



MCCI
PERSPECTIVES ECONOMIQUES
2013

Mai 2013

I. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

L'activité économique mondiale devrait se rétablir à partir de 2013.

Redressement de l'activité mondiale.

Le scénario macroéconomique que privilégient les instituts internationaux est que la situation économique globale se redressera graduellement en 2013 et retrouvera un rythme plus soutenu en 2014, même si les incertitudes entourant les prévisions demeurent considérables.

En effet, après le pic constaté en 2010, nous avons observé un retournement de la conjoncture à partir du deuxième semestre de 2011 et la croissance de l'économie mondiale n'a cessé de ralentir pour atteindre un palier bas fin 2012.

Décélération hétérogène de l'activité en 2012.

Toutefois cette décélération de l'activité à l'échelle mondiale a été hétérogène. L'environnement global a été marqué, en 2012, par une accélération de la croissance américaine, d'une part, et par la rechute de l'activité européenne, le « stop and go » japonais et le fléchissement des économies émergentes, d'autre part.

Depuis le début de cette année, les anticipations de croissance sont un peu plus favorables. Selon le FMI¹, devrait se manifester un redressement de l'activité mondiale courant 2013 qui se confirmera l'année prochaine, toutes choses égales par ailleurs.

Cette institution prévoit une croissance du PIB mondial réel de 3,3 pourcent en moyenne annuelle en 2013, soit plus ou moins comme les 3,2 % observés en 2012.

Si les perspectives de croissance sont quasiment inchangées cette année,

¹ |

*Une croissance
économique
mondiale de
3,3% en 2013
et 4% en 2014,
selon le FMI*

c'est parce que les pays avancés n'ont pas tous profité dans la même mesure de l'amélioration de la situation sur les marchés financiers et du regain de confiance. Les freins budgétaires, en particulier en Europe, ont été un autre facteur important.

La reprise serait plus nette en 2014 avec un taux de croissance de 4 %.

Amélioration du climat des affaires.

Ces prévisions sont basées principalement sur deux éléments.

D'une part, les dirigeants des pays avancés ont réussi à écarter deux des plus grands risques à court terme pour l'activité mondiale, à savoir un éclatement de la zone euro et une forte contraction budgétaire aux États-Unis, avec le mur budgétaire.

D'autre part, il y a eu une amélioration des indicateurs synthétiques du climat des affaires à l'échelle mondiale, avec des enquêtes de conjonctures mettant en évidence un renforcement de la croissance depuis le début de l'année.

Les économies avancées à des vitesses diverses.

Dans les économies avancées, il y a la question de la sortie des politiques monétaires très expansionniste et, surtout, de la problématique du désendettement. Ce processus s'est opéré à des vitesses diverses selon les pays et les agents.

Les perspectives américaines continuent de s'améliorer.

Il s'est déroulé promptement dans le cas des ménages américains, au point de voir une amélioration de la demande privée et un desserrement des freins sur l'immobilier résidentiel.

*La zone euro,
seule région
en récession
en 2013.*

Au niveau de l'état fédéral, le mécanisme va s'engager, toutefois l'ajustement budgétaire sera suffisamment adroit pour éviter que la croissance en pâtisse fortement et que la dépense privée reste sur une trajectoire de redressement, dicit le FMI.

Le taux de croissance du PIB réel américain devrait être de 2 pourcent en 2013 selon le FMI.

La zone euro toujours en récession.

Pour la zone euro, avant de pouvoir évoquer un redressement de l'activité, il convient plutôt de parler de l'endiguement de la récession.

Depuis 2011, la croissance de la zone euro est déconnectée de celle du reste du monde. Pourtant, la reprise avait bel et bien été amorcée. Après la récession de 2009 qui avait enregistré une baisse du PIB de 4,4 %, l'activité avait retrouvé le chemin de la croissance.

Mais ce rebond a été de courte durée. Avec la mise en place des politiques d'austérité dès 2010 dans la plupart des pays de la zone euro, la croissance s'est affaiblie car ces décisions rigoristes ont été engagées à un moment où les économies de la zone euro n'avaient pas encore récupéré du traumatisme engendré par la Grande Crise.

Au quatrième trimestre 2011, la zone euro entrait en récession, pour y demeurer jusqu'à aujourd'hui. Le FMI prévoit une contraction de 0,3 pourcent en 2013.

L'exception japonaise.

Quant au Japon, c'est une exception dans le paysage. Ce pays n'a pas conduit de politique restrictive et a même enclenché une relance budgétaire et monétaire qui devrait entraîner un rebond de l'activité. Selon le FMI, la croissance du PIB réel devrait atteindre 1,6 pourcent en 2013.

*Ce sont les
économies
émergentes qui
vont désormais
tirer la
croissance à
l'échelle
mondiale.*

Les pays émergents, la nouvelle locomotive mondiale.

Dans les économies émergentes, la croissance demeure en moyenne beaucoup plus rapide que celle des pays avancés, malgré des disparités sensibles selon les pays.

L'activité, depuis le début de cette année, s'est accélérée dans la plupart de ces pays après un ralentissement en 2012, grâce à la demande résiliente des consommateurs, à des politiques macroéconomiques d'accompagnement et à un redressement des exportations.

En rythme annuel, la croissance du PIB réel devrait être de 5,3 pourcent en 2013.

De plus, cette année sera probablement l'année du grand basculement dans la structure de l'économie mondiale entre pays développés et pays émergents.

Selon les données du FMI, le poids pondéré des économies émergentes dans le PIB mondial, qui a connu une croissance exceptionnelle depuis le début du millénaire, devrait dépasser les cinquante pourcent en 2013, et, par conséquent, les pays avancés.

Ainsi, en cette année 2013, une nouvelle phase de croissance semble se dessiner au niveau global même si son rythme sera bien en deçà de celui observé dans les premières années de la décennie 2000, où l'activité mondiale avait progressé au rythme annuel moyen d'environ 5 pourcent.

Compte tenu de la part de plus en plus substantielle de l'économie mondiale que représentent les économies émergentes, ce sont elles qui, désormais, vont tirer la croissance à l'échelle mondiale.

Tableau 1 : Taux de croissance annuels du PIB réel

	<i>Poids</i>	2009	2010	2011	2012	2013
	<i>Dans le</i>					
	<i>Total¹</i>					
Monde	100.0	-0.6	5.2	4.0	3.2	3.3
Pays avancés	49.1	-3.5	3.0	1.6	1.2	1.2
Australie	1.2	1.4	2.6	2.4	3.6	3.0
Canada	1.8	-2.8	3.2	2.6	1.8	1.5
Japon	5.5	-5.5	4.7	-0.6	2.0	1.6
Singapore	0.4	-0.8	14.8	5.2	1.3	2.0
Etats Unis	18.6	-3.1	2.4	1.8	2.2	1.9
Zone Euro	13.2	-4.4	2.0	1.4	-0.6	-0.3
Union Européenne	18.7	-4.2	2.0	1.6	-0.2	0.0
France	2.6	-3.1	1.7	1.7	0.0	-0.1
Allemagne	3.7	-5.1	4.0	3.1	0.9	0.6
Italie	2.1	-5.5	1.7	0.4	-2.4	-1.5
Espagne	1.6	-3.7	-0.3	0.4	-1.4	-1.6
Suède	0.5	-5.0	6.3	3.8	1.2	1.0
Suisse	0.4	-1.9	3.0	1.9	1.0	1.3
Royaume Uni	2.7	-4.0	1.8	0.9	0.2	0.7
Pays émergents et en développement	50.9	2.7	7.6	6.4	5.1	5.3
Russie	3.0	-7.8	4.5	4.3	3.4	3.4
Asie, pays en développement d'Asie	26.1	6.9	10.0	8.1	6.6	7.1
Chine	15.6	9.2	10.4	9.3	7.8	8.0
Inde	5.8	5.0	11.2	7.7	4.0	5.7
Amérique latine et Caraïbes	8.7	-1.5	6.1	4.6	3.0	3.4
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5.2	3.0	5.5	4.0	4.8	3.1
Afrique subsaharienne	2.6	2.7	5.4	5.3	4.8	5.6

Source : FMI, World Economic Outlook Database, Avril 2013

¹ Pondération, selon le PIB et les PPA de 2013 estimés par le FMI

II. EVOLUTION DE L'ECONOMIE MAURICIENNE

*Amélioration
de l'indicateur
synthétique du
climat des
affaires au
premier
trimestre 2013*

Depuis le début de l'année, nous faisons face à des éléments antinomiques, qui ont une influence sur l'évolution de l'économie mauricienne.

Raffermissement de la conjoncture mondiale.

Les probabilités de forte détérioration de la conjoncture mondiale ont diminué à la fin de 2012 et au début de 2013 (nous évoquions même à un certain moment une possible contraction de l'activité globale pour 2013) sous l'effet des initiatives prises pour résoudre le problème du mur budgétaire aux États-Unis et éviter le risque de l'éclatement de la Zone Euro.

Amélioration de l'indicateur synthétique du climat des affaires.

Au premier trimestre de 2013, nous avons constaté une amélioration robuste de l'indicateur de confiance et cela intervient après un deuxième semestre 2012 très rude, où l'indicateur avait baissé de presque 15 pourcent.

L'enquête de conjoncture démontre que le moral des entrepreneurs a remonté globalement depuis le début de l'année. Au vu de la durée de cette période de basse conjoncture, les décideurs privés ont intégré cette variable dans leurs processus de décision.

Si cette tendance se confirme lors des deux prochains trimestres, cela impliquera une amélioration de la conjoncture.

Toutefois, les incertitudes demeurent considérables et, surtout, les freins à l'expansion subsistent.

Les soubresauts de la crise européenne enravent l'activité locale.

L'Europe, au sens large, représentent plus des deux tiers de nos exportations de biens et services.

Vu que l'activité de cette région s'est contractée en 2012 et qu'il est acté que 2013 sera atone avec la continuité de la politique d'assainissement budgétaire, cela aura des répercussions sur la demande interne et affaiblira les échanges extérieurs de cette région.

Ces éléments sont préoccupants pour Maurice. La performance de l'économie mauricienne pour le court et moyen terme est susceptible d'être affectée dans une mesure non négligeable par la dépression prolongée des perspectives économiques européenne.

Un marché des changes secoué.

La phase de croissance forte est révolue pour le moment et l'ensemble des économies sont conduites à s'adapter avec une croissance affaiblie.

La tentation est grande de recourir à l'arme du taux de change pour préempter une part un peu plus grande d'une croissance mondiale plus faible.

Nous faisons face à un risque de dévaluations en cascade des monnaies, en particulier de nos concurrents directs, avec tout ce que cela implique comme déstabilisation de l'activité économique.

Mais à Maurice, nous maintenons la fermeté quant à la politique des changes, pour contrer l'inflation importée.

L'appréciation continue de la valeur de la roupie va pénaliser notre compétitivité, par rapport à nos compétiteurs, affectant par conséquent notre croissance économique.

Une politique budgétaire restrictive.

Nous prévoyons une baisse de 7 pourcent des investissements publics en 2013, hors achats exceptionnels d'avions et de navires.

La décision d'assainir les finances publiques est compatible avec une conjoncture favorable.

Mais en temps de crise, l'objectif affiché de diminuer le déficit public ne sera pas sans conséquences sur l'activité économique de Maurice en 2013.

En effet, la mise en place dans une période de basse conjoncture, de politiques de restriction budgétaire alors que les marges de manœuvre de la politique monétaire sont faibles (taux d'intérêt réel très bas), concourt à élever la valeur du multiplicateur budgétaire.

Ce concept, mise en avant par Marco Buti, économiste en chef de la Commission Européenne, indique que dans un contexte difficile, les multiplicateurs sont élevés (positifs et supérieurs à 1) et la restriction budgétaire a un coût très élevé en termes d'activité.

Ce concept est confirmé par Olivier Blanchard, économiste en chef du Fonds Monétaire International. Il affirme, qu'hors période de crise, ce multiplicateur est égal à 0,5. Mais qu'en période creuses, ce multiplicateur est supérieur à 1 et peut grimper jusqu'à 1,7.

La décision d'assainir nos finances va freiner l'activité économique et peut nous entraîner dans une spirale de baisse de la croissance économique et d'une hausse continue du chômage.

Nous progressons à un rythme de croissance insuffisant et très éloignée du chemin que devrait normalement emprunter une économie en transition.

L'investissement en baisse.

Le taux d'investissement devrait être de 22 pourcent du PIB en 2013 par rapport à 23 pourcent en 2012, et surtout 25 pourcent en 2009.

L'investissement global en 2013, hors acquisition exceptionnels d'avions et de navires, devrait baisser en termes réels de 2 pourcent, après une baisse de 1 pourcent en 2012.

S'agissant des investissements privés en 2013, hors achats d'avions et de navires, nous prévoyons une baisse de 1 pourcent, après une baisse de 2 pourcent en 2012.

Nous constatons une régression continue du niveau des investissements qui ne sera pas sans conséquence sur les taux de croissances potentielles et effectives de Maurice à court et moyen terme.

Un taux de croissance de 2,9 pourcent en 2013.

Ces différents éléments nous fait dire que la reprise ne sera pas pour 2013.

En moyenne annuelle, le modèle économétrique de la MCCI projette que l'économie mauricienne devrait connaître en 2013 une progression de son PIB de 2,9 pourcent, soit un taux en baisse par rapport à celui observé en 2012.

Par rapport à notre prévision d'octobre dernier nous avons maintenu notre estimation du taux de croissance. Il y a des facteurs favorables aux perspectives mais ces facteurs sont limités par les décisions contradictoires.

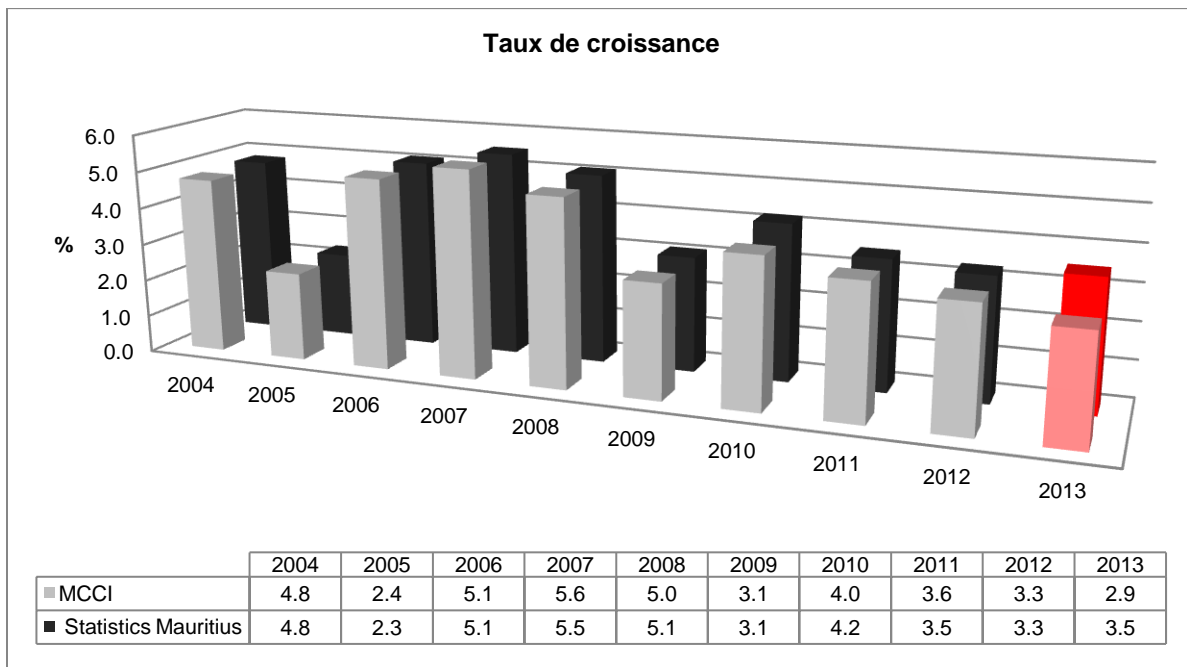
Un taux de croissance du PIB réel de 2,9 pourcent en 2013.

Ce taux limité à 2,9 pourcent est un rythme de croissance insuffisant et très éloigné du chemin que devrait normalement emprunter une économie en transition.

La prolongation de la période creuse s'agissant de l'activité économique à Maurice pose la question sur notre capacité de rebond.

Cette question nous renvoie à l'estimation de la production potentielle, pour évaluer l'impact de la crise sur notre économie.

Graphique 1 : Taux de croissance du PIB réel de Maurice



III. OUTPUT GAP ET PIB POTENTIEL

Ecart de Production et PIB Potentiel

Il est judicieux au vu de ce résultat assez préoccupant, de procéder à un diagnostic conjoncturel pour évaluer les répercussions de la crise sur notre PIB potentiel et ainsi sur notre PIB effectif.

Cette analyse requiert la mise en perspective de l'écart de production, que la terminologie anglo-saxonne désigne sous le nom de «*output gap*».

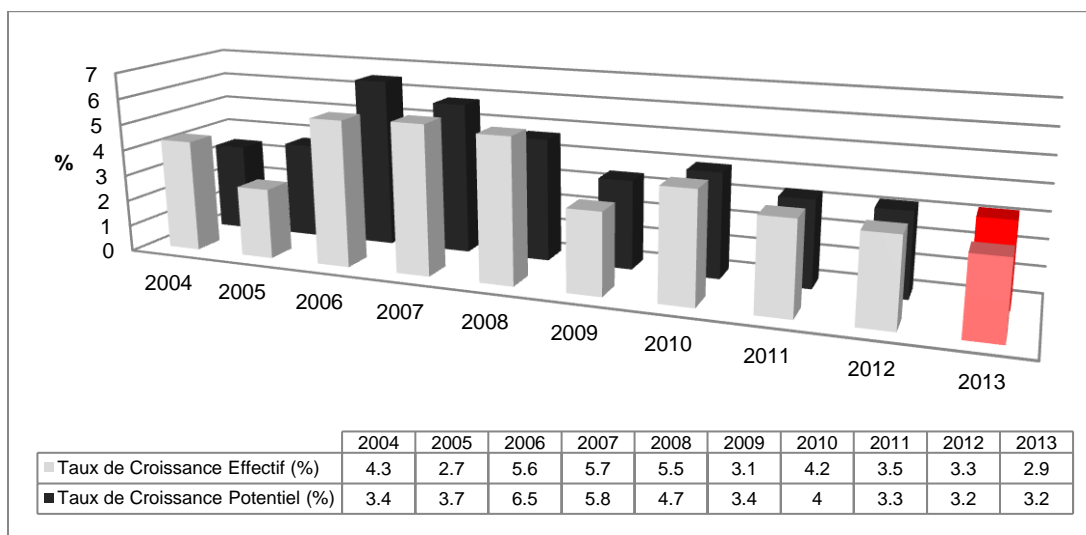
L'«output gap» permet de décrire la position de l'économie dans le cycle

Pour rappel, l'«*output gap*» correspond à l'écart relatif entre PIB observé et PIB potentiel et permet de mesurer la distance qui sépare temporairement une économie de ce niveau de référence. Il est alternativement positif s'il y a des tensions sur l'appareil productif, ou négatif si les facteurs de production sont sous utilisés.

L'estimation de ces écarts de PIB permet in fine de calculer les PIB potentiels en utilisant la méthode qui consiste à extraire la composante tendancielle d'une série macroéconomique en lissant l'évolution du PIB. C'est valable, si et seulement si, d'une part, c'est une analyse rétrospective sur l'économie et, d'autre part, c'est une projection de son évolution pendant le temps d'un cycle court. En étudiant l'activité cyclique récente de notre pays, nous pouvons le comparer à un « Cycle Kitchin », qui est considéré comme un cycle court, caractérisé par une détérioration de taux d'activité.

Plusieurs méthodologies existent pour mesurer ces indicateurs. Le filtre de Hodrick-Prescott² est une des méthodes privilégiées car il possède des propriétés statistiques satisfaisantes et sa mise en œuvre est aisée. C'est la méthode que nous avons choisie.

Graphique 2 : Taux de Croissance Potentiel et Taux de Croissance Effectif, 2004-2013



La Grande Crise a influé sur notre potentiel de croissance, amputé de plus de 2 points de pourcentage entre la période d'avant-crise et aujourd'hui.

Baisse perceptible de notre PIB potentiel depuis le début de la Grande Crise.

L'analyse de nos évaluations nous montre que la croissance potentielle de Maurice s'est nettement infléchie depuis 2009.

En effet, à part l'exception de 2010, le taux de croissance potentiel se situe dans un intervalle entre 3,2 et 3,4 pourcent.

S'agissant de l'estimation de 2013, nous observons un « *output gap* » négatif, identifiant une période de bas de cycle, identifiée par un « *output gap* » négatif.

Cela implique que la production potentielle n'est pas sortie indemne du choc de 2009. Le rythme de la croissance potentielle aurait perdu plus de 2 points entre la période avant-crise, en particulier 2006 à 2008 et aujourd'hui, pour s'établir à 3,2 pourcent. Cela peut expliquer les résultats moyens que nous avons observés ces dernières années.

*Affaiblissement
du stock de
capital avec la
baisse des taux
d'investissements*

Selon Haltmaier (2012)³, les ralentissements de l'activité économique sont susceptibles d'avoir un impact négatif sur la production potentielle, par un effet d'entraînement.

Il convient de noter que le PIB potentiel désigne le produit intérieur brut qui peut être durablement réalisé, c'est-à-dire sans générer de déséquilibre sur les marchés des biens et du travail, et non au niveau maximal de production réalisable à un instant donné.

L'auteur démontre de manière empirique que les récessions ont eu un impact important, en moyenne d'environ 1,5 point de pourcentage, sur le niveau de la production potentielle et précise que la profondeur d'une récession contribue à une réduction dans la production potentielle pour les économies avancées, tandis que la durée de la récession s'avère déterminante en ce qui concerne les pays émergents.

Par conséquent, les récessions qui sont plus profondes et/ou plus longues que la moyenne peuvent fortement détériorer le niveau de la production potentielle.

Une première explication derrière cette baisse est que la contribution du capital à la production potentielle se détériore lors des périodes creuses. Or le stock de capital est l'une des principales composantes de la production potentielle.

En effet, les entreprises répondent à la chute de la demande et à la baisse de leurs profits en réduisant volontairement leurs dépenses d'investissement, si bien que la croissance du stock de capital va décélérer.

De plus, l'accroissement des contraintes financières, avec le rationnement l'offre de crédit, et la baisse des prix d'actifs sur le marché exacerbent les contraintes financières. La détérioration des conditions financière

*Dégradation
des taux de
productivités.*

empêche le lancement de nouveaux projets d'investissement et conduit à une multiplication des défauts des projets en cours.

Ces différents éléments peuvent expliquer le ralentissement du stock de capital, pendant une période de ralentissement, qui, par conséquent, affaiblira la production potentielle.

La deuxième explication derrière l'affaiblissement du potentiel de production, c'est la dégradation des taux productivités.

Tableau 2 : Taux de croissance moyen de la Productivité

Taux de croissance (%)		
	2005-2008	2009-2012
Productivité du Travail	10.0	6.9
Productivité du Capital	0.7	-3.0
Productivité Globale des Facteurs	4.3	0.5

La lecture du tableau 2 nous montre que les taux moyens de croissance de la productivité de l'économie mauricienne décroissent depuis le début de la crise. Pour le facteur capital, nous avons même observé une décroissance.

Ces éléments expliquent, dans une large mesure, la dégradation des taux de croissance du PIB potentielle et effective.

Les leviers pour augmenter notre croissance potentielle et in fine notre croissance effective.

Dans une perspective de court terme, la croissance économique dépend essentiellement des facteurs de demande que sont, par exemple, l'environnement international pour la demande étrangère, la politique budgétaire pour la demande publique, les dispositifs de répartition des

*L'investissement
est un élément
indispensable
pour préparer la
croissance de
demain.*

richesses et les évolutions salariales pour la consommation des ménages ou la demande des entreprises.

Ainsi, la stabilisation à court terme de l'activité par les pouvoirs publics est nécessaire pour préserver la croissance de long terme, notamment parce que celle-ci constitue le principal déterminant assurant la soutenabilité de l'endettement public.

La croissance effective peut être inférieure à la croissance potentielle. Cela peut résulter d'une politique économique qui pèse en continue sur la croissance, par exemple, pour respecter une contrainte d'assainissement budgétaire.

Nous pouvons considérer que c'est le cas pour Maurice.

Au vu des marges budgétaire disponible (le Ministère des Finances projette un déficit publique de 2,2 pourcent en 2013), il nous faut, comme mesure court-termiste, une impulsion budgétaire de l'ordre de 1 point de PIB, qui avec un multiplicateur budgétaire positif et supérieur à 1, aura un effet décisif sur notre PIB réel dès cette année et arrêtera l'hémorragie.

A plus long terme, les facteurs d'offre que sont la main d'œuvre disponible et la productivité de cette main d'œuvre, liée à l'intensité capitalistique et au progrès technique, sont déterminants.

Les trois facteurs susceptibles de concourir à l'augmentation de la productivité du travail sont la durée du travail, l'intensité capitalistique et la productivité globale des facteurs qui représente l'augmentation de la production qui ne peut pas s'expliquer par l'évolution quantitative des deux facteurs de production apparents que sont le capital et le travail.

*L'investissement
en R&D est un
élément
indispensable
pour préparer la
croissance de
demain.*

Une plus grande mobilisation de la population en âge de travailler élèverait le niveau de PIB potentiel, mais cet impact ne saurait qu'être transitoire. En effet, le taux d'emploi ne peut augmenter indéfiniment, de même que la durée du travail.

Par ailleurs, une simple accumulation du capital, sans l'apport de l'innovation, ne peut soutenir la croissance à long terme.

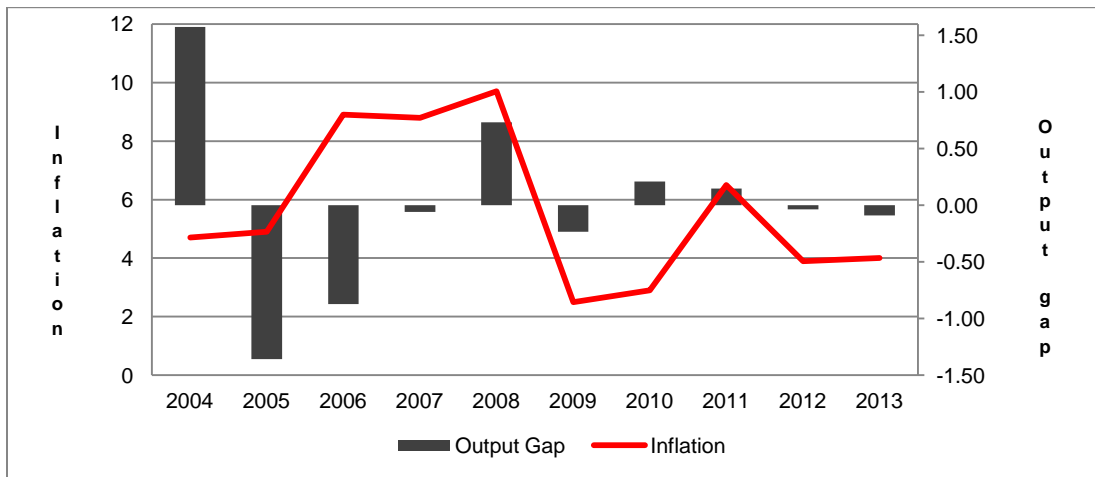
D'une façon générale, sans innovation, la croissance potentielle à long terme se heurte à la loi fondamentale des rendements décroissants des facteurs de production, capital et travail, de David Ricardo.

Au final, les leviers de la croissance potentielle à long terme est la croissance de la productivité des facteurs de production (capital et travail) via le progrès technique et l'innovation. Autrement dit, la croissance de la productivité globale des facteurs.

Un investissement soutenu est donc indispensable pour préparer la croissance de demain, aussi bien en termes de capacités de production que de gains de productivité.

Une accélération de l'investissement, particulièrement en recherche et développement, conditionnera tout redressement durable de la productivité, donc de la croissance potentielle et, in fine, de la croissance effective.

Graphique 3 : Output Gap et Inflation, 2004-2013



*Un taux
d'inflation de
4,0 pourcent en
2013.*

Output gap permet d'évaluer l'inflation

Par ailleurs, l'«output gap» est un indicateur théoriquement pertinent des risques d'évolution à court terme de l'inflation dans l'économie.

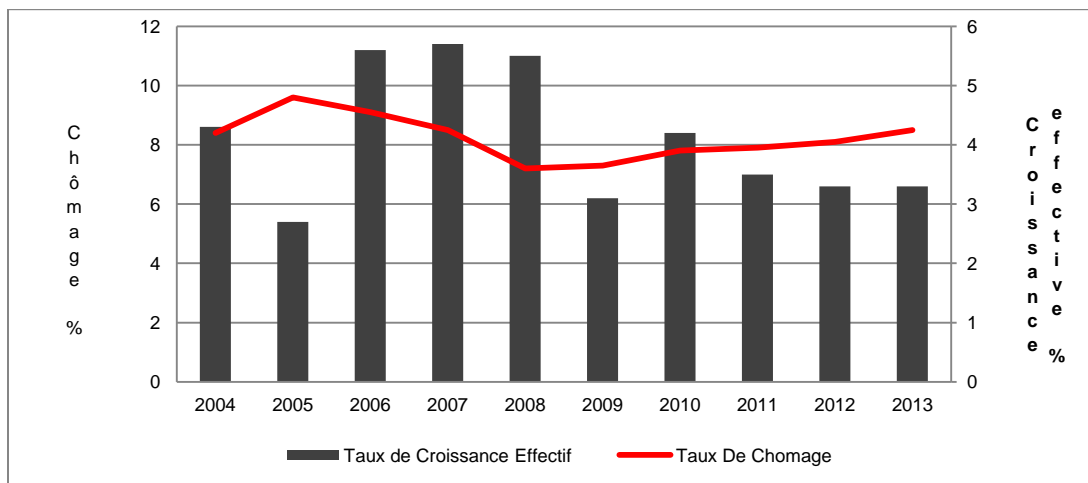
En effet, tout écart du PIB à son niveau potentiel constitue par définition le signe d'un déséquilibre sur le marché du travail ou sur celui des biens, se traduisant par des pressions désinflationnistes s'il est négatif ou des tensions inflationnistes s'il est positif. Ce lien est net empiriquement.

Par conséquent, avec une croissance de l'activité assez modeste, la persistance d'un «output gap» négatif à Maurice limite les risques inflationnistes.

De plus, la faible progression des cours internationaux des matières premières, d'une part, et la fermeté de notre monnaie, d'autre part, limiterait l'inflation importée.

Nous projetons ainsi que la modération des prix se poursuivrait en 2013 avec un taux d'inflation de 4,0 pourcent.

Graphique 4 : Taux de croissance effective et taux de chômage, 2004-2013



Un taux de chômage de 8,6 pourcent en 2013

La baisse continue de l'activité pèsera sur l'emploi.

Les crises économiques, en réduisant le volume de la production et donc les besoins en main-d'œuvre, entraînent une hausse du taux de chômage.

La période creuse, débutée en 2009, s'est traduite par une montée continue et inexorable du chômage à Maurice, de presque 1 point de pourcentage entre le point bas atteint en 2008 (7,2 pourcent) et le chiffre de 2012.

Une partie de cette hausse résulte d'une variation du taux de chômage conjoncturel liée à l'insuffisance de la croissance économique.

Néanmoins, selon DeLong et Summers⁴ (2012), le taux de chômage structurel est, lui aussi, susceptible de s'accroître au cours d'une période de bas de cycle, identifiée par un « *output gap* » négatif. Les chômeurs voient leurs compétences se détériorer, si bien que leur productivité et par conséquent leur employabilité s'en trouvent réduites.

Ainsi, le taux de chômage continuerait de progresser à Maurice pour atteindre 8,6 pourcent en 2013 après 8,1 pourcent en 2012.

IV. EVALUATION SECTORIELLE

Tableau 3 : Taux de croissance sectoriel

Secteur	Poids dans le PIB (2012)	Taux moyen de Croissance Potentiel (2006-2008)*	Taux moyen de Croissance Potentiel (2009-2012)*	Taux de Croissance Potentiel (2012)*	Taux de Croissance Effectif (2012)	Taux de Croissance Potentiel (2013)*	Taux de Croissance effectif (2013)*
Manufacturier	16.5	2.4	1.4	1.5	1.5	1.3	1.4
Commerce	12.2	5.0	3.9	4.0	3.9	3.7	3.9
Secteur financier	10.3	7.7	5.3	5.8	5.7	5.1	5.5
Tourisme	7.0	7.4	3.0	-0.3	0.0	1.7	0.0
Construction	6.3	11.4	-0.8	-4.6	-3.0	-3.8	-5.0
TIC	4.5	13.5	9.7	9.0	9.0	8.0	8.1

Un secteur manufacturier à la croisée du chemin.

Un secteur manufacturier à la croisée du chemin.

Malgré le statut de premier contributeur au PIB, le secteur manufacturier continue de marquer le pas. En effet, en 2012, le taux de croissance pour ce secteur d'activité était de 1,5 pourcent après un taux de 0,7 pourcent en 2011.

Ce résultat n'est pas surprenant car sur la période 2009-2012, il y a eu une baisse cumulée de plus de 30 pourcent du montant réel investi dans ce secteur.

Même au niveau des IDE, c'est plat. Depuis 2008, sur un total de plus de 55 milliards de roupies, seulement 2 pourcent des IDE était dirigée vers le secteur manufacturier.

Cela a eu pour conséquence une baisse d'environ un point de pourcentage du taux de croissance potentiel entre la période 2006-2008 et maintenant.

*Un secteur du
commerce
résistant et un
secteur
financier
robuste*

Pour 2013, dans l'ensemble cette tendance va se poursuivre avec une progression de 1,4 pour cent de la production réelle pour ce secteur d'activité.

Le secteur du commerce résiste.

Malgré les incertitudes croissantes et une confiance mitigée de la part des consommateurs, le secteur du commerce a continué à résister en 2012 avec une croissance de 3,9 pourcent en 2012, supérieur au taux de croissance réel du PIB.

Pour 2013, l'ajustement salarial conséquent du secteur public devra être un élément favorable à ce secteur. Toutefois, vu la baisse du niveau des investissements, avec des taux de croissances négatives lors des deux dernières années, cela a et aura des conséquences sur le potentiel de ce secteur.

Ainsi, nous prévoyons un taux de croissance de 3,9 pour cent pour 2013.

Un secteur financier solide.

Ce secteur a continué lors de ces dernières années à enregistrer des performances remarquables malgré la persistance de la crise qui a fait tomber bon nombre d'institutions financiers à travers le monde.

La crise a eu un impact sur ce secteur, mais le potentiel de croissance reste élevé. En effet, le potentiel de croissance moyenne avant la crise se situait à 7,7 pour cent. Il est estimé à une moyenne de 5,3 pourcent sur la période récente.

Le niveau des investissements continue de grimper même si le taux est assez faible, 2,4 et 0,3 pourcent respectivement lors des deux dernières années.

*Le fleuron
qu'est le
tourisme et la
construction en
difficulté.*

Sur la base de cette tendance, la MCCI prévoit un taux de croissance de 5,5 pourcent en 2013, ce qui est légèrement inférieur au taux de croissance de 5,7 pourcent de 2012.

Toutefois les risques demeurent avec certaines activités néfastes à ce secteur qui demandent plus de rigueur.

Le secteur du tourisme fragilisé.

La contribution du secteur du tourisme au PIB total est substantielle, non seulement de par son poids mais aussi de ses effets d'entraînements sur d'autres secteurs, en particulier le secteur du commerce.

Il est un des secteurs les plus vulnérables face à la crise persistante en Europe, son principal marché, et cela a eu un impact significatif sur le potentiel de croissance de ce secteur.

Alors qu'entre 2006-2008, le potentiel de croissance moyenne pour le secteur était de 7,4 pour cent, il a baissé à une moyenne de 3,0 pourcent pour la période 2009-2012 et se retrouve à un taux de 1,7 pourcent pour 2013.

En 2013, la MCCI s'attend à une croissance nulle, en deçà de son potentiel. Le chiffre d'un million en termes d'arrivées touristiques ne sera pas pour cette année.

La construction en danger.

C'est le seul secteur avec un potentiel de croissance négatif.

En effet, le potentiel de croissance sur l'intervalle 2009 à 2012 est de -0.8 pourcent en moyenne. Avant la crise, ce taux était de plus de 11 pourcent, avec la construction de nombreux projets immobiliers, de centres

*Le dynamisme
des TIC.*

commerciaux et d'hôtels par le secteur privé, et de lourds investissements publics dans les infrastructures.

Il semblerait que le pic a été atteint et l'atterrissage sera difficile. La tendance à la baisse va se poursuivre au vu du potentiel négatif, contribuant à l'érosion de la contribution de ce secteur au PIB.

Pour 2013, la MCCI prévoit une contraction de 5,0 pourcent, après la baisse de 3,0 pourcent en 2012.

Les TIC toujours dynamiques.

Le secteur des TIC a été l'un des secteurs les plus dynamiques à Maurice avec une phase longue de taux de croissance de plus de 10 pourcent et son potentiel de croissance est toujours élevé, même si la crise l'a un peu entravé.

Les investissements dans ce secteur sont toujours consistants. L'année dernière, ce secteur a enregistré une hausse de 8,6 pourcent des investissements après des hausses respectives de 38 et 2 pourcent en 2010 et 2011.

Au vu de son potentiel de croissance et du niveau des investissements, nous projetons un taux de croissance de 8,1 pour cent en 2013.

V. CONCLUSION

La lecture de ce document nous apprend que malgré l'amélioration de la conjoncture mondiale et une remontée de l'indicateur du climat des affaires, les perspectives pour Maurice demeurent moroses.

Le taux de croissance du PIB réel pour 2013 se fixera en dessous du seuil des 3 pourcent à 2,9 pourcent.

Au vu de ce résultat préoccupant nous avons procédé à l'estimation du potentiel de croissance pour évaluer la tendance conjoncturelle et ainsi comprendre pourquoi nous avons eu des taux de croissance assez moyens au cours de ces dernières années.

Nous avons constaté que notre capacité de production s'affaiblit d'année en année. Le taux de la croissance potentielle a été amputé de plus de 2 points de pourcentage entre la période d'avant-crise et la période actuelle.

Cela résulte en partie de ce cycle d'incertitude, du manque de visibilité et aussi du poids de nos indécisions, qui influe sur les taux d'investissements et de productivités, composants principaux de la production potentielle et par conséquent de la production effective.

Le cercle vicieux tant redouté, taux de croissance faible, profitabilité en baisse, niveaux des investissements en baisse, productivité en baisse, recette fiscale en baisse, déficit public en hausse, chômage en hausse et poursuite de l'affaiblissement de la capacité de production, se précise et risque de nous enfermer.

Comme le rappelait Keynes avec la notion d'« animal spirits», l'absence de confiance poussent les gens à ne pas consommer et les entreprises à

repousser ou à annuler leurs investissements. Ce comportement, en retour, ralentit la demande, ralentit l'activité et in fine peut devenir auto-réalisateur.

Selon Olivier Blanchard, nous sommes dans une époque d'« unknown unknowns ». La pire des solutions, ce serait d'attendre et ne rien essayer.

La situation présente recommande le sursaut. Le sursaut, car le PIB de 2014 se construit dès-à-présent et que les taux potentiels ne sont pas figés dans le temps.

Pour rappel, le taux potentiel est passé de 3,7 pourcent en 2005 à 6,5 pourcent en 2006. Cela rends l'espoir d'une amélioration rapide de la conjoncture économique locale possible, à condition d'apporter les mesures correctives, dès maintenant.

Nous préconisons comme mesure à court terme une relance de la demande et de l'investissement à travers une impulsion budgétaire de 1 point de PIB. Cela aura pour conséquence une dynamisation de la confiance, et des entrepreneurs, et des consommateurs.

Pour le moyen/long terme, il nous faut s'attaquer aux freins bloquant les investissements et les freins à l'amélioration de la productivité.

Pour terminer, il nous faut investir en recherche et développement car cela permettrait de réaliser durablement ce petit point de croissance de plus (celui qui rapprocherait notre croissance à moyen/long terme de 6 pourcent au lieu de 5 pourcent) qui, avant la crise, avait manqué à Maurice pour accélérer le reflux du chômage avec celui de la dette publique et du déficit extérieur.

¹ IMF (April 2013) : World Economic Outlook

² Hodrick, R., et Prescott, E.C. (1997) : Post war business cycles: An empirical investigation

³ Haltmaier, J. (2012) : Do Recessions Affect Potential Output?

⁴ DeLong, J.B. et Summers, L.H. (2012) : Fiscal Policy in a Depressed Economy

Les auteurs de cette publication :

Dr. Renganaden Padayachy

rpadayachy@mcci.org

Sanroy Seechurn

sseechurn@mcci.org



3, Royal Street
Port Louis
Tel : +230 208 33 01 / Fax : +230 208 00 76
www.mcci.org