

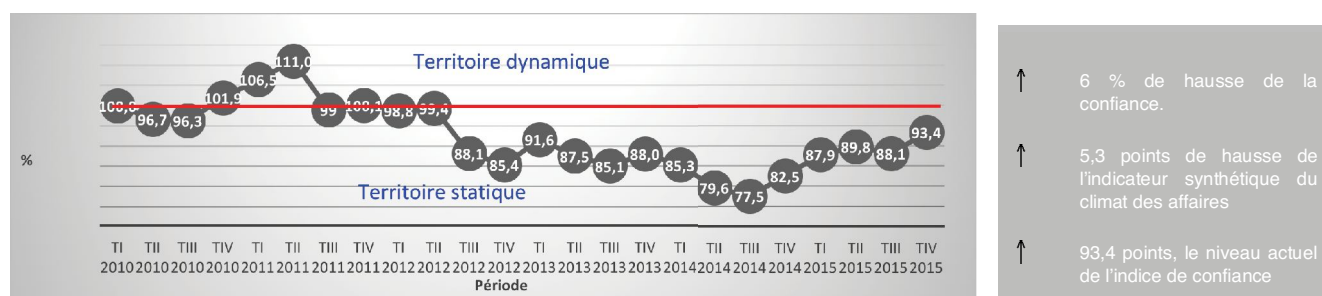


MCCI BUSINESS CONFIDENCE INDICATOR

23^{ème} Edition
4^{ème} Trimestre 2015

I. L'INDICATEUR DU CLIMAT DES AFFAIRES EN TIV 2015

Graphique 1 : L'indicateur synthétique de confiance pour l'ensemble des entreprises



La confiance en hausse

La dernière enquête trimestrielle de conjoncture, effectuée entre le 8 et le 22 janvier de cette année montre que l'optimisme est de retour au T4 2015.

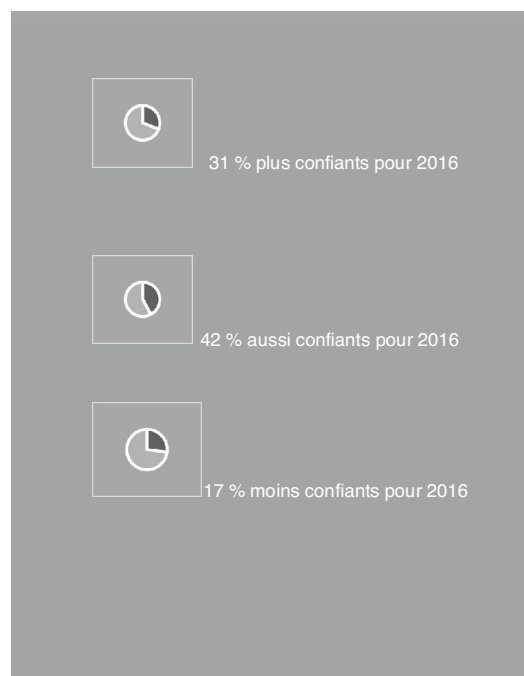
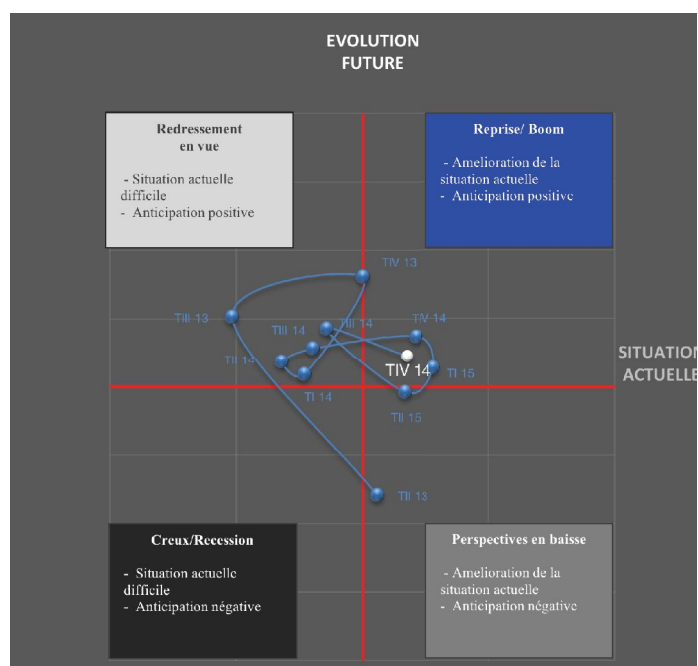
L'indice de confiance se situe maintenant à 93,4 points, contre 88,1 au trimestre précédent et de 82,5 au trimestre correspondant en 2014. C'est le niveau le plus élevé de l'indice depuis T3 2012.

En dépit de cette hausse, la confiance demeure toujours fermement en territoire statique. Depuis le troisième trimestre de 2012, l'indicateur synthétique du climat des affaires évolue nettement en dessous de la moyenne de long-terme des 100 points de base.

L'année 2012 peut être considéré comme le point de retournement où la conjoncture est entrée dans une phase défavorable. Depuis cette date, l'investissement privé décroît.

II. LE BAROMETRE ECONOMIQUE EN TIV 2015

Graphique 2 : MCCI Baromètre Economique



Les perspectives futures sont favorables

Le baromètre économique, basé sur la méthodologie CESifo, permet de voir l'évolution de deux composantes de l'indice du climat des affaires, à savoir la moyenne arithmétique des évaluations de la situation actuelle et les perspectives économiques pour les trois prochains mois. La corrélation entre ces deux composantes peut être illustrée par un diagramme à quatre quadrants, définissant les quatre phases du cycle économique : Expansion, Surchauffe, Récession et Reprise.

Ainsi, à partir des prévisions des entrepreneurs pour le moyen terme nous pouvons analyser le présent, et avoir un aperçu utile de l'évolution de l'économie mauricienne.

Selon la dernière enquête de conjoncture, l'indicateur du climat des affaires s'est amélioré au cours du quatrième trimestre. Cette hausse s'explique, d'une part, par une amélioration soutenue des évaluations des entrepreneurs sur la situation économique au quatrième trimestre 2015 et, d'autre part, des évaluations positives sur les perspectives futures.

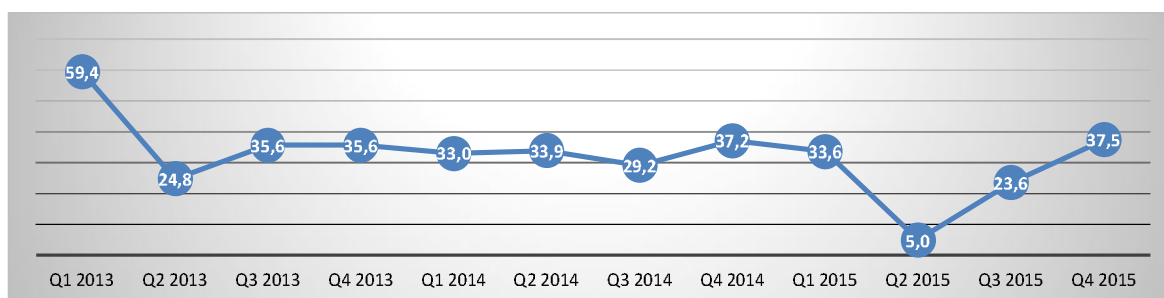
A propos de la première composante précitée, les évaluations des entrepreneurs sur l'évolution des affaires, par rapport aux chiffres de ventes, au cours du quatrième trimestre, le solde des opinions est positif à plus de 7 pourcent. Environ 29 pourcent ont constaté une amélioration des ventes au cours du dernier trimestre, 50 pourcent, une stabilisation de leurs chiffres d'affaires et 22 pourcent, une régression au niveau de leurs ventes.

Au sujet de la deuxième composante, les évaluations sur les perspectives futures, le solde des anticipations des entrepreneurs est positif à 4,5 pourcent. Une majorité des entreprises sont assez confiant pour 2016. 31 pourcent prévoient une amélioration des affaires au cours des 12 prochains mois, 42 pourcent le statu quo et 17 pourcent, une détérioration.

La corrélation entre ces deux éléments nous montre que l'indice de confiance se trouve maintenant dans le quadrant "Reprise/Expansion" du baromètre et l'orientation en ce qui concerne le développement futur est positive.

III. LES FACTEURS DETERMINANTS

Graphique 3 : Solde des opinions des entrepreneurs sur les possibilités d'expansion sur les nouveaux marchés



Les possibilités d'expansion sur les nouveaux marchés, principal déterminant positif

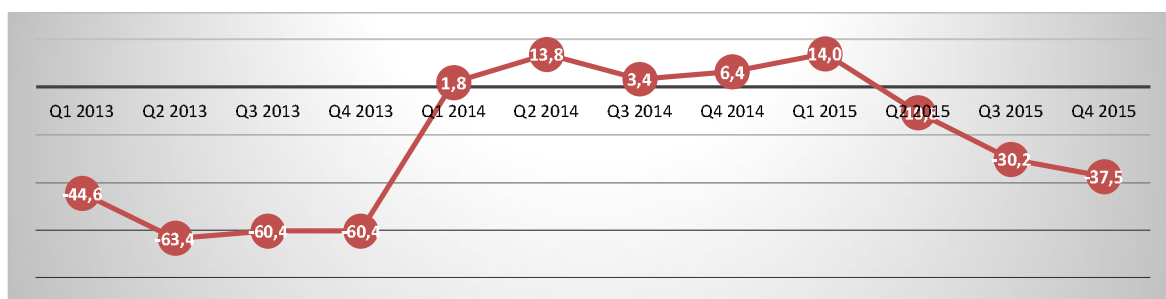
Au quatrième trimestre de 2015 (TIV 2015), presque une entreprise sur deux (49,1 %) ont déclaré que les possibilités d'expansion et de diversification sur des nouveaux marchés ont été le principal vecteur de croissance pour leurs entreprises. Ce taux est comparable à celui de TIV 2014 (48,3 pourcent).

Ce contexte de basse conjoncture peut être porteuse d'opportunités, car il pousse les entrepreneurs à sortir du cadre traditionnel, à faire évoluer leurs visions, et par conséquent à considérer autrement leurs

entreprises, leurs secteurs d'activités et les marchés sur lesquels ils interviennent.

Les entrepreneurs locaux se sont adaptés et ont déployé des efforts considérables pour rechercher des nouveaux marchés et, aussi, de nouveaux segments, afin d'améliorer leurs croissances. Ainsi, ils réévaluent et repensent leurs stratégies pour être plus efficaces, afin d'être plus résilients et plus performants. Cette nouvelle approche a permis l'accroissement de leurs chiffres d'affaires.

Graphique 4 : Solde des opinions des entrepreneurs sur l'environnement global



La dégradation de l'économie globale, le principal défi pour 2016

Environ 45 pourcent des entreprises de notre panel indiquent que la nouvelle dégradation de l'environnement global a été le principal facteur ayant eu une incidence négative sur la performance des entreprises au cours du quatrième trimestre et devrait se poursuivre en 2016.

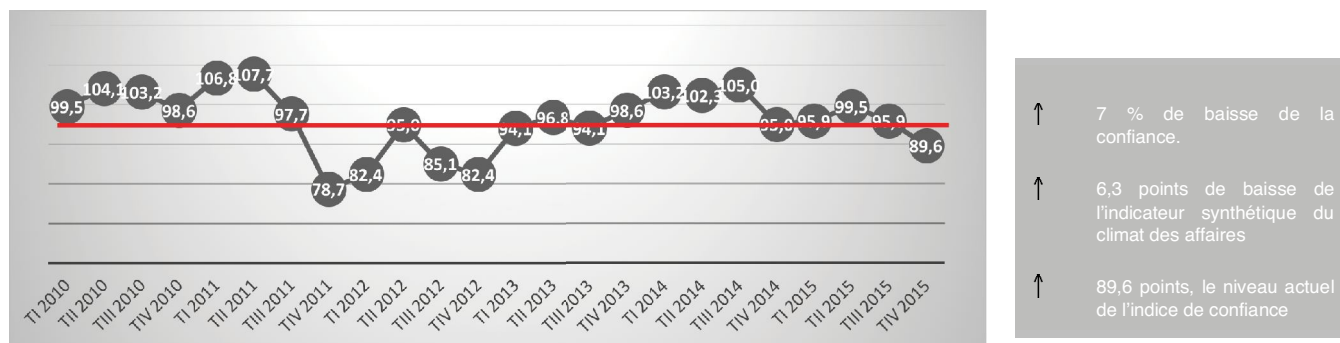
L'économie mondiale reste exposée à des risques qui sont liés aux ajustements en cours, à savoir, un ralentissement généralisé dans les pays émergents, le rééquilibrage assez brutal de l'économie chinoise,

le repli des cours des produits de base et la sortie progressive de conditions monétaires exceptionnellement accommodantes aux Etats-Unis.

Toutefois, Même si les risques économiques et géopolitiques sont en progression, et, avec eux la volatilité des marchés, les risques pour un effondrement de l'économie mondiale comparable au krach de 2008, sont encore faibles.

IV. CLIMAT ECONOMIQUE GLOBALE

Graphique 5 : L'évolution de l'indicateur synthétique de confiance globale



Source : CESifo World Economic Survey

L'environnement global est incertain pour 2016

L'indice Ifo pour l'économie mondiale se détériore. Après avoir atteint 95,9 au troisième trimestre, l'indicateur a diminué à 89,6 points, ce qui était nettement en dessous de son moyenne de long terme (96,1 points).

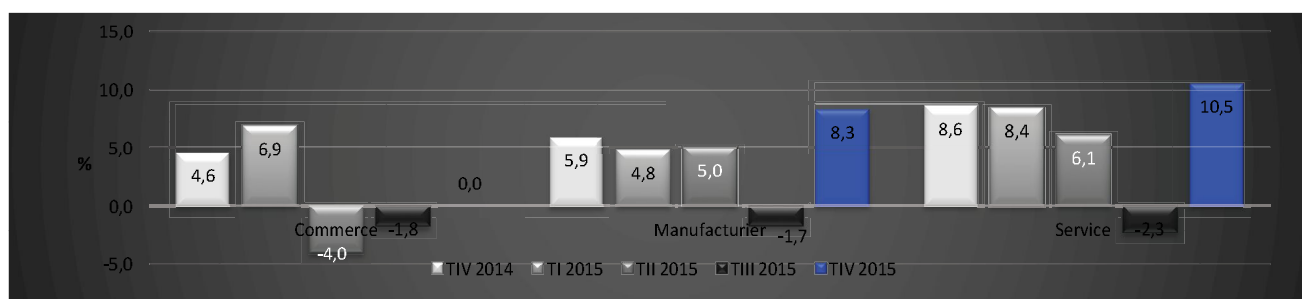
Les évaluations sur la situation économique actuelle se sont légèrement détériorées et les anticipations sont nettement moins positif par rapport au troisième trimestre 2015.

Selon les experts de l'institut IFO les principales barrières sont une demande insuffisante et un manque de confiance dans les politiques gouvernementales.

Ils prévoient une croissance modérée pour l'économie globale en 2016.

V. LA TENDANCE SECTORIELLE DU NIVEAU DE CONFIANCE EN TIV 2015

Graphique 6 : L'évolution de la confiance des entrepreneurs selon les secteurs d'activités



Au TIV 2015, les indices de confiance sectoriels sont positifs

C'est le secteur des services qui a enregistré la plus forte hausse de l'indicateur sectoriel, soit 10,5 pourcent, en nette amélioration par rapport à la hausse observée il y a un an. Cette hausse repose en grande partie sur l'amélioration des ventes au cours des trois derniers mois de l'année 2015. Le solde des opinions des opérateurs est de 11,4 points. Les opérateurs du secteur affirment que les chiffres sont très favorables pour ce dernier trimestre et anticipent un effet d'entraînement au premier trimestre de 2016.

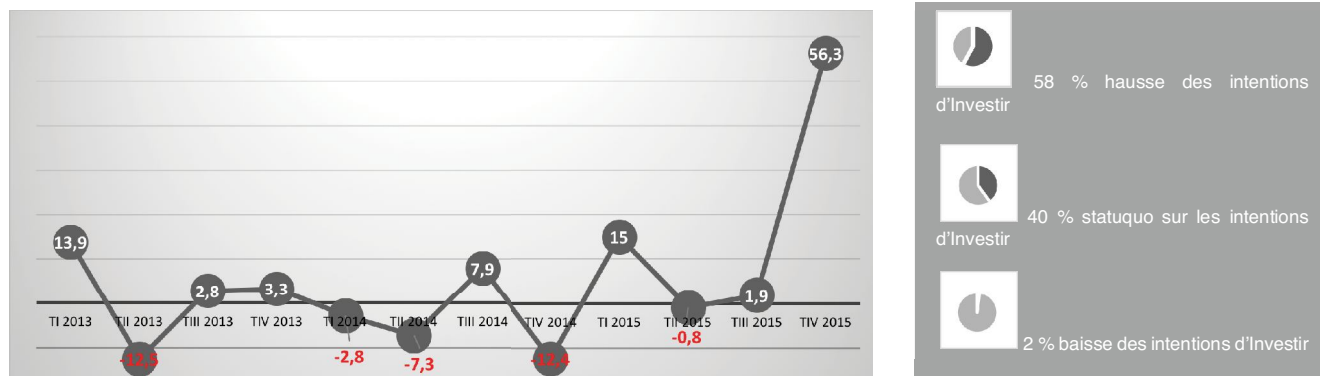
Pour le secteur manufacturier, nous constatons un raffermissement de l'indicateur de confiance. Il y a une hausse de 8,3 pourcent au 4^{ème}

trimestre de 2015, en nette hausse par rapport à la même période en 2014. Deux des trois variables utilisées dans l'estimation de l'indicateur pour ce secteur sont favorables. Les industriels affirment que les ventes pour ce trimestre sont en hausse, par rapport à la même période en 2014 et prévoient le maintien de cette tendance au cours du prochain trimestre.

Enfin, s'agissant du secteur du commerce, c'est le statu quo. Les représentants de ce secteur ont constaté une hausse de leurs ventes avec les fêtes de fin d'année, toutefois ils anticipent un début d'année 2016 assez difficile.

VI. L'INVESTISSEMENT

Graphique 6 : Solde des évaluations des entrepreneurs sur leurs intentions d'investir au cours des 12 prochains mois par rapport à la même période l'an dernier



Au TIV 2015 les entrepreneurs prévoient une hausse de leurs dépenses d'investissements sur les douze prochains mois. La moyenne de leurs anticipations est très positive à approximativement 56 points.

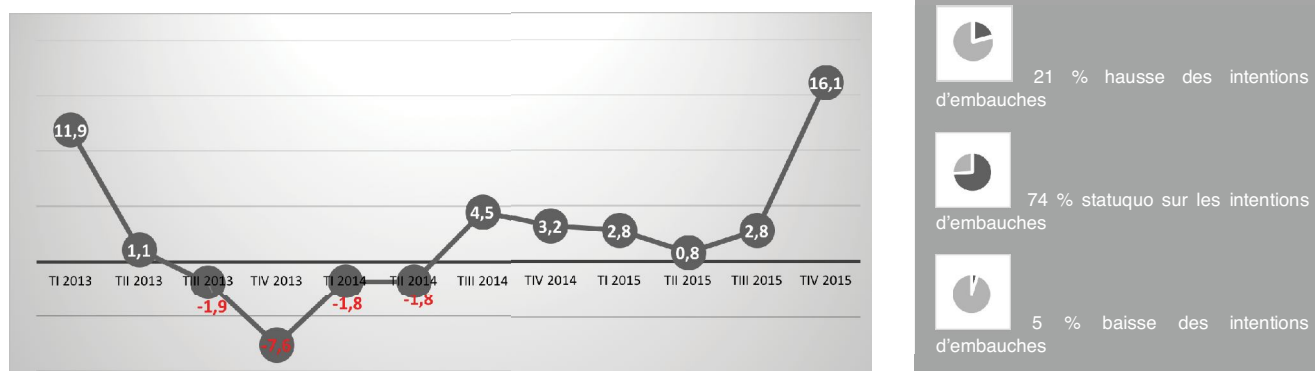
Une grande majorité des entrepreneurs, 58 pourcent, indiquent qu'ils ont l'intention d'augmenter le niveau de leurs investissements au cours des douze prochains mois par rapport au douze mois précédents. Ils affirment qu'après des années de restrictions internes, ils doivent augmenter leurs dépenses d'investissements pour améliorer leurs

capacités de production, améliorer leurs efficacités et améliorer leurs productivités pour rester compétitifs et pouvoir saisir les nouvelles opportunités.

Néanmoins, cette décision sera sujette à l'évolution général de l'économie, du niveau de la demande interne et externe et des décisions publiques quant à la politique fiscale, la politique monétaire, la politique des taux de changes et du cadre légal des affaires.

VII. L'EMPLOI

Graphique 7 : Solde des évaluations des entrepreneurs sur leurs intentions d'embauche au cours des 12 prochains mois par rapport à la même période l'an dernier



Au sujet des perspectives d'embauche, le solde des opinions des entreprises questionnées est positif à 16,1 points au TIV 2015. C'est le niveau le plus élevé depuis 2013.

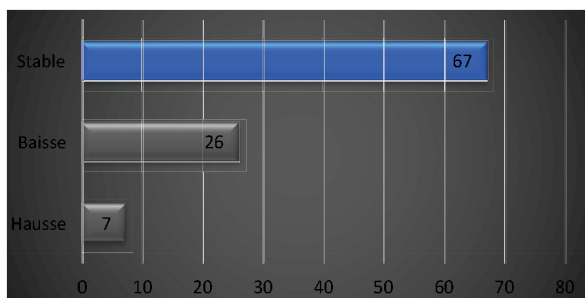
Environ 21 pourcent des sondés affirment qu'ils vont augmenter leurs effectifs dans les mois à venir. Cela résulte de décisions de diversification et/ou d'expansion des activités.

La très grande majorité, 74 pourcent, estiment qu'au vu de leur capacité et des perspectives assez morose, ils n'ont pas besoin d'augmenter leurs effectifs et ne feront que remplacer les départs.

Néanmoins, 5 pourcent du panel indiquent qu'ils vont probablement baisser leurs effectifs au vu de la baisse continue du chiffre d'affaires dans certains cas et aussi du manque de personnel qualifié sur le marché pour remplacer les employés en partance.

VIII. LA POLITIQUE DES PRIX

Graphique 8 : L'évolution des prix en TIV 2015

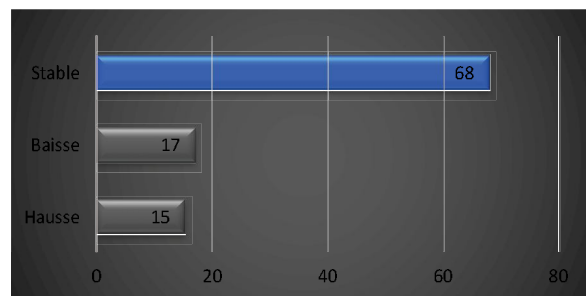


Concernant l'évolution des prix au TIV 2015, les évaluations des chefs d'entreprises sont négatives, à -19 points, indiquant en moyenne une baisse du niveau général des prix.

En effet, à la question sur l'évolution des prix de vente ou de prestations de services au cours des trois derniers mois, 26 pourcent des sondés ont indiqué avoir eu recours à des baisses de prix, pour continuer à être compétitifs sur leurs marchés. Seulement 7 pourcent des entreprises ont procédé à des hausses.

Pour le prochain trimestre, cette tendance devrait se maintenir. Le solde des anticipations des entrepreneurs sur cette variable est négatif à -2 pourcent indiquant une baisse probable du niveau des prix au cours du prochain trimestre.

Graphique 9 : L'évolution des prix au cours du prochain trimestre



Le taux d'inflation en 2015 était nettement en dessous du taux d'équilibre à 1,3 pourcent. Depuis 2012, nous sommes entrés dans une phase désinflationniste qui indique un ralentissement de la demande.

IX. LE POINT DE VUE DE LA MCCI

La dernière enquête de conjoncture trimestrielle montre que la confiance des entreprises a de nouveau augmenté au 4^e trimestre 2015 de 6 pourcent, contre une baisse de 1,9 pourcent au TIII 2015 pour atteindre son plus haut niveau depuis 2012. La lecture de ce résultat suggère que la croissance en glissement trimestriel a été plus élevée au 4^e trimestre de l'année qu'au 3^e.

Néanmoins sur l'année écoulée, l'évolution de l'indice n'a pas été homogène. Après un 1^e trimestre très favorable, une hausse de 6,5 pourcent, les 2^e et 3^e ont été plus laborieuses, avec des taux de croissance de +2,2 et -1,9 pourcent respectivement. De plus, le niveau de l'indicateur demeure largement en dessous de la moyenne des 100 points de base. Sur toute l'année, l'indicateur n'a pas franchi la barre des 100 points (la moyenne de long-terme) et est resté en territoire statique.

Cela est confirmé par le chiffre de la croissance économique pour 2015 qui est de 3,4 pourcent, taux similaire à celui de 2014.

Depuis 2012, la croissance économique est statique et évolue entre 3,2 et 3,4 pourcent. Ce niveau de la croissance économique est insuffisant pour enclencher une véritable dynamique de la demande et ainsi

baisser durablement le taux de chômage. Cela s'explique par le fait qu'une des principales composantes de la création de richesse est en contraction.

En effet, depuis 2012, le taux de croissance de l'investissement est négatif. L'explication derrière cette décroissance est que les entreprises répondent à la chute de la demande et à la baisse de leurs profits en réduisant volontairement leurs dépenses d'investissement. Or l'investissement est l'une des principales composantes de la production.

L'investissement est à la fois une composante de l'offre et une composante de la demande. D'une part, en investissant, les entreprises augmentent leurs capacités de production (l'offre tend à augmenter). D'autre part, si une entreprise investit, c'est qu'elle achète par définition des machines ou autres moyens de production à d'autres entreprises (la demande tend à augmenter).

Selon Harrodⁱ et Domarⁱⁱ, si l'augmentation de l'offre correspond à l'augmentation de la demande, alors la croissance sera équilibrée. Toutefois, dans deux cas de figure, la croissance peut aussi être déséquilibrée et instable.

Premièrement, si la demande est supérieure à l'offre, l'économie subit alors des tensions inflationnistes, et, deuxièmement, si l'offre est supérieure à la demande, l'économie se retrouve en situation de surproduction. Elle s'éloigne du plein emploi et risque de connaître une déflation.

De plus, ces auteurs affirment que les déséquilibres sont cumulatifs. Si la demande est supérieure à l'offre, les entreprises vont chercher à accroître leurs capacités de production pour répondre à l'excès de demande. Or, en investissant, elles créent une demande supplémentaire. Il est alors probable que l'excès de demande s'intensifie au lieu de se réduire. Inversement, si l'offre est supérieure à la demande, les entreprises risquent de réduire leurs dépenses d'investissement, donc de réduire plus amplement la demande.

Cela implique que tout déséquilibre peut s'amplifier au cours du temps et, Harrod et Domar concluent en démontrant que les autorités publiques ont un rôle à jouer dans la croissance à long terme en veillant à ce qu'elle soit équilibrée. En assouplissant et resserrant ses politiques conjoncturelles, l'Etat va ajuster la demande de manière à ce qu'elle s'équilibre avec l'offre.

L'économie mauricienne est depuis quelques années dans une phase où l'offre est supérieur à la demande, marquée par la désinflation et la

non-inversion de la courbe de chômage. La reprise économique à court et moyen terme sera conditionnée par la reprise de l'investissement global et cette reprise dépendra fortement de la politique publique, en particulier s'agissant des mesures d'incitations fiscales.

Entre 1979 et 1983, Maurice était dans une phase similaire avec des taux de croissance négatif de l'investissement. Le taux de chômage était en hausse constante avec un pic de presque 20 pourcent en 1983. Ce n'est qu'à partir de 1984 que la dynamique se met en route. La reprise de l'investissement en 1984 en a été l'élément déterminant et impactera positivement sur le taux de croissance économique dès 1984. Cette dynamique s'amplifiera les années suivantes et entraînera la décrue du chômage atteignant le point bas historique, un taux de chômage de 2,7 pourcent, en 1991.

La reprise de l'investissement peut se faire dès 2016. Selon notre enquête, une grande majorité des entrepreneurs ont l'intention d'augmenter leurs dépenses d'investissements.

Néanmoins, la décision sera sujette à l'évolution général de l'économie, du niveau de la demande interne et externe et des décisions publiques quant à la politique fiscale, la politique monétaire, la politique des taux de changes et du cadre légal des affaires

ANNEXE – LA METHODOLOGIE

Le « MCCI Business Confidence Indicator » est un indicateur synthétique du climat des affaires à Maurice et permet de résumer, en une variable unique, l'évolution concomitante de plusieurs variables et ainsi de transcrire l'état d'esprit et le moral des chefs d'entreprise. Plus il est haut, plus les hommes d'affaires considèrent que la conjoncture est favorable, et vice-versa.

L'objectif est de recueillir des informations sur la situation économique du moment et de son évolution afin de pouvoir disposer d'une vue synthétique du monde entrepreneurial.

La méthodologie utilisée pour construire cet indicateur synthétique du climat des affaires est celle préconisée par l'OCDEⁱⁱⁱ, à savoir :

- préparer un questionnaire avec des questions qualitatives et trimodales
- utiliser des techniques de traitement harmonisé,
- mettre en place un panel fixe représentant vingt pourcent des membres de notre organisation,
- procéder à une enquête de conjoncture auprès du panel dans une période de trois semaines au maximum,
- effectuer une pondération des réponses en fonction de la taille des entreprises.

Pour pouvoir suivre l'évolution de cet indicateur, nous devons réaliser cette enquête de manière répétitive auprès du même panel. Dans notre cas, nous avons opté pour une enquête trimestrielle.

ⁱ Harrod, R.F. (1939) : An Essay in Dynamic Theory

ⁱⁱ Domar, Evsey. D. (1957) : Essays in the Theory of Economic Growth

ⁱⁱⁱ OECD : Business Tendency Surveys – A Handbook, 2003