

## Publications économiques et financières



### Conjoncture économique

N° 605 / Mars 2020

## TENDANCES CONJONCTURELLES

4<sup>e</sup> trimestre 2019

L'analyse des tendances conjoncturelles du 4<sup>e</sup> trimestre 2019 est basée, en partie, sur une enquête de conjoncture menée de début janvier 2020 à début mars 2020. Elle n'intègre donc pas les impacts éventuels liés à la crise du Coronavirus sur l'activité économique à Mayotte.

### Le repli du climat des affaires suscite la prudence des chefs d'entreprise

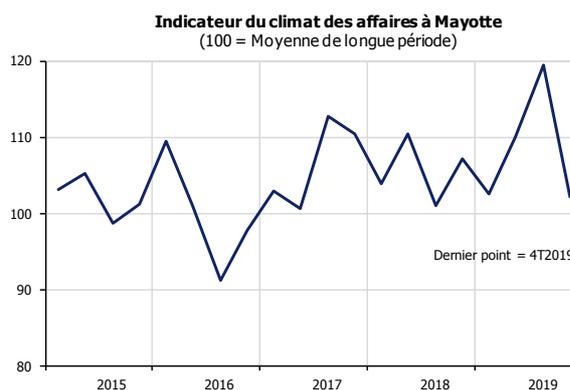
#### L'ICA demeure favorable malgré un net repli

Au quatrième trimestre 2019, l'Indicateur du climat des affaires (ICA) enregistre une baisse sensible. Il perd 15,5 points par rapport au précédent trimestre et s'établit à 104 points. Il demeure toutefois au dessus de sa moyenne de longue période (+4 points). Ce recul s'explique tant par la dégradation de la perception des chefs d'entreprise sur le quatrième trimestre 2019 (-6,9 points par rapport au trimestre précédent) que par un certain attentisme pour le début de l'année 2020 (-8,6 points).

Bien que leur opinion sur le climat des affaires demeure favorable, les chefs d'entreprise adoptent un comportement de prudence quant à l'évolution à court terme. Cette situation s'explique, en grande partie, par la détérioration des délais de paiement (-4,1 points), accompagnée d'un repli des prévisions d'investissement (-2,8 points) et d'une fragilisation des trésoreries (-2,7 points prévus, et -2,3 points pour le trimestre passé).

Au cours du trimestre, l'inflation n'altère pas la consommation des ménages, qui reste très dynamique et se traduit par une hausse sensible des importations et une activité bancaire soutenue. En revanche, les prévisions d'investissement ralentissent sensiblement dans la majorité des secteurs. Enfin, la demande d'emploi se maintient à la hausse.

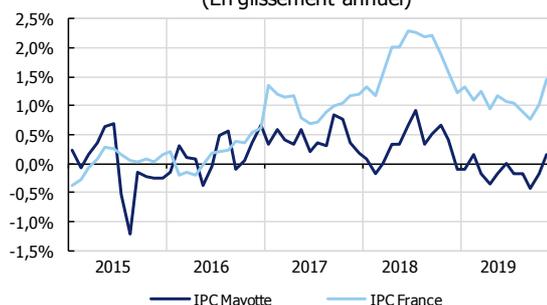
Conformément aux prévisions du précédent trimestre, l'activité est moins soutenue qu'au troisième trimestre, mais reste favorablement orientée en fin d'année 2019. Cependant, les anticipations des chefs d'entreprise laissent présager une certaine atonie pour le premier trimestre 2020.



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

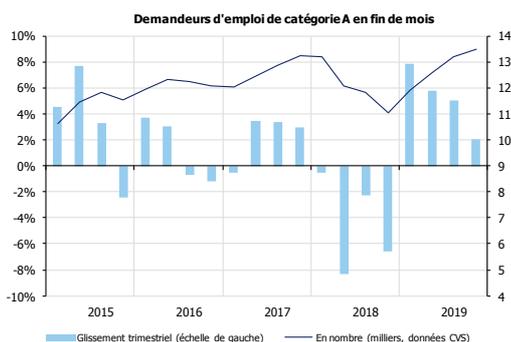
#### Hausse des prix en fin d'année portée par les services

##### Indice des prix à la consommation (En glissement annuel)



Source : Insee, données mensuelles

## La progression de la demande d'emploi ralentit



Source : Pôle emploi, désaisonnalisées par l'IEDOM

La demande d'emploi poursuit sa hausse pour le quatrième trimestre consécutif, mais de façon plus mesurée. Au cours du trimestre, Pôle emploi enregistre 13 489 demandeurs d'emploi en fin de mois de la catégorie A (DEFM A), soit une progression de 2,1 % par rapport au troisième trimestre.

Cette évolution concerne toutes les catégories d'âge à l'exception des plus de 50 ans qui sont en recul. Comme au précédent trimestre, les femmes sont davantage concernées par cette évolution (+2,8 % contre +1,2 %).

La hausse de la demande d'emploi est beaucoup plus marquée en glissement annuel. Au total, le nombre de DEFM A progresse de 22,2 % par rapport au quatrième trimestre 2018.

## Une consommation des ménages dynamique

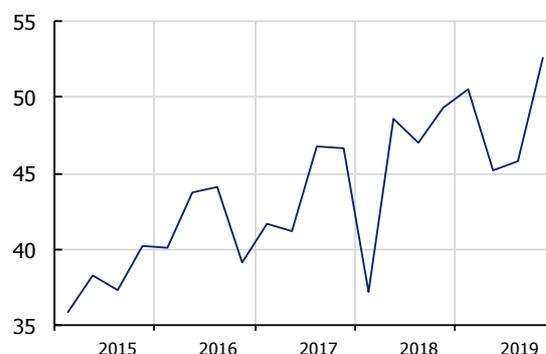
L'année 2019 s'achève avec une consommation très dynamique, en lien avec la période des fêtes de fin d'année, propice à une demande et une dépense accrues des ménages. Les importations de biens d'équipement du foyer et des produits courants progressent respectivement de 34,2 % et 14,7% par rapport au troisième trimestre (données CVS). Les immatriculations de véhicules neufs repartent à la hausse, enregistrant une croissance de 16,5 % (données CVS).

Cette tendance se confirme également en glissement annuel. Tous les indicateurs sont en hausse sensible (+44 % pour les importations de biens d'équipement et +6,6 % pour celles de produits courants), avec un record pour les immatriculations de véhicules neufs (+33,3 % sur un an).

Ce dynamisme de la consommation des ménages s'accompagne d'une activité bancaire soutenue. Les crédits à la consommation continuent de croître, tant sur le trimestre (+2,6 %) qu'en glissement annuel (+18 %).

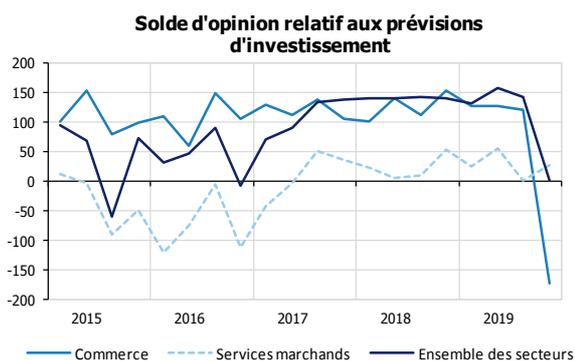
### Importations de biens de consommation non durables

(En millions d'euros, données CVS)



Source : Direction régionale des douanes, désaisonnalisées par l'IEDOM

## Les intentions d'investissement pâtissent de la prudence des chefs d'entreprise



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

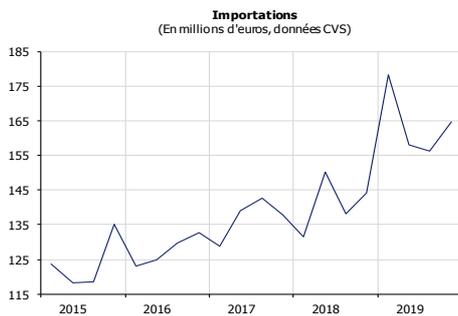
La fin d'année 2019 est marquée par le repli sensible des intentions d'investir pour l'ensemble des secteurs, à l'exception des services marchands.

À noter que les prévisions d'investissement déclinent tant par rapport au troisième trimestre (-141,6 points) que par rapport à l'an passé (-138,5 points), et se maintiennent à un niveau tout juste positifs (+0,7 %). Elles traduisent une certaine appréhension des chefs d'entreprise, en particulier dans le secteur du commerce : les intentions d'investir des commerçants sont en net recul (-292,1 points en variation trimestrielle et -324,1 points sur un an). En revanche, les intentions d'investissement dans le secteur des services enregistrent un rebond (+26 points).

Les évolutions des importations dédiées aux entreprises sont contrastées : alors que les importations de biens d'équipement professionnels sont en léger repli (-0,6 %), les importations de produits intermédiaires enregistrent une progression de 22,3 %. En glissement annuel, ces deux types de produits s'inscrivent à la hausse (respectivement +32 % et +29,7 %).

L'évolution de l'activité bancaire est en corrélation avec la morosité de ces prévisions à court terme. Les crédits bancaires octroyés aux entreprises sont en léger retrait (-0,1 %), quoique progressant modérément sur un an (+1,8 %). De la même manière, les encours des crédits immobiliers sont en recul sur le trimestre (-2,5%) mais croissent sur un an (+8,3 %). Enfin, les crédits d'investissement sont en légère hausse tant sur le trimestre (+0,6 %) qu'en glissement annuel (+0,4 %).

## Les importations repartent à la hausse

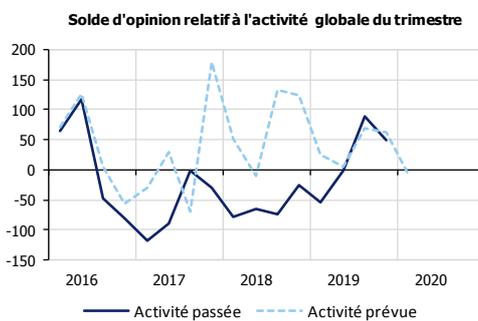


Source : Direction régionale des douanes, désaisonnalisées par l'IEDOM

Les importations enregistrent une augmentation sensible sur le dernier trimestre 2019 (+5,4 % en variation trimestrielle et +14,2 % en glissement annuel). Cette évolution est principalement portée par le dynamisme de la consommation des ménages, tant sur les biens durables que sur les produits courants.

S'agissant des entreprises, la réduction des importations des biens d'investissement est compensée par la hausse de la demande des biens intermédiaires.

## L'activité globale se maintient



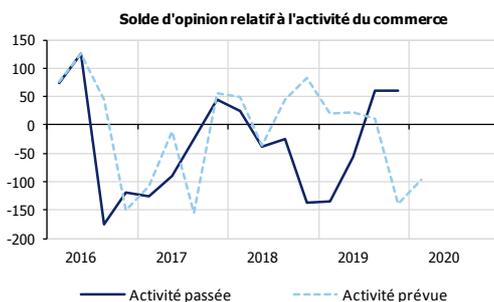
Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

L'optimisme modéré des chefs d'entreprise s'est confirmé sur la fin d'année. En effet, ces derniers déclarent une activité globale toujours favorable, mais moins soutenue qu'au précédent trimestre. Le renforcement des trésoreries observé au troisième trimestre ne s'est pas prolongé en fin d'année. Les chefs d'entreprise déplorent à nouveau l'allongement des délais de paiement et l'alourdissement des charges qui fragilisent leurs trésoreries. L'embauche est également moins dynamique. Les perspectives pour le début de l'année 2020 sont atones et laissent entrevoir une stagnation voire un léger déclin de l'activité.

## Le BTP fragilisé par l'allongement des délais de paiement

Les résultats dans le secteur du BTP sont contrastés. D'un côté, les chefs d'entreprise font état d'une légère augmentation de leur volume d'activité et d'un allègement des charges. De l'autre, ils déplorent le rallongement des délais de paiement par les administrations publiques, lequel contribue à détériorer leur trésorerie et pénalise l'embauche. Ainsi, les chefs d'entreprise peinent à se projeter sur le moyen-long terme, et les quelques chantiers ayant démarré en fin d'année ne sont pas suffisants pour susciter les investissements dans le secteur. Enfin, pour le prochain trimestre, les perspectives sont timides, les chefs d'entreprise anticipant un ralentissement de leur activité.

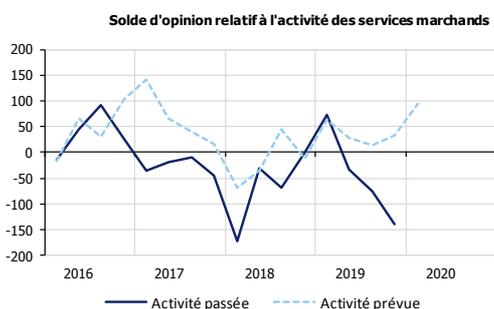
## Une reprise qui se confirme pour le commerce



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

Contrairement aux prévisions pessimistes émises au troisième trimestre, l'activité du secteur du commerce profite du dynamisme de la consommation des ménages pour se stabiliser à un niveau favorable. Les réalisations confirment ainsi la reprise entrevue au précédent trimestre. À l'instar du BTP, les commerçants témoignent d'une dégradation des trésoreries liées au rallongement des délais de paiement et à l'alourdissement de leurs charges. Ils font également état des difficultés sur les approvisionnements maritimes et aériens liées aux mouvements de grèves en métropole. Peu optimistes pour le prochain trimestre, ils anticipent une baisse de leur activité, conjuguée à la dégradation de leurs trésoreries et un repli des embauches.

## Le secteur tertiaire en difficulté mais optimiste



Source : Enquête de conjoncture de l'IEDOM

Contrairement aux anticipations du précédent trimestre, selon les chefs d'entreprise, l'activité du secteur tertiaire s'est dégradée. En effet, ils déplorent une détérioration de leur trésorerie, liée à un rallongement des délais de paiement et une dégradation de leurs charges. En dépit de ces fragilités, l'embauche est dynamique et l'investissement croissant. Pour le prochain trimestre, les chefs d'entreprise demeurent optimistes et anticipent un redressement de leur activité suivi d'un allègement de leurs charges et d'un renforcement de leur trésorerie.

## La conjoncture régionale et internationale

### ENTRÉE EN RÉCESSION DE L'ÉCONOMIE SUD-AFRICAINE

L'économie **sud-africaine** plonge de nouveau en récession, avec un deuxième trimestre consécutif de baisse du produit intérieur brut (PIB) : -1,4 % au quatrième trimestre 2019 après -0,8 % au troisième trimestre. Cette nouvelle contraction s'explique par des cycles de coupures de courant fréquentes sur l'ensemble du réseau national, qui mettent à mal la quasi-totalité des secteurs du pays. En effet, huit secteurs sur dix affichent des résultats négatifs. Dans ce contexte économique préoccupant, la Banque centrale sud-africaine a décidé de baisser son taux directeur à 6,25 % en janvier 2020 (contre 6,75 % un an plutôt).

Selon les chefs d'entreprise interrogés par la Banque centrale de **Madagascar**, les volumes de ventes et de carnets de commandes des entreprises s'inscrivent en hausse au quatrième trimestre 2019, notamment dans le secteur primaire. Ils font également état d'une stabilité des investissements et d'une légère baisse de l'emploi. Par ailleurs, les directeurs de banque interrogés soulignent la bonne orientation des activités d'octroi de crédits sur la même période. La croissance du PIB réel est estimée à 5,2 % en 2019, selon l'Institut de la statistique malgache.

Aux **Seychelles**, la fréquentation touristique au cours du quatrième trimestre 2019 est en hausse de 8,2 % par rapport à un an auparavant. Ainsi, après un début d'année déjà positif, la tendance se confirme. Sur l'année, les îles ont accueilli plus de 384 000 touristes, en hausse de 6,2 %.

L'économie de **l'île Maurice** se stabilise au troisième trimestre 2019, avec une croissance du PIB nulle après +1,0 % le trimestre précédent. En effet, la dégradation des exportations de biens a effacé la bonne orientation de l'investissement (+14,1 % sur un an). Le bureau mauricien des statistiques prévoit la croissance de l'île pour 2019 à 3,6 % (en valeur, contre +3,8 % en 2018). Dans ce contexte, la Banque centrale maintient sa politique monétaire et son taux directeur à 3,35 % (novembre 2019).

L'activité économique des **Comores** subit les conséquences du cyclone Kenneth d'avril 2019, avec une contraction des exportations de produits agricoles au troisième trimestre 2019, notamment celles de vanille (-86,3 % sur un an) et de girofle (-37,2 %). Par ailleurs, les transferts d'argent reçus des migrants (première source d'entrée de devises du pays) se contractent de 1,7 %, tandis que l'encours de crédits à l'économie augmente de 1,1 %.

*Sources : Banques centrales, institutions nationales*

### VERS UNE STABILISATION DE L'ACTIVITE MONDIALE ?

Le FMI a de nouveau revu ses prévisions de croissance économique mondiale à la baisse pour 2019, à 2,9 % (-0,1 point par rapport à l'estimation d'octobre 2019), en lien avec une activité moins soutenue que prévue dans certains pays émergents (Inde, Mexique et Afrique du Sud notamment), où des chocs, spécifiques à chacun, ont freiné la demande intérieure. Les tensions commerciales et géopolitiques persistantes, l'intensification de troubles sociaux dans plusieurs pays et les chocs climatiques survenus au deuxième semestre 2019 ont également pesé sur l'activité. Toutefois, le FMI entrevoit, dans la dissipation du risque d'un Brexit sans accord et dans la progression des négociations commerciales entre les États-Unis et la Chine, des signes de stabilisation de l'industrie et du commerce international. Dans ce contexte, conjugué à une réorientation générale vers des politiques monétaires plus accommodantes, le FMI table sur une accélération de la croissance à 3,3 % en 2020.

Aux États-Unis, le PIB a crû de 0,5 % sur le quatrième trimestre 2019, un niveau équivalent au trimestre précédent qui amène la croissance sur l'année 2019 à +2,3 %, après +2,9 % en 2018. La chute de l'investissement, dans un contexte de tensions commerciales, est compensée par le dynamisme de la consommation privée et la hausse des dépenses publiques. Le FMI anticipe un ralentissement de la croissance à +2,0 % en 2020, lié à une normalisation de la politique budgétaire.

Dans la zone euro, la croissance a ralenti à +0,1 % sur le dernier trimestre 2019 (après +0,3 %), portant la croissance annuelle pour 2019 à +1,2 % (+1,9 % en 2018). À fin décembre, le taux d'inflation rebondit à +1,3 % (contre +0,8 % à fin septembre) tandis que le taux de chômage continue de reculer et atteint désormais 7,4 %, son plus bas niveau depuis mai 2008. Selon les dernières estimations du FMI, le PIB devrait augmenter de +1,3 % en 2020, tiré par un raffermissement de la demande extérieure.

En France, le PIB de la France recule légèrement sur le dernier trimestre 2019, de -0,1 %, contre +0,3 % entre juillet et septembre. La consommation des ménages et l'investissement ralentissent, tandis que les exportations diminuent. Sur l'année, la croissance décélère ainsi à +1,2 % après +1,7 % en 2018. La Banque de France prévoit une croissance freinée à +1,1 % en 2020 en lien avec une dégradation de l'environnement international.

Au Japon, le PIB enregistre une baisse de 1,6 % entre octobre et décembre 2019, conséquence d'une hausse marquée de la taxe sur la consommation qui a dissuadé les ménages, ainsi que d'une chute de l'investissement (-3,7 %). Il s'agit du premier recul de la croissance nipponne depuis cinq trimestres et de la baisse la plus marquée depuis le deuxième trimestre 2014. Sur l'ensemble de l'année, le PIB progresse néanmoins de +0,7 % et le FMI table sur une hausse de +1,0 % en 2020.

La croissance économique a été plus faible que prévue dans les pays émergents et en développement en 2019 (+3,7 % contre +4,0 % selon le FMI en octobre 2019) mais elle devrait rebondir à +4,4 % en 2020. En Inde, la croissance devrait se relever de +4,8 % en 2019 à +5,8 % en 2020 grâce à des mesures de relances monétaire et budgétaire. En Chine, la croissance resterait soutenue en 2020, à +6,0 %, mais sans accélération par rapport à 2019 (+6,1 %) du fait de différends commerciaux non résolus avec les États-Unis.

*Sources : FMI, BEA, OCED, Eurostat, Insee, Banque de France, Gouvernement du Japon – données arrêtées à la date du 17 février 2020. Les données officielles n'intègrent pas à cette date l'impact de l'épidémie de Coronavirus.*