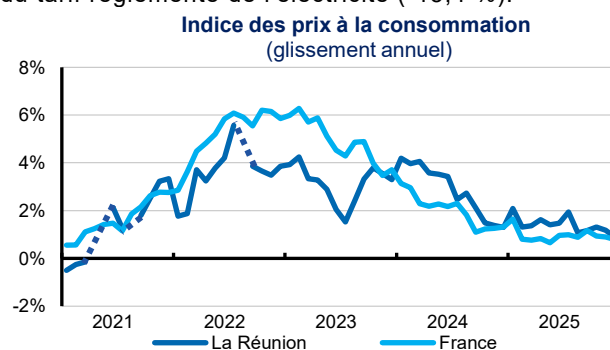
CONJONCTURE ECONOMIQUE | mars 2026
Tendances conjoncturelles 4^e trimestre 2025

de gestion du prochain trimestre. Ils déclarent des carnets de commandes en légère baisse, malgré des intentions d'investir en net redressement.

L'inflation poursuit sa baisse

Pour la première fois depuis 2021, les prix à la consommation mesurés en glissement annuel passent sous le seuil de 1,0 % à fin décembre, évoluant à un niveau légèrement supérieur aux prix en France entière (+0,8 %). L'inflation atteint ainsi +0,9 %, après +1,2 % à fin septembre.

Ce ralentissement résulte principalement de la forte baisse des prix de l'énergie à fin décembre (-5,9 %), qui s'explique par le fléchissement des cours du pétrole (le prix du Brent coté en dollar perd 16,5 % sur un an) et du tarif réglementé de l'électricité (-15,4 %).

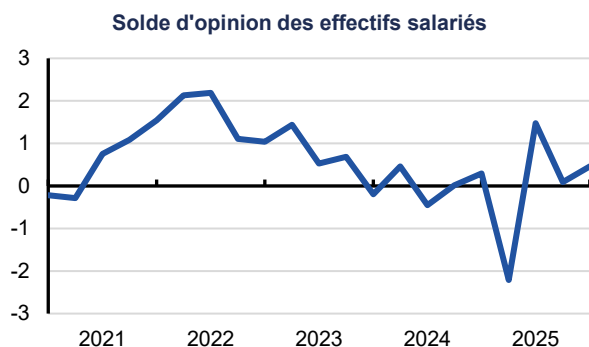


Source : Insee, IPC © - IEDOM

Les prix des produits manufacturés tirent également l'indice des prix à la consommation à la baisse sur un an, notamment les produits d'habillement (-0,4 %) et de santé (-1,6 %). En revanche, les prix des services – qui pèsent pour près de la moitié de la consommation des ménages – contribuent positivement à l'évolution générale des prix (+1 pp). Enfin, les prix de l'alimentation poursuivent leur tendance : +2,7 % pour l'alimentation hors produits frais, tandis que le prix des produits frais ralentit sur un an (-0,6 %).

Le marché du travail en meilleure posture

Les conditions sur le marché du travail s'améliorent légèrement au 4^e trimestre. Selon l'enquête de conjoncture, les effectifs déclarés par les chefs d'entreprise sont en hausse.



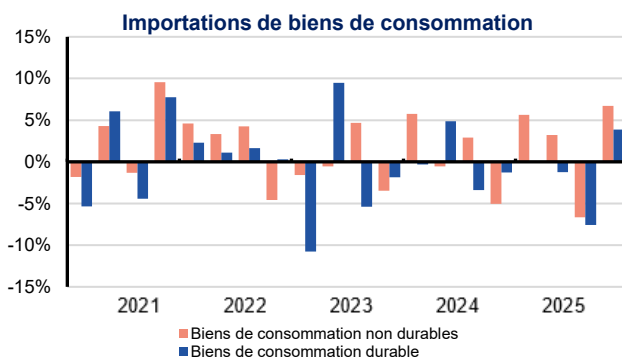
Source : Enquête de conjoncture économique de l'IEDOM © - IEDOM

Les secteurs des services marchands et de l'industrie contribuent positivement à l'évolution des heures rémunérées sur le marché du travail par rapport au trimestre précédent. Le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A est en baisse (-0,9 % en variation trimestrielle, donnée CVS-CJO) et atteint 117 430 personnes. Les offres d'emploi sont quant à elles en hausse de 6,9 % (CVS-CJO) en variation trimestrielle.

Progression de l'épargne au détriment de la consommation

La consommation des ménages réunionnais montre des signes encore fragiles d'amélioration. Les chefs d'entreprises du secteur du commerce déclarent une baisse de volume d'affaires ce trimestre, mais significativement plus faible qu'au trimestre précédent. Ils anticipent une évolution positive au prochain trimestre, en phase avec la bonne orientation des données d'importations : +4,0 % pour les biens durables sur le trimestre et +6,7 % pour les biens non durables (données CVS). S'agissant des immatriculations de véhicules particulier neufs, elles sont supérieures de 8,3 % au même trimestre l'année précédente. Les actifs financiers des ménages progressent à un rythme plus rapide que l'année précédente (+5,9 % à fin décembre 2025 après +3,6 % à fin d'année 2024), ce qui suggère que les gains de pouvoir d'achat réalisés en 2025 par certains ménages ont été épargnés plutôt que consommés.

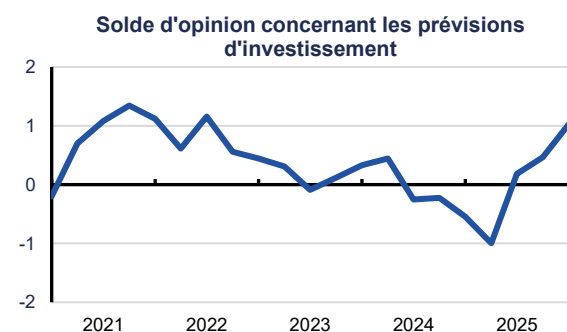
Par ailleurs, les difficultés financières persistent pour une partie des ménages. Les dépôts de dossiers auprès de la commission de surendettement de l'IEDOM augmentent de 27,6 % au 4^e trimestre par rapport à la même période l'an dernier.



Source : Douanes, CVS IEDOM

Investissement : des signaux positifs

Les intentions d'investir dans les 12 mois, positives dans l'ensemble des secteurs, se redressent significativement, poursuivant au 4^e trimestre une tendance initiée en début d'année. Les importations de biens d'investissement augmentent de +1,7 % en variation trimestrielle. Les encours de crédits à l'équipement consentis par les établissements bancaires installés à La Réunion sont en hausse de 4,2 % à fin décembre, après +1,2 % l'année précédente.



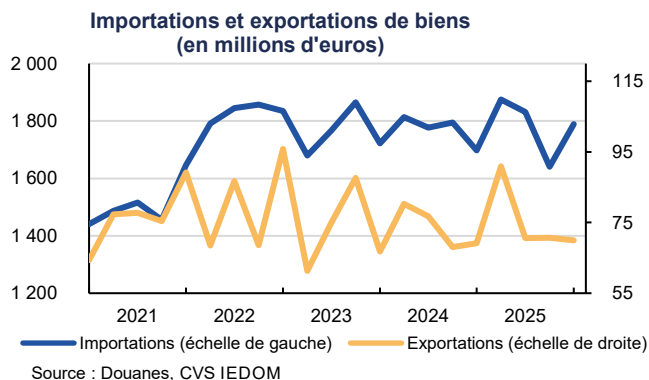
Source : Enquête de conjoncture économique de l'IEDOM © - IEDOM

La vulnérabilité des entreprises diminue légèrement sur un an. En cumul sur les douze derniers mois, le nombre de défaillances atteint 1 107 à fin décembre, soit une baisse de 9,3 % en glissement annuel, après un pic de 1 220 enregistré en décembre 2024.

Repli des exportations et rebond marqué des importations

Les exportations diminuent sur le trimestre (-1,1 %, donnée CVS). Cette diminution résulte principalement du recul des exportations de biens d'investissement, en particulier du matériel de transport, dont le niveau avait fortement augmenté au trimestre précédent. À l'inverse, les exportations de biens de consommation non durables progressent légèrement.

Les importations augmentent plus vigoureusement sur le trimestre (+9,0 %, donnée CVS). Cet accroissement est porté d'une part par les importations de biens de consommation non durable, notamment les produits alimentaires et boissons, et d'autre part par les biens intermédiaires (+6,2 %).

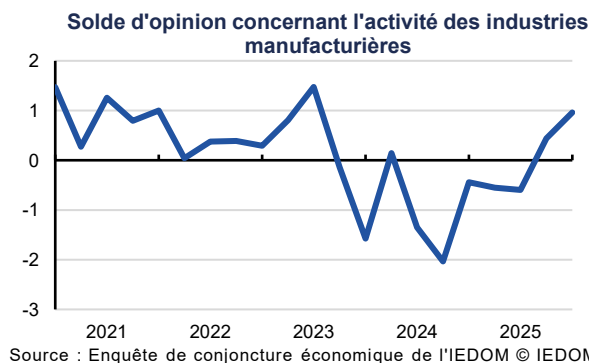


Les secteurs des services et de l'industrie se distinguent

Au 4^e trimestre, l'activité s'améliore dans les services et l'industrie. À l'inverse, l'agro-alimentaire et l'agriculture enregistrent un repli, malgré la poursuite des recrutements et des investissements dans ces secteurs. Le secteur du commerce peine encore à se redresser. L'activité se contracte dans le BTP. Le tourisme, pour sa part, reste en retrait et ne montre pas encore de signes d'une croissance significative.

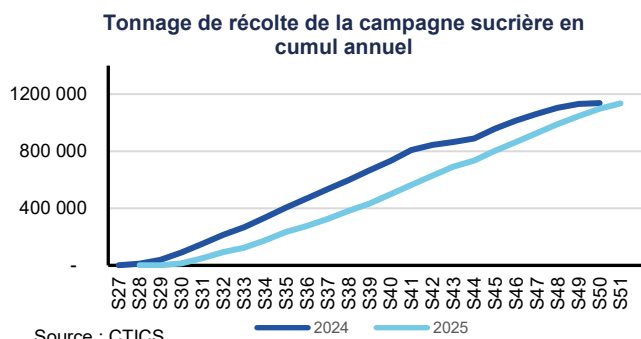
L'activité du secteur des **services marchands** poursuit son redressement au quatrième trimestre. Les prévisions d'investissement sur les douze prochains mois progressent légèrement, sans que les soldes de gestion ne montrent de signes de dégradation. Les chefs d'entreprise déclarent une hausse moyenne de leur chiffre d'affaires de +0,7 % en 2025. Le tissu entrepreneurial du secteur, qui pèse près de 40 % de la valeur ajoutée de La Réunion et compte de nombreuses TPE, demeure toutefois fragile. Les défaillances d'entreprise augmentent de 6,1 % entre fin septembre et fin décembre 2025 (après +5,1 % au 3^e trimestre).

Dans le secteur des **industries manufacturières**, l'activité progresse sur le trimestre et les perspectives pour la période à venir demeurent positives. Selon les chefs d'entreprise, l'incertitude reste cependant élevée comparativement au secteur des services. Les intentions d'investir restent bien orientées, mais les délais de paiement s'allongent, la trésorerie continue de se dégrader, et les carnets de commandes baissent sur le trimestre.



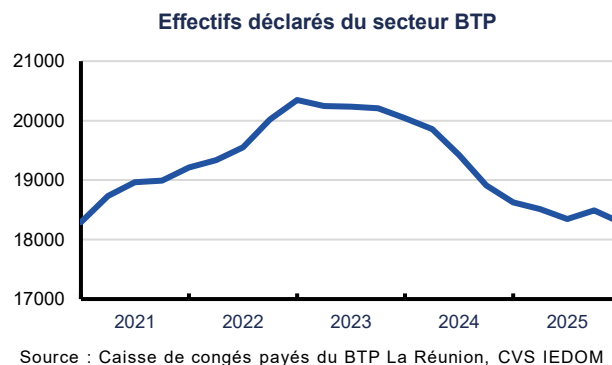
Les secteurs de l'agriculture, de la pêche et des industries agroalimentaires (IAA) patissent des mêmes faiblesses et enregistrent un repli d'activité, d'après les chefs d'entreprise interrogés. Ils signalent un

affaiblissement des carnets de commandes, une trésorerie sous tension et un allongement des délais de paiement. Les effectifs progressent toutefois légèrement et le chiffre d'affaires croît de +1,5 % en 2025.

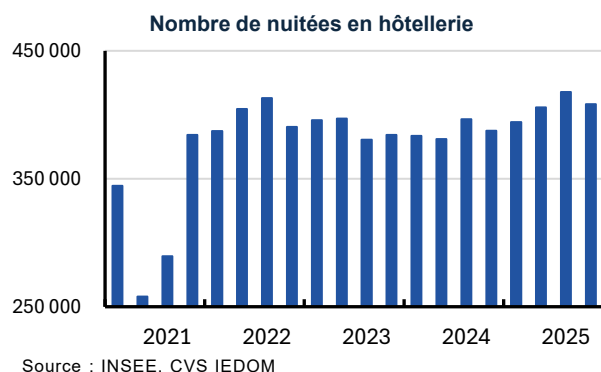


Malgré les anticipations pessimistes des agriculteurs, la campagne sucrière s'est clôturée à la mi-décembre avec un tonnage de récolte en cumul annuel équivalent à celui de 2024 (1 135 000 tonnes, données du CITCS).

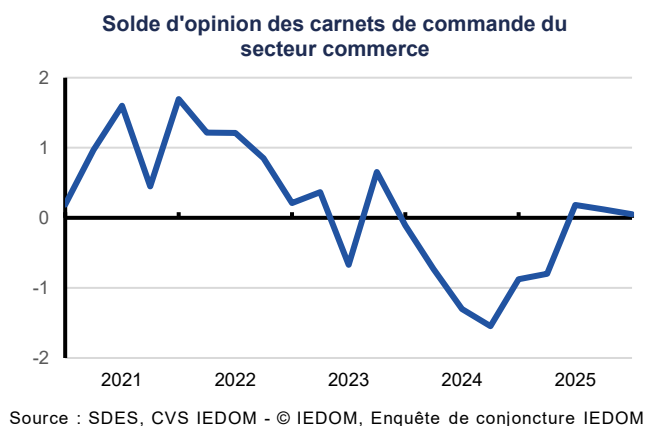
L'activité du secteur du **bâtiment et des travaux publics** se dégrade au 4^e trimestre, et un repli supplémentaire est attendu au prochain trimestre. Les effectifs déclarés du secteur continuent de baisser (-1,8 % en glissement annuel, CVS). Les prévisions d'investissement à 12 mois restent modérées, témoignant d'une visibilité insuffisante sur le volume d'affaires à venir. Les soldes de gestion poursuivent leur détérioration, reflétant une situation financière qui se fragilise pour les entreprises du secteur. Les chefs d'entreprise du secteur sont ceux qui anticipent le plus de défaillances à 12 mois.



Du côté du secteur du **tourisme**, l'activité reste peu dynamique après une baisse enregistrée sur deux trimestres consécutifs en 2025. Les carnets de commande se dégradent, reflétant un ralentissement de la demande. Les soldes de gestion se détériorent, à l'exception de la trésorerie qui reste préservée. Le taux d'occupation des infrastructures hôtelières est en baisse depuis 5 trimestres (-1,65 % en glissement annuel au 4^e trimestre, donnée CVS). Cependant, le nombre de nuitées se maintient malgré une légère baisse de 2,3 % ce trimestre. Ces évolutions suggèrent que le secteur enregistre une plus faible demande du tourisme interne.



Dans le secteur du **commerce**, les chefs d'entreprise relèvent une moindre dégradation de l'activité ce trimestre, laissant apparaître les signes d'un redressement plus durable. Les recettes d'octroi de mer – qui reflètent dans une certaine mesure le niveau des achats de biens – augmentent sur le trimestre (+9,8 %, donnée CVS).



Changement méthodologique de l'enquête de conjoncture

À partir du 4^e trimestre 2025, l'enquête de conjoncture trimestrielle de l'IEDOM a été enrichie afin d'intégrer de nouvelles modalités de réponse. Jusqu'alors les questions proposaient trois modalités de réponse (par exemple : *en baisse, stable ou en hausse*), elles en proposent désormais cinq (par exemple : *en forte baisse, en légère baisse, stable, en légère hausse, en forte hausse*). Ce changement permet de capter avec plus de précision le ressenti des chefs d'entreprise et ainsi d'améliorer la capacité de l'indicateur du climat des affaires à refléter ce dernier.

Une croissance résiliente malgré les incertitudes politiques

Au troisième trimestre 2025, l'économie malgache s'est contractée, freinée par les tensions politiques survenues en septembre et octobre, qui ont pesé sur la confiance des acteurs économiques. Les entreprises abordent ainsi prudemment la fin de l'année et demeurent pessimistes pour le quatrième trimestre. Malgré ce contexte, un redressement progressif de l'activité reste attendu à partir de 2026. S'agissant des prix, l'inflation s'est établie à 7,5 % en glissement annuel à fin décembre, un niveau inférieur aux anticipations, principalement grâce au recul des prix de l'énergie et des produits non alimentaires. Parallèlement, la banque centrale a maintenu son taux directeur à 12,0 % au cours du quatrième trimestre. Selon la Banque mondiale, la croissance économique malgache devrait s'accélérer au cours de la période 2025-2027, pour atteindre en moyenne 4,7 %, et ce malgré un environnement international marqué par des tensions géopolitiques persistantes qui continuent d'alimenter l'incertitude.

À Maurice, la croissance devrait atteindre 3,1 % en 2025 avant de se stabiliser autour de 3,0 % en 2026, selon la Banque centrale (BoM). Les moteurs traditionnels de l'économie – tourisme, services financiers et commerce – ont conservé de bonnes performances sur l'ensemble de l'année, tandis que l'activité demeure plus atone dans l'industrie manufacturière et la construction. Sur le plan des prix, l'inflation reste exposée à des pressions haussières, notamment sous l'effet d'une politique budgétaire plus restrictive, et s'établit à 3,5 % à fin décembre. Malgré ce contexte, la BoM a choisi de maintenir son taux directeur en novembre, invoquant les incertitudes persistantes entourant les trajectoires de croissance et d'inflation.

En Afrique du Sud, la croissance du PIB a ralenti au troisième trimestre 2025, s'établissant à 0,5 %, contre 0,9 % au trimestre précédent. Ce fléchissement reflète une moindre dynamique dans les secteurs primaire et tertiaire, tandis que le secteur secondaire a enregistré une légère contraction. L'inflation a atteint 3,6 % en glissement annuel à fin décembre 2025, alimentée par une détente plus lente des prix du carburant et par la hausse persistante des prix alimentaires. Dans ce contexte et à la suite de la réduction de son objectif d'inflation à 3,0 %, la Banque centrale sud-africaine (SARB) a procédé en novembre à une baisse de 25 points de base de son taux directeur.

Aux Seychelles, la croissance prévue pour 2025 devrait atteindre 3,2 %, soutenue par la vigueur du secteur touristique, dont l'activité a progressé de 17 % au second semestre 2025 par rapport à 2024, ainsi que par la mise en œuvre de plusieurs projets portuaires structurants. En décembre 2025, l'inflation s'est établie à -0,2 % en glissement annuel (soit +0,3 % en moyenne sur douze mois), une évolution principalement attribuable à la baisse généralisée des tarifs de l'électricité. Dans ce contexte, la Banque centrale a maintenu inchangé son taux directeur, stable depuis mars 2024.

Aux Comores, la croissance devrait atteindre 3,8 % en 2025, après 3,3 % en 2024, traduisant une amélioration progressive de l'activité économique. Au troisième trimestre 2025, l'inflation s'est établie à 2,1 %, pour une moyenne annuelle attendue de 3,3 %, reflétant un environnement de prix relativement maîtrisé. Dans ce contexte, la Banque centrale des Comores a décidé d'abaisser ses taux directeurs de 25 points de base, afin de soutenir davantage la dynamique économique.

Sources : Banques centrales, institutions nationales, SER régionaux, Banque Mondiale.

Une stabilisation inégale de l'économie mondiale

Les perspectives de croissance de l'économie mondiale connaissent une légère amélioration. Le FMI (WEO janvier 2026) a révisé à 3,3 % ses anticipations de croissance pour l'exercice 2026 (+0,2 point), avec une perspective de croissance de 3,2 % en 2027. Les tensions nées de la politique douanière américaine se sont apaisées au dernier trimestre 2025, notamment à la faveur d'accords commerciaux conclus avec la Chine. La décision de la Cour suprême des États-Unis du 20 janvier 2026 de déclarer illégaux certains des tarifs douaniers ne dissipe pas l'incertitude, qui reste plus élevée qu'elle ne l'était au début de l'année 2025. Les anticipations d'inflation globale du FMI restent stables, à 3,8 % en 2026 et 3,4 % en 2027.

Les États-Unis sont l'un des principaux contributeurs de ce regain d'optimisme. Les entreprises américaines ont fait preuve de résilience face aux incertitudes nées de la politique douanière américaine, maintenant des chaînes d'approvisionnement agiles. La croissance américaine bénéficie également des importants investissements dans les domaines des technologies de l'information et de la communication et de l'intelligence artificielle. Ce dynamisme se traduit par une hausse de +0,3 point des anticipations de croissance américaine du FMI pour l'exercice 2026, à 2,4 %. Le FMI anticipe au second semestre 2025 une inflation plus soutenue qu'anticipée en juillet, à mesure que l'impact de la hausse des droits de douane se répercute sur les consommateurs.

Les perspectives de croissance de la zone euro restent moins dynamiques que celles des États-Unis. Elles s'élèvent à 1,3 % pour 2026, chiffre globalement stable comparé aux projections communiquées par le FMI en octobre 2025 (+0,1 point).

En France, la croissance ralentit au quatrième trimestre, le PIB augmentant de 0,2 % en volume, après une hausse de 0,5 % au trimestre précédent, selon l'INSEE. Cette décélération procède notamment du moindre dynamisme de la formation brute de capital fixe, qui progresse de +0,3 % contre +0,8 % au troisième trimestre. La consommation des ménages s'accélère, à +0,4 %, contre +0,1 % au troisième trimestre. Les projections macroéconomiques intermédiaires de la Banque de France de décembre 2025 évaluent à 0,9 % la croissance en 2025, et anticipent une accélération à 1,0 % en 2026, à la faveur d'une hausse de la consommation des ménages et de l'investissement privé.

Les mesures de stimulation fiscales annoncées par le gouvernement nippon bénéficient aux perspectives de croissance au Japon, révisées à la hausse par le FMI, à 0,7 % pour 2026 puis 0,6 % pour 2027.

Les anticipations de croissance dans les pays émergents se renforcent légèrement. Le FMI table ainsi sur une hausse, à 4,2 % pour 2026, contre 4,0 % anticipé en octobre 2025. La croissance chinoise bénéficie des mesures de stimulation gouvernementales ainsi que de droits de douane américains moins élevés qu'attendu. Ces facteurs permettent une réévaluation à 5,0 % des estimations du FMI de la croissance chinoise en 2025. L'Inde bénéficie d'un quatrième trimestre dynamique, et d'une révision à la hausse de sa croissance en 2025, à 7,3 %.

Sources : FMI, Insee, Banque de France

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

Directeur de la publication : P. La Cognata ■ Responsable de la rédaction : N. Gopalraja

Rédaction : A. Le Guilleme