



## **BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL**

11 mai 2016

Enquête réalisée par PluriConseil du 2 au 4 mai 2016 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### **Pour se démarquer**

**Par Eric NG PING CHEUN**

On prend les mêmes et on recommence. Il est fort à craindre que le prochain budget national ne soit pas si différent du dernier : ronflant et peu stimulant. A la seule différence que ce sera très probablement un budget du ministère des Finances plutôt que du ministre des Finances. Or le budget d'un pays doit porter la marque de celui qui le présente à la nation, en l'occurrence celui qui en est politiquement responsable. Et même si ses trois devanciers font partie de la majorité gouvernementale, l'actuel grand argentier se distinguera en produisant un budget qui se démarque par son caractère novateur.

Reconnaissons que c'est embarrassant de changer de fusil d'épaule toutes les saisons. Au début de l'été 2015, le gouvernement dévoile sa vision dans le discours-programme. Deux mois plus tard, sans crier gare, le budget de Vishnu Lutchmeenaraidoo annonce un plan pour des Smart Cities. Arrive l'hiver, et c'est le Premier ministre lui-même qui vient avec une *Economic Mission Statement*. L'encre est à peine séchée sur ce document que le Conseil des ministres sort un tout nouveau projet, celui de Heritage City, comme pour montrer que l'immobilier figure en première position à l'agenda du gouvernement. Mais ne voilà-t-il pas qu'en cet été 2016, le chef du gouvernement, maintenant aussi ministre des Finances, semble mettre moins d'accent sur ce secteur de l'économie.

Ce changement de focus est traduit dans les propos du nouveau conseiller du ministère des Finances, Gérard Sanspeur, dans un entretien au journal *le mauricien* : « L'erreur des années précédentes a été de se focaliser sur les investissements en relation avec l'immobilier. Il faut réduire la dépendance envers l'immobilier et retourner vers les secteurs comme la manufacture, les TIC, les services financiers qui sont plus robustes. »

Cela constitue un aveu d'échec du premier budget qui a fait de l'immobilier la clé de voûte de la relance de l'économie. On nous avait promis que la première Smart City sortirait des terres au plus tard en 2017. Aujourd'hui, des doutes germent dans les esprits au point qu'un éditorialiste fait référence aux « hypothétiques Smart Cities ».

Il convient effectivement de se concentrer cette fois sur les secteurs traditionnels sans toutefois négliger l'immobilier. Celui-ci est une activité économique à part entière qui génère de la valeur ajoutée. A ce titre, c'est un secteur productif. Le véritable problème, c'est le surinvestissement dans l'immobilier, si bien que certains projets s'avèrent non-productifs en ce sens qu'ils ne sont pas rentables. Des ressources sont ainsi mal réparties, leurs prix du marché sont faussés, et les créances douteuses s'accumulent dans les banques. Suivra alors une hausse du

taux d'intérêt qui pénalisera les emprunteurs ayant des projets viables. Lesquels proviennent justement des secteurs traditionnels.

Il faut certainement consolider ces derniers, ce pour quoi le gouvernement est à l'écoute de leurs opérateurs. Mais il ne doit pas se sentir obligé de prendre en considération toutes leurs propositions. Certaines sont bonnes, d'autres sont insensées. Le plus farfelu : une baisse de 100 points de base du taux directeur. Si l'on veut préserver l'indépendance de la Banque centrale, il ne revient pas au ministre des Finances de dicter la politique monétaire. Et d'ailleurs, les changements du taux repo ont peu d'effet sur l'emprunt, le taux de base bancaire n'ayant pas suivi la dernière réduction de 0,25%.

Le plus discutable : un protectionnisme tarifaire pour la manufacture locale. Cela réduira le surplus du consommateur alors même que la consommation croît modérément. Souhaite-t-on la perte du pouvoir d'achat des Mauriciens pour qu'ils achètent des produits locaux moins chers que les produits importés ?

Le plus acceptable : un allègement des procédures de l'administration publique. Malgré toutes les bonnes volontés des dirigeants politiques, des projets d'investissement restent bloqués dans les interstices de la bureaucratie. Seule la législation peut rendre effective une approche rapide.

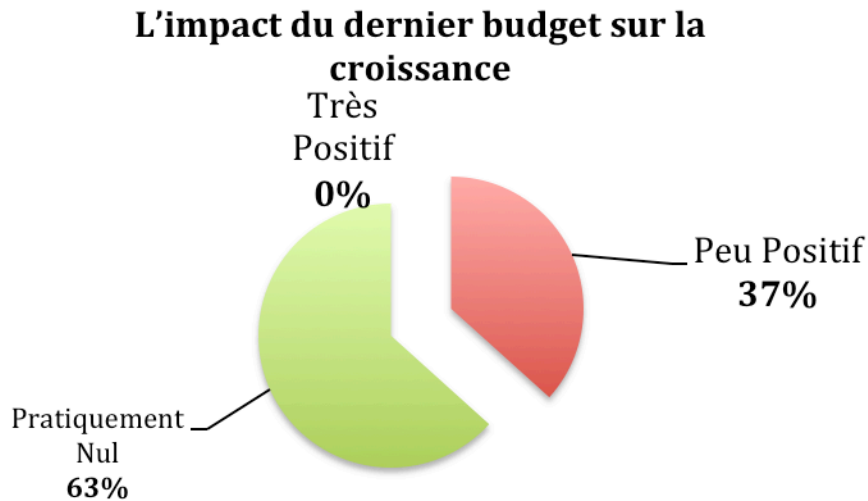
Reste que le gouvernement n'accordera pas au secteur privé des mesures considérables, sachant que de toute façon ce dernier applaudira le budget sans discernement, comme chaque année. Là où l'on attend le ministre des Finances, pour qu'il se démarque de ses prédécesseurs, c'est qu'il donne un grand coup de pied dans la fourmilière des corps paraétatiques. Si le budget de l'année dernière a été étrangement silencieux sur les institutions parapubliques, celui de 2016-2017 devrait être axé essentiellement sur la réforme de ce secteur afin d'éviter la destruction de richesse.

Saluons la détermination du Premier ministre adjoint de restructurer la Cargo Handling Corporation où la productivité n'est pas à la hauteur des niveaux de salaire. Mais quid des autres ? La Central Water Authority doit savoir que la distribution d'eau ne s'améliore pas, le Central Electricity Board que les coupures de courant se répètent trop souvent, et la State Investment Corporation que la suspicion règne dans les casinos. La méritocratie ne prime pas chez Airports of Mauritius, la gestion des risques n'est pas structurée à la State Trading Corporation, et le gaspillage de fonds continue à la Banque de développement.

Le public a le droit de connaître la valeur ajoutée qu'apportent les entreprises paraétatiques à l'économie. Pour cela, il faut les obliger, comme pour les sociétés cotées en bourse, à publier leur compte financier, et ce, dans les délais prescrits par la loi. La bonne gouvernance commence par la transparence.

**([www.pluriconseil.com](http://www.pluriconseil.com))**

1) Quel aura été l'impact du dernier budget sur la croissance de l'économie mauricienne ?



### **Pratiquement pas d'impact du dernier budget**

La grande majorité des sondés estiment que l'impact du dernier budget sur la croissance de l'économie mauricienne est pratiquement nul. Si 37% le voient peu positif, personne ne le trouve très positif. Une année a été perdue, car « *measures were not implemented* », ou bien « *have been hardly followed through* ». Un banquier va jusqu'à dire que « *there was no real budget last time, just a populist exercise* » qui s'est avéré « *irrelevant* ». Une économiste déplore que « *policy decision seems to be less thought through and more event-based* ». Un événement peut amener le gouvernement à changer de politique économique pour voir « *the political outcome* » plutôt que les résultats sur l'économie.

2) Quel état d'esprit se trouve la communauté des affaires au regard du budget à venir ?



### **Absence de sérénité dans le monde des affaires**

Quatre analystes sur cinq constatent que les opérateurs économiques sont soucieux par rapport au budget qui sera présenté le 6 juin. Outre qu'il existe « *a dearth of ideas from the government* », le message envoyé par le Premier ministre et ministre des Finances au secteur privé se révèle confus, notamment sur la place qu'il accorde au secteur immobilier. En attendant, « *the economy is suffering, unemployment is increasing, and standard of living is falling* ». Il n'y a pas de grands projets d'investissement, et l'investissement direct étranger est en chute. Mais « *the private sector should voice out their concerns* » au lieu de se plaindre « *within close doors* » et d'être « *politically correct by remaining quiet* ».

3) Combien d'espoirs fondez-vous sur le prochain budget pour relancer l'économie ?

Beaucoup d'espoirs	13%
Peu d'espoirs	77%
Aucun espoir	10%

### **Le prochain budget suscite peu d'espoirs**

La très grande majorité des répondants entretiennent peu d'espoirs que le prochain budget relancera l'économie. Certains espèrent que celui-ci fera une différence avec le précédent. Pour une économiste, « *unfortunately the economy does not seem to be a priority. Important institutions of the economy are headless or incapacitated.* » Le gouvernement est non seulement « *completely disconnected from reality* », mais aussi n'a pas un ministre des Finances à part entière. Certes, beaucoup repose sur les épaules des hauts cadres du ministère, mais on doute qu'il y ait un nouveau souffle.

4) A quel niveau le déficit budgétaire devient inquiétant pour vous dans le contexte actuel ?

Au-dessus de 3,0% du PIB	13%
Au-dessus de 4,0% du PIB	57%
Au-dessus de 5,0% du PIB	30%

### **De la flexibilité budgétaire**

Le dernier budget fixait comme objectif un déficit budgétaire de 3,5% du produit intérieur brut (PIB) pour l'année 2015-2016. Une bonne gestion des finances publiques consiste à maintenir le taux sous la barre des 3,0%. Mais en raison du ralentissement actuel de l'économie, on peut le garder à 4,0% du PIB, estiment 87% des analystes. Le déficit public n'est pas mauvais en soi à condition que d'autres variables soient positives. Or « *productivity in the economy is low, indebtedness of the population is rising, and the gap between rich and poor is increasing* ». Il n'est pas trop tard d'arrêter l'hémorragie économique « *if there is a genuine will to put back the economy on the growth path* ».

5) Selon vous, d'ici au 30 juin 2017, la dette du secteur public va...

Encore monter	70%
Redescendre quelque peu	30%
Baisser sensiblement	0%

### **La dette publique continuera de grimper**

La dette du secteur public a continué d'augmenter pour atteindre 65,2% du PIB au 31 mars 2016. Sept analystes sur dix sont d'avis qu'elle va s'accroître d'ici au 30 juin 2017. On n'exclut pas des « *fiscal costs* » additionnels induits par la fermeture de la Bramer Bank et par le démantèlement du groupe BAI. Les hausses salariales dans le secteur public, si elles ne sont pas financées par l'impôt, vont grossir l'endettement public. Pour éviter la détérioration de celui-ci, le gouvernement peut avoir recours au Public Private Partnership, qui marchera seulement « *with strong legal contracts to reassure the private sector* ». En tout cas, si elle ne baisse pas, la dette du secteur public deviendra insoutenable.



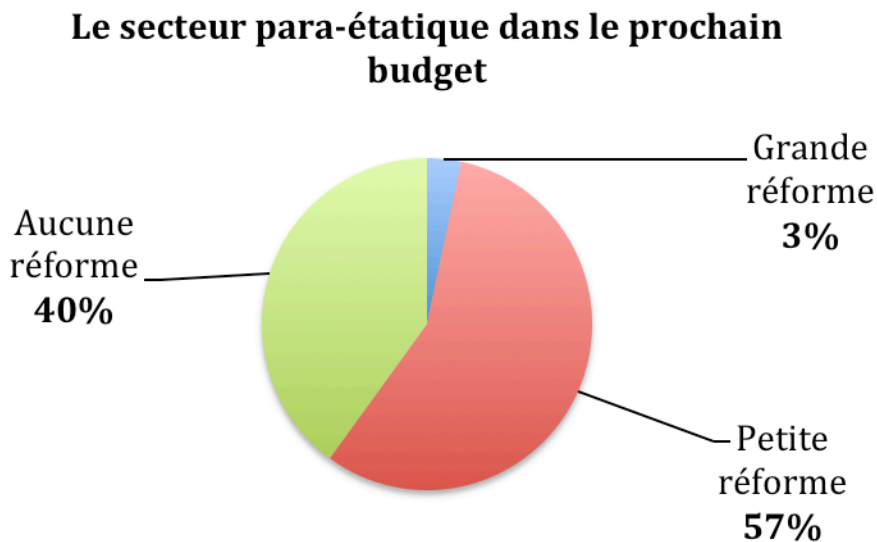
## 6) Concernant les taxes spéciales, faut-il les...

	Banques	Télécommunications
Maintenir	47%	37%
Alléger	30%	37%
Éliminer	23%	27%

### **La pression fiscale se fait sentir**

En vigueur jusqu'au 30 juin 2018, une taxe spéciale (*Special Levy*) est appliquée aux banques et aux sociétés de télécommunications, soit 10% sur le revenu imposable pour les premières, et 5% sur le bénéfice comptable et 1,5% sur le chiffre d'affaires pour les secondes. Les analystes sont divisés sur cette politique d'imposition qui fut introduite en 2009 et qui était supposée être temporaire. Beaucoup sont « *against any unnecessary taxes as a matter of principle* », car « *investment decisions and allocation of economic resources should not be distorted by taxes* ». Il existe d'autres moyens « *to make these sectors more responsive to developmental goals such as financial inclusion performance for the banks and coverage/speed capabilities for the telecoms sector* ».

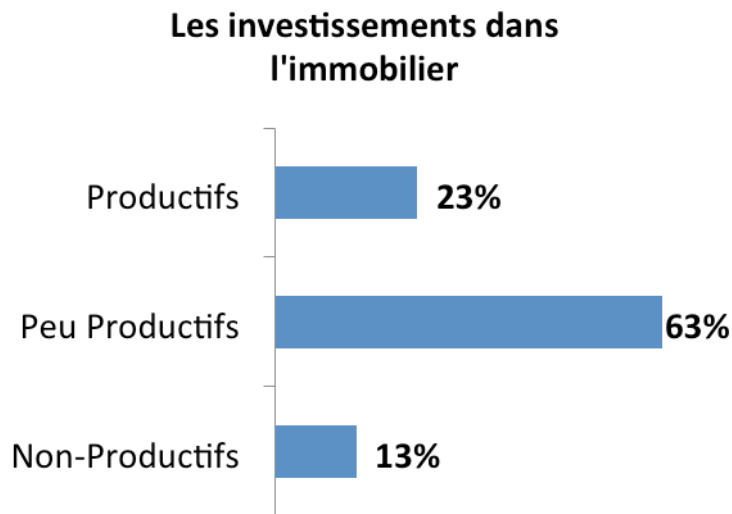
7) Que pensez-vous fera le prochain budget du secteur para-étatique ?



### **La vraie réforme n'est pas pour demain**

Tout laisse croire que le prochain budget accordera une place de choix au secteur para-étatique. Mais si réforme il y a, elle sera de petite ampleur, selon 57% des répondants. Le grand argentier fera des annonces, mais deux sondés sur cinq pensent que « rien ne sera mis en œuvre après », à part de remplacer certaines personnes. Car c'est difficile de réformer « *without courage and without accepting the political cost* ». Du moins, « *mostly cosmetic reforms will be seen as this government has yet to demonstrate that it is able to generate new ideas* ». Sauf peut-être la Cargo Handling Corporation, mais la réforme doit toucher tous les corps para-étatiques qui sont des « *value destroyers* ».

8) Pour vous, les investissements dans le secteur immobilier sont...



### **Les investissements immobiliers peu productifs**

Ils sont une minorité d'analystes à dire que le secteur immobilier n'est pas productif. En fait, il l'est, mais peu, selon 63% des sondés. C'est bien une activité économique, mais pas aussi dynamique à Maurice qu'à Hong Kong, Singapour, Malaisie, Dubaï ou Londres, car l'île ne s'ouvre pas assez aux étrangers. Alors que « *property developments should aim at businesses that will contribute to the economy* », il y a ici « trop de spéculation », d'autant que « le bénéfice de la valeur ajoutée est trop concentré », sinon limité. Du reste, « *whenever rental yields are below the cost of debt, it can hardly be called productive* ». Et comme « *there is already a glut in the real estate sector* », se développent « *asset inflation and bubbles that the central bank cannot control* ».

Enquête réalisée par PluriConseil du 2 au 4 mai 2016 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, 11128, 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.