

## Publications économiques et financières



### Conjoncture économique

N° 349/ décembre 2021

## TENDANCES CONJONCTURELLES

3<sup>e</sup> TRIMESTRE 2021

### La crise sanitaire entrave l'amorce de redressement de l'activité

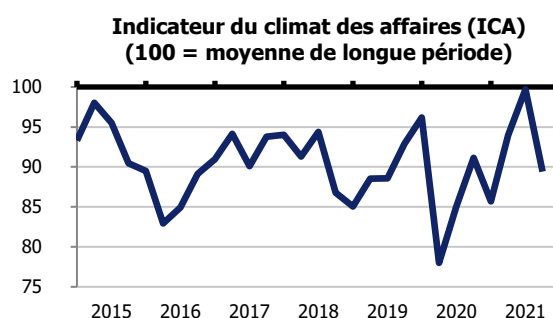
#### Le climat des affaires rechute face à l'aggravation de la crise sanitaire

L'Indicateur du Climat des Affaires (ICA), qui résume l'opinion des chefs d'entreprises interrogés sur la conjoncture, chute de près de 10 points au 3<sup>e</sup> trimestre. Il s'établit à 89,4, soit un niveau sensiblement en deçà de sa moyenne de longue période. Ce recul significatif sur le trimestre vient ainsi casser le redressement de l'indicateur enregistré au cours du 1<sup>er</sup> semestre (+14 points), dont la matérialisation avait notamment pris la forme d'une nette reprise de l'emploi privé, ce dernier retrouvant au 2<sup>e</sup> trimestre son niveau pré-covid. Ce retournement de l'ICA est directement lié à la mise en place d'un nouveau confinement strict de la population à partir du 7 septembre, en réponse à la circulation du virus de la Covid-19 sur le territoire.

La chute de l'ICA sur le trimestre s'explique principalement par la composante passée (-7 points), avec les variables d'activité et de trésorerie qui se détériorent le plus significativement. Les secteurs sont tous affectés plus ou moins fortement, à l'exception du nickel. La composante concernant le trimestre à venir, moins dégradée, laisse entrevoir une possible amélioration durant les prochains trimestres, ce qui semble cohérent avec la levée très progressive des restrictions : maintien d'un confinement strict jusqu'au 10 octobre, suivi d'un confinement adapté (strict les week-end), puis d'un confinement allégé (à partir du 15 novembre).

Ce 3<sup>ème</sup> épisode de confinement<sup>1</sup> marque un changement de dimension de la crise sanitaire pour la Nouvelle-Calédonie, qui doit abandonner sa stratégie « Covid free »<sup>2</sup> jusqu'alors poursuivie, et qui est confrontée aux craintes de saturation des ressources hospitalières et au recensement des premiers décès liés à la Covid<sup>3</sup>. Malgré cela, la chute de l'indicateur du climat des affaires sur le trimestre est moins prononcée que lors du 1<sup>er</sup> épisode de confinement en mars 2020 (ICA : -18 points, soit un plus bas à 78). Les paiements par cartes bancaires et la circulation fiduciaire ont également baissé plus modérément, ce qui confirme que les agents économiques sont désormais mieux préparés pour traverser ces périodes (généralisation du télétravail, mise en place de protocoles spécifiques, développement des livraisons et ventes à emporter...). Parallèlement, les mesures de soutien des collectivités locales (sous forme d'allocation de chômage partiel et d'aides à la trésorerie principalement), et de l'État (PGE, Fonds de solidarité, nouvelle subvention<sup>4</sup> de 3,8 Mds XPF au bénéfice du RUAMM...) sont de nouveau déterminantes afin d'éviter ou d'amortir les chocs de revenus et de confiance, mais aussi de préserver la capacité de rebond de l'économie. Ainsi, à ce stade, l'économie montre encore de la résilience : la sinistralité des entreprises demeure faible, l'emploi salarié se maintient, la production de crédit résiste, et certaines dépenses restent bien orientées (hausse des recettes TGC sur l'année à fin septembre). Le cours du nickel, au plus haut depuis 2013, constitue également un facteur de soutien puissant et bienvenu, s'il perdure, de même que la montée en puissance du projet LUCY de Prony Ressources (50 Mds au total).

Pour autant, à l'approche de la tenue du 3<sup>ème</sup> référendum, dont la date du 12 décembre a été confirmée par l'État, les incertitudes et les risques sur l'économie s'accroissent sous plusieurs aspects : difficultés budgétaires des finances publiques et du RUAMM, tensions sur les approvisionnements, tensions de trésorerie, hausse de l'endettement... Ainsi, 30 % des chefs d'entreprises de l'enquête IEOM disent craindre une défaillance dans les 12 mois.



Source : Enquête trimestrielle de conjoncture de l'IEOM

<sup>1</sup> Un premier épisode de confinement strict a eu lieu du 24 mars au 20 avril 2020, et un second du 8 mars au 4 avril 2021

<sup>2</sup> Mise en place depuis la détection des 1ers cas de la Covid-19 en mars 2020, cette stratégie « Covid free » s'appuyait sur un contrôle des frontières et la mise en place d'un protocole sanitaire strict appliqué à l'arrivée en Nouvelle-Calédonie (suspension des vols commerciaux, quatorzaine obligatoire réalisée dans un hôtel réquisitionné...)

<sup>3</sup> Le 1<sup>er</sup> décès enregistré le 10 septembre. A fin novembre, 276 décès liés à la Covid-19 ont été comptabilisés sur le territoire (et plus de 12 000 cas confirmés positifs).

<sup>4</sup> Une subvention de 10 Mds XPF au titre de la gestion de la crise sanitaire avait été octroyée en début d'année 2021, en parallèle du prêt AFD garanti par l'Etat contracté en 2020 (28,6 Mds XPF, avec différé de 2ans) et dont un reste à verser de 3,6 milliards XPF pour 2021. Les aides de l'État prennent également la forme de la mobilisation de moyens humains (réserve sanitaire), et matériel (distribution de vaccins et d'équipements)

## L'activité des entreprises se dégrade

Après une embellie au trimestre précédent, le volant d'affaires des entreprises se détériore dans tous les secteurs (sauf le nickel cf infra), affecté par les restrictions sanitaires de la fin du 3<sup>e</sup> trimestre. Près de 60 % des entreprises interrogées par l'IEOM font état d'un recul de leur chiffre d'affaires (CA) par rapport au 3<sup>e</sup> trimestre 2020. En moyenne, la perte de CA est estimée à 4,9 % en glissement annuel (dont -21 % pour le mois de confinement de septembre).

Dans ce contexte, les entreprises interrogées ont revu à la baisse leur prévision de chiffre d'affaires pour l'année 2021. En moyenne, par rapport à 2020, elles anticipent désormais une contraction de 4,6 % (contre -3,3 % lors de l'enquête du 2<sup>e</sup> trimestre et -6,0 % lors de l'enquête du 1<sup>er</sup> trimestre).

## Des tensions de trésorerie préoccupantes

Au 3<sup>e</sup> trimestre, les tensions sur la trésorerie des entreprises s'accroissent. 1 entreprise interrogée sur 2 constate une dégradation de sa trésorerie, tandis qu'elles ne sont que 6 % (16 % au trimestre précédent) à enregistrer une amélioration.

Signe que les marges de manœuvres se réduisent, l'accélération du recouvrement des créances clients, et dans une moindre mesure des créances fournisseurs, représente le moyen le plus utilisé pour répondre aux pressions sur la trésorerie (respectivement 40 % et 17% des entreprises). En revanche, le recours aux aides publiques directes ou indirectes et aux concours bancaires s'avère moins fréquent et concerne respectivement 20 % et 12 % des entreprises interrogées.

Les inquiétudes des chefs d'entreprises restent très fortes : 30 % des entreprises interrogées tous secteurs confondus craignent une défaillance dans les 12 mois. Ce taux grimpe à 50 % dans le BTP et 70 % dans le secteur touristique.

## La prolongation des mesures de soutien permet de limiter la sinistralité

Les mesures de soutien ont été prolongées jusqu'à fin 2021 et ont continué de jouer pleinement leur rôle d'amortisseur de la crise. Leur efficacité se matérialise notamment par un nombre de défaillances qui reste faible au 3<sup>e</sup> trimestre (74 entreprises) et diminue même par rapport au trimestre précédent (-39).

Par ailleurs, depuis le début de l'année 2021, 5,2 mds XPF de PGE ont été accordés (à fin octobre 2021), pour un encours total de 27,5 mds XPF, et 6 401 entreprises ont bénéficié du fonds de solidarité (dont les modalités ont été élargies<sup>5</sup>) pour un montant total de 2,9 mds XPF (à fin septembre 2021), soit un total de plus de 5 Mds XPF depuis 2020.

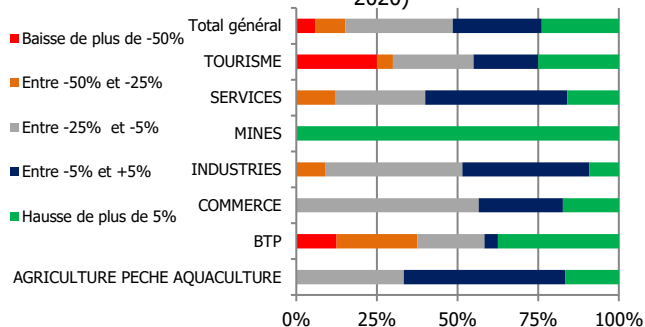
Néanmoins, le tissu économique, déjà fragilisé avant la crise sanitaire, est vulnérable et montre des signes de dégradation. La démographie des entreprises est défavorable (avec près de 2 000 cessations nettes enregistrées depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2017) et la qualité du portefeuille des établissements de crédits a tendance à se détériorer : au 3<sup>e</sup> trimestre, les créances douteuses enregistrées par les établissements de crédits locaux augmentent de 5,2 mds XPF (soit +16,9 % sur un an) et le taux de créances douteuses atteint désormais 4,02 % (contre 3,77 % au trimestre précédent).

## L'attente continue de prévaloir pour l'investissement des entreprises

Dans un contexte marqué par la crise sanitaire et les incertitudes institutionnelles, les entreprises manquent de visibilité et de perspectives. Elles adoptent globalement une posture attendiste en matière d'investissement : 90 % des entreprises interrogées par l'enquête IEOM prévoient une baisse ou une stabilité de leurs investissements à horizon douze mois.

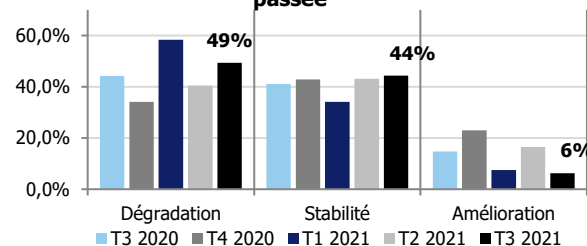
Pour autant, au 3<sup>e</sup> trimestre 2021, le niveau d'investissement ne s'écroule pas totalement. La production de crédits d'équipement s'élève à près de 5 mds XPF, soit un niveau en deçà de sa moyenne depuis 2016 (6,7 mds XPF) mais encore significatif et en progression sur trois mois. Les importations de biens d'équipement professionnel sont également en progression sur le trimestre (+2,2 %, CVS).

### Évolution du CA au T3 2021 (par rapport au T3 2020)



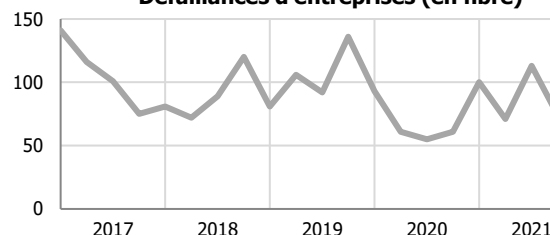
Source : enquête de conjoncture de l'IEOM

### Solde d'opinion portant sur la trésorerie passée



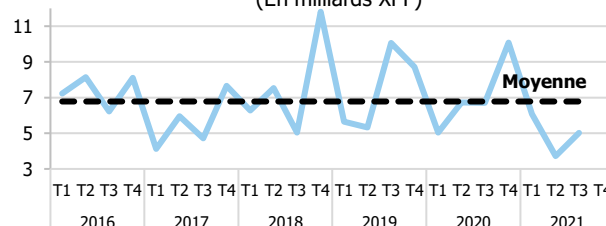
Source : enquête de conjoncture de l'IEOM

### Défaillances d'entreprises (en nbre)



Source : IEOM

### Production de crédits d'équipement aux sociétés non financières (En milliards XPF)



Source : IEOM

<sup>5</sup> L'extension à la Nouvelle-Calédonie de l'Etat d'urgence sanitaire signifie que l'aide du Fonds de solidarité (versée par l'Etat avec une contribution des provinces) a été étendue à l'ensemble des entreprises locales impactées par les restrictions imposées et non plus aux seules entreprises qualifiées de « durablement impactées » (secteurs dit protégés) par la crise sanitaire.

## Le risque d'inflation importée s'accroît mais est encore peu perceptible sur l'IPC

A l'échelle mondiale, la reprise rapide de l'économie entraîne un déséquilibre entre l'offre et la demande et a des effets en cascade sur la chaîne logistique (congestion des ports maritimes, augmentation des délais d'acheminement), ce qui induit une flambée du coût du fret. Illustration de cette tendance, le Baltic Dry Index (qui mesure l'évolution des prix maritimes de vrac secs) est multiplié par près de 5 depuis le début de l'année.

L'économie calédonienne n'échappe pas à cette évolution défavorable. Une large majorité des entreprises interrogées (9 entreprises sur 10) indique devoir faire face à des hausses des coûts de leurs approvisionnements (de 22 % en moyenne tous secteurs confondus). Un certain nombre d'entre elles (70 %) prévoit de les répercuter, au moins partiellement, sur leurs prix de vente.

Pour autant, à ce stade, l'indice des prix à la consommation (IPC) ne connaît pas de progression importante. En glissement annuel, il augmente de 0,7 %, tiré par la hausse des prix de l'énergie (+8,3 %), de l'alimentation (+1,7 %) et des services (+1,4 %). En revanche, sur trois mois, il enregistre même un recul (-0,4 %), conséquence de la baisse des prix de l'alimentation (-1,9 %) et des produits manufacturés (-0,8 %) partiellement compensée par la poursuite de la remontée des prix de l'énergie (+2,1 %) et la hausse plus modérée des prix des services (+0,2 %).

### L'emploi salarié résiste

Malgré les difficultés liées au confinement de septembre, et grâce à la prolongation des mesures de soutien (notamment le chômage partiel), la part des chefs d'entreprises déclarant une baisse de leurs effectifs est quasiment stable au 3<sup>e</sup> trimestre par rapport au trimestre précédent. Ainsi, seules 2 % des entreprises interrogées disent avoir licencié des salariés. Pour faire face aux restrictions, elles ont déployé (ou redéployé) le télétravail (1 entreprise sur 2) et mis leur personnel en congé (1 entreprise sur 2) ou au chômage partiel (3 entreprises sur 10). La montée en puissance du projet LUCY de Prony Ressources avec le lancement d'une campagne de recrutement de plus de 200 CDI devrait peu à peu se matérialiser sur le marché de l'emploi.

Par ailleurs, les chiffres d'emploi salarié au 2<sup>e</sup> trimestre 2021 confirment la reprise de l'activité qui s'était enclenchée en début d'année : le nombre de salariés du secteur privé est reparti à la hausse (+2,3 % sur trois mois, CVS) retrouvant un niveau un peu supérieur à son niveau pré crise-covid (65 964 salariés contre 65 740 salariés au 2<sup>e</sup> trimestre 2019, données brutes). Cette hausse s'explique essentiellement par la reconstitution des effectifs détruits suite aux deux premiers confinements. Elle concerne en premier lieu les services qui regagnent 981 emplois par rapport au trimestre précédent (+3,1 %, CVS) mais également tous les autres secteurs : +239 emplois, soit +1,7 % pour l'industrie ; +173 emplois, soit +1,7 % pour le commerce ; +54 emplois, soit +0,9 % pour la construction et +30 emplois soit +1,8 % pour l'agriculture. Le nombre d'entreprises employant des salariés est également en progression (+2,2 %, CVS).

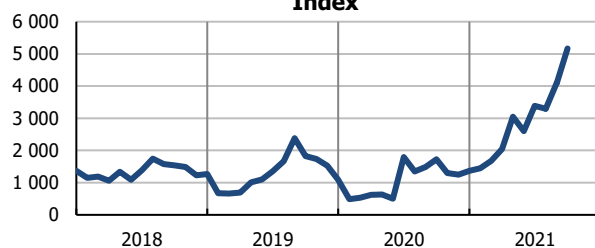
### La tendance favorable des dépenses des ménages cassée par les restrictions sanitaires

La mise en place d'un confinement strict de la population à partir du 7 septembre a interrompu la tendance favorable de la consommation des ménages de ces derniers mois, induite, pour partie, par une réallocation de certaines dépenses dans le contexte de la fermeture prolongée des frontières du territoire. Ainsi, les paiements par cartes bancaires et les retraits de billets aux distributeurs chutent de l'ordre de 30 % en septembre (par rapport à la moyenne enregistrée depuis début 2020). Limités dans leur consommation, les ménages ont également épargné une partie de leurs revenus (+1,3 mds XPF de dépôts au mois de septembre).

À noter toutefois, que la chute des paiements et la hausse de l'épargne est moins prononcée que lors du 1<sup>er</sup> épisode de confinement en mars 2020. Par ailleurs, au 3<sup>e</sup> trimestre, les bonnes performances des mois de juillet et août permettent d'amortir l'impact des restrictions du mois de septembre : les immatriculations de voitures particulières neuves ne diminuent que de 5,2 % sur trois mois (CVS) et les importations de biens de consommations durables ne baissent que de 2,0 % (CVS) et se maintiennent à un niveau relativement élevé. De leur côté, les importations de consommation non durables continuent de progresser légèrement (+0,4 %, CVS).

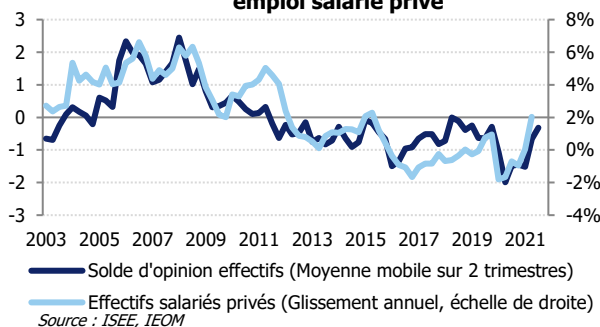
En outre, depuis le début de l'année, les droits constatés pour la TGC sont supérieurs de 2 mds XPF par rapport à ceux constatés l'an passé à la même période.

Indice des prix du maritime : Baltic Dry Index



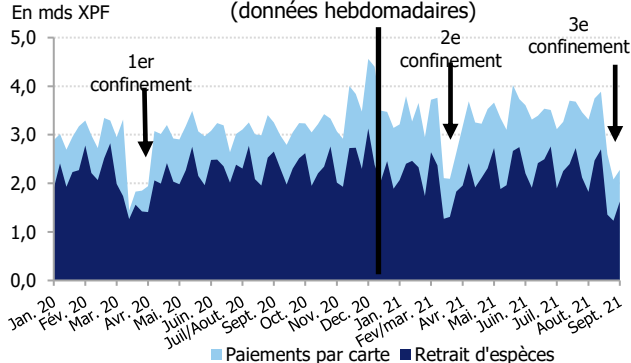
Indice des prix maritimes de vrac sec (minerais, charbon et céréales)  
Source : Baltic Exchange

Solde d'opinion portant sur les effectifs et emploi salarié privé



Source : ISEE, IEOM

Paiements par carte et retraits d'espèces (données hebdomadaires)



Source : IEOM - CSB

## Le rebond des exportations induit une réduction du déficit commercial

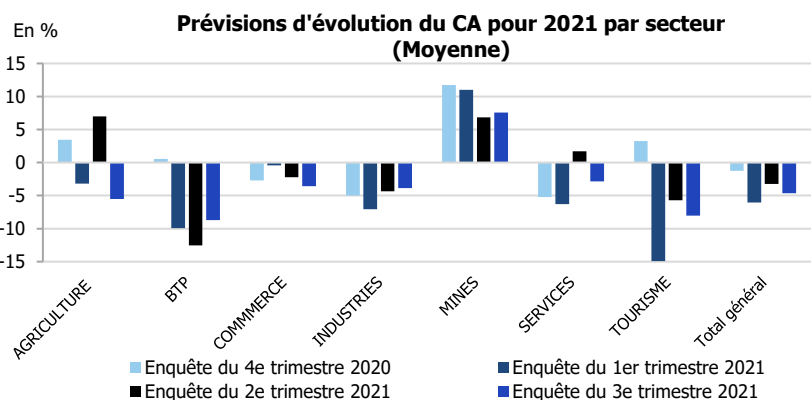
Après un 1<sup>er</sup> semestre moribond, les exportations rebondissent (+49,9 % sur trois mois, CVS), dans le sillage d'un secteur nickel qui retrouve des couleurs et enregistre une forte hausse de ses ventes (+66,9 % pour les exportations de minerais et +93,0 % pour les exportations de produits métallurgiques). Au total, au 3<sup>e</sup> trimestre, les exportations s'établissent à près de 50 mds XPF (donnée CVS) se rapprochant de leur niveau de fin 2019.

Dans le même temps, après 3 trimestres consécutifs de hausse, les importations baissent légèrement (-0,9 % par rapport au trimestre précédent, CVS) pour s'établir à 71 mds XPF. L'essentiel de cette baisse est imputable au recul des importations de biens d'investissement (-9,2 %, CVS) et d'énergie (-5,0 %, CVS), lesquelles sont partiellement compensées par la hausse des importations de biens intermédiaires (+9,8 %, CVS).

Au final, le déficit commercial se réduit fortement (-17,4 mds XPF par rapport au trimestre précédent). Il s'établit à 20,8 mds XPF, soit un taux de couverture des importations par les exportations de 70,8 %.

## Détérioration de l'activité dans la plupart des secteurs, à l'exception du nickel

Les secteurs faisant état de la plus forte détérioration de leur chiffre d'affaires pour le mois de confinement de septembre sont le tourisme (-47,4 % en moyenne), et le commerce (-24,6 % en moyenne). Le moins impacté est le secteur primaire qui constate tout de même une perte moyenne de 6,5 %. Dans ce contexte, les prévisions des entrepreneurs concernant leur chiffre d'affaire pour l'année 2021, par rapport à l'an passé restent défavorables. Les secteurs du BTP et du tourisme sont les plus pessimistes, et s'attendent à un recul de leur chiffre d'affaires de 8,7 % et 8,0 % respectivement. Seul le secteur nickel anticipe une hausse de son chiffre d'affaires, à hauteur de 7,6 % en moyenne.



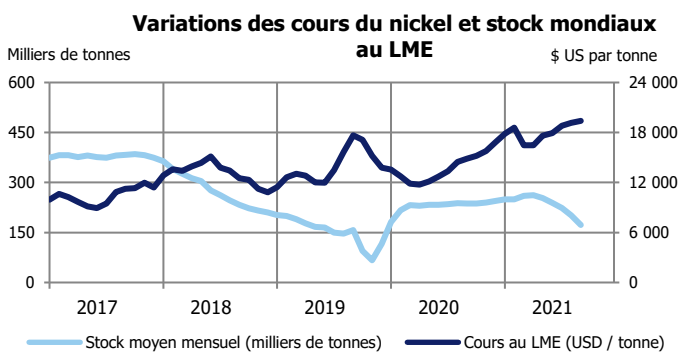
Source : enquête de conjoncture de l'IEOM

## Une bonne orientation du secteur du nickel dans un contexte de hausse du cours

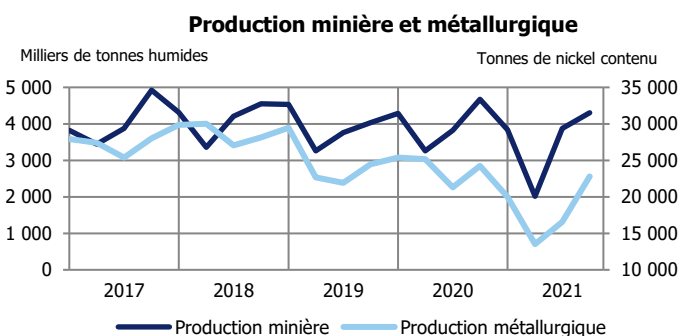
Le cours du nickel continue sa progression et atteint 19 124 USD/tonne en moyenne au 3<sup>e</sup> trimestre au London Metal Exchange (LME), soit un plus haut depuis le 3<sup>e</sup> trimestre 2013. Cette hausse de cours de 34,4 % en moyenne en glissement annuel, et de +10,3 % sur le trimestre est alimentée par les faibles niveaux des stocks de nickel (à 199 005 tonnes, -20,6 % par rapport au trimestre précédent et -15,8 % en g.a), ainsi que par les perspectives favorables du marché des batteries électriques (boosté par les producteurs de véhicules comme Tesla), et la demande soutenue de la Chine.

La production de minerai continue sa progression depuis le redémarrage de l'usine du Sud au 2<sup>e</sup> trimestre, et s'établit à 4 308 milliers de tonnes humides (dont 3 373 de saprolites et 935 de latérites), un niveau en retrait de 7,7 % par rapport au 3<sup>e</sup> trimestre 2020 mais en augmentation de 11,2 % sur un trimestre. La performance des exportations est encore plus importante sur le trimestre, le dynamisme de la production étant renforcé par du destockage et par un cours favorable. À 2 994 milliers de tonnes humides, pour 19,6 Mds XPF, elles atteignent un record en volume et en valeur, avec des hausses de respectivement 59,6 % et 66,9 % sur le trimestre et de 46,8 % et 82,4 % sur l'année.

La production métallurgique affiche également une hausse continue depuis les perturbations du début d'année (+37,8 % sur un trimestre), mais n'a pas encore retrouvé son niveau de l'an passé (-6,0 % en g.a). La production de NHC a toutefois presque doublé en un trimestre, et progresse de 13,9 % en g.a (après un premier trimestre au point mort). La production de ferronickel s'inscrit également en hausse sensible sur le trimestre (+14,7 %) après trois trimestres consécutifs de baisse liée aux



Source : LME



Sources : ISEE, DIMENC

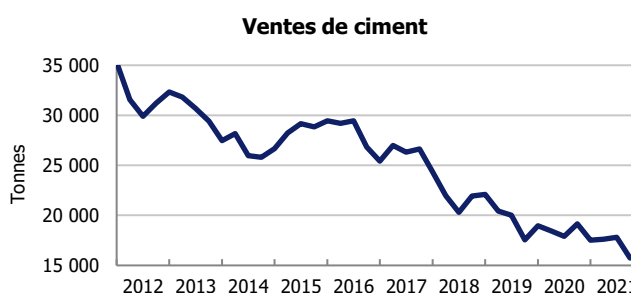
complications techniques de l'usine du Nord (maintenance d'un des deux fours) et aux difficultés d'approvisionnement de l'usine de Doniambo (SLN). Elle demeure cependant en baisse par rapport au 3<sup>e</sup> trimestre 2020. Les exportations de produits du nickel sont eux aussi logiquement bien orientés sur le trimestre, après un premier semestre difficile : +93,0 % sur le trimestre et +9,6 % en glissement annuel en valeur. En volume, sur le trimestre, les exportations de NHC s'envolent de 122,9 %, et celles de ferronickel de 38,5 %, soit respectivement +7,9 % et -13,7% en glissement annuel.

## Les difficultés du BTP face à un manque d'activité et à la hausse du coût des matériaux

La consommation de ciment enregistre une nouvelle baisse significative sur le trimestre (-11,6 %, CVS), et atteint ainsi un nouveau point bas, qui confirme les difficultés du secteur BTP et la tendance à l'aggravation de la situation. Cette image est corroborée par les chefs d'entreprises du secteur répondants à l'enquête IEOM, dont les soldes d'opinion portant sur l'activité sont négatifs pour le quatrième trimestre consécutif, et dont les perspectives d'investissements sont également en baisse (une baisse ininterrompue depuis 2018). Le manque de projets, la situation des finances publiques, les incertitudes liées à la crise sanitaire et au contexte institutionnel sont autant de facteurs qui plombent ce secteur en plein redimensionnement. Pour autant, le secteur pourrait bénéficier dans une certaine mesure de la mise en place du projet LUCY, alors que certaines branches, notamment le second œuvre, sont sollicitées à travers la rénovation des bâtiments publics du plan France Relance de l'État (enveloppe de plus de 1,7 Mds XPF) et à travers un marché du logement encore globalement actif sur l'ancien.

Par ailleurs, avec une part supérieure à 30 %, les entreprises du BTP sont toujours largement surreprésentées dans le total des défaillances d'entreprises du territoire.

En parallèle, le secteur du BTP fait face à une augmentation de l'Index BT21 qui permet de suivre l'évolution des prix de vente des matériaux de construction (+1,4% sur le trimestre).



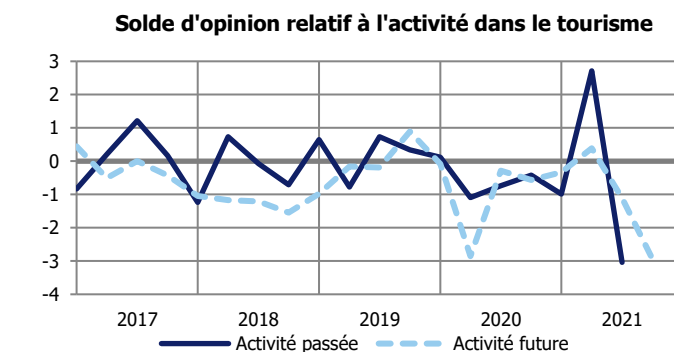
Source : Holcim, CVS par l'IEOM

## L'activité dans le secteur touristique replonge

Au 3<sup>e</sup> trimestre, pénalisés par le retour des restrictions liées au confinement strict du mois de septembre, les professionnels du tourisme doivent à nouveau affronter un brutal recul de leur activité : les soldes d'opinion portant sur celle-ci se dégradent fortement, atteignant un plus bas historique.

Le trafic intérieur des passagers d'Air Calédonie s'établit à 76 624 passagers, soit un niveau équivalent au 2<sup>e</sup> trimestre, qui avait également été pénalisé par un mois de confinement mais en net baisse par rapport à un 3<sup>e</sup> trimestre « normal » (environ 115 000 passagers au 3<sup>e</sup> trimestre 2019).

En outre, les perspectives de reprise demeurent incertaines et les anticipations d'activité pour le 4<sup>e</sup> trimestre restent défavorables. La levée des motifs impérieux pour entrer sur le territoire apparaît toutefois comme un motif d'espoir puisqu'il devrait permettre le retour progressif de la clientèle internationale (si les conditions sanitaires mondiales le permettent au regard du risque d'apparition de nouveaux variants).



Source : Enquête de conjoncture de l'IEOM, CVS

## Performances en recul pour le secteur primaire

Au 3<sup>e</sup> trimestre, la filière pêche affiche une performance en recul par rapport au trimestre précédent. Les tonnages débarqués par les palangriers ainsi que les exportations de thons fléchissent de respectivement 4,7 % et 48,1 % (CVS). La production de viande est également moins bien orientée, le nombre d'abattages bovins et porcins s'affichant en baisse (respectivement -1,0 % et -2,8 % sur un trimestre, CVS).

En ce qui concerne la filière aquacole, le rebond des exportations de crevettes au 3<sup>e</sup> trimestre (+45,8 % sur un an, CVS), ne permet pas de compenser la faiblesse des commandes du 1<sup>er</sup> semestre : en cumul à fin septembre, les exportations diminuent de près de 30 % par rapport à l'an passé. Enfin, si la production maraîchère progresse fortement grâce au retour des fruits et légumes locaux sur les étals, certains producteurs rencontrent des difficultés d'écoulement de leur production au vu des conditions sanitaires (fermeture des restaurants et des marchés notamment).

## LA REPRISE DE L'ÉCONOMIE MONDIALE SE POURSUIT

Les dernières estimations publiées par le FMI en octobre 2021 anticipent une croissance du PIB mondial de 5,9 % en 2021. Ces perspectives sont légèrement inférieures à celles de juillet puisque le FMI tablait alors sur une hausse de 6,0 %. Cette révision s'explique par la dégradation de la situation dans les pays avancés, notamment due à des ruptures d'approvisionnement, mais aussi dans certains pays en développement en raison de l'aggravation de la situation épidémique. En 2022, le FMI table sur une progression du PIB mondial de 4,9 %, soit un rythme inchangé par rapport aux perspectives de juillet.

Aux **États-Unis**, la croissance du PIB a nettement ralenti au troisième trimestre. Elle ne s'élève plus qu'à 0,5 % en rythme trimestriel, après une augmentation de 1,6 % au trimestre précédent. Ce ralentissement s'explique par le retour de restrictions sanitaires dans certains Etats avec la propagation du variant Delta mais également par les difficultés mondiales d'approvisionnement qui provoquent des retards de livraison voire des pénuries pour certains biens. La fin de certaines aides fédérales a également pesé sur la consommation des ménages. Sur l'ensemble de l'année 2021, le FMI anticipe une hausse du PIB de 6,0 %, nettement inférieure à ce qui avait été anticipé en juillet (+7,0 %).

Dans la **zone euro**, le PIB a augmenté de 2,1 % au troisième trimestre, soit le même rythme qu'au trimestre précédent. Le taux de chômage a quant à lui continué de baisser pour s'établir à 7,4 % à fin septembre. Il s'élevait à 7,8 % à fin juin et à 8,6 % un an plus tôt. A l'inverse, le taux d'inflation progresse pour le troisième mois consécutif pour atteindre 3,4 % à fin septembre, contre seulement 1,9 % trois mois plus tôt. Sur l'année entière, le PIB pourrait croître de 5,0 % selon le FMI, avec des écarts marqués entre les pays de la zone.

En **France**, le PIB a enregistré une croissance de 3,0 % au troisième trimestre après une hausse de 1,3 % au trimestre précédent. Il revient ainsi quasiment à son niveau d'avant-crise (-0,1 % par rapport au quatrième trimestre 2019). Cette évolution est portée par la progression marquée de la consommation des ménages (+5,0 %) et des exportations (+2,3 %). L'investissement (-0,1 %) et les importations (+0,1 %) sont pour leur part quasiment stables par rapport au trimestre précédent. Selon les prévisions de la Banque de France et du FMI, le PIB augmenterait de 6,3 % sur l'ensemble de l'année.

Le **Japon** a vu son PIB se contracter de 0,8 % sur le trimestre. Cette évolution s'explique par le recul de la consommation des ménages (-1,2 %) et de l'investissement des entreprises (-3,8 %) alors que le pays a traversé, durant cette période, sa pire vague de Covid-19. La pénurie de semi-conducteurs a par ailleurs pesé fortement sur l'industrie automobile qui a été contrainte de réduire nettement sa production en septembre. Sur l'ensemble de l'année 2021, le FMI anticipe une croissance de 2,4 %.

Enfin, les **pays émergents et en développement** verraient leur PIB croître de 6,4 % en 2021 selon le FMI. Cette évolution masque d'importantes disparités entre les pays : la Chine et l'Inde pourraient voir leur PIB progresser de respectivement 8,0 % et 9,5 % sur l'année tandis que le Brésil et la Russie enregistreraient une hausse moins marquée (respectivement 5,2 % et 4,7 %).

Sources : FMI, BEA, Eurostat, Insee, Banque de France, Gouvernement du Japon – données arrêtées à la date du 17 novembre 2021.

## UNE REPRISE FRAGILE DANS LA ZONE ASIE-PACIFIQUE

Au 3<sup>e</sup> trimestre, l'expansion du variant Delta, la lenteur des campagnes de vaccination et les restrictions de mobilité sapent les fondements de la reprise dans la zone Asie-Pacifique. Les circuits de production et d'approvisionnement sont grippés, générant des tensions inflationnistes dans certains pays de la région. Ceux qui exportent des produits de base bénéficient toutefois de la vigueur des cours mondiaux. En septembre, le cours du nickel, dont l'Indonésie est le premier producteur mondial, a touché 20 000 \$/tonne, niveau non atteint depuis mi-2014.

Sortie de récession au 2<sup>e</sup> trimestre 2021, l'**Indonésie** affiche une croissance plus modeste au 3<sup>e</sup> trimestre (+3,5 % en rythme annuel, après +7,1 % précédemment) qui s'accompagne d'un taux de vaccination très bas (18 % de la population à la fin du trimestre). Freinée par une croissance de la consommation des ménages plus faible (+1 % après +6 %), celle-ci s'appuie sur le dynamisme des exportations qui augmentent de 29,2 %, après +32 %. En novembre, Bank Indonesia, la banque centrale du pays, fait le choix de maintenir son principal taux directeur à un plus bas historique, 3,5 %, afin de soutenir l'activité. Le taux d'inflation, +1,7 % en rythme annuel en octobre, est certes en hausse, mais encore en deçà de la cible des autorités monétaires indonésiennes (2 %).

Le sévère confinement imposé aux principales métropoles d'**Australie** à partir du mois d'août compromet la reprise. La consommation des ménages en est affectée, comme en témoigne le reflux des ventes au détail, -2,2 % en comparaison annuelle au 3<sup>e</sup> trimestre 2021, après +8,8 % au trimestre précédent. En outre, la hausse des prix est vive, +3 % (+3,8 % au deuxième trimestre), surtout sur les segments liés à l'énergie et du logement. L'essence sans plomb à la pompe progresse de 25 % par rapport à septembre 2020. Mais pour l'heure, la Reserve Bank of Australia laisse ses taux inchangés, estimant que le marché du travail n'est pas encore sous pression ; en octobre 2021, le taux de chômage remonte à 5,2 % (4,6% en septembre), retrouvant son niveau pré-Covid (5,1 % en février 2020).

En **Nouvelle-Zélande**, les tensions sur les prix et l'emploi ont incité la Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) à remonter d'un quart de point son principal taux directeur, l'Official Cash Rate (0,50 %), dès le début du mois d'octobre. La progression de l'indice des prix à la consommation s'emballa au 3<sup>e</sup> trimestre, +4,9 % en glissement annuel, après +3,3 % en juin. Quant aux salaires, ils augmentent de 2,4 %, avec un taux de chômage qui plonge à 3,4 % au troisième trimestre 2021, son plus bas niveau depuis 2007. Cependant, le confinement de la région d'Auckland décidé pour contrer la brèche épidémique en août dernier, pèse sur les ventes au détail néozélandaises qui reculent de 7 % sur le trimestre (+4,2 %), augurant d'une croissance un plus faible au troisième trimestre 2021.

Quant à la **Chine**, elle voit sa croissance se tasser au troisième trimestre, +4,9 % en rythme annuel (+7,9 % au deuxième trimestre et +18,3 % au premier trimestre), grevée par la crise du secteur immobilier (difficultés du groupe Evergrande), des résurgences virales impliquant des quarantaines massives, ainsi que des coupures de courant géantes liées à la pénurie de charbon, qui freinent la production industrielle.

Sources: FMI, OCDE, The World Bank, Stats NZ, Australian Bureau of Statistics, National Bureau of Statistics of China, Bank indonesia, Direction générale du Trésor