

CONJONCTURE ECONOMIQUE

Tendances conjoncturelles

4^{ème} trimestre 2025

L'activité économique entame une reprise progressive en fin d'année. L'indicateur du climat des affaires se positionne à 112,8 points, bien au dessus de sa moyenne de longue période.

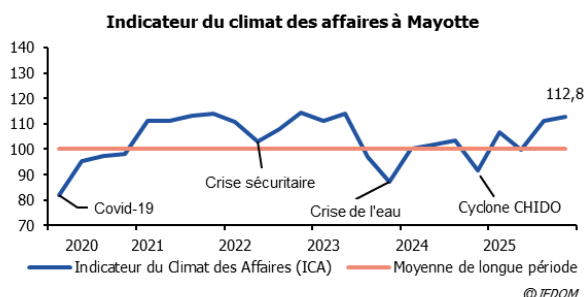
L'inflation se maintient à 1 % et reste à un niveau proche de celui observé dans l'Hexagone.

La consommation des ménages semble repartir à la hausse et les importations affichent un niveau record.

Pour le premier trimestre 2026, les chefs d'entreprises anticipent des perspectives d'activité favorables, mais plus modérées.

Une fin d'année plus optimiste malgré des contraintes post-Chido toujours impactantes

Un ICA en progression



A la fin de l'année 2025, l'Indicateur du climat des affaires (ICA) progresse d'1,7 point et se positionne à 112,8 points, au-dessus de sa moyenne longue période.

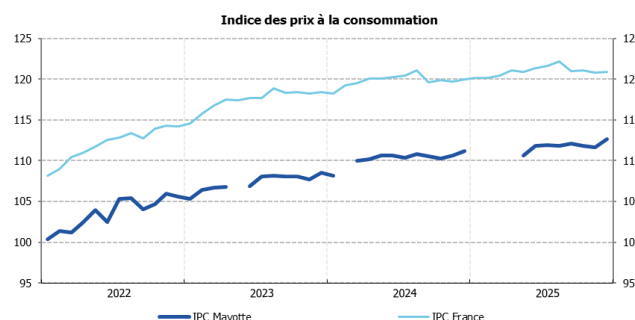
L'activité globale progresse, soutenue par des carnets de commande bien remplis, liés aux chantiers de reconstruction.

Les délais de paiement inter-entreprises se raccourcissent dans certains secteurs. Cependant, cela ne semble pas forcément traduire une amélioration intrinsèque de la santé financière des entreprises, mais découle plutôt d'un climat de méfiance plus marqué entre les opérateurs. En effet, en raison du manque de visibilité, les fournisseurs manifestent une exigence de plus en plus accrue en termes de respect des délais, tant de la part des acteurs locaux que ceux de l'Hexagone.

En parallèle, le niveau des trésoreries continue de se dégrader bien que cette tendance tende à se réduire.

Pour le premier trimestre 2026, l'activité devrait croître à un rythme plus lent. Selon les prévisions des chefs d'entreprises, le niveau des prix continuerait de progresser, bien que plus modérément. Toutefois, indépendamment des retours de l'enquête de conjoncture menée par l'IEDOM, l'éclatement récent du conflit au Moyen-Orient pourrait avoir un impact négatif direct sur l'évolution à venir du niveau des prix.

L'inflation reste contenue autour des 1 %

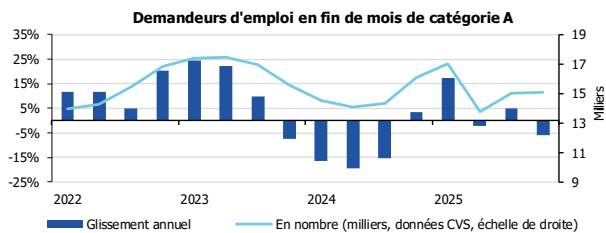


Au 31 décembre 2025, l'Indice des prix à la consommation (IPC) augmente de 1,3 % à Mayotte sur un an. Ce niveau reste proche de celui observé à l'échelle nationale (+0,8 %).

La hausse des prix est portée par les prix de l'alimentation (+5,1 %). Les prix de l'énergie quant à eux poursuivent leur recul (-9,4 %), en raison de la baisse des tarifs de l'électricité et des produits pétroliers.

Entre le 3^{ème} et le 4^{ème} trimestre 2025, les prix augmentent de 0,5 %, soutenus principalement par les prix des produits alimentaires (+0,7 %).

Le nombre de demandeurs d'emploi se stabilise

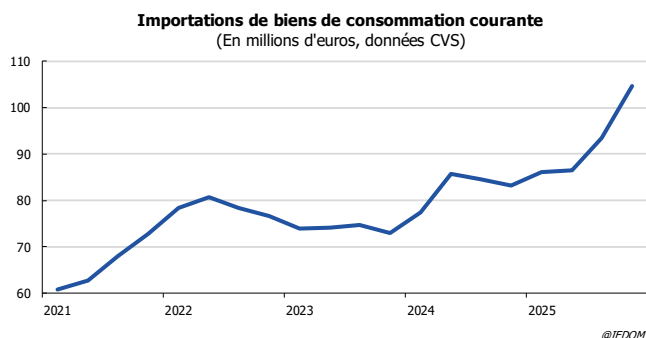


Au quatrième trimestre 2025, le nombre de demandeurs d'emploi de catégorie A (DEFM A) augmente de 0,5 % (CVS) par rapport au trimestre précédent. Toutes les catégories d'âge sont concernées bien que ces augmentations restent contenues. La hausse la plus marquée concerne les +50 ans (+1 %), suivis des -25 ans (+0,6 %) et des 25 à 49 ans (+0,4 %).

En glissement annuel, le nombre de DEFM A est en baisse (-6 %). Cette diminution est observée dans 2 des catégories d'âge : les plus de 50 ans reculent de -5,7 %, suivis des moins de 25 ans (-3,8 %). Les DEFM A de 25 - 49 ans sont eux en augmentation (+5,1 %).

Le passage du cyclone CHIDO en fin d'année 2024, la fin du dispositif d'activité partielle depuis le 4^{ème} trimestre 2025 et les probables défauts de déclaration accentuent néanmoins la difficulté d'interprétation de ces données.

La consommation des ménages semble repartir à la hausse



La consommation des ménages semble progresser en fin d'année 2025, après un premier semestre contrasté et un troisième trimestre plus stable.

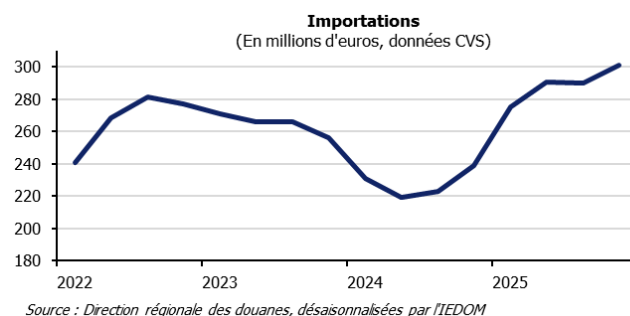
Les importations de produits courants et de produits d'équipement du foyer sont en hausse de, respectivement, 12,1 % et 7,6 %. La reprise progressive de l'activité économique, couplée à des besoins encore

persistants de renouvellement d'équipements détruits par le cyclone, peuvent expliquer cette relance.

En parallèle, les crédits à la consommation se stabilisent ce trimestre (+0,02%), après +1,7 % au T3. Il convient toutefois de prendre en compte le fait que les crédits à la consommation à Mayotte servent également à réaliser des investissements immobiliers. Depuis le passage du cyclone Chido, les crédits à la consommation ont été fortement mobilisés pour financer des travaux de reconstruction. Ceci peut donc les décorréliser de la consommation des ménages.

Sur un an, la tendance est similaire : les produits d'équipement du foyer augmentent de 50,7 % et les produits courants de 25,7 %. Les crédits à la consommation poursuivent leur hausse (+15,8 %).

Un niveau d'importations record



Après un léger repli au trimestre précédent (-0,3 % en valeur), les importations repartent à la hausse au quatrième trimestre 2025 (+3,8 %). Elles sont portées par les produits de consommation courante (+12,1 %), les biens intermédiaires (+8,4 %) et les biens d'équipement du foyer (+7,6 %).

Les autres postes d'importations sont plus variables, notamment les biens d'investissement, dont l'augmentation est plus limitée (+2,2 %), et les importations d'énergie qui régressent de manière conséquente (-37,4 %).

Fin 2025, les importations atteignent un niveau inédit et dépassent pour la première fois le seuil des 300 M€ sur un seul trimestre. En glissement annuel, elles progressent de 25,9 %, portées par les biens intermédiaires (+44,7 %) et les biens d'investissement (+31,1 %).

Les exportations diminuent de 10,8 % sur le trimestre mais sont en hausse de 10,1 % sur un an. Celles-ci demeurent très faibles au regard des importations, avec un taux de couverture de 1,2 %.

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.

L'activité économique se redresse en fin d'année

L'activité globale du dernier trimestre 2025 affiche une progression par rapport au trimestre précédent. Plus d'un-tiers des entreprises interrogées (35,7%) déclarent avoir retrouvé le niveau d'activité d'avant-CHIDO, tandis que 14,2% prévoient ce retour sous un à cinq mois.

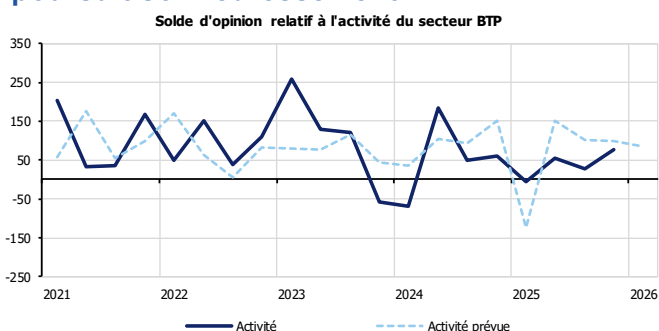
Les charges d'exploitation demeurent convenables, bien que cette opinion soit partagée par de moins en moins de chefs d'entreprises au fil des trimestres. Par ailleurs, les délais de paiement demeurent à un niveau favorable. Toutefois, cela ne se répercute pas encore sur les niveaux de trésorerie qui ne s'améliorent pas.

En parallèle, selon les entreprises interrogées, l'effort de réparation des dégâts post-CHIDO repose pour le moment sur les fonds propres des entreprises : 55,7% d'entre elles déclare que moins de la moitié des dégâts a été pris en charge, que les sinistres ne sont pas couverts par les garanties de l'assurance ou que les montants de prise en charge n'ont pas encore été évalués.

Parallèlement, les difficultés d'approvisionnement persistent et maintiennent les stocks de matières premières à un niveau bas, bien que les carnets de commandes soient bien remplis.

Pour le premier trimestre 2026, l'activité devrait rester à un niveau favorable.

L'activité du secteur de la construction poursuit son redressement



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

@IEDOM

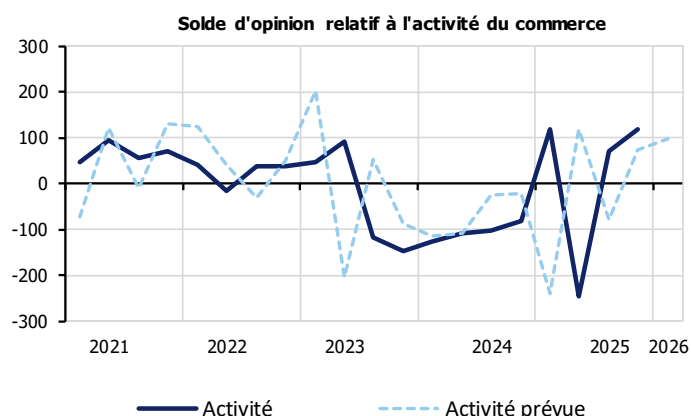
L'activité dans le secteur poursuit une tendance favorable.

Les carnets de commandes demeurent solides et les chefs d'entreprise énoncent une hausse de leurs effectifs. Les charges d'exploitation restent relativement bien orientées.

Toutefois, les délais de paiement se sont très nettement dégradés ce trimestre. Quant au niveau des trésoreries, ils évoluent de manière favorable, mais reste une préoccupation pour une majorité des chefs d'entreprises.

Pour le premier trimestre 2026, les chefs d'entreprise anticipent une progression de l'activité tandis qu'aucune amélioration des délais de paiement n'est à prévoir.

La reprise de l'activité commerciale se confirme



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

@IEDOM

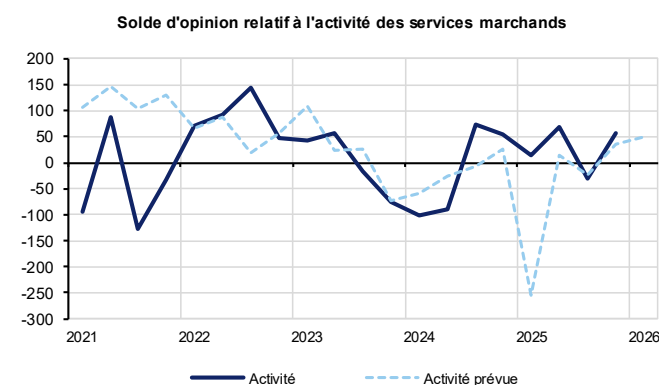
L'activité commerciale est en hausse ce trimestre.

Les chefs d'entreprises constatent un niveau convenable pour les trésoreries, bien que les difficultés ne soient pas totalement résorbées. Une amélioration des niveaux de stocks de produits finis est également relevée comparativement au trimestre précédent.

Les effectifs, en baisse ce trimestre, constituent une préoccupation.

Pour les trois premiers mois de 2026, le niveau d'activité attendu devrait être favorable.

Une situation contrastée pour le secteur des services marchands



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

@IEDOM

Le secteur des services marchands amorce une légère hausse de son activité.

Les chefs d'entreprise déplorent des délais de paiement dégradés. Ils indiquent néanmoins enregistrer un regain de leurs niveaux de trésorerie.

Les prix pratiqués continuent de progresser tandis que les charges d'exploitation demeurent convenables.

Pour le début d'année 2026, les prévisions d'activité s'avèrent modérément optimistes, accompagnées par l'anticipation d'une légère progression des délais de paiement.

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 mauricienne (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'IEDOM sont accessibles et téléchargeables gratuitement sur le site www.iedom.fr

Directeur de la publication : F. MAR PICART ■ Responsable de la rédaction : D. ALI CHARIF

Rédaction : F. BLEUZET, N. OUMOURI