



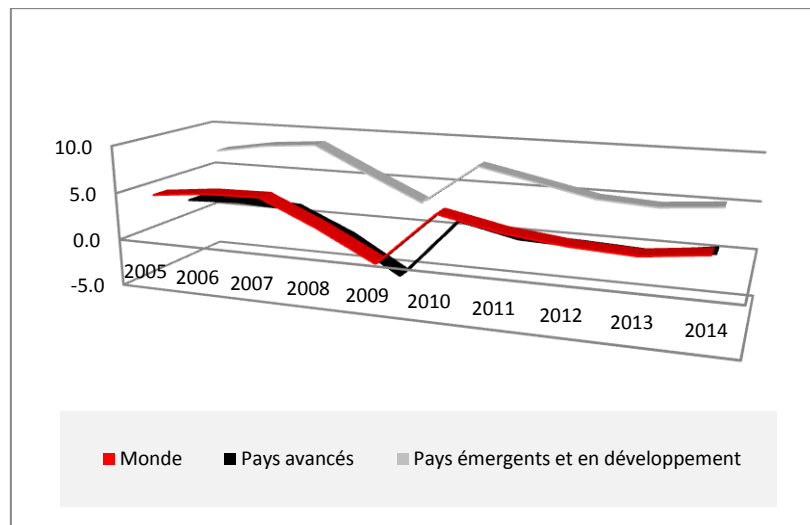
**MCCI**  
**PERSPECTIVES ECONOMIQUES**  
**2014**

**2<sup>ème</sup> Edition**  
**Décembre 2013**

# I. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

*La dynamique de croissance va probablement se reprendre en 2014.*

**Graphique 1 : Taux de croissance global du PIB réel, 2005-2014**



*L'activité économique mondiale pourrait se relever en 2014.*

Après le ralentissement de l'activité économique observé depuis le deuxième semestre de 2011, nous nous attendons à une accélération de la croissance mondiale en 2014.

Le scénario macroéconomique que privilégient les instituts internationaux est que la croissance se redressera progressivement en 2014 et retrouvera un rythme plus soutenu en 2015.

Six ans après le début de la crise, nous pouvons, enfin, espérer la fin du marasme économique.

*Une croissance  
économique  
mondiale de  
3,6% en 2014,  
selon le FMI*

### *Une croissance mondiale de 3,6 pourcent en 2014.*

Selon le FMI<sup>i</sup>, le point bas a été atteint en 2013 et 2014 devrait être marqué par une amélioration sensible de la dynamique de croissance.

Les indications les plus favorables sont venues des économies avancées où, partout, la croissance a surpris à la hausse depuis le deuxième trimestre de 2013 et devrait se confirmer l'année prochaine, toutes choses égales par ailleurs.

Cette institution prévoit une croissance du PIB mondial réel de 3,6 pourcent, en moyenne annuelle, en 2014, soit une hausse de 0,7 points par rapport au taux de 2,9 pourcent pour 2013.

### *Amélioration des perspectives pour les pays avancés.*

La fin de la crise des dettes souveraines en zone euro constitue une étape importante dans la normalisation du fonctionnement de l'économie mondiale.

Les décideurs ont mis en place une stratégie crédible et raisonnable de sortie de crise, combinant retour de l'activité, maintien durable des taux d'intérêt souverains à un niveau bas et consolidation budgétaire à un rythme adapté.

Cette politique écarte, pour le moment, le risque du défaut de paiements sur les dettes publiques, l'élément déclencheur à l'origine de la crise des dettes souveraines en zone euro.

Néanmoins, la question de la capacité de production des économies avancées demeure.

*Amélioration  
des  
perspectives  
pour les pays  
avancés en  
2014.*

L'analyse des crises passées et le niveau élevé du chômage dans ces pays suggère que la marge pour un rebond spontané est importante.

Ainsi, selon les analystes du FMI, la croissance pour les pays développés, dans leur ensemble, devrait progresser de 2 pourcent en 2014 après un taux insuffisant de 1,2 pourcent en 2013.

*Les perspectives américaines continuent de s'améliorer.*

La croissance américaine s'est engagée, depuis la fin de 2009, sur une trajectoire régulière, créatrice nette d'emplois et favorable à la réduction du déficit budgétaire.

Ce redressement résulte en grande partie de l'embellie, depuis plusieurs trimestres, de la demande privée, survenue grâce à l'assouplissement des critères d'octroi de prêts bancaires.

Le taux de croissance du PIB réel américain devrait être de 2,6 pourcent en 2014, selon le FMI, en dépit des coupes dans les dépenses budgétaires et de la sortie de la politique monétaire ultra-accommodante.

*Sorte de récession pour la zone euro.*

La zone euro, après avoir connu une croissance négative en 2012 et 2013, devrait renouer avec l'expansion en 2014. L'activité économique, mesurée par le PIB de l'ensemble de la zone euro, ne se contracte plus.

Les indicateurs de confiance des chefs d'entreprise permettent de penser que l'activité se stabilise dans les pays de la périphérie et se redresse dans les pays du cœur de la zone.

De plus, 2014 sera marquée par un assouplissement du rythme du durcissement budgétaire.

Selon le FMI, la croissance atteindrait 1 pourcent en 2014 après une contraction de 0,4 pourcent en 2013.

### *L'exception japonaise.*

Jusqu'à présent, les données font état d'un redressement impressionnant de la production en réaction à l'assouplissement monétaire quantitatif et qualitative de la Banque du Japon, ainsi qu'à l'impulsion budgétaire de 1,4 % du PIB visant à mettre fin à la déflation et à accélérer la croissance.

Selon les estimations du FMI, cette politique de relance a rehaussé le PIB de 2013 d'environ 1 point et projette ainsi un taux de croissance de 2 pourcent pour l'année en cours.

Cependant, l'économie japonaise devrait perdre de sa vigueur l'an prochain, en réaction au durcissement de la politique budgétaire.

Les prévisionnistes de l'institution tablent sur un recul du taux de croissance du PIB à 1,2 pourcent en 2014.

### *Les pays émergents, le contrecoup.*

Dans les économies émergentes, la croissance a nettement ralenti cette année, même si elle demeure en moyenne beaucoup plus vive que celle des pays avancés.

Ce ralentissement tient à des facteurs conjoncturels et à une baisse de la production potentielle à des degrés différents selon les pays.

*Les obstacles  
demeurent.*

Une conjoncture mondiale favorable dans les années 2000, avec notamment des cours élevés des produits de base, un développement rapide des marchés financiers et une composante conjoncturelle avait rehaussé la croissance potentielle des émergents, dans leurs ensembles.

Mais, dans la période récente, les cours des produits de base se sont stabilisés et avec le durcissement des conditions financières, la croissance potentielle s'est affaiblie, entraînant par conséquent des ajustements conjoncturels considérables.

Sur ces bases, le FMI prévoit que la croissance du PIB réel, en rythme annuel, des pays émergents, dans leur ensemble devrait être de 5,1 pourcent en 2014, nettement en dessous de la moyenne de 6,6 pourcent réalisée sur la période 2000 à 2007.

*Mais les obstacles demeurent considérables.*

Au-delà de ces chiffres positifs publiés par les instituts internationaux avec des hypothèses singulièrement optimiste, rien n'indique aujourd'hui que les difficultés sont surmontées.

La frontière entre les certitudes et les inconnues demeure floue.

La croissance mondiale est très en deçà des chiffres observés avant la crise et les risques de détérioration persistent. La probabilité que l'activité mondiale se dégrade de nouveau et que l'économie globale se retrouve sur une trajectoire de croissance languissante, est élevée, **d'où le fait, comme le souligne le FMI, que les prévisions restent sujettes à des révisions à la baisse.**

*Les obstacles  
demeurent  
considérables.*

De nouveaux enjeux apparaissent et les effets de contagion pourraient devenir plus préoccupants.

S'agissant de la première économie, les marchés sont de plus en plus convaincus que la politique monétaire américaine arrive à un tournant. Cela a déjà entraîné une augmentation exceptionnellement forte des rendements à long terme aux États-Unis et pourrait s'amplifier dans le futur si cette croyance se maintienne. L'effet sur les autres pays, en particulier les émergents, où l'activité ralentit et la qualité des actifs se détériore, serait néfastes.

De plus, les péripéties politico-budgétaires, qui ont trouvé une issue temporaire, peuvent resurgir début 2014. La crainte de défaut sur la dette souveraine américaine reste d'actualité.

Sur la zone euro, rien aujourd'hui n'indique que les difficultés sont surmontées. Les mécanismes de la crise des dettes souveraines peuvent se réactiver. Les problèmes de longue date, à savoir un système financier fragmenté et une dette publique inquiétante restent sans solution et pourraient, à tout moment, replonger les économies dans la spirale de l'effondrement.

Par ailleurs, le ralentissement de la croissance chinoise pèsera sur de nombreux autres pays, notamment les pays émergents et les pays en développement qui exportent des matières premières.

Les pays principaux doivent d'urgence adopter une politique économique qui leur permet d'améliorer leurs perspectives : sinon, l'économie mondiale pourrait bien se retrouver sur une trajectoire de croissance languissante à moyen terme.

*Tableau 1 : Taux de croissance annuels du PIB réel*

	2010	2011	2012	2013	2014
Monde	<b>5.2</b>	<b>3.9</b>	<b>3.2</b>	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>
Pays avancés	<b>3</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>1.2</b>	<b>2</b>
Canada	3.2	2.5	1.7	1.6	2.2
Japon	4.7	-0.6	2	2	1.2
Etats Unis	2.4	1.8	2.8	1.6	2.6
Zone Euro	2	1.5	-0.6	-0.4	1
Union Européenne	2	1.7	-0.3	0	1.3
France	1.7	2	0	0.2	1
Allemagne	4	3.4	0.9	0.5	0.6
Italie	1.7	0.4	-2.4	-1.8	0.7
Espagne	-0.3	0.1	-1.6	-1.3	0.2
Royaume Uni	1.8	1.1	0.2	1.4	1.9
Pays émergents et en développement	<b>7.6</b>	<b>6.2</b>	<b>4.9</b>	<b>4.5</b>	<b>5.1</b>
Russie	4.5	4.3	3.4	1.5	3
Asie, pays en développement d'Asie	10	7.8	6.4	6.3	6.5
Chine	10.4	9.3	7.7	7.6	7.3
Inde	11.2	6.3	3.2	3.8	5.1
Amérique latine et Caraïbes	6.1	4.6	2.9	2.7	3.1
Moyen-Orient et Afrique du Nord	5.5	3.9	4.6	2.3	3.6
Afrique subsaharienne	5.4	5.5	4.9	5	6

Source : FMI, World Economic Outlook Database, octobre 2013



## II. EVOLUTION DES VARIABLES DETERMINANTS

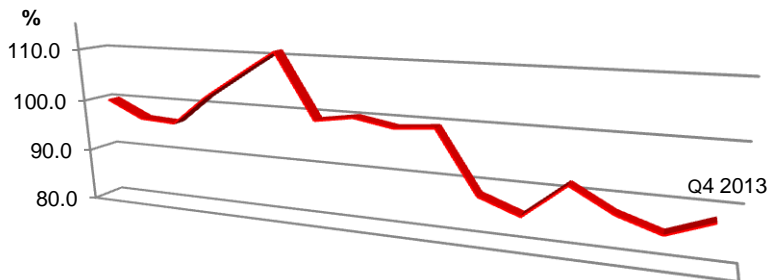
*Au vu des dernières statistiques des instituts internationaux, nous pouvons envisager pour Maurice, en référence à une perspective cyclique, que 2013 est le point de retournement bas, dit point de reprise, et que 2014 sera le point de démarrage d'une phase d'inflexion positive.*

*L'amplitude de cette reprise économique pour Maurice dépendra de certains facteurs.*

*Un environnement des affaires plutôt favorable.*

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

*Graphique 2 : Indicateur du climat des affaires à Maurice*



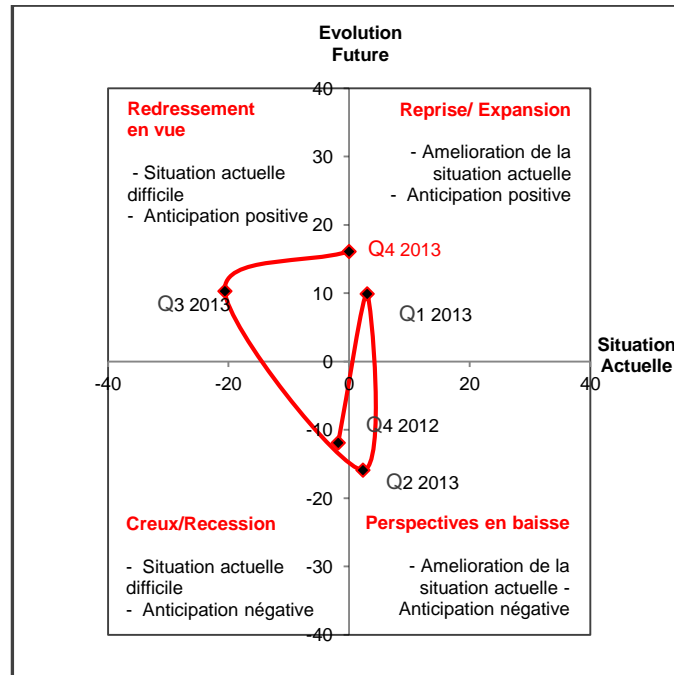
La dernière enquête de conjoncture de la MCCI<sup>ii</sup> démontre une amélioration de l'indicateur synthétique du climat des affaires à Maurice, et cela à travers tous les secteurs d'activités.

En effet, au quatrième trimestre de cette année, l'indice a progressé de 3,5 pourcent et s'établit désormais à 88 points. Cette hausse intervient après deux trimestres de baisses consécutives.

*Les deux composantes du baromètre, les évaluations sur l'évolution des affaires et les perspectives futures sont favorables.*

*Nous nous trouvons dans une phase d'expansion du cycle économique.*

*Graphique 3 : Baromètre économique*



Le baromètre économique permet de voir l'évolution de deux composantes de l'indice du climat des affaires, à savoir la moyenne arithmétique des évaluations des entrepreneurs de la situation actuelle et des perspectives économiques futures.

La corrélation entre ces deux composantes peut être illustrée par un diagramme à quatre quadrants, définissant les quatre phases du cycle économique.

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.

Les données de l'enquête pour le quatrième trimestre de cette année nous indiquent que l'indice se trouve dans le quadrant "**Reprise/Expansion**" du

*Le niveau des exportations de biens et services, facteur déterminant de notre performance économique*

baromètre et est clairement orienté vers le haut.

Nous constatons que le redressement se poursuit depuis le début du second semestre 2013 et si cette tendance se confirme lors des prochaines enquêtes, nous pouvons nous attendre à une amélioration de perspectives économiques en 2014.

*Toutefois, depuis 2012 l'indice de confiance est situé en dessous de la moyenne de long terme des 100 points de base, démontrant que nous nous trouvons toujours dans une période marquée par des incertitudes persistantes.*

**Les chiffres de la croissance économiques de Maurice attestent ces difficultés avec des taux se situant nettement en dessous des 4 pourcent.**

*Nos principaux marchés sont à la croisée des chemins, où le réel est rattrapé par la théorie des cycles économiques.*

Etant donné l'ouverture de Maurice vers l'extérieur, le niveau de nos exportations de biens et services sera un des facteurs déterminants de notre évolution économique.

Jusqu'à présent, malgré les efforts intenses de diversification, nos exports sont concentrés vers les pays avancés, en particulier l'Europe.

Le FMI prévoit une amélioration des perspectives pour les pays développés qui, en moyenne, devraient progresser de 2 pourcent en 2014 après un taux de 1,2 pourcent en 2013.

Or, la reprise est loin d'être définitivement assurée dans cette zone, en

*Phase  
descendante  
d'un cycle  
Kondratieff*

particulier, et dans le monde, en général.

Jusqu'à présent, les différents scénarios optimistes se basent dans le cadre d'un cycle court, le cycle Juglar, d'une durée moyenne de 6 à 11 ans.

Mais, comme le soulignait Pierre Pascallon et Pascal Hortefeux<sup>iii</sup> dès 2009, nous devons commencer à envisager la possibilité d'un cycle beaucoup plus long, le cycle de Kondratieff, car, l'analyse des cycles nous montre que le cycle court Juglar est, généralement, enchâssé dans le cycle long de Kondratieff.

Le cycle de Kondratieff est un cycle économique de l'ordre de 40 à 60 ans avec deux phases distinctes, une phase ascendante et une phase descendante.

La phase ascendante s'accompagne progressivement d'un excès d'investissement réalisé par les entreprises pour faire face à la concurrence. Cela provoque une hausse des prix car les entreprises répercutent la hausse de leurs coûts de production sur les produits, et les taux d'intérêts augmentent face à une forte demande de la monnaie.

Il s'ensuit un déclin de l'activité économique durant lequel les prix baissent, dû à un excès de l'offre et à une baisse de la demande, ainsi que des taux d'intérêts. La baisse de la consommation et des investissements entraîne une baisse de la demande de monnaie, ce qui permet une purge du système et prépare le terrain pour une nouvelle phase de croissance.

Nous avons eu quatre cycles longs dans l'évolution du capitalisme contemporain. Aujourd'hui, il est fort probable que nous évoluons dans un cinquième cycle long.

*Hausse  
modérée des  
exportations*

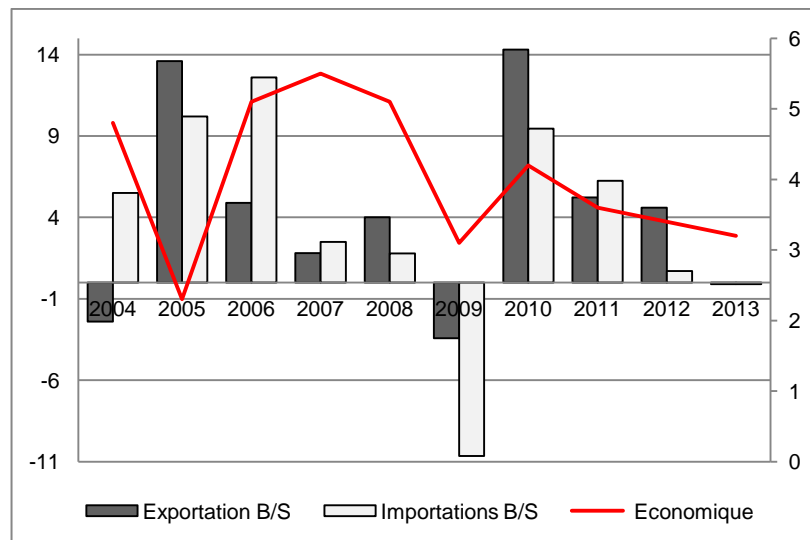
La phase ascendante de ce cinquième cycle long a couru sur la période 1990 à 2007, et, depuis, nous sommes entrés dans la phase descendante de ce cinquième cycle long, marquée par les traits habituels du Kondratieff en mode décroissant, à savoir, le recul économique, une croissance molle, un chômage élevé et la désinflation.

Ce scénario peut paraître pessimiste, mais demeure plausible. Car de nombreux pays avancés continuent de s'appuyer sur le modèle d'une croissance à crédit, avec l'endettement public infini prenant le relais de l'endettement privé infini.

Ce modèle ne pourra tenir indéfiniment.

*Au vu de ces données antinomiques, l'exportation de biens et services devrait progresser en termes réels de 1 pourcent, après une baisse de 0,1 pourcent en 2013.*

*Graphique 4 : Taux de Croissances des Exportations et des Importations de biens et services locaux*



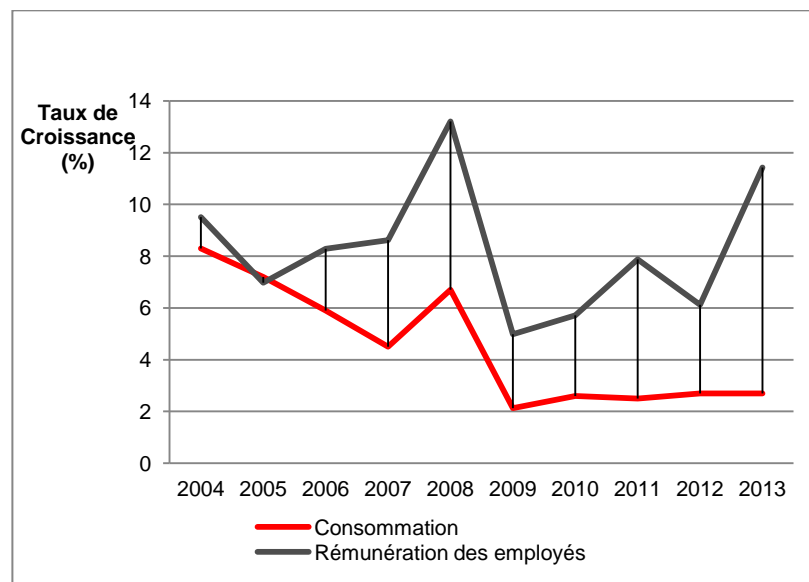
*La  
consommation  
est en hausse,  
mais cette  
hausse est  
modérée.*

### *Une consommation mitigée.*

Depuis 2009, nous constatons une vive décélération du taux de croissance de la consommation à Maurice.

En effet, le taux est passé de 6,5 pourcent en moyenne sur la période d'avant crise, 2004 à 2008, à 2,5 pourcent, en moyenne, sur la période post crise, 2009 à 2013.

*Graphique 5 : Taux de croissance de la consommation et des rémunérations des employés*



De plus, en 2013, malgré une hausse conséquente, plus de 11 pourcent, de la rémunération des employés, le taux de croissance de la consommation est resté figé à 2,7 pourcent.

Il y a un élément psychologique dans les décisions d'achats.

Les attitudes de consommation sont généralement influencées à la

baisse en situation d'incertitude économique et le consommateur adopte un comportement prudentiel.

En outre, de par son faible contenu en emploi, le niveau de notre croissance économique sur la période récente s'est avéré insuffisant pour enclencher une véritable dynamique de la demande.

En période de basse conjoncture, les multiplicateurs sont élevés (positifs et supérieurs à 1) et la relance budgétaire peut s'avérer efficace sur la consommation et par conséquent sur l'activité économique.

Le budget 2014 ne peut être considéré comme un budget de relance, car, même, s'il comporte une série de mesures favorables à la consommation, allant de la baisse des positions tarifaires au relèvement des seuils d'exemption sur l'impôt sur le revenu, les hausses des droits d'accises sur certains produits renvoient une image contradictoire.

*Ainsi, nous projetons que la croissance de la demande interne sera modeste en 2014, à un taux de 2,7 pourcent, comme en 2013.*

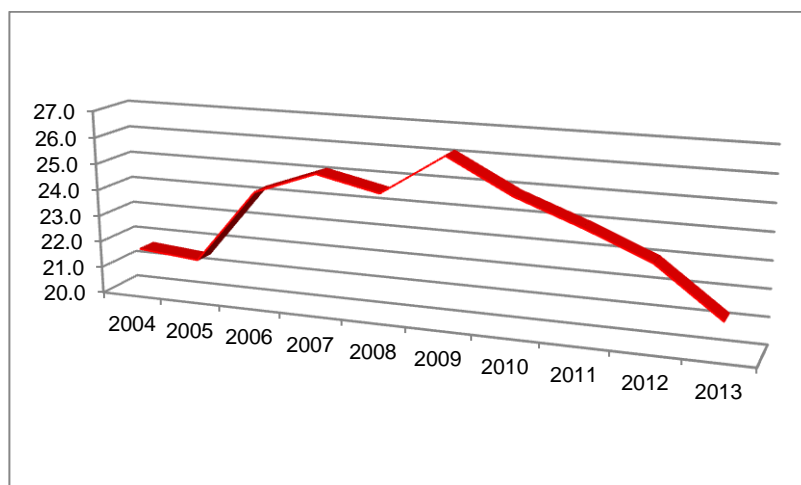
Cette timide reprise de la consommation ne serait pas en mesure de permettre la mise en place d'un cercle vertueux de redémarrage généralisé de la croissance économique en 2014.

### *Un taux d'investissement insuffisant*

En 2009, le niveau des investissements par rapport au PIB était d'environ 26 pourcent. Depuis, ce taux n'a cessé de décroître pour atteindre 21,2 pourcent en 2013. Idéalement, pour une économie en phase de transition, nous devrions aspirer à un taux beaucoup plus élevé, supérieur à 25 pourcent, pour pouvoir espérer atteindre le prochain niveau de développement.

*L'investissement  
a un niveau  
insuffisant.*

*Graphique 6 : Taux d'investissement*



Va-t-on, en 2014, assister à un rebond conséquent du taux d'investissement ?

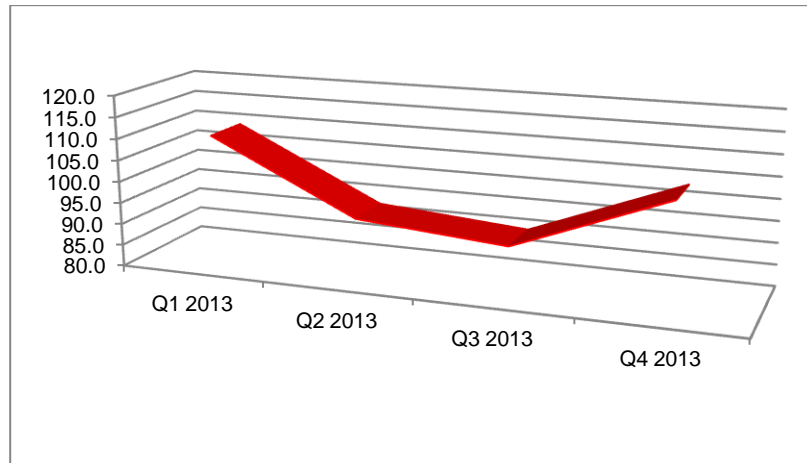
S'agissant de l'investissement privé, d'une part, après une année 2013 décevante où cette variable a diminué de 2,8 pourcent, nous pouvons espérer un raffermissement en 2014.

Au quatrième trimestre de 2013 nous constatons une évolution favorable des évaluations des entrepreneurs sur leurs intentions d'investissement pour les douze prochains mois, et cela après deux trimestres de baisses consécutives. Toutefois, le niveau des évaluations demeure modeste, légèrement au dessus de la moyenne des 100 points de base.

Tenant en compte des conclusions des différentes enquêtes de conjonctures effectuées durant l'année par la MCCI, et de l'évolution de l'indicateur synthétique du climat des affaires, nous prévoyons, à la MCCI, **une hausse moyenne de 1 pourcent de l'investissement privé.**



*Graphique 7: Indice des Evaluations des entrepreneurs sur l'évolution de l'investissement au cours des 12 prochains mois par rapport à la même période l'an dernier.*



Au sujet de l'investissement public, nous savons qu'en période de crise, marquée généralement par un ralentissement de l'investissement privé, le secteur public se doit d'intervenir pour maintenir un niveau d'investissement approprié dans l'économie afin de soutenir la croissance effective.

L'autorité publique a annoncé comme mesure budgétaire des dépenses d'investissement d'environ 18 milliards de roupies en 2014. Cela peut paraître conséquent mais par rapport aux niveaux engagés en 2013, la hausse est minime.

**Ainsi en 2014, il n'y aura pas de reprise forte du taux d'investissement, qui devrait se situer autour de 21,5 pourcent.**

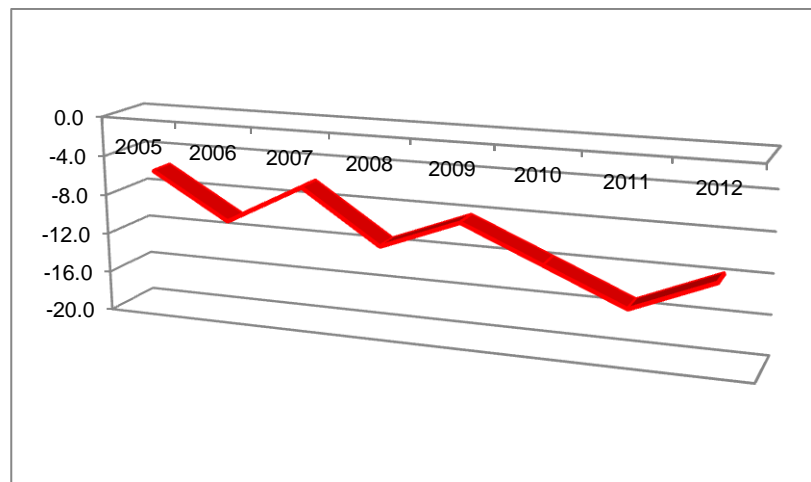
Vu que, le coefficient marginal du capital, qui mesure la quantité d'investissement nécessaire pour produire une unité d'augmentation de la production, est élevé en période difficile, ce taux sera insuffisant pour relancer l'économie.

*Politique monétaire stable.*

L'heure est aujourd'hui à la stabilisation des conditions monétaires et au renforcement des fondamentaux, rendus nécessaires par les risques associés à une future remontée des taux directeurs américains.

Notre pays présente une vulnérabilité du point de vue des déficits continus de la balance courante et pourrait être touché par les sorties de capitaux.

*Graphique 8 : Solde des comptes courants*



Nous devons nous référer à ce qui s'est passé au cours de l'année.

La dégradation du solde des comptes courants a été sanctionnée à travers les vives dépréciations des taux de change des devises des économies brésilienne, indienne, indonésienne ou encore sud-africaine.

Même si notre endettement extérieur en devises est contenu, le risque d'une dépréciation forcée de notre monnaie ne peut être écarté.

### III. ESTIMATION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

*Pour Maurice, l'après 2009 se résume à un niveau d'activité plus bas que celui d'avant la crise. Notre performance économique est caractérisée par un « double dip », où le rebond de l'activité consécutif à la baisse brutale en 2009 s'est interrompu au cours de l'année 2011.*

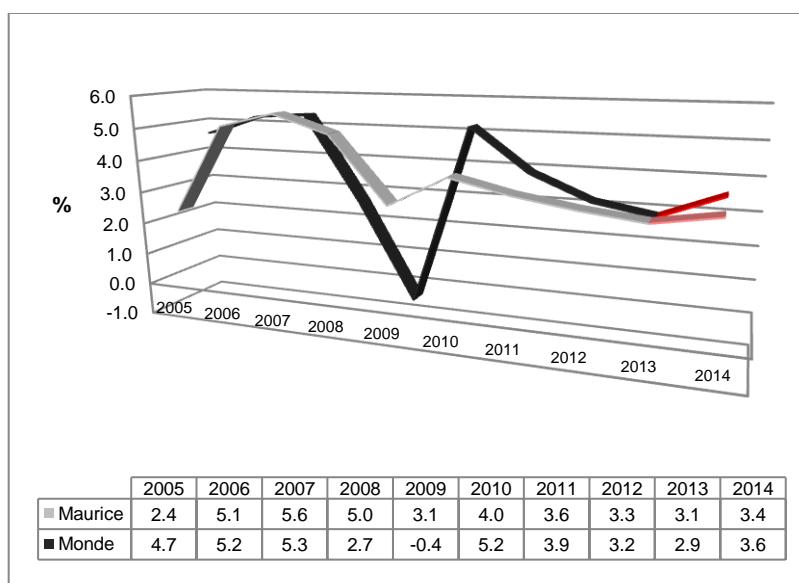
*Tenant en compte les différents éléments précités, nous estimons que le point bas de l'activité a été atteint en 2013, toutes choses égales par ailleurs.*

*Un taux de croissance de 3,4 pourcent en 2014.*

*Un taux de croissance du PIB réel de 3,4 pourcent en 2014.*

La situation économique de Maurice devrait poursuivre sa stabilisation au cours des prochains trimestres, sans qu'intervienne une véritable reprise de l'activité.

*Graphique 9 : Taux de croissance du PIB réel Maurice et Monde, 2005-2014*



*Estimation de  
l'écart de  
production  
pour évaluer  
notre capacité  
de rebond.*

En moyenne annuelle, le modèle économétrique de la MCCI projette que l'économie mauricienne devrait connaître en **2014 une progression de son PIB de 3,4 pourcent**, soit un taux, corrigé de l'effet prix, en légère hausse par rapport à celui observé en 2013, de 3,1 pourcent.

Ce taux limité est un rythme de croissance insuffisant et éloigné du chemin que devrait normalement emprunter une économie en transition.

La question principale demeure la capacité de rebond de notre économie?

La mesure de l'écart de production, que la terminologie anglo-saxonne désigne sous le nom de «*output gap*», est centrale si l'on veut calibrer le rebond.

*L'écart de production permet de décrire la position de l'économie dans le cycle.*

Pour rappel, l'écart de production 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.

*L'écart de production négatif aurait dû induire un rythme spontané de croissance effective supérieur au potentiel.*

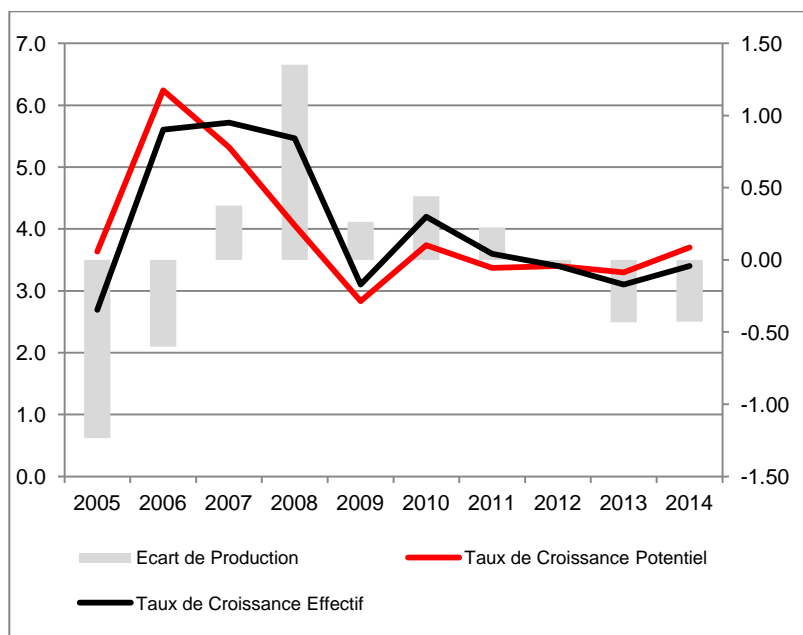
Plusieurs méthodologies existent pour mesurer ces indicateurs. Le filtre de Hodrick-Prescott est une des méthodes privilégiées car il possède des propriétés statistiques satisfaisantes et sa mise en œuvre est aisée.

C'est la méthode que nous avons choisie.

Nos estimations projettent un écart de production négatif en 2014, comme en 2013 et en 2012. **Le taux de croissance potentiel pour 2014 est de 3,7 pourcent.**

Ce résultat est édifiant, car la persistance d'un écart de production négatif, depuis 2012, aurait dû induire un rythme spontané de croissance effective bien supérieur au potentiel.

*Graphique 10 : Ecart de production, taux de croissance potentiel et taux de croissance effectif, 2005-2014*



*Chocs de demande  
négatifs.*

*Pourquoi l'écart de production est négatif ?*

Notre niveau de croissance économique, sur la période récente, s'est avéré insuffisant pour diminuer le taux de chômage. Ce dernier a continué à progresser au cours de ces dernières années et a cassé la dynamique de la demande.

L'écart entre croissance effective et croissance potentielle permet d'appréhender l'instabilité de la croissance économique.

Face à une situation où la croissance est insuffisante pour diminuer le taux de chômage, il convient de déterminer si cela résulte d'une croissance effective inférieure à la croissance potentielle, ce qui relève de la politique économique conjoncturelle, ou d'une croissance potentielle insuffisante, ce qui relève d'une politique économique structurelle.

Dans notre cas, c'est la première option qui prévaut.

L'irrégularité de la croissance effective trouve sa source principale dans les variations de la demande. Lorsque la demande est affectée par des chocs positifs, sa hausse peut impulser une phase d'expansion.

Inversement, si des chocs de demande négatifs se produisent, ils peuvent provoquer un ralentissement de la demande globale et conduire à une période de croissance molle ou de récession.

Pour rappel, un choc négatif peut provenir d'une baisse ou d'un ralentissement de la consommation, de l'investissement des entreprises, des achats de biens et de services par l'état, des exportations, mais aussi par une hausse des importations.

Dans le cas de Maurice, nous constatons, depuis 2009, un ralentissement du taux de croissance de la consommation, un taux d'investissement en baisse et surtout une aggravation du déficit des comptes courants.

De plus, ces chocs négatifs de demande risquent d'avoir un impact amplifié sur l'activité économique du fait du comportement des entreprises en matière de stocks.

Lorsque la demande ralentit, la production peut baisser beaucoup plus fortement si les entreprises décident de réduire leurs stocks afin d'anticiper une baisse plus marquée de la demande. Nous avons le même comportement s'agissant des intentions d'embauches.

Le ralentissement de la demande incite les entreprises à repousser les recrutements.

La hausse du chômage, qui en résulte, contribue, alors, à accentuer le ralentissement économique.

Ainsi, lorsque la croissance de la demande ralentit, voire devient négative, l'écart entre la croissance effective et la croissance potentielle se creuse.

Pour casser ce cycle vicieux, il faut mettre en place des politiques conjoncturelles de soutien à la croissance effective. Elles consistent en une politique budgétaire de relance par une hausse du déficit de l'Etat et une politique monétaire de soutien à l'investissement et au système bancaire par la baisse du taux d'intérêt.

*Un taux  
d'inflation de  
4,0 pourcent en  
2014.*

### *L'écart de production permet d'évaluer l'inflation*

L'écart de production est un indicateur théoriquement pertinent des risques d'évolution à court terme de l'inflation dans l'économie.

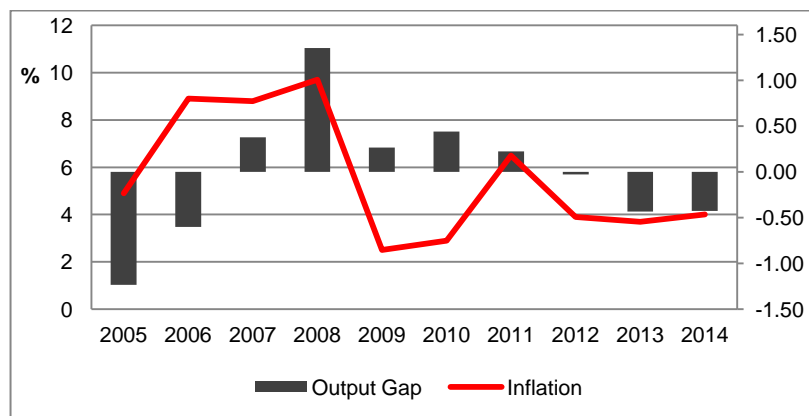
En effet, tout écart du PIB à son niveau potentiel constitue par définition le signe d'un déséquilibre sur le marché du travail ou sur celui des biens, se traduisant par des pressions désinflationnistes s'il est négatif ou des tensions inflationnistes s'il est positif. Ce lien est net empiriquement.

Par conséquent, la persistance d'un écart de production négatif à Maurice limite les risques inflationnistes.

De plus, dans notre dernière enquête de conjoncture, environ 84 pourcent, ont déclaré qu'ils ne vont pas augmenter leurs prix de ventes ou de prestations de services. Parmi, presque 18 pourcent ont prévu même de baisser leurs prix de ventes en 2014.

Nous projetons ainsi que la modération des prix se poursuivrait en 2014 avec **un taux d'inflation de 4,0 pourcent**.

*Graphique 11 : Ecart de production et Inflation, 2005-2014*



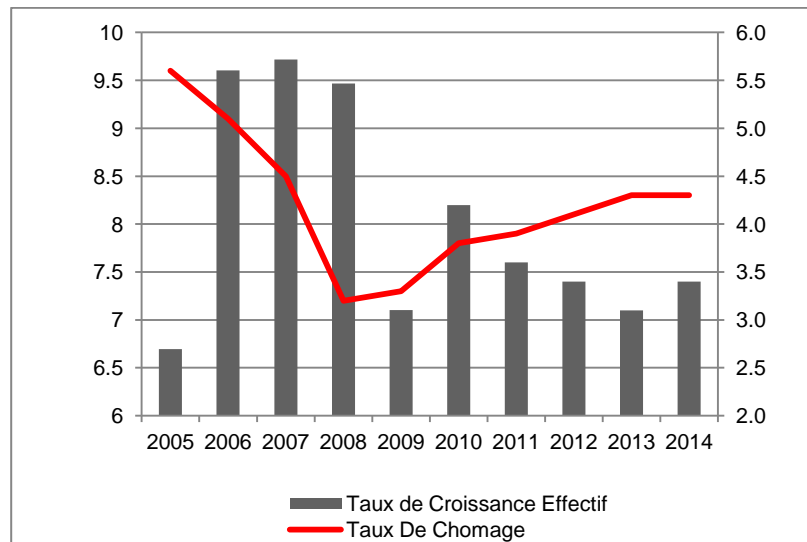


*Un taux de  
chômage de 8,3  
pourcent en  
2014*

### *Stabilité de l'emploi.*

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 2013.

*Graphique 12 : Taux de croissance effectif et taux de chômage,  
2005-2014*

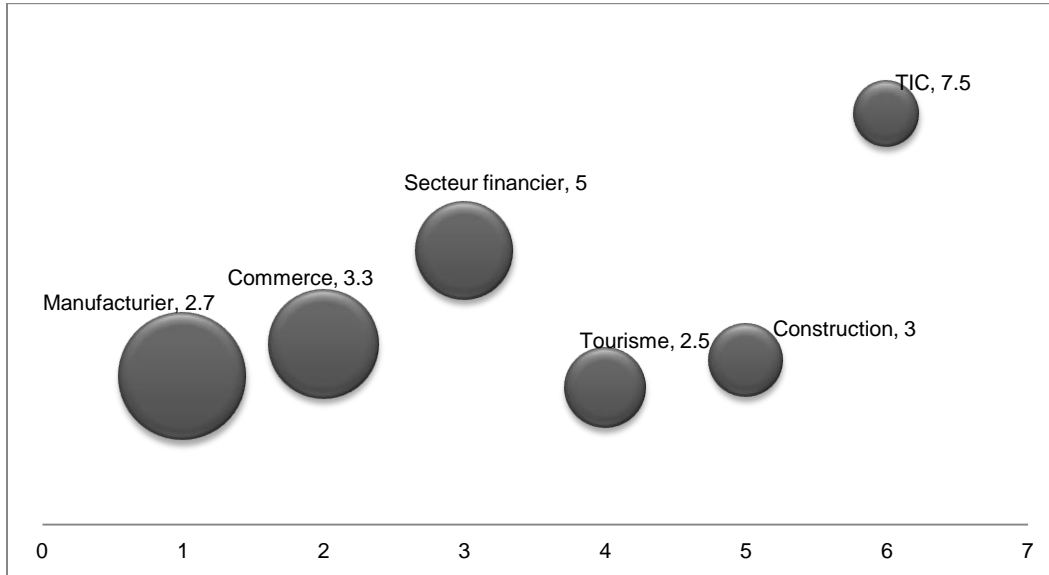


Cette montée devrait, néanmoins, être stoppée en 2014 due, d'une part au regain de l'activité économique et, d'autre part, des dispositions prévues dans le budget 2014 avec des emplois aidés, en particulier pour les jeunes et les femmes.

Seulement, ce regain de l'activité, de faible ampleur, ne sera pas suffisant pour amorcer une franche réduction du taux de chômage et ainsi inverser la courbe du chômage. De ce fait, nous prévoyons **un taux de chômage de 8,3 pourcent en 2014**, comme en 2013.

## IV. EVALUATION SECTORIELLE

Graphique 13 : Taux de croissance effectif (2014) / Poids Dans le PIB (2013)



### *Un secteur manufacturier en reconstruction*

#### *Un secteur manufacturier en reconstruction.*

Après avoir atteint le point bas en 2005, avec une contraction de 3,5 pourcent, le secteur manufacturier est en reconstruction. Depuis, malgré la crise, la croissance est positive pour ce secteur d'activité et le taux moyen sur la période 2006 à 2013 se situe à 2,6 pourcent.

Pour 2014, nous prévoyons que cette tendance va se maintenir avec un taux de croissance, en termes réels, de 2,7 pourcent, comme en 2013.

Ce résultat est conforme à la capacité de production de notre tissu industriel car le potentiel de production de ce dernier est de 2,5 pourcent.

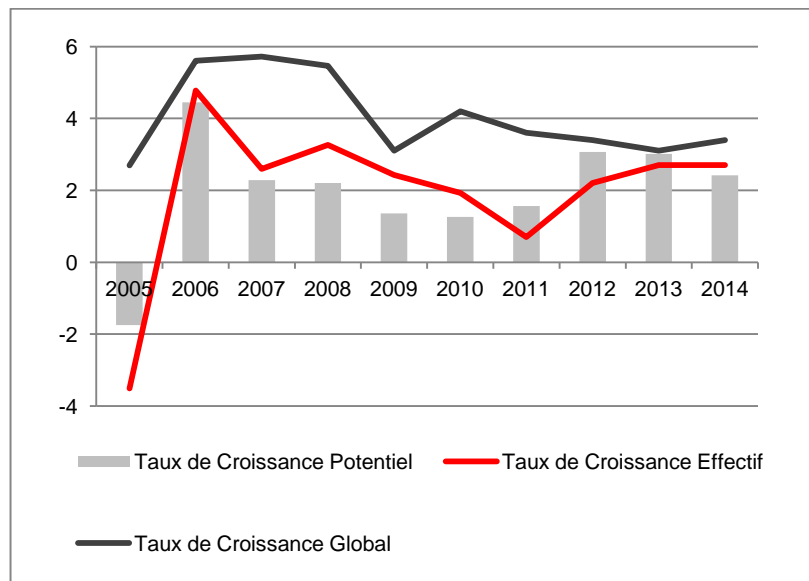
Cette pression sur la machine productive implique qu'il est urgent de revoir le niveau des investissements.

En effet, depuis 2009, le secteur industriel, a enregistré une baisse cumulée de plus de 30 pourcent du montant réel investi.

Cela a eu pour conséquence une baisse d'environ deux point de pourcentage du taux de croissance potentiel entre 2006 et maintenant.

Le secteur manufacturier, qui est le premier contributeur à la richesse nationale, se doit de se réinventer pour demeurer à cette position.

*Graphique 14 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur manufacturier, 2005-2014*



*Le secteur du commerce se stabilise.*

Le secteur du commerce a enregistré une hausse cumulée de l'investissement d'environ 15 pourcent sur les cinq dernières années. Cet élément a fortement contribué à la hausse de deux points de pourcentage du potentiel de croissance.

*Le secteur du commerce se maintient.*

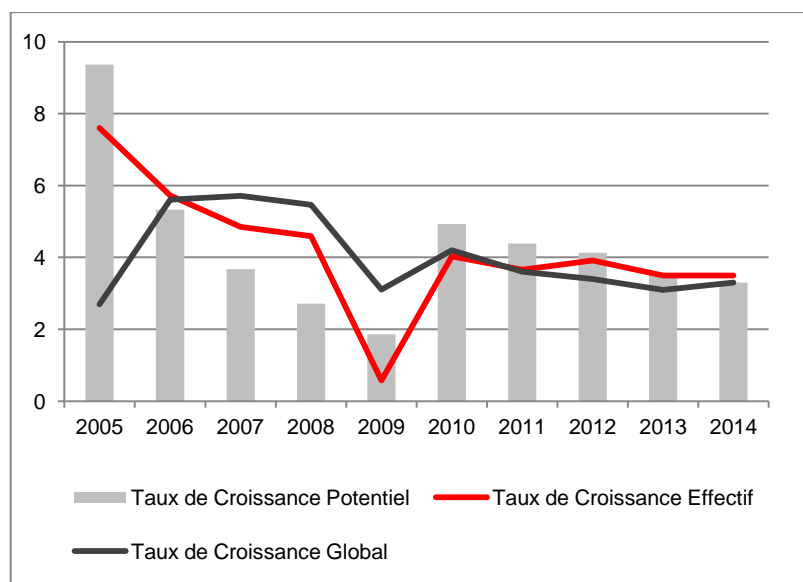
La croissance effective de ce secteur est passée de 0,6 pourcent en 2009 à environ 4 pourcent en 2012.

En 2013, malgré une forte hausse des rémunérations des employés (11,4 pourcent) ce secteur a connu une décroissance. Le taux de croissance a, en effet, baissé de 0,5 points de pourcentage et se situait à 3,5 pourcent.

Les incertitudes croissantes dues à cette crise prolongée et une confiance mitigée de la part des consommateurs en sont les principaux facteurs.

Pour 2014, au vu de la baisse du potentiel, qui passe de 3,5 pourcent (2013) à 3,3 pourcent (2014) nous prévoyons un taux de croissance effectif de 3,3 pourcent, légèrement inférieur à celui de 2013.

*Graphique 15 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur du commerce, 2005-2014*



### *Un secteur financier solide.*

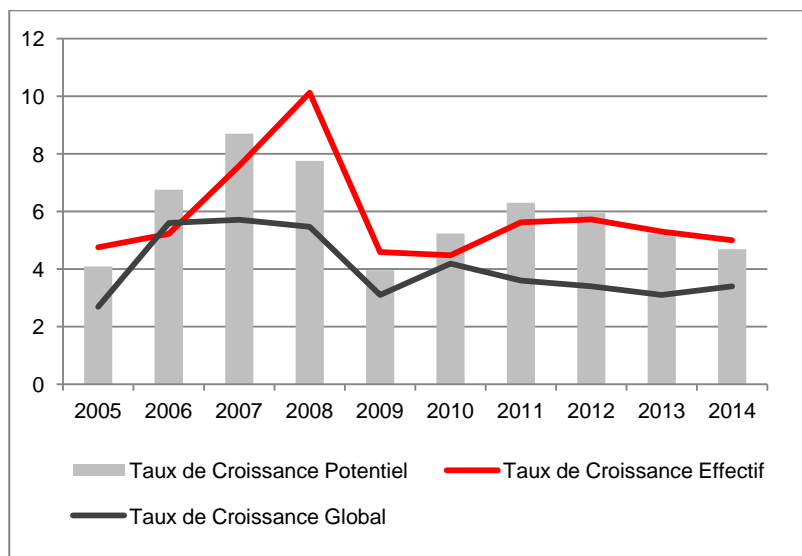
Le secteur financier a continué lors de ces dernières années à enregistrer des performances remarquables malgré la persistance de la crise qui a fait tomber bon nombre d'institutions financières à travers le monde.

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 environ 7,5 pour cent. Il est estimé à une moyenne de 5,0 pourcent sur la période récente.

Le niveau des investissements continue de grimper. Il y a eu une hausse cumulée de presque 40 pourcent sur les 5 dernières années.

Sur la base de cette tendance, la MCCI prévoit un taux de croissance de 5 pourcent en 2014, ce qui est légèrement supérieur à son potentiel, 4,7 pourcent.

**Graphique 16 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur financier, 2005-2014**



*Le tourisme se reprend.*

### *Le secteur du tourisme en reconquête.*

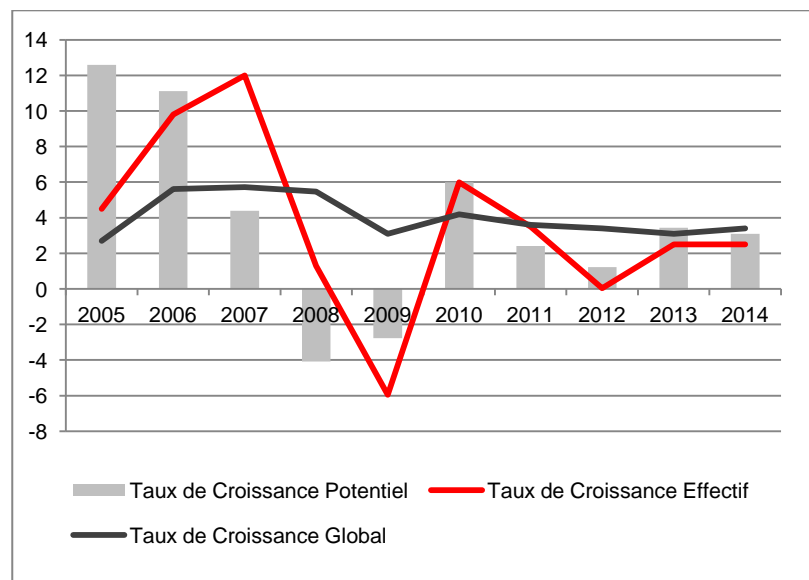
La contribution du secteur du tourisme à la richesse nationale est substantielle, non seulement de par son poids mais aussi de ses effets d'entraînements sur d'autres secteurs, en particulier les secteurs du commerce et de l'industrie.

Il est le secteur qui a le plus souffert de la crise financière de 2007 à 2009. Le potentiel de croissance qui était supérieur à 11 pourcent en 2006, s'est retrouvé en zone négative entre 2008 et 2009.

La reprise en 2010 a été de courte durée, avec le déclenchement, dès 2011, de la crise des dettes souveraines sur l'Europe, son principal marché.

Le taux de croissance effectif, de l'ordre de 6 pourcent en 2010, a baissé jusqu'à 0 pourcent en 2012.

*Graphique 17 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur touristique, 2005-2014*



*La construction  
en hausse.*

Grâce à l'amélioration des perspectives sur ces principaux marchés, un marketing efficace et une politique de diversification qui commence à porter ses fruits, nous avons constaté un redressement des perspectives depuis la fin du troisième trimestre.

Pour 2014, cette tendance devrait se poursuivre à condition que la consolidation se prolonge en Europe.

Toutefois, le désinvestissement se poursuit. Ce secteur a connu 5 années de baisses consécutives du niveau des investissements, qui en 2013 se situe à moitié du chiffre de 2009, en termes réels.

Ainsi, nous prévoyons un taux de croissance réel de 2,5 pourcent

### *La construction se reprend.*

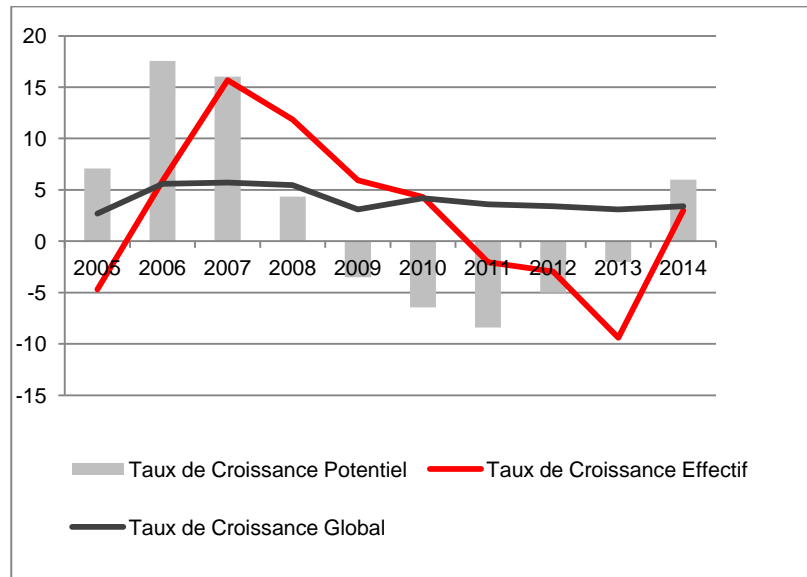
Après une forte décroissance en 2013, presque – 10 pourcent, ce secteur devrait se reprendre en 2014 suites à des mesures budgétaires incitatives et de nouveaux projets d'infrastructures.

Le potentiel de croissance devrait se situer autour de 6 pourcent pour 2014. Il semblerait que le point bas a été atteint et l'atterrissage a été très difficile.

Toutefois, nous sommes encore loin des potentiel d'avant la crise, où le taux était de plus de 11 pourcent, avec la construction de nombreux projets immobiliers, de centres commerciaux et d'hôtels par le secteur privé.

Pour 2014, la MCCI prévoit un taux de croissance de 3 pourcent.

*Graphique 18 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur touristique, 2005-2014*



*Les TIC sont toujours aussi 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.

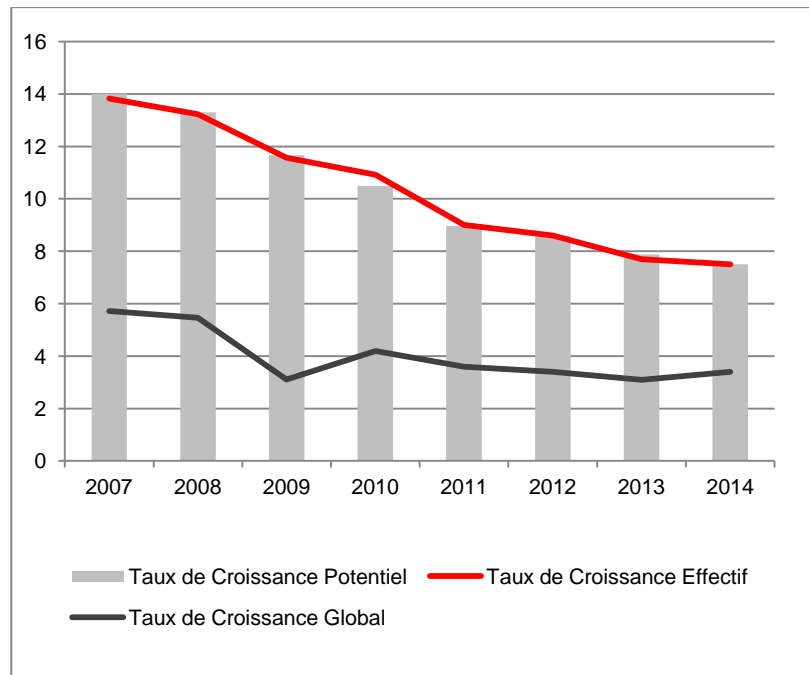
Les investissements dans ce secteur sont consistants. L'année dernière, ce secteur a enregistré une hausse de 13 pourcent des investissements.

Toutefois, nous constatons une baisse du potentiel de ce secteur qui est arrivé à maturité. Les difficultés sont nombreuses, en particulier le coût des opérations, l'intégration et le coût des nouvelles technologies et le manque de main d'œuvre qualifié.

Au vu de ses éléments, nous projetons un taux de croissance confortable de 7,5 pour cent en 2014.



*Graphique 19 : Taux de croissance global, taux de croissance potentiel et effectif du secteur des TIC, 2005-2014*



## V. CONCLUSION

La lecture de ce document nous apprend que six ans après le début de la crise, nous pouvons, enfin, espérer la fin du marasme économique.

En effet, le FMI, dans sa dernière perspective économique, daté d'octobre 2013, indique que le point bas a été atteint en 2013 et 2014 devrait être marqué par une amélioration sensible de la dynamique de croissance.

Les indications les plus favorables sont venues des économies avancées où, partout, la croissance a surpris à la hausse depuis le deuxième trimestre de 2013 et devrait se confirmer l'année prochaine, toutes choses égales par ailleurs.

Cette institution prévoit une croissance du PIB mondial réel de 3,6 pourcent en moyenne annuelle en 2014, soit une hausse de 0,7 points par rapport au taux de 2,9 pourcent prévu pour 2013

Toutefois, les obstacles à franchir pour la restauration d'une croissance soutenue à l'échelle mondiale restent nombreux.

Ils tiennent au pilotage de la sortie des politiques économiques extrêmes adoptées depuis 2008. C'est également celui de la remontée des taux obligataires, en particulier aux Etats Unis.

Ils tiennent encore à la manière dont s'opérera la mutation de la plupart des économies émergentes vers un régime de croissance plus faible mais aussi, peut-être, plus équilibré.

Tenant en compte ces éléments, les experts du FMI soulignent que ces prévisions favorables restent sujettes à des révisions à la baisse.

*Les obstacles  
demeurent  
considérables.*

Chaque trimestre durant lequel les économies restent embourbées dans la crise resserre un peu plus l'étoupe. L'optimisme des instituts n'est pas absolu. La hausse du chômage nourrit les inquiétudes et affectent le moral des individus et ainsi la demande.

S'agissant de Maurice, nous prévoyons une hausse modérée, 3,4 pourcent, de notre taux de croissance, basée principalement sur l'amélioration des perspectives sur nos principaux marchés et aussi d'un environnement des affaires plus favorable.

L'estimation de l'écart de production nous donne un chiffre négatif, impliquant un potentiel de croissance plus élevé (un taux de 3,7 pourcent pour 2014).

C'est une constance depuis 2012 et l'écart entre le potentiel de croissance et la croissance effective se creuse du aux chocs négatifs sur la demande globale à Maurice.

Depuis 2009, nous constatons un ralentissement du taux de croissance de la consommation, un taux d'investissement en baisse et surtout une aggravation du déficit des comptes courants.

Ces chocs négatifs de demande a, en retour, impacté sur le taux de chômage et, ainsi, a prolongé le ralentissement de l'activité.

Toutes choses égales par ailleurs, nous ne pouvons espérer une hausse plus conséquente de notre taux de croissance effective, sans une politique conjoncturelle de soutien à la croissance. Elle consiste en une politique budgétaire de relance et une politique monétaire de soutien à l'investissement, par la baisse du taux d'intérêt.

Comme le disait Proudhon, célèbre économiste du XIXème siècle, en économie, on ne vit que de ce que l'on est et de ce que l'on crée.

---

<sup>i</sup> IMF (Oct 2013) : World Economic Outlook  
<sup>ii</sup> MCCI (Dec 2013) : MCCI Business Confidence Indicator  
<sup>iii</sup> Hortefeux, P et Pascallon, P. (2009) : Est-ce la reprise ?

*Les auteurs de cette publication :*

**Dr. Renganaden Padayachy**

[rpadayachy@mcci.org](mailto:rpadayachy@mcci.org)

**Sanroy Seechurn**

[sseechurn@mcci.org](mailto:sseechurn@mcci.org)



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