



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL

18 février 2015

Enquête réalisée par PluriConseil du 9 au 11 février 2015 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Devise dévaluée

Par Eric NG PING CHEUN

De nos jours, la communication joue un rôle extrêmement important dans l'image d'une institution financière. S'il n'est pas du genre à prendre la communication pour devise, contrairement à son prédécesseur, le nouveau gouverneur de la Banque de Maurice (BoM), Ramesh Basant Roi, ne saurait dévaluer celle qui est inscrite dans la *Bank of Mauritius Act 2004* : l'indépendance de la Banque centrale. C'est une règle d'action qu'il ne peut ignorer vu qu'il a aidé à rédiger cette loi à l'époque où il occupait ce même poste.

Avant le début de la saga qui retient l'attention de toute la population, ce qu'on appelle « l'affaire Ramgoolam », le silence assourdissant des autorités sur des faits économiques de premier plan avait commencé à sérieusement agacer les observateurs. En l'occurrence, personne ne connaît encore la position de la BoM et du ministère des Finances face à la chute de l'euro vis-à-vis du dollar. La brûlante actualité judiciaire leur permet de continuer cette politique de la bouche cousue, mais il faut dire que le problème du taux de change est d'intérêt public et ne concerne pas que les exportateurs et les banques. Malheureusement, la question des monnaies prend une autre tournure, amenant une radio privée à s'interroger sur « le contrôle du marché des devises » dans un pays qui pratique la liberté des mouvements de capitaux et le flottement des changes.

« La STC diversifie ses sources de dollars », titre un quotidien qui écrit que « désormais, l'organisme s'approvisionnera en devises auprès de toutes les banques du pays, et pas uniquement auprès de la BoM ». Pas un seul communiqué de la BoM pour confirmer ou infirmer cette information. Au cas où celle-ci serait avérée, cela constitue un changement de politique majeur. Tous les agents économiques ont le droit de le savoir, au nom de la transparence.

Quand la BoM décide de communiquer, elle le fait en apportant plus de la confusion que de la clarté. Ainsi du renvoi tardif de la réunion du comité de politique monétaire pour une raison qui était du domaine public dès le début de l'année, soit la présentation du budget national en mars. On peut comprendre que la politique monétaire dépend en partie des mesures économiques et fiscales prises par le gouvernement, ce qui n'aurait pas été difficile à expliquer. Il était inutile d'invoquer une raison qui paraissait plutôt comme un prétexte.

Il est loisible de penser que la nouvelle direction de la BoM a voulu un nouveau comité monétaire pour sa première réunion, afin de ne pas prendre le risque de revenir sur une décision du taux repo en cours d'année. A voir la nouvelle composition du comité, on peut déjà affirmer que M. Basant Roi n'aura pas de difficulté à rallier les autres membres à sa cause. Il est quasiment certain qu'ils

soutiendront une politique de détente monétaire. L'absence d'étrangers sur le comité, qui est une première, n'est pas une coïncidence quand on sait que la Fed et la Banque d'Angleterre relèveront bientôt leur taux directeur.

Il revient aux membres externes du comité de démontrer leur indépendance d'esprit par rapport à la direction de la BoM. Mais la présence d'un conseiller du ministère des Finances parmi eux est un mauvais signal quant à l'indépendance réelle impartie au comité. L'économiste Yousouf Ismaël aurait été mieux d'être au sein de celui-ci plutôt que du conseil d'administration de la Banque centrale.

Le renvoi de la réunion du comité à une date inconnue charrie d'autres perceptions. Pourquoi une telle décision si le problème de l'euro subi par nos exportateurs était si urgent à régler ? Il faut croire, malgré le tam-tam médiatique qui l'a entouré, que la baisse du taux d'intérêt n'est pas une solution évidente. Ainsi, M. Basant Roi corrige l'image de « pro-croissance » qui lui a été collée.

La BoM espère sans doute que le prochain budget apportera suffisamment de réformes en faveur de l'exportation pour éviter d'avoir recours à des mesures monétaires. Mais si les propositions des exportateurs sont peu considérées, comme l'anticipent les analystes interrogés dans le présent baromètre, la BoM se retrouvera sous forte pression pour faire déprécier la roupie. Une telle alternative fera un tort immense à notre économie.

Car il n'y a pas de bénéfice net pour le pays d'abaisser le pouvoir d'achat de sa monnaie à travers l'expansion monétaire. Toute dévaluation de la monnaie entraîne une création monétaire. Etant les premiers destinataires de la monnaie nouvellement créée, les exportateurs s'enrichissent. Mais à mesure que les prix augmentent, ce sont les derniers destinataires de cette monnaie, notamment les consommateurs, les épargnants et les retraités, qui s'appauvrissent. L'enrichissement des uns n'est pas dû à un surcroît d'efficacité dans la production, mais le résultat d'une subvention déguisée, d'un transfert de richesse des autres. Ce serait comme admettre une fraude à grande échelle.

En dépit, ou en raison, d'une roupie dite « forte », nos exportations de biens ont, selon la comptabilité nationale, connu une croissance réelle de 4,6% en 2013 et de 11,3% en 2014. Cette bonne performance sera renouvelée si l'on introduit des réformes qui récompensent l'effort entrepreneurial, encouragent la productivité au travail et attaquent les rigidités structurelles sous-tendues par l'Etat-providence. Une politique de « dévaluation compétitive » contrebalancée par une fiscalité pénalisante détruira le tissu économique du pays. Mais une monnaie saine, non inflationniste, valorisera la devise selon laquelle chacun doit vivre selon ses moyens.

(www.pluriconseil.com)

1) Dans quel état d'esprit se trouve actuellement la communauté des affaires ?

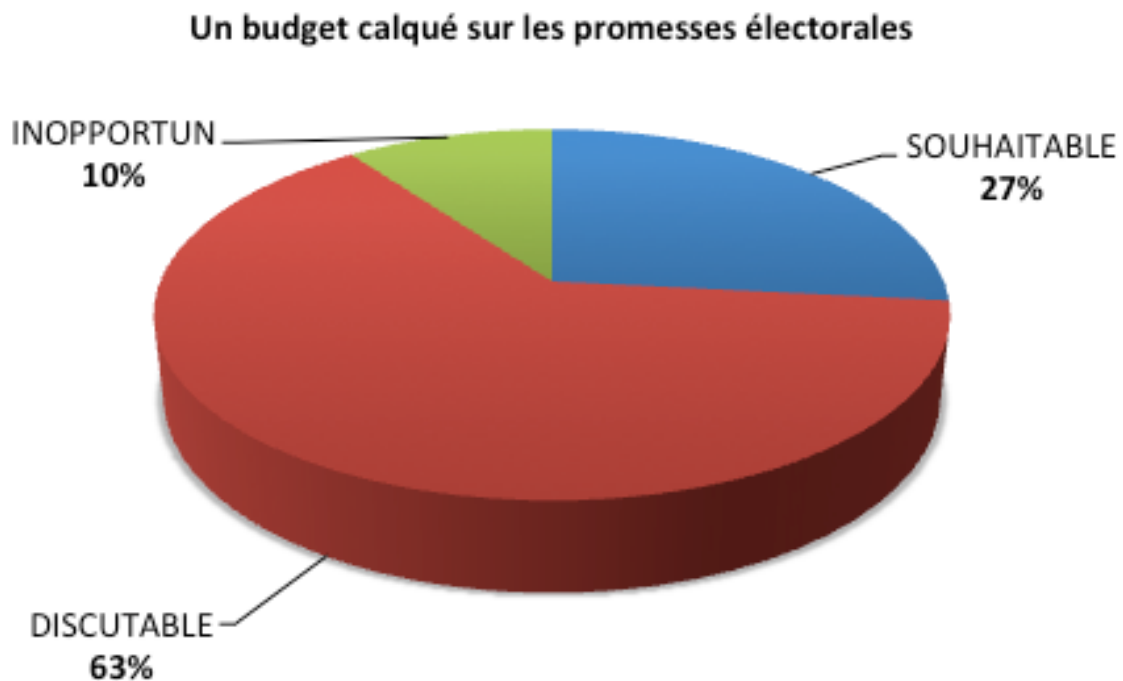
L'état d'esprit de la communauté des affaires



En manque de sérénité

Tenant compte du climat politique, économique et social sur fond des affaires judiciaires, 73% des analystes interrogés disent voir la communauté des affaires dans un état soucieux. L'esprit n'est pas à la sérénité, car les problèmes économiques demeurent entiers. Alors que l'attention de la population est centrée sur les événements découlant de l'arrestation de l'ex-Premier ministre, les deux principales préoccupations des spécialistes sont la chute de l'euro et le manque d'investissement privé. Au cas où investir serait perçu aussi comme une décision politique, un consultant se demande si « *an investment payback needs to coincide with each normal five-year electoral cycle since there is a risk that the investor will be seen as being too close with any outgoing government* ».

2) Pour vous, un budget calqué largement sur les promesses électorales est...



Ce qui n'est pas souhaitable d'un budget

Trois quarts des analystes sondés trouvent qu'il n'est pas souhaitable d'avoir un budget qui soit largement conçu sur les promesses électorales. Il est vrai que le gouvernement est clairement mandaté pour faire ce qui a été promis. Certaines promesses sont raisonnables, et tout gouvernement sensé les mettra en oeuvre. Mais il ne faut pas oublier, souligne un économiste, que « *although there are indications of a cautious optimism in some quarters, the delicate economic environment and market volatilities are contributing to continued uncertainties within the business community* ».

3) Qu'est qui va influencer le plus l'orientation du budget de 2015 ?

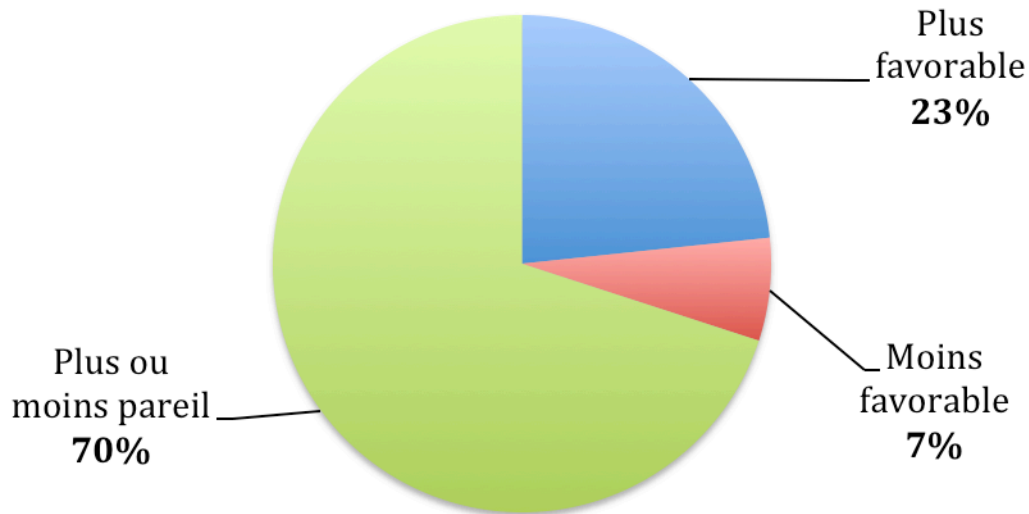
Les promesses électorales	57%
Les problèmes sociaux	7%
Les propositions des exportateurs	3%
L'investissement local et étranger	33%

Chose promise, chose due

Même s'ils ne le souhaitent pas, la majorité des répondants pensent que l'orientation du budget de 2015 sera dictée par les promesses électorales. Un tiers des analystes sont toutefois confiants que la relance de l'investissement local et étranger occupera une place de choix dans le budget pour favoriser la création d'emplois. Quant aux exportateurs, leurs propositions passeront au second plan. Mais comme le dit un économiste, « *there is a pressing need to boost activity level and the overall investment level, which will help create the wealth necessary to meet the socio-economic objectives of the country* ».

4) Le budget de 2015 par rapport aux budgets de l'ancien gouvernement sera pour le secteur privé...

Le budget de 2015 et le secteur privé



Du pareil au même pour le secteur privé

Sept sondés sur dix sont d'avis que les prochaines actions budgétaires en faveur du secteur privé ne seront pas si différentes du précédent gouvernement. Sur ce plan, il n'y aura pas de big bang. Existe-t-il encore des mesures fiscales qui encourageront le secteur privé à investir davantage ? Selon un consultant, « *Mauritius has reached a stage where deep structural reforms need to be done such as re-engineering the civil service into being a service provider rather than being bogged in a compliance mentality whereby the concept of consumer centricity does not exist; opening the country to expatriates; relooking at the passport policy; and getting away with the fear of losing our traditions* ».

5) Quel est le plus grand problème des petites et moyennes entreprises ?

L'accès au financement	30%
L'accès aux marchés	20%
La gestion en général	40%
Les produits importés	10%

Les PME aux problèmes multiples

Les petites et moyennes entreprises (PME) réclament toujours de l'aide, mais elles doivent surtout revoir leur gestion commerciale et financière, selon deux analystes sur cinq. L'accès au financement et aux marchés pose aussi problème, bien plus que la concurrence des produits importés. Selon un banquier, « *having adequate access to markets would reinforce the business cases of small and medium enterprises, and hence their ability to raise appropriate funding* ». Sinon, observe un consultant, « *entrepreneurs are limited, and to grow from small to medium is a leap they cannot do* ». Les PME doivent chercher un créneau commercial, car « *unconsciously consumers are attached and attracted to known brands, be they local or foreign* ».

6) Quel déficit budgétaire doit viser le ministère des Finances pour l'année 2015 ?

Jusqu'à 3,0% du PIB	13%
Jusqu'à 3,5% du PIB	40%
Jusqu'à 4,0% du PIB	40%
Au-delà de 4,0% du PIB	7%

Pour un déficit budgétaire soutenable

Le budget de l'Etat ne peut qu'être déficitaire, mais le déficit doit être soutenable. Celui de l'année 2013 était estimé à 3,5% du produit intérieur brut (PIB). La majorité des répondants recommandent de ne pas dépasser ce taux. Cependant, deux analystes sur cinq trouvent qu'un déficit budgétaire de 4,0% du PIB est tolérable. Reste que, selon un économiste, « *maintaining fiscal discipline is warranted in view of the pledges made by the new government even if some relief can be obtained from the drop in oil prices* ». Car « *it is important that the commitment to reduce public debt be fulfilled in a timely manner to ensure sustainability of public finances and our credibility vis-à-vis external agencies* ».

7) Concernant le taux d'imposition uniforme de 15% sur le revenu, faut-il...

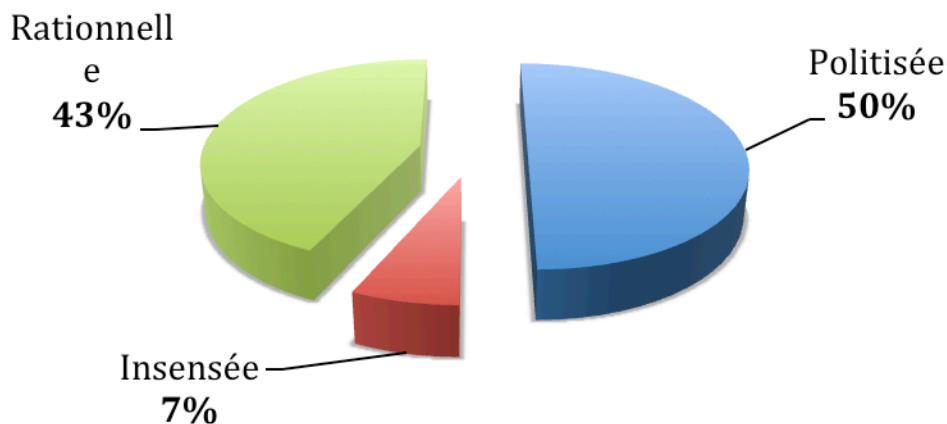
	<i>Individual Income</i>	<i>Corporate Income</i>
Maintenir le taux	87%	83%
Réduire le taux	3%	3%
Augmenter le taux	3%	3%
Avoir des taux multiples	7%	10%

Pour le statu quo fiscal

La très grosse majorité des analystes conseillent au ministre des Finances, d'une part de ne pas remettre en question le concept de l'impôt plat et, d'autre part, de maintenir le taux au niveau actuel de 15%. La raison, donnée par un économiste, est que « *having a low, simple and predictable tax rate will be a key enabler in upholding private investment and thus ensuring the economic success of the country* ». Une réintroduction d'un taux d'imposition marginal enverrait un mauvais signal au monde des affaires. Le gouvernement serait mieux inspiré « *to combat profit shifting and tax base erosion* ».

8) Comment qualifiez-vous la décision de renvoyer sine die la réunion du comité de politique monétaire après la présentation du budget ?

La décision de renvoyer la réunion du comité monétaire



Gare à l'intervention politique

Une réunion du comité de politique monétaire, initialement prévue pour le 9 février, fut renvoyée au dernier moment pour après la présentation du budget, mais aucune date n'a été précisée. Un analyste sur deux perçoit cette décision comme étant politisée. Le renvoi d'une réunion de cette importance laisse penser, à tort ou à raison, que le ministère des Finances a « *the upper hand on this committee* » ou, pire, que la Banque de Maurice ne sait pas quoi faire dans la conjoncture économique actuelle. Autrement, si c'est une décision rationnelle, comme le croient 43% des répondants, une explication s'impose de la part de la Banque centrale.

Enquête réalisée par PluriConseil du 9 au 11 février 2015 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, Mauritius

Telephone: +230 2136719

Fax: +230 2342761

E-mail: pluriconseil@orange.mu

Website: www.pluriconseil.com

Any part of this document shall not be published, reproduced or transmitted, in any form or by any means, to a third party, without the prior written permission of PluriConseil Ltd, the Copyright holder.

The information contained in this document have been arrived at from sources which PluriConseil Ltd believed to be reliable and in good faith, but no representation or warranty expressed or implied is made as to their accuracy, completeness or correctness.

The opinions contained in this document are published for the assistance of recipients, but PluriConseil Ltd accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document and its contents.