

## Tendances conjoncturelles

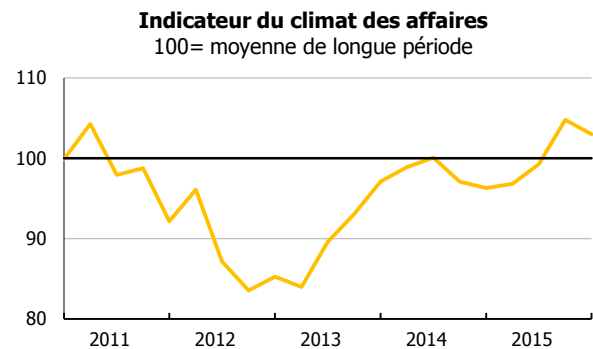
4<sup>e</sup> trimestre 2015

### LA CONJONCTURE ÉCONOMIQUE À LA RÉUNION

#### Le climat des affaires : frémissement de l'investissement

L'indicateur du climat des affaires (ICA) s'inscrit en légère baisse au quatrième trimestre 2015, à 102,4 points (-2,0 points). L'ICA s'installe au-dessus de sa moyenne de longue période pour le deuxième trimestre consécutif. L'amélioration sensible du climat des affaires sur l'année 2015 (+6,1 points) traduit le fait que l'embellie économique constatée en 2014 a vraisemblablement gagné en vigueur tout au long de l'année 2015.

La composante passée de l'indicateur reste au-dessus de sa moyenne de longue période, mais traduit une inflexion de l'activité en fin d'année que l'on retrouve dans la plupart des secteurs.



Source : Enquête de conjoncture IEDOM

Les anticipations pèsent également sur l'indice, après la forte hausse du trimestre précédent. Cependant, les prévisions d'investissement deviennent enfin positives et laissent présager de possibles effets d'entraînement au cours de l'année 2016. En cohérence avec ce signal, la trésorerie accumulée les trimestres précédents est anticipée à la baisse, à des fins probables de financement de ces investissements. En revanche, si la consommation des ménages reste ferme, elle montre des signes d'inflexion. Dans ce contexte plutôt porteur, 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.

#### L'AFRIQUE DU SUD LUTTE CONTRE L'INFLATION

En **Afrique du Sud**, la Banque centrale a de nouveau relevé son taux directeur de 50 points de base en novembre et de 25 points en janvier 2016. En un an, le taux directeur est passé de 4,75 % à 6,75 %. 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 6,2 % à fin janvier 2016. La croissance de l'économie sud-africaine reste faible, avec une hausse de 0,6 % du PIB en rythme trimestriel annualisé au quatrième trimestre 2015 (+0,7 % au deuxième trimestre). Sur l'ensemble de l'année, la croissance est de +1,3 % en 2015 (+1,5 % en 2014).

L'économie **malgache** reste bien orientée au quatrième trimestre 2015. Le rythme de progression de l'encours des crédits octroyés au secteur privé s'accélère : +6,4 % entre septembre et décembre 2015, après +4,8 % à fin septembre et +3,8 % à fin juin. La fréquentation touristique s'inscrit en hausse, ainsi que les exportations de biens alimentaires. Par ailleurs, les importations de biens d'équipement augmentent de 24,7 %. Parallèlement, la Banque centrale de Madagascar a mis en place des mesures d'ajustement techniques, afin de réduire la volatilité de l'Ariary. Ces dernières ont permis une appréciation de la monnaie face à l'euro et au dollar US, et ainsi de contenir l'inflation (+7,6 % sur un an), notamment l'inflation importée provenant des produits pétroliers.

Aux **Seychelles**, le nombre de touristes augmente de 16,5 % sur un an au quatrième trimestre 2015. Sur l'ensemble de l'année, la fréquentation touristique progresse de 18,5 % et atteint un nouveau record avec plus de 276 000 touristes accueillis. Par ailleurs, l'encours des crédits octroyés au secteur privé progresse de 1,7 % entre septembre et décembre 2015. À l'inverse, les importations de biens d'équipement baissent de 3,0 %, mais restent bien orientées sur l'ensemble de l'année. Les exportations de produits des industries agroalimentaires se contractent à nouveau.

L'activité économique de **l'île Maurice** ralentit au troisième trimestre 2015, avec une hausse du PIB de 1,1 % (CVS), après +1,9 % le trimestre précédent. La consommation finale des ménages soutient toujours la croissance (+3,0 % sur un an), tandis que l'investissement décline de nouveau (-0,8 %). En conséquence, la Banque centrale mauricienne a baissé son taux directeur de 25 points de base en novembre 2015, afin de relancer l'économie.

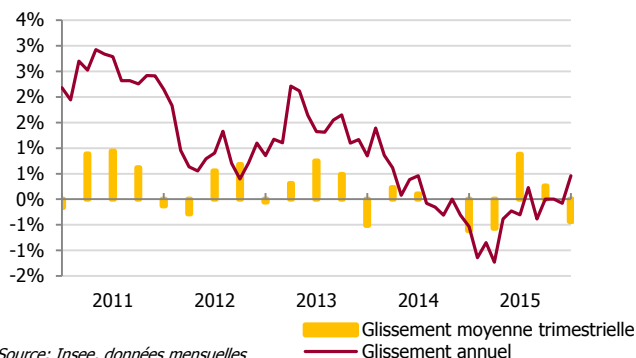
## Une inflation négative

L'indice des prix à la consommation (IPC) baisse de 0,4 % sur les trois derniers mois de l'année par rapport aux trois mois précédents. Tous les postes de l'IPC sont concernés à l'exception du tabac qui est stable. Les prix de l'énergie reculent de 3,3 % sur la période, ceux de l'alimentation de 0,4 % et ceux des services de 0,1 %.

Ce repli est en ligne avec l'opinion des chefs d'entreprise interrogés sur leur prix de vente. Par ailleurs, ces derniers n'anticipent pas de remontée des prix pour le début 2016.

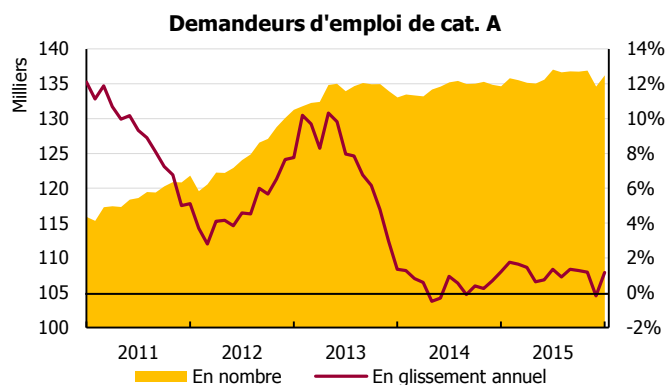
À fin décembre 2015 par rapport à décembre 2014, l'IPC termine l'année en progression de 0,5 % (contre -0,5 % fin décembre 2014). En revanche, en moyenne sur l'année 2015, l'inflation est négative à La Réunion (-0,3 %), pour la première fois depuis les années soixante et après un fort ralentissement en 2014 (+0,2 % en moyenne, après +1,4 % en 2013). Au niveau national, les prix à la consommation sont stables en moyenne sur l'année.

### Indice des prix à la consommation des ménages



Source : Insee, données mensuelles

## Une fragile amélioration sur le marché du travail



Source : Pôle emploi

Après une première moitié d'année décevante, le marché du travail montre plusieurs signes d'amélioration au second semestre 2015. L'emploi salarié marchand est reparti à la hausse au troisième trimestre (+1,8 % contre +0,2 % le trimestre précédent), permettant un léger recul du nombre de demandeurs d'emploi inscrits à Pôle emploi en catégorie A (-0,2 % à fin septembre par rapport à fin juin). Cette éclaircie se poursuit au quatrième trimestre (-0,1 %) et se retrouve dans le jugement favorable des chefs d'entreprise. Autre point encourageant, le nombre d'allocataires du revenu de solidarité active « socle » diminue de 1,4 %. Malgré ces chiffres, sur un an, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A augmente de 1,2 %.

## Une consommation des ménages robuste et des signes d'essoufflement à confirmer

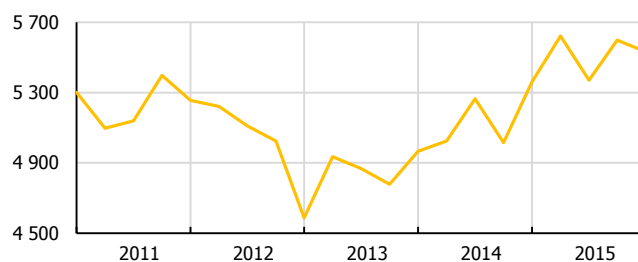
La consommation des ménages est robuste. Néanmoins, les interrogations pressenties sur la capacité d'accélération supplémentaire de la consommation semblent se confirmer ce trimestre. Les importations à destination des ménages restent en croissance en glissement annuel (+2,4 %) mais ralentissent en fin d'année. Celles des produits des industries agroalimentaires diminuent de 3,4 % au quatrième trimestre (CVS). Les importations de biens d'équipement baissent de 2,3 %, alors que celles des produits courants stagnent.

Les chefs d'entreprise du secteur du commerce confirment cette impression globale d'inflexion au quatrième trimestre, avec une opinion sur l'activité négative. Les perspectives annoncées par les professionnels du secteur sont toutefois mieux orientées ce qui laisse espérer une stabilisation, plutôt qu'une décélération.

Les ventes de véhicules neufs réalisent une année 2015 record, en progression de 7,1 % sur un an, après déjà +5,7 % en 2014. Elles baissent de 1,2 % sur le trimestre, faisant suite à une hausse de 4,2 % le trimestre précédent. En cohérence avec ces achats, les crédits à la consommation confirment leur redémarrage (+1,4 % en glissement annuel fin 2015, contre +0,4 % fin 2014 qui avait marqué la fin de cinq années de contraction).

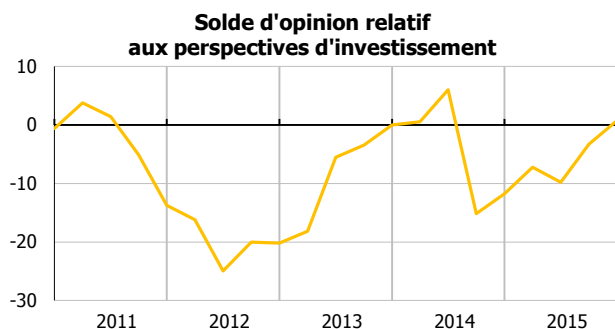
Les indicateurs relatifs à la vulnérabilité des ménages sont mieux orientés. Le nombre de dossiers déposés devant la commission de surendettement diminue pour le second trimestre consécutif (-9,6 % après -5,2 %) et baisse de 5,4 % en glissement annuel. Les retraits de cartes bancaires voient leur nombre reculer de 5,2 % et les incidents de paiement par chèques de 1,8 % (respectivement -21,4 % et -1,9 % en glissement annuel).

### Ventes de véhicules de tourisme neufs



Source : Insee-Fichier Central Automobiles, CVS IEDOM

## Une éclaircie sur les perspectives d'investissement



Source : Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

immobiliers des entreprises augmentent de 1,1 % comme au trimestre dernier. L'encours de crédits à l'habitat des ménages connaît une hausse de 1,5 %, contre 0,6 % au troisième trimestre.

En amélioration tout au long de l'année, les perspectives d'investissement deviennent enfin positives. Après avoir reconstitué leur trésorerie, les entreprises envisagent d'investir, encouragées par les effets du crédit d'impôt compétitivité emploi.

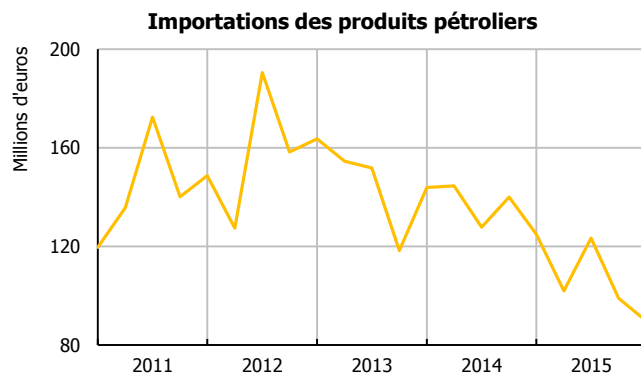
Les importations de biens intermédiaires et d'équipement progressent pour le deuxième trimestre consécutif : respectivement de 6,6 % et 7,1 %. Cette hausse provient de l'importation de ciment, de tours et pylônes en fer et de grues sur portiques en lien avec les travaux de la Nouvelle route du littoral et des travaux d'extension du port Est.

Les encours des crédits à l'investissement progressent de 1,5 % au quatrième trimestre, contre +0,4 % au troisième trimestre (+3,9 % en glissement annuel). En parallèle, les crédits

## Une baisse de la facture des importations de produits pétroliers

Les importations baissent de 1,4 % (CVS) dans le sillage de la baisse des importations des produits pétroliers. La baisse des importations de produits pétroliers, des biens d'équipement du foyer et des produits IAA compense la croissance des importations de biens intermédiaires et d'équipement professionnel. Par ailleurs, les montants d'octroi de mer perçus diminuent de 3,0 % (CVS).

Les exportations augmentent pour le troisième trimestre consécutif : +1,5 % (CVS), après +12,0 % le trimestre précédent et +5,4 % au second trimestre. Alors qu'au dernier trimestre, les exportations de sucre expliquaient la croissance, celles du quatrième trimestre sont portées par l'exportation d'appareils de géodésie, topographie ou d'océanographie et d'appareils de mesure dont une partie provient des Terres australes et antarctiques françaises.

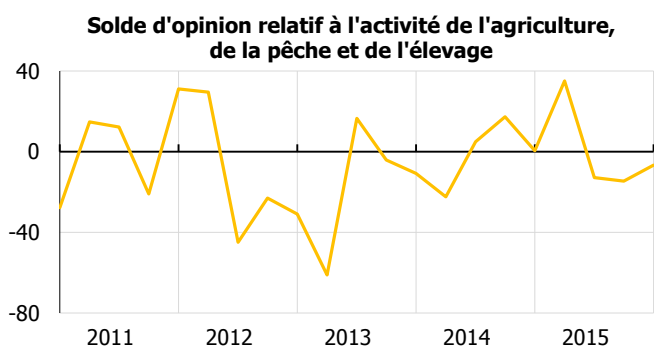


Source: Douanes

## ACTIVITÉ MITIGÉE MAIS PERSPECTIVES DE REDRESSEMENT DANS LA PLUPART DES SECTEURS

Les soldes d'opinion « activité passée » de la plupart des secteurs pèsent sur le climat des affaires au quatrième trimestre 2015. Cette détérioration surprenante semble passagère au regard des perspectives de redressement ainsi que des prévisions d'investissement.

L'activité du secteur de **l'agriculture, de la pêche et de l'élevage** reste dégradée mais à un niveau moins marqué qu'au trimestre précédent. Les chefs d'entreprise ont une opinion défavorable de leur trésorerie et de l'évolution de leurs effectifs. Ils anticipent toutefois une amélioration de leur activité et des effectifs au prochain trimestre. Les perspectives sont également favorables en termes d'investissement. Après une stagnation au troisième trimestre, les abattages de porcins et de volailles diminuent respectivement de 1,1 % et 6,0 %. Ceux de bovins et la collecte de lait déclinent également avec respectivement -5,6 % et -2,4 %. À l'inverse, les exportations de fruits sont en hausse sur le trimestre.



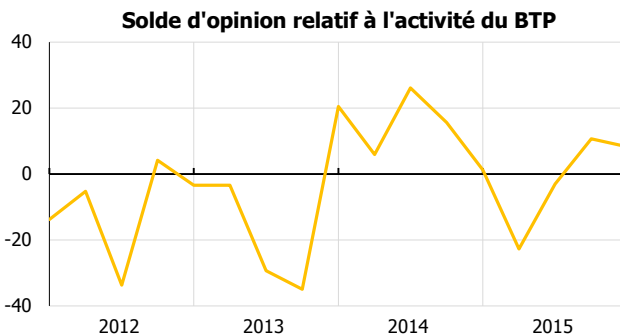
Source: Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Après une nette dégradation au troisième trimestre, le courant d'affaires du secteur des **industries agroalimentaires** se stabilise autour de sa moyenne de longue période. Les entrepreneurs du secteur ont une opinion négative de leur trésorerie, des délais de paiement et de l'évolution de leurs effectifs. Ils anticipent cependant une amélioration de ces indicateurs pour le prochain trimestre. Leurs perspectives d'investissement sont bien orientées.

Dans le secteur des **industries manufacturières**, l'activité est jugée défavorable comme au premier semestre. L'opinion des chefs d'entreprise sur leurs délais de règlement client s'améliore tout au long de l'année et devient positive. À l'inverse, ils jugent défavorablement leurs effectifs, leur trésorerie et leurs perspectives d'investissement. Les professionnels tablent cependant sur une amélioration de leur activité pour le début d'année 2016.

Les professionnels du secteur du **bâtiment et des travaux publics** font état d'une stabilité de leur activité en cette fin d'année. Ils portent un jugement positif sur l'évolution de leurs effectifs, les délais de paiement et leur trésorerie. À l'inverse, ils anticipent une baisse de leurs prix et des effectifs pour le prochain trimestre. Leurs perspectives d'investissement restent négatives sur l'ensemble de l'année.

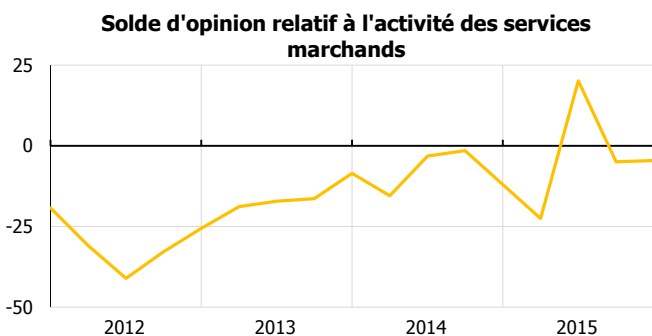
Les effectifs salariés inscrits à la Caisse des congés payés du BTP se stabilisent (+0,4 % après +2,4 % au troisième trimestre). Le nombre de logements autorisés augmente de 11,4 % au quatrième trimestre en glissement annuel mais il chute de 14,2 % en cumul annuel.



Source: Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

Le courant d'affaires dans le secteur des **services marchands** reste défavorable mais se stabilise. L'opinion des chefs d'entreprise reste néanmoins favorable pour les effectifs, les prix et la trésorerie. Les perspectives d'investissement et d'activité sont encourageantes pour le début de l'année 2016.

La haute saison a été bonne pour l'**industrie touristique**. Les professionnels du secteur gardent une opinion positive de leur activité et de l'évolution de leurs effectifs. Ils anticipent une amélioration de leurs délais de paiement et une hausse de leur trésorerie pour le prochain trimestre. La fréquentation des hôtels de l'île s'inscrit en hausse. Le nombre de nuitées augmente de 12,3 % sur un an. Parallèlement, le nombre total de passagers sur l'axe La Réunion-métropole augmente de 3,3 %.



Source: Enquête de conjoncture IEDOM, CVS

## ÉCONOMIE MONDIALE : DÉGRADATION DES PERSPECTIVES

La croissance mondiale s'établirait à +3,1 % en 2015 après +3,4 % en 2014, selon l'édition de janvier 2016 des « Perspectives de l'économie mondiale » publiée par le FMI. Les risques de dégradation des perspectives se sont accentués depuis octobre, l'affermissement du dollar et l'accroissement de la volatilité sur les marchés financiers s'ajoutant aux grandes évolutions actuellement en œuvre (ralentissement de l'économie chinoise, baisse des cours des produits de base et volatilité des capitaux dans les pays émergents sur fond de crainte d'un resserrement de la politique monétaire américaine). Le FMI a par conséquent abaissé de 0,2 point ses prévisions de croissance pour 2016 et 2017, à 3,4 % et 3,6 % respectivement. Ces révisions s'expliquent aussi par le fléchissement de la croissance dans les pays émergents.

Aux États-Unis, la croissance se maintiendrait à un niveau soutenu en liaison avec les conditions financières toujours accommodantes et le desserrement de la contrainte budgétaire. Au total, elle se situerait à 2,5 % en 2015 et à 2,6 % en 2016. Les premières estimations pour le quatrième trimestre font état d'une croissance trimestrielle de 0,2 % contre 0,5 % le trimestre précédent. Sur le plan monétaire, la FED a mis fin à sept années de politique de taux zéro en initiant en décembre 2015 un cycle de resserrement monétaire.

Après une année 2014 décevante marquée par la stabilité de l'activité, le Japon devrait renouer avec la croissance en 2015 (+0,6 %) et 2016 (+1,0 %).

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 et à 1,7 % en 2016. Le FMI table sur une croissance quasi stable aussi bien en Allemagne (+1,5 % en 2015 et + 1,7 % en 2016) qu'en France (de +1,1 % en 2015 à +1,3 % en 2016). En revanche, la croissance diminuerait en Espagne (+3,2 % en 2015 et +2,7 % en 2016).

En France, au quatrième trimestre 2015, comme au troisième trimestre, le PIB en volume augmente de 0,3 % selon les chiffres de l'Insee. Les dépenses de consommation des ménages reculent (-0,2 % après 0,5 %) tandis que la formation brute de capital fixe (FBCF) accélère nettement (+0,7 % après +0,1 %).

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 y diminuerait progressivement, passant de +7,3 % en 2014 à +6,9 % en 2015 puis à +6,3 % en 2016. Le FMI prévoit une récession en 2015 en Russie (-3,7 %) et au Brésil (-3,8 %).

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 : mars 2016 – Dépôt légal : mars 2016 – ISSN 1952-9619