



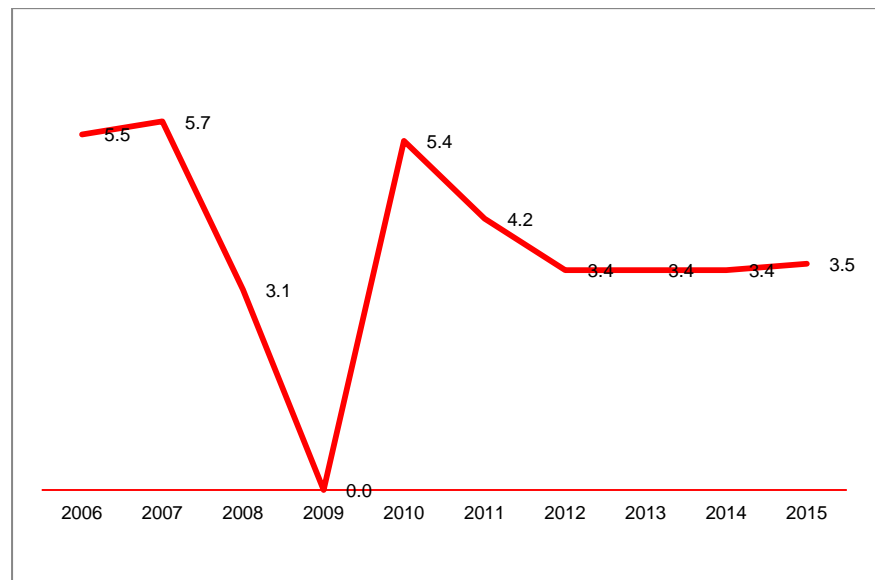
**MCCI**  
**PERSPECTIVES ECONOMIQUES**  
**2015**

**Juin 2015**

# I. L'ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

*L'économie globale devrait croître sur un rythme modéré en 2015.*

**Graphique 1 : Taux de croissance global du PIB réel, 2006-2015**



Source : FMI

*L'activité économique mondiale devrait poursuivre sa très lente remontée en 2015.*

Depuis trois ans, l'économie globale croît assez modérément, nettement en dessous de la moyenne réalisée avant la crise.

En effet, entre 2012 et 2014, la croissance mondiale a évolué de manière régulière sur un rythme fixe de 3,4 pourcent, selon les dernières statistiques du FMI<sup>1</sup>.

Cela découle en grande partie des aléas locaux, d'une part, et de la non-convergence des politiques économiques au niveau global, d'autre part.

*Une croissance  
économique  
mondiale de 3,5  
% en 2015, selon  
le FMI*

Certains pays, comme la Grande Bretagne, ont depuis la Grande Crise de 2009, adoptés des mesures économiques expansionnistes avec une politique des taux d'intérêts ultra-accommodantes et l'ajustement compétitif de leurs monnaies, pour doper leurs investissements et leurs exportations. En parallèle, ils ont maintenu les réformes structurelles nécessaires, à savoir la diminution drastique des dépenses publiques pour baisser le déficit public, la réforme du marché du travail et l'amélioration de la productivité globale entre autres.

Cela leur a permis d'éviter d'entrer dans un cycle économique amorphe et d'afficher aujourd'hui des taux de croissances économiques remarquables.

D'autres pays, en particulier ceux de la zone euro, se sont limités à des politiques restrictives, que ce soient fiscales, monétaires ou des changes, les amenant au bord de la déflation.

Ces politiques contradictoires ont bloqué l'accélération tant espérée de la croissance économique à l'échelle mondiale.

### *Une croissance mondiale de 3,5 pourcent en 2015.*

Pour 2015, les indicateurs conjoncturels demeurent incertains et apathiques impliquant que la tendance observée sur la période récente, à savoir une croissance économique globale modérée, devrait se poursuivre.

Nous n'aurons donc pas une reprise forte de l'activité mondiale.

Le FMI prévoit que le PIB global réel devrait croître de 3,5 pourcent, en moyenne annuelle, en 2015, soit une hausse relative de 0,1 points par rapport au taux de 3,4 pourcent pour 2014.

Olivier Blanchard, Conseiller Economique, du FMI, met l'accent sur deux éléments fondamentaux pour expliquer cette évolution modérée de la croissance mondiale en 2015.

D'une part, le fait que les séquelles des deux crises successives, la Grande Crise de 2009 et la Crise de la Zone Euro de 2011, sont toujours présentes et influencent négativement les performances économiques de nombreux pays.

Ainsi, la dégradation des perspectives pour certains pays ont conduit à une diminution des dépenses et à un fléchissement de la croissance globale d'aujourd'hui.

D'autre part, la production potentielle a fléchi. Selon l'auteur, la croissance potentielle qui était en décroissance avant la crise, s'est détériorée durant la période récente avec la succession de crises. La forte baisse de l'investissement, conjuguée à un ralentissement de la productivité totale ainsi que le vieillissement de la population active ont fortement contribué à ce fléchissement.

Ainsi, les performances économiques devraient être hétérogènes et à géométries variables entre les pays avancés et les pays émergents.

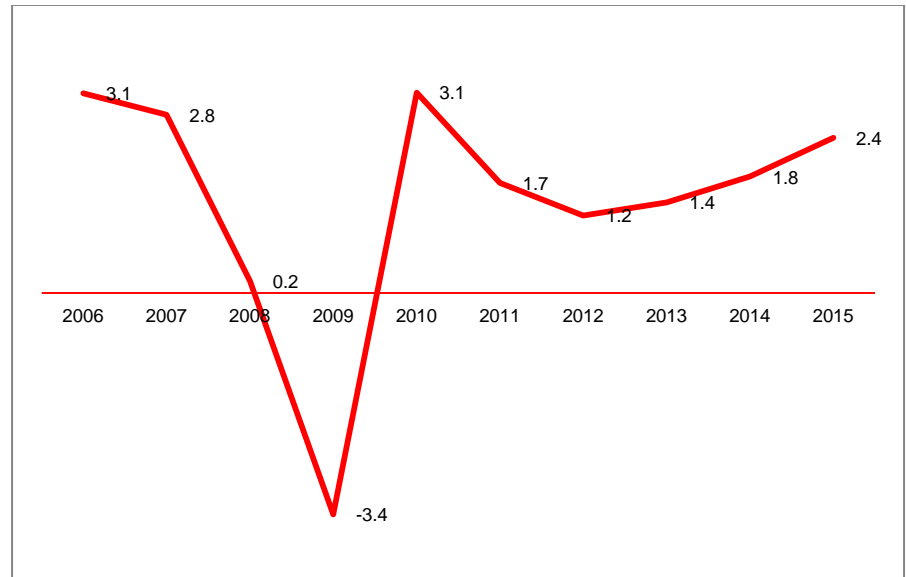
### *Amélioration des perspectives pour les pays avancés.*

Les projections des instituts internationaux indiquent une intensification de la redistribution de la croissance en 2015, avec, d'une part, une amélioration des perspectives pour les pays avancés et, d'autre part, un affaiblissement pour les émergents.

*Une croissance économique de 2,4 % en 2015 pour les pays avancés.*

Après avoir atteint un point bas en 2012, avec un taux de croissance de 1,2 pourcent, l'année 2015 devrait être marquée par une généralisation du retour d'une croissance économique positive pour les pays avancés.

*Graphique 2 : Taux de croissance moyen du PIB réel des pays avancés, 2006-2015*



Source : FMI

Selon les analystes du FMI, la progression du PIB agrégé pour l'ensemble des pays développés devrait être de 2,4 pourcent en 2015 après un taux de 1,8 pourcent en 2014.

Cette reprise sera portée par la première puissance économique.

### *Les perspectives américaines en hausse.*

La croissance économique devrait être robuste aux Etats-Unis. Les conditions de la croissance semblent être réinstallées pour ce pays.

L'année 2014 a été un tournant avec la consolidation des ressorts de la croissance. Nous avons observé une pérennisation du taux de consommation, soutenue par la reprise des créations d'emplois dans le secteur privé créant ainsi une dynamique des revenus et aussi une désinflation liée à la baisse du prix de l'énergie.

De plus, il y a eu une accélération de l'investissement productif de la part des entreprises américaines entraînant une reprise des créations d'emplois.

Le taux de croissance du PIB réel américain, selon le FMI, devrait être de 3,1 pourcent en 2015, après une performance remarquable de 2,8 pourcent en 2014.

Nous devrions, toutefois, rester attentifs au possible tournant monétaire.

En effet, les conditions du crédit se sont normalisées aux Etats-Unis et nous nous approchons de la date du relèvement des taux directeurs.

Même si cette normalisation se fait en douceur, cela pourrait à terme avoir une incidence sur la performance économique américaine et, par conséquent, sur l'activité mondiale.

### *La zone euro passe dans le vert.*

Après deux années consécutives, 2012 et 2013, de recul de l'activité économique, nous avons observé en 2014 le retour d'une croissance positive pour la zone euro.

En effet, 2014 fut une année de redémarrage progressif et hétérogène de la croissance dans les pays de la zone euro et, selon les projections du

FMI, l'année 2015 sera marquée par une reprise encore plus vigoureuse.

Le taux de croissance devrait être de 1,5 pourcent en 2015 après un taux de 0,9 pourcent en 2014.

L'activité sera dans un premier temps stimulée par la consommation.

En 2015, les ménages bénéficieraient à la fois d'une croissance plus forte du revenu disponible brut en lien avec une masse salariale plus dynamique, une moindre austérité et, aussi, de la baisse des prix du pétrole qui se traduira par une hausse du pouvoir d'achat.

Le deuxième facteur favorable à la reprise de la croissance est la hausse du niveau des exportations, stimulée par une politique des changes offensive.

En une année, l'euro a baissé de plus de 20 pourcent vis-à-vis du dollar et cette baisse va stimuler les exportations des pays de l'union monétaire, diminuant ainsi le déficit courant et relançant la croissance au niveau de la zone.

Ainsi, la baisse simultanée du prix du pétrole et de l'euro devrait favoriser les importations dans tous les pays, ce qui accroîtra la demande adressée et créera une logique vertueuse et auto-entretenu où la reprise alimentera la croissance dans tous les pays de la zone et se traduira en retour par une accélération des importations à l'intérieur de l'union monétaire, qui se répercutera sur les exportations de l'ensemble des pays.

Cette amélioration des perspectives favorisera également l'investissement par un effet d'accélérateur. La hausse présente de la consommation des ménages et celle anticipée du commerce extérieur

*Baisse continue  
pour les  
économies  
émergentes.*

devrait inciter les entreprises à investir pour renouveler ou accroître leurs capacités de production.

Ces investissements se réaliseront d'autant plus facilement que les conditions de financement sont extrêmement favorables. La baisse des taux s'est amplifiée dans la zone euro du fait de l'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing).

### *Croissance positive au Japon.*

Pour le Japon, la tentative de consolidation budgétaire, initiée par le Premier ministre Shinzo Abe s'est soldée par un retour en récession en 2014 (un taux de croissance de - 0,1 pourcent en 2014). La hausse de la taxe sur la consommation, entrée en vigueur en avril 2014, a fait chuter la consommation des ménages et par ricochet la croissance économique.

Néanmoins, cette politique de consolidation budgétaire a été contrebalancée par la forte baisse du yen, ramené à son niveau le plus bas depuis le début des années 1980. Cela s'est traduit par une vive reprise des exportations en 2014 et le retour à l'équilibre du solde commercial.

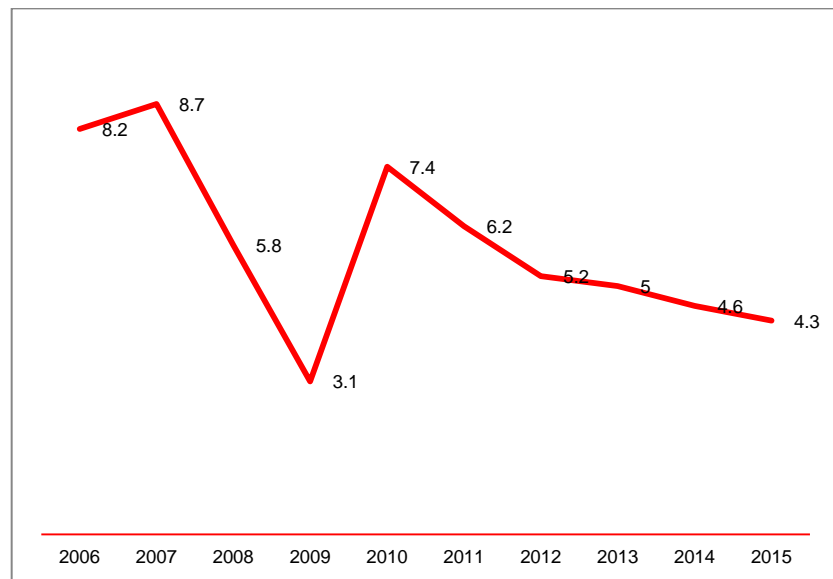
Pour 2015, la poursuite de l'assouplissement monétaire de la Banque du Japon couplée à relance de la consommation par l'augmentation des salaires réels, devrait relancer l'activité. Ainsi, le FMI projette un taux de croissance de 1,5 pourcent pour l'année en cours.

### *Affaiblissement de la croissance pour les pays émergents.*



La crise de 2008 a marqué la fin d'une période d'expansion rapide dans les pays émergents qui avait débuté au début des années 2000. Cette croissance était portée par le boom du prix des matières premières, le dynamisme du commerce international et par l'intégration européenne.

*Graphique 3 : Taux de croissance moyen du PIB réel des pays émergents, 2006-2015*



Depuis l'éclatement de la crise financière, les économies émergentes évoluent au gré de la situation des grandes économies, et cela d'autant plus qu'elles sont plus ouvertes financièrement, commercialement, et pour certaines, plus dépendantes du commerce de matières premières qu'auparavant.

Après la récession de 2009, l'activité était repartie assez rapidement de par la coordination des politiques de relances à l'échelle mondiale.

Néanmoins, depuis 2012, la croissance s'est grippée à nouveau avec la crise de la zone euro.

*Les obstacles  
demeurent.*

L'année 2014 n'a pas fait exception, tant dans les pays émergents d'Asie, d'Amérique latine et dans une moindre mesure dans les pays d'Europe de l'Est. Le taux moyen de croissance pour l'ensemble était de 4,6 pourcent, selon les estimations du FMI.

En 2015 la levée partielle des freins à la croissance dans les économies de la zone euro et le plus fort dynamisme aux Etats-Unis devraient être de nature à soutenir la croissance.

Toutefois, les obstacles demeurent.

Selon le FMI, la croissance des économies émergentes et en développement, dans leur ensemble, devrait ralentir en 2015, et ce pour la cinquième année consécutive. Le taux de croissance devrait être de 4,3 pourcent en 2015.

Plusieurs facteurs seraient à l'origine de ce fléchissement.

En premier, le ralentissement de la deuxième puissance économique. La Chine est entrée dans une période de transition/restructuration économique et la phase de ralentissement graduel va se poursuivre. Les restructurations visant à réduire les surcapacités productives vont se poursuivre pour limiter l'envolée de l'endettement des entreprises et ainsi contenir les risques de crédit dans le secteur financier.

De plus, le resserrement de la politique de crédit visant à assurer la stabilité financière va désinciter les consommateurs, et ralentir le secteur de la construction.

Enfin, la progression des salaires va se poursuivre, ce qui pourrait fragiliser la compétitivité des exportateurs.

Cette politique de restructuration de la structure économique vers un modèle de croissance plus durable devrait résulter en une baisse de la performance économique, avec un taux de croissance qui, pour la première fois en vingt-cinq ans, va descendre en dessous de la barre des 7 pourcent, avec un taux effectif de 6,8 pourcent.

La baisse des perspectives en Chine va impacter en retour l'Asie émergente qui dépend fortement des échanges avec ce pays. Sur cette zone, la plus dynamique au monde, le rythme de croissance va s'affaiblir. Le taux de croissance, selon le FMI, devrait être de 6,6 pourcent en 2015, après un taux de 6,8 pourcent en 2014.

En deuxième, la baisse du prix du pétrole va affecter les pays exportateurs de pétrole. Par exemple, la Russie devrait observer une contraction de -3,8 pourcent de l'activité économique en 2015.

En troisième, il y a la dégradation continue des perspectives en Amérique latine.

Depuis le point haut observé durant l'année 2013, l'activité économique peine à se redresser dans cette région. Les perspectives de croissance restent peu favorables à court terme.

L'absence de reprise franche de l'activité s'expliquerait principalement par la faiblesse de la demande domestique. Les pressions inflationnistes devraient rester élevées et pèseraient sur le pouvoir d'achat du revenu des ménages.

De plus, les déséquilibres extérieurs ne se résorberont pas significativement à court terme. Le déficit de la balance courante de la zone demeurerait massif. Ainsi, en 2015 le FMI projette une progression de 0,9 pourcent du PIB agrégé de cette zone, en baisse par rapport au taux de 1,3 pourcent en 2014.

*Tableau 1 : Perspectives de croissance mondiale*

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Monde</b>	<b>4.2</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.4</b>	<b>3.5</b>
<b>Pays avancés</b>	<b>1.7</b>	<b>1.2</b>	<b>1.4</b>	<b>1.8</b>	<b>2.4</b>
Canada	3	1.9	2	2.5	2.2
Japon	-0.5	1.8	1.6	-0.1	1.5
Etats Unis	1.6	2.3	2.2	2.4	3.1
Zone Euro	1.6	-0.8	-0.5	0.9	1.5
Union Européenne	1.8	-0.4	0.1	1.4	1.8
France	2	0.3	0.3	0.4	1.2
Allemagne	3.7	0.6	0.2	1.6	1.6
Italie	0.6	-2.8	-1.7	-0.4	0.5
Espagne	-0.6	-2.1	-1.2	1.4	2.5
Royaume Uni	1.6	0.7	1.7	2.6	2.7
<b>Pays émergents et en développement</b>	<b>6.2</b>	<b>5.2</b>	<b>5</b>	<b>4.6</b>	<b>4.3</b>
Russie	4.3	3.4	1.3	0.6	-3.8
Pays en développement d'Asie	7.8	6.8	7	6.8	6.6
Chine	9.3	7.8	7.8	7.4	6.8
Inde	6.6	5.1	6.9	7.2	7.5
Amérique latine et Caraïbes	4.9	3.1	2.9	1.3	0.9
Moyen-Orient et Afrique du Nord	4.5	4.9	2.3	2.4	2.7
Afrique subsaharienne	5	4.2	5.2	5	4.5
Afrique du Sud	3.2	2.2	2.2	1.5	2

Source : FMI, World Economic Outlook Database, avril 2015

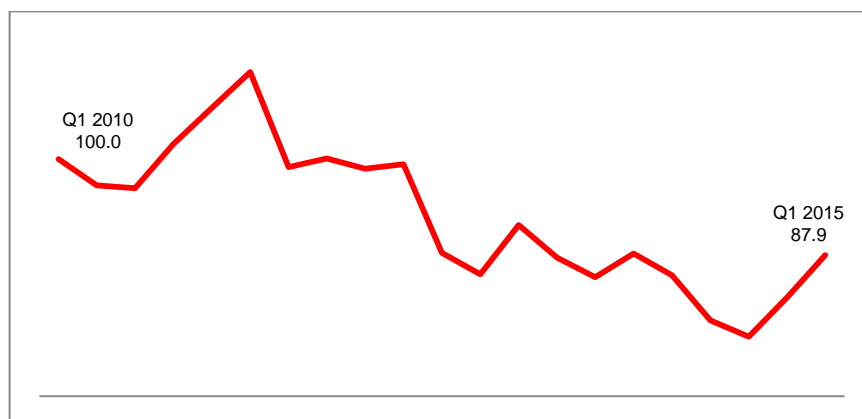
## II. EVOLUTION DES VARIABLES DETERMINANTS

*Au niveau local, nous devons appréhender l'ensemble des facteurs déterminants de la production nationale pour pouvoir évaluer la performance économique pour 2015.*

*Cela nous permettrait de voir si la reprise économique amorcée en 2014 se poursuivra en 2015, et aussi d'en estimer l'amplitude.*

*Amélioration de l'indicateur synthétique du climat des affaires.*

*Graphique 4 : Indicateur du climat des affaires à Maurice*



*Amélioration de l'environnement des affaires.*

Au premier trimestre de 2015, nous avons constaté une amélioration robuste de l'indicateur de confiance et cela intervient après un quatrième trimestre 2014 très favorable.

Les enquêtes de conjoncture démontrent que le moral des entrepreneurs a remonté globalement depuis la fin de l'année dernière et que cette consolidation s'est maintenue sur les trois premiers mois de l'année.

De plus, cette amélioration est généralisée a travers de tous les secteurs d'activités.

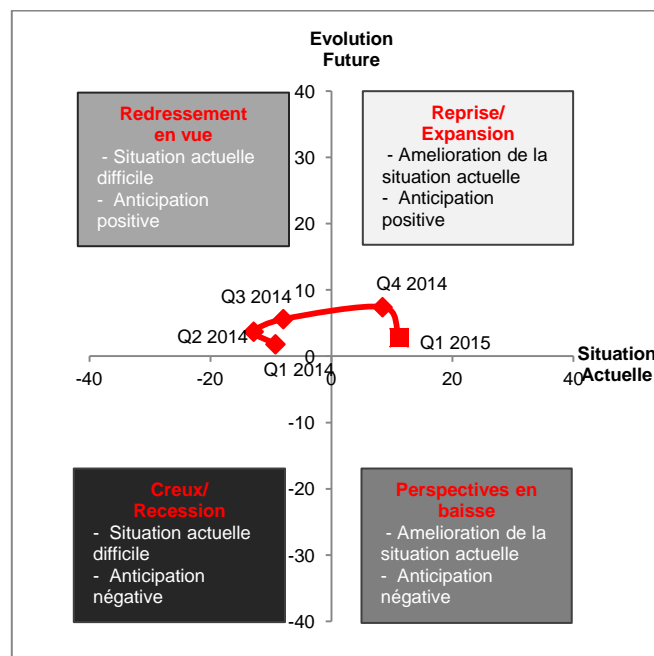
Ce retournement, s'il se maintient, impliquera une amélioration des perspectives pour 2015 par rapport à 2014..

Toutefois, depuis le deuxième trimestre de 2011, après la forte baisse observée, l'indice de confiance évolue en dessous de la moyenne de long terme des 100 points de base.

Cela démontre que les incertitudes et les anticipations négatives demeurent considérables. Cela pourrait impacter sur la profondeur de la reprise.

*Le positionnement sur le cycle économique est favorable.*

**Graphique 5 : Baromètre économique**



*Nous nous  
trouvons dans la  
phase ascendante  
du cycle  
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 : 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 cyclique de l'économie mauricienne.

Les données de l'enquête pour le premier trimestre de cette année nous indiquent que l'indice se positionne de nouveau dans le quadrant "**Reprise/Expansion**" du baromètre.

Pour rappel, l'indice a évolué du quadrant "**Redressent en vue**" au troisième trimestre 2014 au quadrant "**Reprise/Expansion**" au quatrième trimestre de 2014.

Cela implique que l'indice se situe dans la phase ascendante du cycle économique.

*Nous constatons que le redressement se poursuit depuis la fin de 2014 et si cette tendance se confirme lors des prochains trimestres, nous pouvons nous attendre à une nette amélioration de perspectives économiques pour 2015.*

*Le rééquilibrage de la valeur de la monnaie locale.*

A Maurice, ces dernières années ont été marquées par l'objectif affiché de l'autorité monétaire d'avoir une roupie forte pour contrer l'inflation, en particulier l'inflation importée.

Cette politique a eu les effets escomptés. Nous avons constaté une désinflation et le taux moyen de l'inflation est passé de 6,5 pourcent sur la période de 2005 à 2009 à 4 pourcent sur la période 2010 à 2014.

Mais, en contrepartie, cette politique a affecté la compétitivité de nos entreprises exportatrices de biens et services, impactant négativement, et notre croissance potentielle, et notre croissance effective durant la période concernée.

La correction apportée à la valeur de notre monnaie, au début de cette année, pour la rééquilibrer par rapport aux autres monnaies aura un effet à court et à moyen terme sur notre compétitivité et par conséquent sur notre performance économique.

### *Le niveau des exports.*

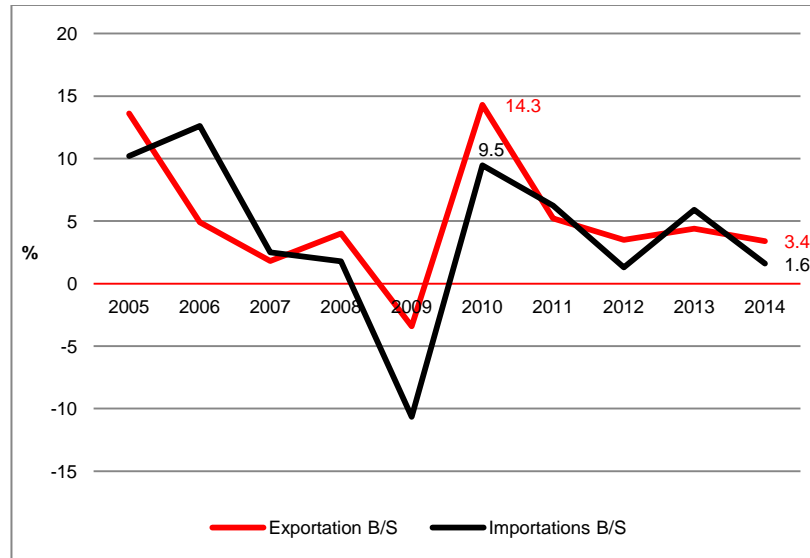
Le niveau de nos exports de biens et services sera un des facteurs déterminants de notre évolution économique à court et moyen terme au vu du degré d'ouverture de notre économie, environ 116 pourcent du PIB en 2014.

Depuis le début de la Grande Crise en 2009, nous avons constaté un fléchissement de la croissance de nos exports de biens et services. La forte reprise observée en 2010 a été stoppée en 2011, année du déclenchement de la crise de la dette souveraine sur la zone euro.



La moyenne du taux de croissance des exports de biens et services avant la Grande Crise était supérieure à 6 pourcent. Cette moyenne a baissée a moins de 4 pourcent depuis 2011.

*Graphique 6 : Taux de Croissances des Exportations et des Importations de biens et services locaux*



Cette baisse résulte en grande partie de la faiblesse de l'activité économique au niveau mondial depuis la Grande Crise et aussi d'une stagnation sur notre principal marché, à savoir l'Union européenne, depuis 2011.

De plus, nous avons, à Maurice, adopté des mesures contre-cycliques, s'agissant en particulier de notre choix d'avoir une monnaie forte.

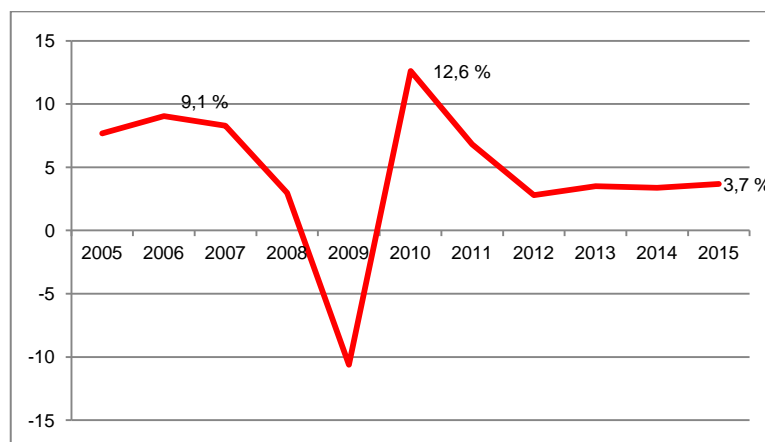
Pour 2015, l'adoption d'une politique des changes axée sur notre compétitivité devrait favoriser la croissance de nos exports.

Toutefois, l'amplitude de cette hausse devrait être limitée car le niveau de la demande globale sera assez faible.

En effet, le FMI prévoit, en 2015, une légère amélioration (0,3 points de pourcentage) du taux de croissance du volume du commerce mondial de biens et services.

Le taux de croissance devrait être de 3,7 pourcent en 2015 par rapport à 3,4 pourcent en 2014. Pour rappel, ce taux était de 12,6 pourcent en 2010, au moment du rebond économique.

*Graphique 7 : Taux de croissance du volume du commerce mondial de biens et services*



*Ainsi, selon nos prévisions, l'exportation de biens et services devrait progresser, en termes réels, de 3 pourcent en 2015.*

*La consommation, le moteur de la croissance économique.*

La consommation est le socle essentiel à la croissance économique et toute mesure visant à la soutenir ne peut qu'être bénéfique à l'activité économique, surtout en période creuse.

D'où la décision de certains pays d'adopter des politiques de relances économiques, d'inspiration keynésienne, en ces périodes turbulentes, avec des politiques budgétaires et monétaires expansives, pour soutenir et redynamiser l'activité économique.

Dans la logique keynésienne, ces politiques permettent de passer d'un équilibre sous-optimal (faible demande, faible offre, chômage et sous-utilisation du capital, niveau de confiance en baisse conduisant à des anticipations négatives) à un équilibre plus adéquat (plein emploi, demande et offre plus forte, niveau de confiance en hausse et anticipations positives).

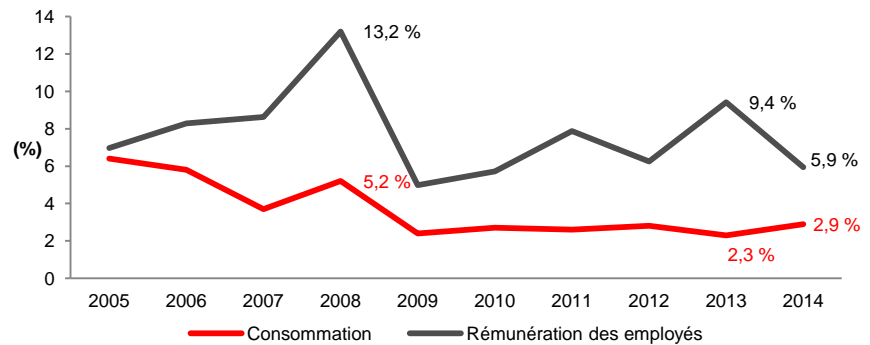
Marco Buti et Olivier Blanchard, respectivement économiste en chef de la Commission Européenne et Conseiller Economique du FMI, expliquent que la relance publique est essentielle dans une phase creuse du cycle économique, car la valeur du multiplicateur budgétaire est élevée et supérieure à 1.

A Maurice, depuis 2009, nous constatons une vive décélération du taux de croissance de la consommation à Maurice. Cela malgré des hausses continues de la rémunération des employés.

En effet, le taux est passé de 4,7 pourcent en moyenne sur la période d'avant crise, 2005 à 2008, à 2,7 pourcent, en moyenne, sur la période post crise, 2009 à 2014. Soit une baisse de plus de 40 pourcent du taux de croissance.

A titre de comparaison, sur les deux mêmes périodes, 2005 à 2008 et 2009 à 2014, les taux de croissance des rémunérations des employés étaient de 8,4 pourcent et 7,1 pourcent respectivement.

*Graphique 8 : Taux de croissance de la consommation et des rémunérations des employés*



**Cette décélération du taux de croissance de la consommation a eu une grande incidence sur notre croissance économique car cette variable représente, en moyenne, plus de 90 pourcent de la croissance économique, en terme nominal.**

En 2014, le taux était de 93 pourcent.

Nous devons prendre en compte un aspect fondamental qui influence le niveau de la consommation globale. C'est l'élément psychologique dans les décisions d'achats.

Il existe de nombreuses études empiriques qui démontrent qu'en période de crise, les consommateurs animés par un sentiment de crainte limitent leurs consommations en adoptant un comportement prudentiel.

Par exemple, l'étude de PWC<sup>ii</sup> qui met en exerce le développement d'une nouvelle tendance sur le marché, le consumérisme pratique. Selon cette étude, les consommateurs, contraints par la situation économique, choisissent, maintenant, des produits ou des services avec plus de prudence et renoncent, souvent à des achats impulsifs. Ils sont devenus sélectifs et profitent des promotions, des coupons de réduction et toutes les méthodes qui les aident à économiser de l'argent.

Zurawicki et Braidot<sup>iii</sup> vont même plus loin en parlant de changement permanent. Ils affirment que les crises favorisent le changement de comportement des consommateurs et les poussent à minimiser les dépenses. Dans de nombreux cas ce changement est permanent, même bien après la période de crise.

Pour cette année, le pouvoir public, avec des mesures pré-budgétaires, en particulier la hausse de l'allocation de pension pour plus de vingt pourcent de la population, qui implique une injection conséquente de la monnaie dans l'économie, et les mesures budgétaires d'assouplissement fiscales (hausse des seuils d'exonération de l'impôt sur le revenu) pour les particuliers, vise à doper l'activité économique à travers une relance de la consommation.

Toutefois, étant donné cette phase tumultueuse dans laquelle nous évoluons, les anticipations négatives demeurent.

Ces anticipations négatives auront une incidence sur l'évolution du taux de croissance de la consommation.

**Ainsi, nous projetons à la MCCI un taux de croissance de 3,5 pourcent de la consommation en 2015, après une hausse de 2,9 pourcent en 2014.**

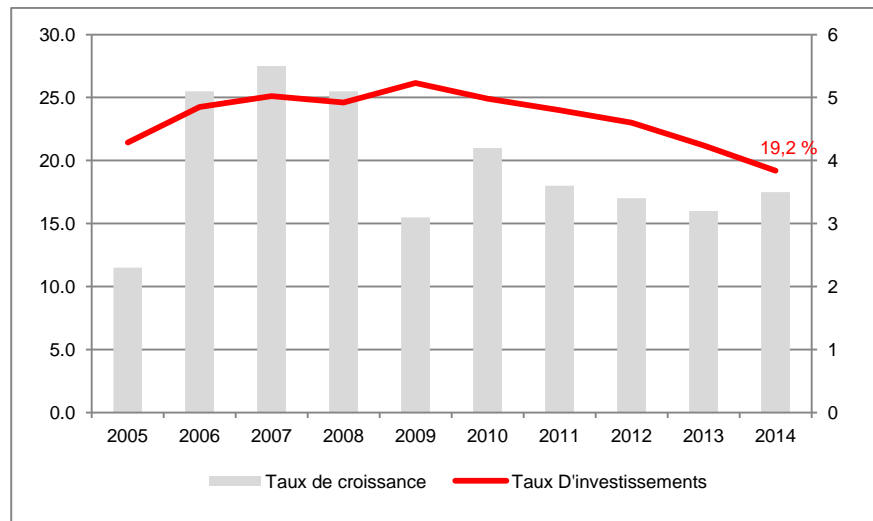
*Le niveau de l'investissement, catalyseur du dynamisme économique.*

L'investissement est le levier le plus important d'une croissance durable et du développement. Il est indispensable pour renforcer les capacités productives, transformer la structure de l'économie et créer des emplois.

Pour Maurice, qui est une économie en phase de transition et qui aspire à atteindre le prochain niveau de développement, le minimum requis, selon la littérature économique est un taux d'investissement de 25 pourcent.

Or depuis le début de la Grande crise, le niveau des investissements par rapport au PIB n'a cessé de décroître, passant d'environ 26 pourcent, en 2009, à 19,2 pourcent en 2014.

*Graphique 9 : Taux d'investissement et taux de croissance économique*



Cette tendance s'est accentuée ces trois dernières années ou nous avons enregistré des taux de croissances négatives de l'investissement, - 0,8 pourcent en 2012, -3,2 pourcent en 2013 et -6 pourcent en 2014.

Nous savons que la crise a pesé lourdement sur les investissements, et cela à l'échelle mondiale.

Selon le FMI, ils restent très inférieurs à leurs niveaux tendanciels de long terme. D'après leurs estimations, à la fin de 2014, les investissements globaux se situaient à près de 20 pourcent en dessous de leur niveau tendanciel, c'est-à-dire à de ce qu'il aurait du être.

Dans une large mesure, la morosité de la conjoncture, le manque de vigueur de la demande, couplés aux difficultés financières que connaissent les entreprises freinent l'investissement privé.

A Maurice, conjugué à la morosité, il y a eu la hausse du taux de change effectif réel. Cela a affaibli considérablement les taux de marges des entreprises exposés à la concurrence internationale qui se sont traduites par une réduction de la profitabilité de ces entreprises et par conséquent de leurs capacités d'autofinancements.

Fragilisées financièrement, ces entreprises ont réduit leurs volumes de dépenses d'investissements, bloquant, ainsi, le processus d'innovation et de renouvellement de leur offre de biens ou services. Celles-ci seront donc affaiblies au moment de la reprise.

D'où la nécessité de recourir à l'investissement public, en cette période de basse conjoncture.

Dans la logique keynésienne, pour qu'il y ait une reprise durable de l'activité économique, après une phase creuse, une relance de la

*L'investissement  
à un niveau  
insuffisant.*

consommation doit être accompagnée d'une hausse des dépenses d'investissements publics.

Selon ce concept, ces dépenses entraîneront une hausse de la demande des biens d'investissement, ce qui par conséquent incitera les fournisseurs de ces biens à ajuster leurs offres et, ainsi à augmenter, à leurs tours, leurs investissements pour répondre à cette demande supplémentaire.

Par effet boule de neige, cela dynamisera l'activité économique, relancera les embauches, les revenus distribués ainsi que la consommation. Ce qui entrainera à nouveau une hausse des investissements.

En d'autres mots, un cercle vertueux.

D'où l'intention du pouvoir public à Maurice d'augmenter les dépenses d'investissements publics de plus de vingt pourcent pour 2015.

Cette décision est justifiée. Toutefois, pour que cette mesure ait un impact direct sur l'activité économique, il faudrait que l'implémentation et la réalisation des différents projets d'investissements publics se fasse dans la durée prescrite.

Or jusqu'à présent, nous avons toujours eu beaucoup de retards dans l'implémentation des projets publics, malgré la disponibilité des fonds, en raison de la faiblesse de notre capacité d'implémentation et de lourdeurs administratives.

***Ainsi, nous prévoyons, à la MCCI, une hausse moyenne de 2 pourcent de l'investissement total en 2015, après une baisse de 6 pourcent en 2014.***



### III. ESTIMATION DES PRINCIPAUX INDICATEURS ECONOMIQUES

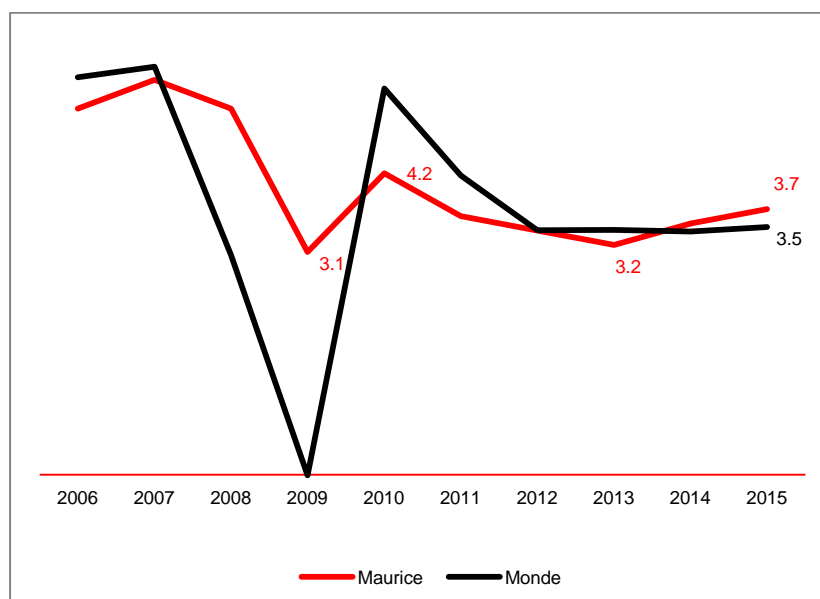
*Pour Maurice, le rebond de l'activité en 2010 consécutif à la baisse brutale en 2009 s'est interrompu au cours de l'année 2011. Depuis nous nous maintenons sur un rythme de croissance effective inférieur au potentiel, par conséquent insuffisant pour enclencher une véritable dynamique vertueuse.*

*Un taux de croissance de 3,7 pourcent en 2015.*

Prenant en compte l'évolution des différents variables, précités dans la section 2, le modèle économétrique de la MCCI projette que l'économie mauricienne devrait connaître en **2015 une progression de son PIB de 3,7 pourcent**, soit un taux, corrigé de l'effet prix, en hausse par rapport à celui observé en 2014, de 3,5 pourcent.

*Un taux de croissance du PIB réel de 3,7 pourcent en 2015*

*Graphique 10 : Taux de croissance du PIB réel Maurice et Monde, 2006-2015*



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

*Selon nos estimations, nous allons nous maintenir sur une trajectoire de reprise, avec une amélioration de notre performance économique de 0,2 points de pourcentage.*

Pour pouvoir qualifier et calibrer cette reprise, il est judicieux de procéder à un diagnostic conjoncturel. Ainsi, nous devons évaluer le potentiel de notre économie, c'est-à-dire la capacité de rebond de notre économie.

**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.**

Le retournement conjoncturel est généralement identifié par des hausses soutenues de l'indice du climat synthétique des affaires qui se traduit par un décalage positif entre le taux de croissance effectif et le taux de croissance potentiel.

En d'autres termes, la fin d'une période creuse se traduit par un rythme spontané de croissance effective supérieur au potentiel. Ainsi, la croissance de la demande repart, ajustant à la hausse le niveau des prix à court terme, et par conséquent la profitabilité et les capacités d'autofinancements.

A moyen terme, la hausse de la demande et l'amélioration de la situation financière inciteront les entrepreneurs à rehausser leurs offres, qui se traduiront par la hausse des investissements et des embauches. Cela, en retour, va réalimenter la demande et, par conséquent, engendrer un cercle vertueux.

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

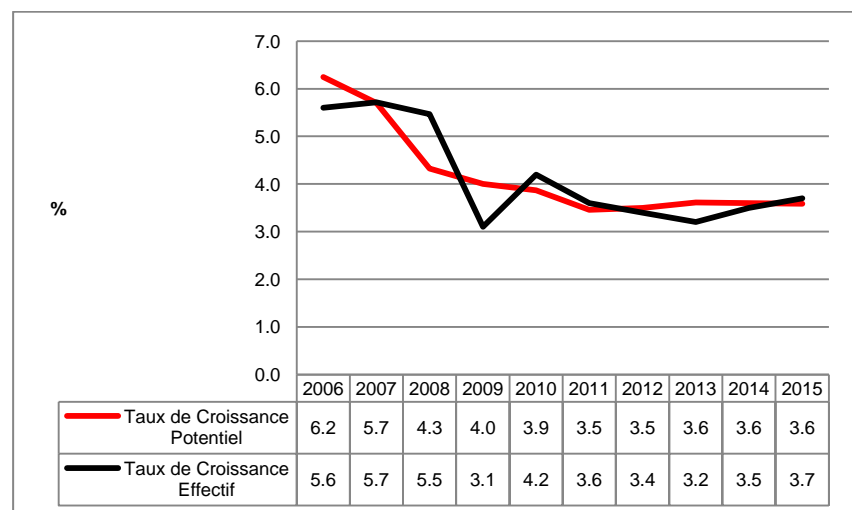
*L'écart de production permet de décrire la position de l'économie dans le cycle.*

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 mesurer notre potentiel.

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 du niveau de référence. Il est alternativement positif s'il y a des pressions 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.

*Graphique 10 : Taux de croissance potentiel et taux de croissance effectif, 2006-2015*



*Nos estimations projettent pour 2015 un écart de production positif de 0,2 pourcent et un taux de croissance potentiel de 3,6 pourcent.*

*Cela implique que l'écart de production a été résorbé et que le taux de croissance effectif sera supérieur au taux potentiel, impliquant que notre économie est en train de retrouver son dynamisme.*

*Néanmoins, nous ne pouvons négliger la continuité de la faiblesse de notre potentiel de production.*

*En effet, une économie en transition, comme la notre, devrait envisager un taux de croissance potentiel supérieur à 5 pourcent, pour pouvoir franchir un nouveau palier de développement.*

### *Baisse perceptible de notre PIB potentiel*

L'analyse de nos évaluations nous montre que la croissance potentielle de Maurice a commencé à faiblir depuis 2008 et que ce fléchissement s'est accentué avec la crise.

En effet, le taux de croissance potentiel a perdu 2,6 points de pourcentage entre 2006 et 2014. Il est passé d'un point haut de 6,2 pourcent en 2006 à 3,6 pourcent en 2014.

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

L'auteur démontre de manière empirique que les récessions ont eu un impact important, en moyenne d'environ 1,5 points 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

Dégradation des  
taux de  
productivité

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 la baisse des prix d'actifs sur le marché exacerbent les contraintes financières. La détérioration des conditions financières empêche le lancement de nouveaux projets d'investissement et conduit à une multiplication des défauts des projets en cours.

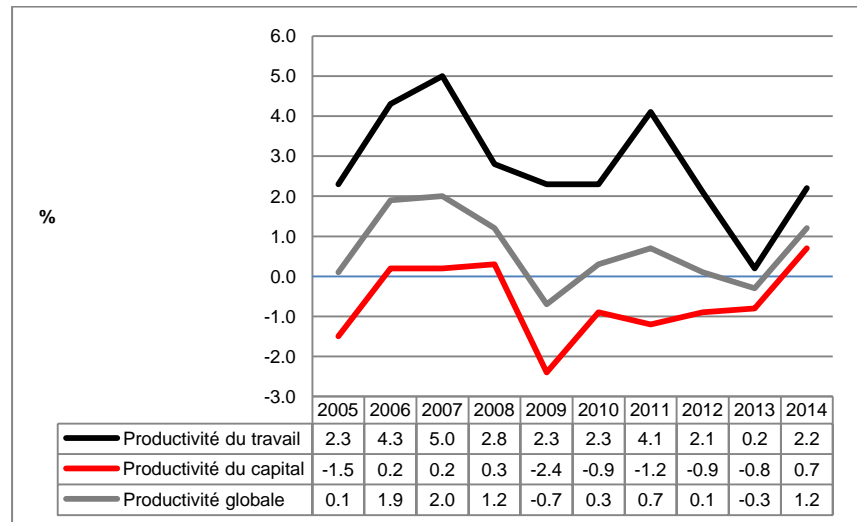
Ces différents éléments peuvent expliquer le ralentissement du stock de capital, pendant une période de ralentissement, qui, par conséquent, affaiblira la production potentielle.

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

La lecture du graphique 11, ci-dessous, nous montre que les taux moyens de croissance de la productivité de l'économie mauricienne sont en baisses sur la période 2008 à 2013. Pour le facteur capital, nous

avons même observé un taux négatif. En 2014, nous avons observé une hausse, néanmoins cette hausse était assez faible.

*Graphique 11 : Taux de croissance moyen de la Productivité du Travail, Productivité du Capital et Productivité Globale*



*Ces éléments expliquent, dans une large mesure, la dégradation des taux de croissance du PIB potentiel et, par conséquent, du PIB effectif.*

*Les leviers pour augmenter notre croissance potentielle.*

Les projections pour 2015 indiquent que le taux de croissance effectif serait de nouveau supérieur au taux de croissance potentiel. Cette dernière, toutefois, s'est affaiblie de par l'intensité et la durée de cette période de basse conjoncture.

Pour pouvoir améliorer durablement notre performance économique, sans générer un déséquilibre au niveau des prix, il faudrait relever notre potentiel de croissance. C'est-à-dire agir sur les facteurs d'offres.

La croissance potentielle se définit comme la croissance qui résulte de la combinaison de l'offre des facteurs de production : capital, travail et progrès technique. C'est la croissance maximale que peut obtenir un pays lorsqu'il mobilise tous ses facteurs de production (population active, équipement, productivité) sans déclencher de l'inflation.

L'accroissement de la production proviendra, d'une part, d'une plus grande utilisation du capital et du travail et, d'autre part, tenant en compte la loi fondamentale des rendements décroissants des facteurs de production de David Ricardo, d'une meilleure organisation de l'entreprise et de l'amélioration de la productivité globale des facteurs.

La productivité globale des facteurs, qui découle de la productivité du travail, de celle du capital, et de l'efficacité de la relation capital-travail, augmente à la faveur des innovations apportées à la production, c'est-à-dire le progrès technique incorporé dans la production.

En effet, la production résulte de la combinaison du capital et du travail mais aussi du déplacement de la frontière de production au cours du temps, le progrès technique.

Une étude au niveau macroéconomique, de Guellec et van Pottelsberg<sup>v</sup> (2001), qui porte sur 16 pays de l'OCDE pour la période allant de 1980 à 1996, met en évidence l'incidence de trois sources de Recherche et Développement (R&D) sur la productivité globale des facteurs (PGF) :

- La R&D des entreprises : l'élasticité à long terme de la PGF à la R&D des entreprises est de 0,13. Cette élasticité, qui correspond au rendement privé de la R&D, tend à augmenter avec le temps, signe de l'importance croissante des innovations dans les stratégies des entreprises, et avec l'intensité de R&D des entreprises, facteur d'absorption des connaissances des autres entreprises.

▪ La R&D publique : l'élasticité à long terme entre la recherche de l'État et des universités et la PGF est estimée à 0,17. Là encore, cette influence est d'autant plus forte que l'intensité en R&D des entreprises est élevée.

▪ La R&D étrangère : l'élasticité entre la R&D étrangère et la PGF varie entre 0,45 à 0,5. Son impact est d'autant plus fort sur les innovations que la capacité d'absorption nationale est élevée et que le pays est petit (les États-Unis, par exemple, ne bénéficient que faiblement de la R&D menée hors de ses frontières.)

Maurice, selon le rapport sur la compétitivité globale du « World Economic Forum », se pointe à la 76<sup>ème</sup> place s'agissant de l'utilisation de l'innovation dans la production. Nos dépenses en R&D est inférieur à 1 pourcent du PIB. Cela implique qu'il y a de la marge et qu'une amélioration forte de notre productivité globale des facteurs est envisageable et à notre portée.

Nous pouvons citer Schumpeter qui disait que la Recherche et l'Innovation sont les forces motrices de la croissance économique à long-terme.

### *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.



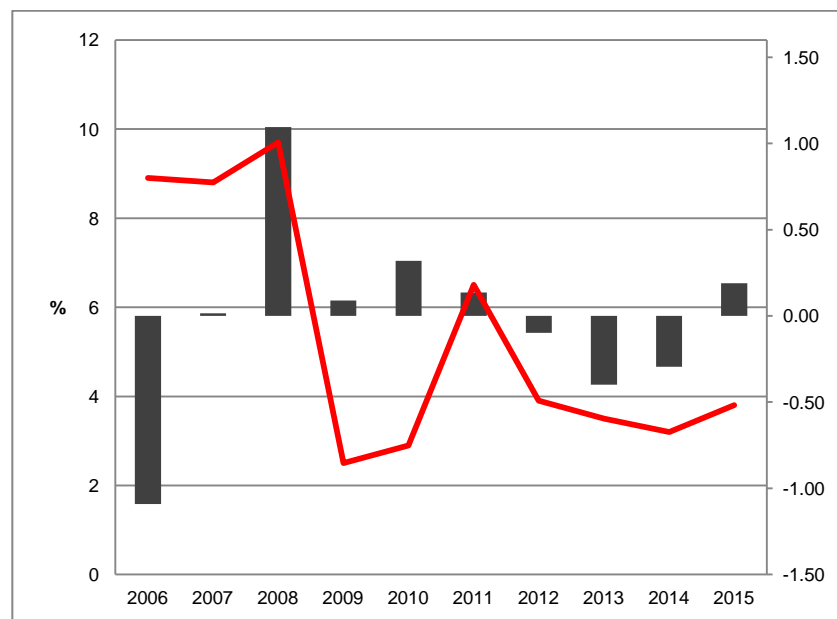
*Un taux  
d'inflation de 3,8  
pourcent en  
2015.*

Par conséquent, avec un écart de production légèrement positif pour 2015 (0,19 pourcent), le taux de croissance de l'activité économique relativement modéré va limiter les risques inflationnistes à Maurice.

De plus, la baisse des prix des produits pétroliers, limiterait l'inflation importée.

Nous projetons ainsi que la stabilité des prix se poursuivrait en 2015 avec **un taux d'inflation de 3,8 pourcent. Ce taux est raisonnable pour un pays émergent.**

*Graphique 12 : Ecart de production et Inflation, 2006-2015*



### *L'emploi en hausse.*

La période creuse, débutée en 2009, s'est traduite par une montée continue 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 (8,0 pourcent).

*Un taux de chômage de 7,5 pourcent en 2015*

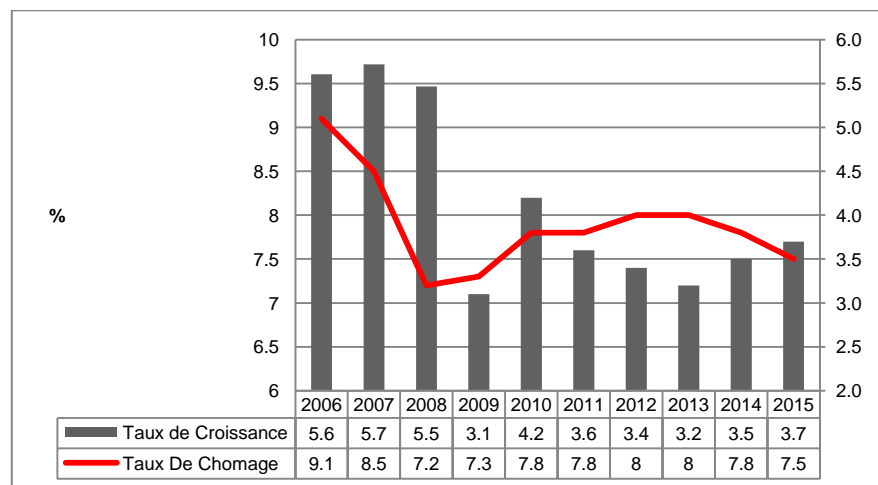
Une partie de cette hausse résulte d'une variation du taux de chômage conjoncturel liée à l'insuffisance de la croissance économique, et une autre partie d'une hausse du chômage structurel.

En effet, DeLong et Summers (2012) vi démontre de manière empirique que le taux de chômage structurel est susceptible de s'accroître au cours d'une période de bas de cycle. Les chômeurs voient leurs compétences se détériorer, si bien que leur productivité et par conséquent leur employabilité s'en trouvent réduites.

A Maurice, depuis 2014 nous constatons une légère baisse du taux de chômage relatif à la hausse de notre croissance économique et aussi d'une politique publique d'aide à l'emploi et de la formation.

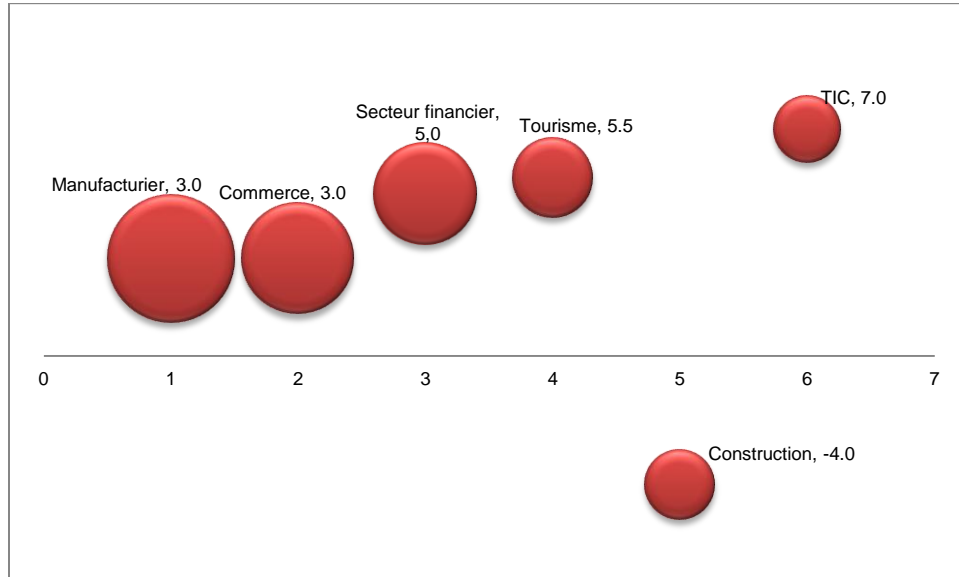
*Ainsi, pour 2015, vu la hausse de la croissance économique et continuité des politiques publiques d'aide à l'emploi et de la formation nous prévoyons que le taux de chômage va continuer à baisser à Maurice pour atteindre 7,5 pourcent en 2014.*

*Graphique 13 : Taux de croissance effectif et taux de chômage, 2006 - 2015*



## IV. EVALUATION SECTORIELLE

Graphique 14 : Taux de croissance effectif (2015) / Poids Dans le PIB (2014)



*Un secteur  
manufacturier en  
reconstruction*

### *Un secteur manufacturier important.*

Après la contraction de 3,5 pourcent en 2005, le secteur manufacturier se reconstruit. Depuis, malgré les deux crises successives, la croissance est positive pour ce secteur d'activité et le taux moyen sur la période 2006 à 2014 se situe à 2,7 pourcent.

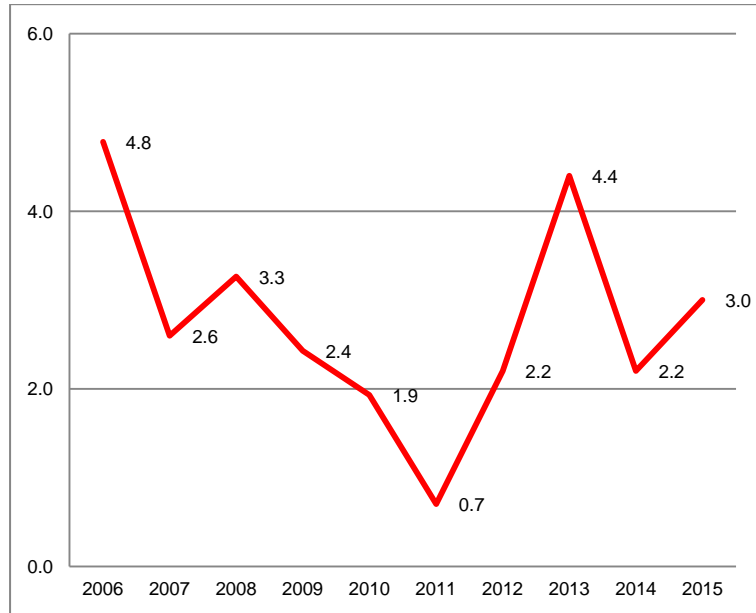
Cela résulte en grande partie de la vitalité du taux de productivité du capital pour ce secteur.

En effet, pour ce secteur la moyenne du taux de productivité sur la période 2007 à 2014 est de 4 pourcent.

Pour 2015, nous prévoyons un taux de croissance, en termes réels, de 3 pourcent. Ce résultat découlera en partie du rééquilibrage de la politique

de change, du maintien d'un taux de productivité du capital élevé et aussi de l'amélioration des perspectives pour nos principaux marchés, à savoir les pays avancés.

*Graphique 15 : Taux de Croissance du secteur manufacturier, 2006-2015*



Toutefois, pour la perrenisation de ce secteur, il devient urgent de revoir le niveau des investissements sur ce secteur.

Depuis 2006, le secteur industriel, a enregistré une baisse cumulée de plus de 20 pourcent du montant réel investi. Le taux d'investissement pour ce secteur d'activité se situe autour de 10 pourcent.

La conséquence de ce désinvestissement est une baisse de plus de deux point de pourcentage du taux de croissance potentiel entre 2006 et aujourd'hui.

Une base industrielle vigoureuse et innovante est essentielle pour toute économie qui veut atteindre le statut de pays à revenu élevé, en particulier grâce à sa capacité d'entraînements sur d'autres secteurs d'activité et aussi de par la qualité des investissements requis dans le développement industriel.

D'où la nécessité d'améliorer l'attractivité de ce secteur pour attirer de nouveaux investissements qu'ils soient locaux ou étrangers.

L'évolution de notre économie dépendra, en grande partie de la performance du secteur manufacturier, car les économies les plus avancées dans le monde d'aujourd'hui ont bâti leur modèle de croissance sur les progrès industriels.

### *Le secteur du commerce stable.*

Ce secteur, malgré une hausse de la demande assez faible a continué à résister en 2014 avec une croissance modérée de 3,2 pourcent, légèrement inférieure au taux de croissance global du PIB.

Pour 2015, il y a d'un coté, un retour de la confiance de la part des consommateurs, selon les dernières statistiques, et d'un autre coté, l'intensification de la concurrence déloyale qui existe sur le marché de la part du secteur informel.

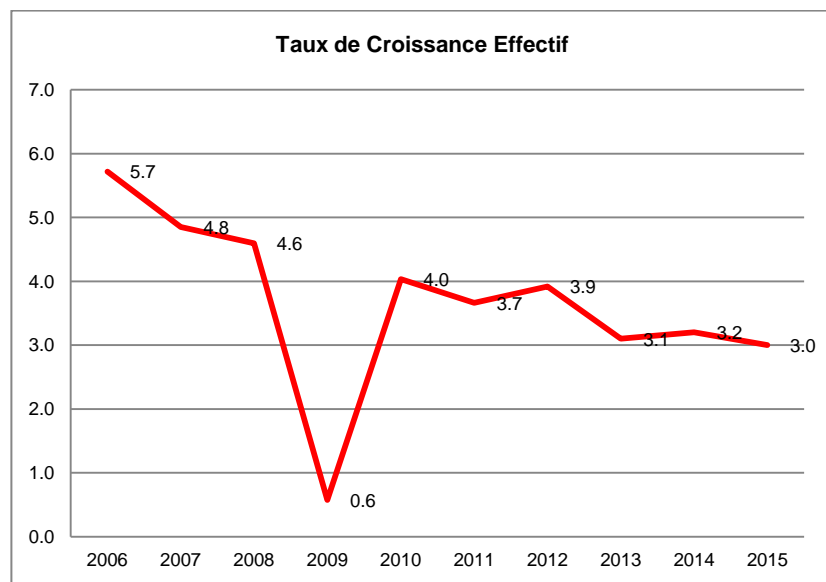
Ainsi, prenant en compte ces différents éléments, nous prévoyons un taux de croissance effectif **de 3,0 pourcent**, en 2015.

Nous constatons, quand même, une baisse cumulée de 5 pourcent du niveau des investissements sur les cinq dernières années, abaissant par conséquent le taux d'investissement à environ 12 pourcent en 2014.

*Un taux de croissance de 5 pourcent pour le secteur financier en 2015.*

Cet élément limitera la capacité de rebond de ce secteur au moment d'une reprise plus forte.

*Graphique 16 : Taux de croissance effectif du secteur du commerce, 2006-2015*



*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.

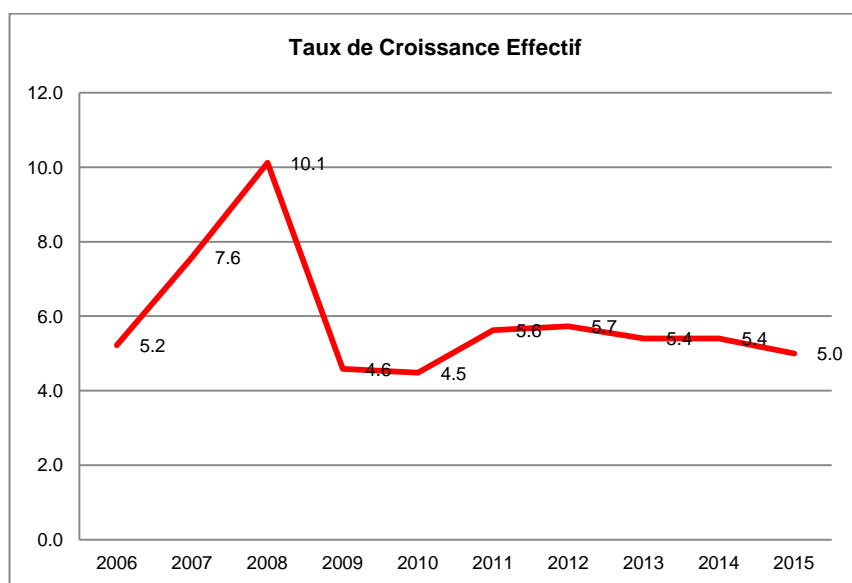
La hausse continue de l'investissement dans ce secteur d'activité a été l'un des principaux facteurs ayant contribué à ces performances remarquables. Il y a eu une hausse cumulée de 65 pourcent de l'investissement sur les 5 dernières années.

Toutefois, les risques demeurent, que ce soit au niveau international, ou au niveau local, avec certaines activités néfastes à ce secteur.

*Un taux de croissance de 5,5 pourcent pour le secteur du tourisme en 2015.*

Sur la base de ces différents éléments, la MCCI prévoit un taux de croissance **de 5 pourcent** en 2015.

*Graphique 17 : Taux de croissance potentiel et effectif du secteur financier, 2006 – 2015.*



*Le secteur du tourisme reprend de la vigueur.*

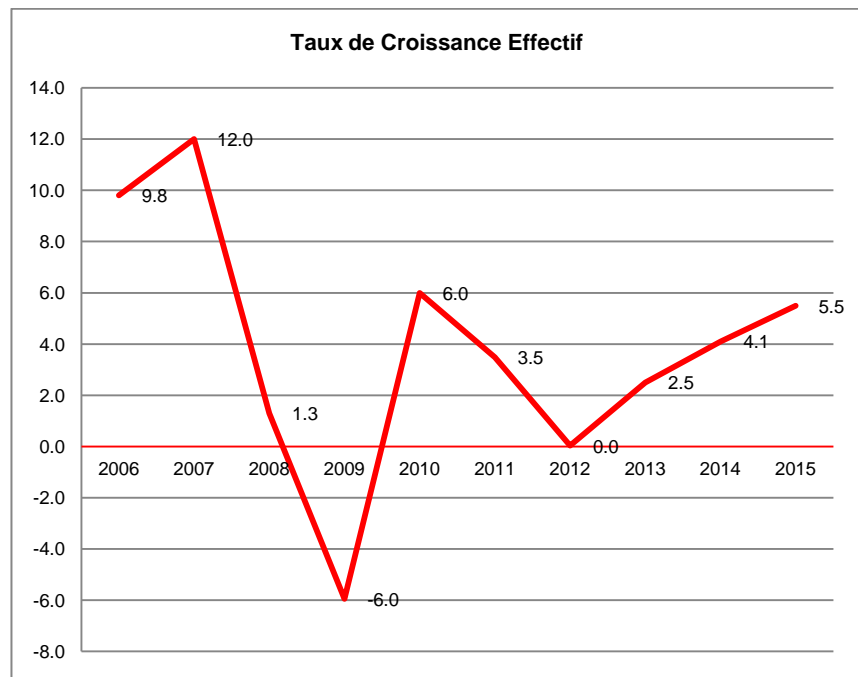
La contribution du secteur du tourisme à la richesse nationale est substantielle, non seulement de par son poids mais aussi du fait de ses effets d'entraînements sur d'autres secteurs, en particulier les secteurs du commerce et de l'industrie.

C'est le secteur qui a le plus souffert des deux crises avec une contraction en 2009 et un taux de croissance nul en 2012.

Malgré ces difficultés le taux d'investissement est resté à un niveau favorable. Il se situait entre 21 et 32 pourcent sur les cinq dernières années.

Nous prévoyons à la MCCI que le taux de croissance devrait continuer son ascension et se situer à 5,5 pourcent en 2015, après un taux de 4,1 pourcent en 2014.

*Graphique 18 : Taux de croissance effectif du secteur touristique, 2006 - 2015*



### *La construction dans le rouge.*

C'est le secteur d'activité le plus touché à Maurice par les crises successives récentes. Depuis 2011, ce secteur est en contraction. Le niveau du PIB de ce secteur est inférieur d'un quart par rapport à son niveau de 2010, en termes réels.

Les principales raisons derrière cet abaissement sont que, d'une part, les gros projets d'infrastructure publics sont arrivés à terme et, d'autre part,



*La construction  
en contraction.*

les opérateurs privés n'ont pas nécessairement la capacité financière d'investir dans de nouveaux projets fonciers et immobiliers.

D'où l'intention des décideurs publics de prendre le relais. Ils ont annoncé, dans le dernier budget, leur intention de poursuivre l'amélioration des infrastructures publiques à travers de nouveaux projets qui pourrait donner une nouvelle impulsion au secteur de la construction à moyen terme.

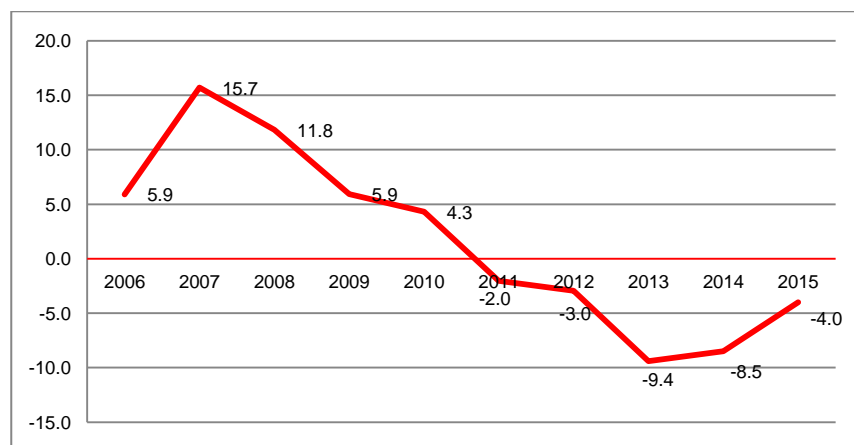
De plus, beaucoup d'emphase a été mise sur le développement d'un cadre facilitateur pour le développement des « smart cities »

Or, il est évident que ces projets ne seront pas réalisables à court terme, du au temps d'implémentation et de réalisations.

Ce qui nous amène à prévoir que la tendance de ces dernières années devrait se poursuivre en 2015 avec une contraction de -4 pourcent.

La pérennisation de ce secteur implique qu'il faudrait aller au-delà du territoire mauricien et viser le continent africain où les possibilités dans le secteur de la construction sont immenses.

*Graphique 19 : Taux de croissance potentiel et effectif du secteur la construction, 2006 - 2015*



*Le dynamisme  
des TIC.*

*Le secteur des TIC affichera la plus forte hausse.*

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.

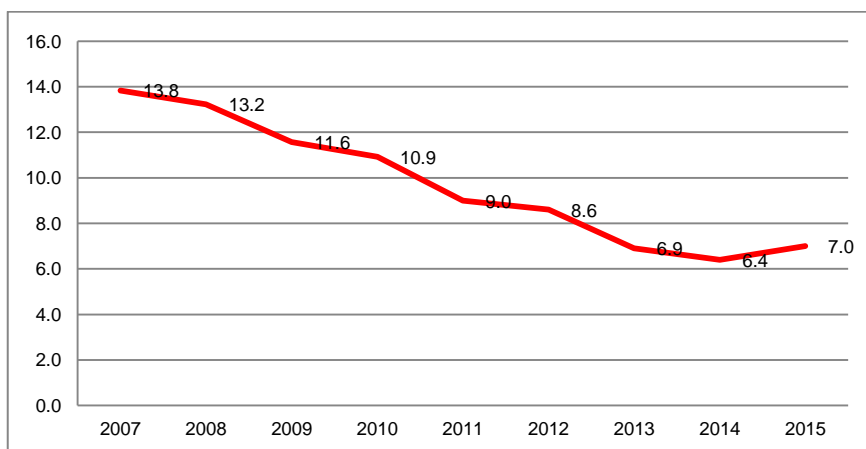
Toutefois, nous avons constaté sur la période récente une diminution du taux de croissance de ce secteur.

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.

Pour 2015, au vu du rééquilibrage de la politique des changes et des mesures favorables à l'embauche des employés étrangers, nous aurons une amélioration du taux de croissance.

Nous projetons que ce taux serait de 7,0 pourcent. Ce qui fait que ce secteur serait le secteur le plus dynamique de Maurice.

*Graphique 20 : Taux de croissance effectif du secteur des TIC, 2006 - 2015*



## V. ANALYSE CONJONCTURELLE

L'évolution économique globale demeure modeste au vu des dernières statistiques. L'économie mondiale se rétablit lentement. Elle est toujours sur une base fragile et le processus de la reprise recèle, encore, de nombreux éléments d'incertitudes.

Le taux de croissance économique devrait évoluer légèrement passant de 3,4 pourcent en 2014 à 3,5 pourcent en 2015.

Au vu des chiffres d'avant crise, supérieurs à 5 pourcent, nous ne pouvons que constater que les récentes crises successives ont affecté le potentiel global.

Dans les pays avancés, la croissance potentielle a commencé à faiblir avant la crise et ce flechissement s'est accéléré durant cette période difficile. Les raisons principales en sont le vieillissement de la population et la très faible accélération de la croissance du capital.

Pour les pays émergents, la croissance de la production potentielle a également ralenti depuis la crise et, selon le FMI, cette tendance devrait se poursuivre à moyen terme au vu du fléchissement de l'investissement et d'un affaiblissement des gains de productivité.

Par conséquent les prévisions à moyen terme sont assez modérées.

Cette stagnation des perspectives pour la croissance à moyen terme nous indique que le chemin pour une reprise forte et durable de l'économie mondiale sera long et sinueux.

Toutes choses égales par ailleurs, nous pouvons estimer que nous nous situons au bas d'un cycle long de Kondratieff en phase ascendante. Pour rappel ce cycle est d'une durée moyenne de quarante ans.

Pour Maurice, nous aurons en 2015 une amélioration des indicateurs macroéconomiques. Le taux de croissance économique devrait passer de 3,5 pourcent en 2014 à 3,7 pourcent en 2015 et le taux de chômage devrait reculer de 7,8 pourcent en 2014 à 7,5 pourcent en 2015. S'agissant de l'inflation, le taux devrait augmenter mais sera maintenu à un niveau très raisonnable. Il passera de 3,2 pourcent en 2014 à 3,8 pourcent en 2015.

Cette meilleure perspective pour l'économie mauricienne s'explique par trois facteurs majeurs.

Tout d'abord, une conjoncture internationale qui s'améliore, en particulier pour les pays avancés. Le FMI prévoit une amélioration de la conjoncture, dans les principaux pays avancés, en particulier l'Union Européenne et les Etats-Unis, nos marchés clés. Cela favorisera la demande extérieure.

Puis, il y a le réajustement de la politique des changes qui sera favorable à notre compétitivité et à notre solde courant.

Et enfin, la politique de la relance mise en place depuis la fin de l'année dernière avec la hausse des pensions qui devrait doper la demande interne, principale composante de notre croissance économique.

Toutefois, nous constatons que notre potentiel de production demeura assez faible en 2015. Le taux de croissance potentiel serait de 3,6 pourcent. Deux éléments en sont les principales causes. La durée et l'intensité de la crise, et la politique des changes contre-cyclique suivie entre 2010 et 2014.

Le franchissement de la barre symbolique des 4 pourcent est à notre portée, et cela dès cette année. Cela dépendra en grande partie de la reprise des investissements au cours des six prochains mois, qu'ils soient publics ou privés, locaux ou étrangers.

Au vu de ces différents éléments nous pouvons rester optimistes quant à notre évolution économique, en se référant au concept de la « destruction créatrice » de Schumpeter. Ce concept désigne le processus continuellement à l'œuvre dans les économies et qui voit se produire de façon simultanée la disparition de certaines activités économiques conjointement à la création de nouvelles activités économiques.

---

<sup>i</sup> IMF (Apr 2015) : World Economic Outlook

<sup>ii</sup> Price Water House Coopers (2010): The new consumer behaviour paradigm, permanent or fleeting?

<sup>iii</sup> Zurawicki, L. et Braidot, N. (2005: Consumers during crisis, response from the middle class in Argentina.

<sup>iv</sup> Haltmaier, J. (2012) : Do Recessions Affect Potential Output?

<sup>v</sup> Guellec, D et van Pottelsberghe, B. (2001) : The internationalisation of technology analysed with patent data

<sup>vi</sup> DeLong, J.B. et Summers, L.H. (2012) : Fiscal Policy in a Depressed Economy