

Les analystes croient au retour de la croissance

Pour la majorité des analystes, le budget pour l'année calendaire 2010 pose les jalons d'une croissance de plus de 4,3% en 2010. Toutefois la démocratisation de l'économie est un demi-succès et la compensation salariale est prématurée.



Analyse
par Eric NG PING CHEUN

Est-ce durable ?

L'heure est à la dépense. Comme pour marquer une grande première, le budget de 2010 présenté juste avant les festivités de fin d'année incite précisément les gens à consommer. Ministres, syndicalistes et chefs d'entreprise se réjouissent : la consommation va tirer la croissance dans une année électorale !

Erreur d'optique, due aux lunettes keynésiennes : la consommation n'a jamais été le vrai moteur d'une économie. Ce qui fait tourner la machine économique, c'est la création et le développement des entreprises, qui ont besoin d'une épargne pour investir. Et il faut aussi souhaiter investir. Mais les entreprises n'ont guère de visibilité.

Ce qui fait la compétitivité d'une économie, c'est l'investissement privé, et non la consommation. Or, tant que notre économie reste peu compétitive, le seul effet du boom de la consommation sera de provoquer une envolée des importations et donc du déficit extérieur. Dans ce cas, il n'y a aucune retombée sur la production locale.

Un déficit commercial en soi n'a rien de catastrophique, surtout si la roupie s'apprécie contre le dollar américain. Mais aujourd'hui, il est le signe des faiblesses de notre économie qui ne crée pas assez d'emplois et de richesses. Il faut espérer que les exportateurs mauriciens bénéficieront de la reprise des marchés extérieurs.

Sinon, comme les Mauriciens achètent avant tout des produits importés, ce sont les concurrents étrangers qui profitent de ces dépenses. Cette consommation a été possible grâce à l'évolution favorable des prix, l'inflation étant limitée à 2,6% cette année. Ensuite, l'inflation perçue par les ménages est très supérieure à l'inflation réelle, car ce sont les prix des produits courants qui grimpent le plus. Il s'ensuit alors une sorte de fuite devant la monnaie.

Le pouvoir d'achat a progressé en partie par la sagesse des prix plutôt que par les hausses des salaires. Mais si les Mauriciens ont pu consommer plus que ce que la hausse du pouvoir d'achat aurait dû leur permettre, c'est qu'ils se sont endettés et ont massivement réduit leur épargne. Les ménages épuisent dangereusement leurs réserves financières. Ils vivent à crédit, et l'Etat fait de même : ce ne sont pas les caractéristiques d'une économie durable.

D'un côté, les ménages puisent de plus en plus dans leur épargne, et le taux d'épargne ne cesse de diminuer : de 21,2% du produit intérieur brut (PIB) il y a deux ans, il chute à 12,8% cette année. De l'autre, ils s'endettent parce que le coût des crédits est encore accessible dans la mesure où la concurrence bancaire joue à plein régime. L'équation est simple : plus de crédits, moins d'épargne. Mais il faudra bien rembourser demain, au moment où les dépenses publiques explosent avec une hausse annuelle de 14%.

Par conséquent, les déficits publics augmentent. Certes, un déficit budgétaire de 4,5% du PIB est considéré raisonnable dans un contexte de crise. Il demeure quand même élevé. On n'échappe pas à la loi économique qui veut que les déficits d'aujourd'hui sont les impôts de demain : c'est la génération future qui portera le poids final des déficits actuels.

Le déficit public s'accroît, le taux d'épargne se réduit : les deux phénomènes sont liés, car un déficit accru implique un recours plus élevé à l'emprunt, donc à l'épargne des ménages. C'est le secteur privé qui fera les frais de ce dérapage des déficits, puisque l'épargne qui finance les déficits publics ne sert pas à financer les investissements productifs. Plus l'Etat emprunte, moins il reste de financement pour le secteur privé. Cet effet d'éviction joue encore plus si l'épargne diminue alors que l'Etat emprunte davantage. Mais le secteur privé se satisfait de son «additional stimulus package».

La conjonction des déficits publics accrus et de la contraction de l'épargne risque d'entraîner l'économie mauricienne dans une spirale infernale. Pour l'éviter, il faudra à l'avenir réduire les dépenses publiques, seul moyen de faire diminuer le déficit et, par voie de conséquence, la dette du secteur public. Celle-ci s'est rapprochée du seuil fatidique des 60% du PIB. Entretemps, la charge de la dette (c'est-à-dire le poids des seuls intérêts) pèse de plus en plus lourd dans le budget, aggravant le déficit. Et elle est devenue le deuxième poste budgétaire après la Sécurité sociale et devance l'Education.

On n'a pas eu l'impression que le ministre des Finances s'inquiète outre mesure de la faiblesse de l'épargne. Dans son discours budgétaire, il fait ressortir que les dépôts bancaires ont crû plus vite que le PIB. Mais justement, cette très forte expansion monétaire est la cause d'un excès de liquidités dans l'économie et une source potentielle d'inflation.

Ce sont les dépôts, non les prêts, qui sont à l'origine de la création monétaire : les dépôts font des prêts qui font des dépôts qui eux-mêmes font des prêts, ainsi de suite. En coupant drastiquement le taux d'intérêt, la Banque de Maurice a accéléré ce processus et favorisé des crédits de circulation, une monnaie créée à partir de rien, sans contrepartie d'une épargne réelle provenant de la production. Tout dépôt n'est pas nécessairement de l'épargne réelle.

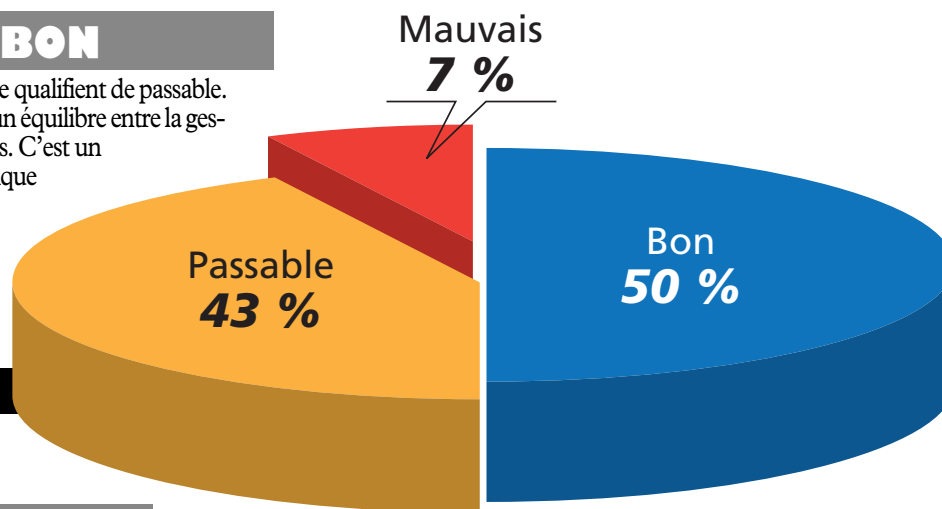
La relation entre l'épargne et la croissance économique est à double sens. Dans un pays à revenu moyen comme le nôtre, c'est plutôt l'épargne qui est à la base de la croissance. Et c'est le taux d'intérêt, et non le revenu, qui dicte le niveau de l'épargne vu qu'il reflète le prix de la rareté relative du capital.

Compensation salariale, relance des importations et de la consommation, et hausse des prix pétroliers et alimentaires pourraient affaiblir la roupie au début de l'année prochaine. La Banque de Maurice devrait se tenir prête à relever le taux d'intérêt en juin, du moins juste avant les élections.

1) Comment qualifieriez-vous le Budget 2010 dans son ensemble ?

UN BUDGET PASSABLEMENT BON

Un analyste sur deux trouve le budget de 2010 bon, alors que 43% le qualifient de passable. Le ministre des Finances a fait un "good balancing act" en maintenant un équilibre entre la gestion économique et le social sans remettre en cause les politiques suivies. C'est un budget "responsable" et "réaliste dans la conjoncture économique et politique actuelle". Toutefois, il n'existe "rien de nouveau, rien de créatif" ni "aucune mesure spectaculaire pour relancer la machine économique". Un économiste ajoute que le budget "tries to be everything to everyone and as such lacks focus". En somme, c'est un budget "populaire et de continuité".



Le Budget 2010 dans son ensemble

2) Compte tenu des mesures budgétaires, quelles sont vos estimations de la croissance et du chômage en 2010 ?

RETOUR DE LA CROISSANCE

Le Bureau central des statistiques prévoit une croissance de 4,3% en 2010 et un taux de chômage d'environ 8% en 2009. Une majorité de 47% d'analystes sont confiants que l'économie pourra réaliser plus de 4,3% de croissance, car les secteurs textile, touristique et de la construction feront une meilleure performance l'année prochaine. L'Additional Stimulus Package, maintenu jusqu'en décembre 2010, représente un gage de croissance.

Concernant le chômage, 63% d'analystes pensent que le taux ne dépassera pas les 8% en 2010. La reprise de l'activité dans différents secteurs et les dépenses massives dans des projets d'infrastructure devraient aider à stopper la montée du chômage. En revanche, l'emploi peut être affecté par des facteurs externes si nos marchés d'exportation connaissent une *Jobless Growth* susceptible de saper la confiance des consommateurs.

Estimation du taux de croissance en 2010		Estimation du taux de chômage en 2010	
Moins de 4,3%	27%	Moins de 8%	40%
4,3%	27%	8%	23%
Plus de 4,3%	47%	Plus de 8%	37%

3) Quelles sont vos estimations du déficit budgétaire et de la dette du secteur public en 2010 ?

LES DÉFICITS PUBLICS SONT RAISONNABLES

Le budget vise un déficit budgétaire de 4,5% du produit intérieur brut (PIB) et une dette du secteur public de 58,7% du PIB en 2010. Trois analystes sur cinq croient que le déficit budgétaire ne franchira pas les 4,5% du PIB. Un économiste explique que l'imminence des élections générales pourrait inciter les bureaucrates de divers ministères à ralentir la mise en oeuvre des projets, et donc les dépenses de développement seraient moindres que prévues. Et puis, la hausse du PIB donne une base favorable au calcul du déficit budgétaire. Cependant, 47% d'analystes craignent que la dette publique soit supérieure à 59% du PIB. La remontée des taux de rendement des obligations publiques renchérit le service de la dette.

Estimation du déficit budgétaire en 2010		Estimation de la dette du secteur public en 2010	
Moins de 4,5% du PIB	20%	Moins de 59% du PIB	27%
4,5% du PIB	40%	59% du PIB	27%
Plus de 4,5% du PIB	40%	Plus de 59% du PIB	47%

4) Comment évaluez-vous le Budget pour...

CONSIDÉRATION POUR LES PME

La grande majorité des analystes trouvent le budget suffisamment, mais pas très, favorable au secteur privé. Non seulement le plan de relance est maintenu en sa faveur, mais aussi il n'y a pas d'impôt additionnel contre lui. A part cela, toutefois, il n'existe aucune mesure incitative. Sauf pour l'agro-industrie et pour les petites et moyennes entreprises (PME), celles-ci étant très favorisées par le budget selon un analyste sur trois. Mais la question est de savoir combien de PME tireront avantage des vingt mesures qui leur sont destinées. Les PME ne se relèveront pas tant que l'accès au financement leur est difficile.

	Secteur privé	Agro-industrie	Petites et moyennes entreprises
Très Favorable	7%	20%	33%
Suffisamment Favorable	73%	70%	57%
Pas Assez Favorable	20%	10%	10%

5) Etes-vous satisfait des mesures concernant...

LE SOCIAL ET LA CULTURE REHAUSSÉS

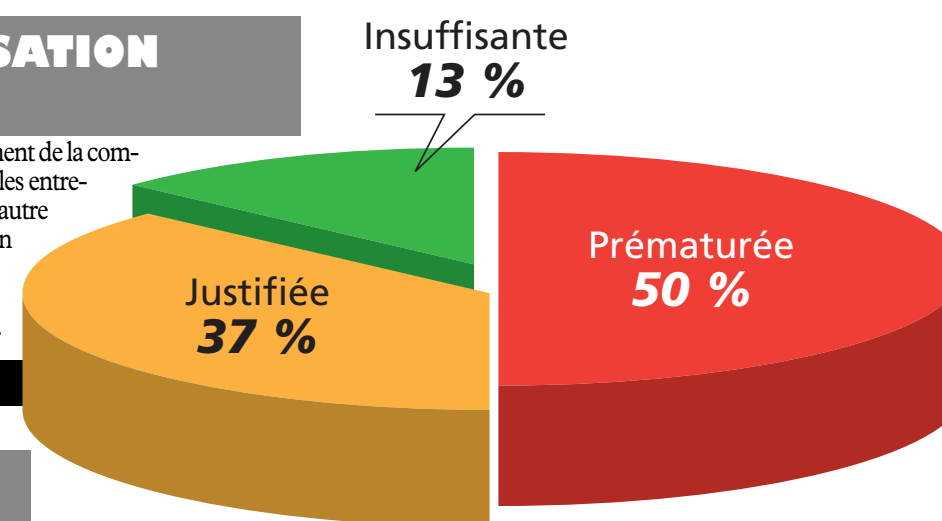
Le volet social du budget satisfait neuf analystes sur dix. On souligne "une très bonne dose du social qui était inévitable dans le contexte politique actuel". L'accent mis sur l'art et la culture est aussi salué par 94% des analystes. Reste que le financement viendra des fonds de la responsabilité sociale des entreprises et des taxes prélevées de la loterie nationale. 77% d'analystes sont satisfaits des mesures par rapport au programme Maurice, Ile Durable, mais on regrette l'absence d'un Master Plan avec des actions ciblées et des échéances définies. Quant aux ajustements des barèmes d'imposition des contribuables, un tiers des analystes les jugent insuffisants au regard du fait que l'épargne reste taxable.

	Maurice, île durable	Social	Art et culture	Impôt sur le revenu
Totalement Satisfait	7%	13%	7%	13%
Plutôt Satisfait	67%	77%	87%	53%
Plutôt Insatisfait	20%	7%	0%	23%
Totalement Insatisfait	7%	3%	7%	10%

6) Pensez-vous que l'octroi et les taux de la compensation salariale à partir du 1er janvier 2010 sont...

TROP TÔT POUR LA COMPENSATION SALARIALE

Un analyste sur deux partage l'opinion du secteur privé que l'alignement de la compensation salariale à partir du 1er janvier 2010 est prématuré. Cela met les entreprises en difficulté, en particulier les PME, sur la corde raide. Mais, de l'autre côté, un même nombre d'analystes trouve que les taux de compensation sont justifiés, voire insuffisants. Car le moment est venu pour le gouvernement de prendre soin des gens les moins privilégiés de la population. C'est aussi une manière de relancer la consommation individuelle.

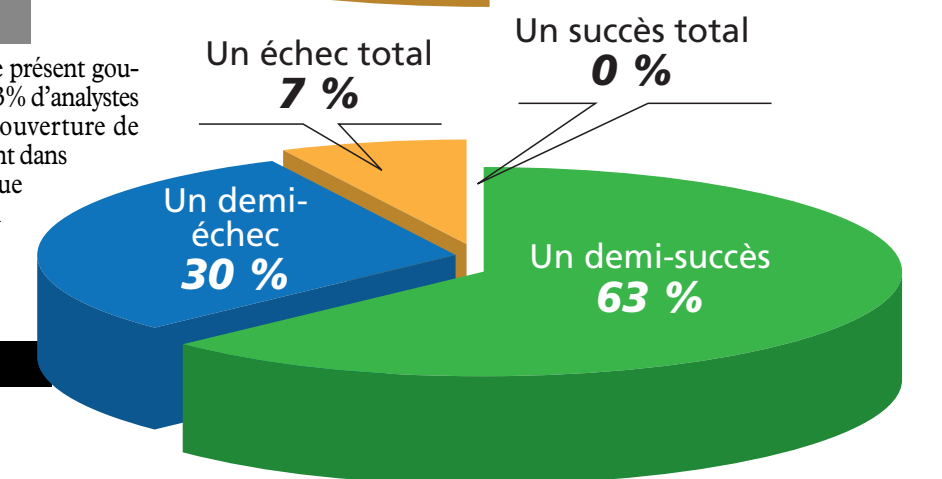


Les taux de la compensation salariale

7) Après cinq budgets du gouvernement actuel, comment qualifieriez-vous sa politique de démocratisation de l'économie ?

IL RESTE ENCORE À DÉMOCRATISER

La politique de démocratisation de l'économie poursuivie par le présent gouvernement à travers ses cinq budgets est un demi-succès aux yeux de 63% d'analystes interrogés. L'émergence de nouveaux petits entrepreneurs et l'ouverture de l'actionariat dans le secteur de la canne constituent un pas important dans la bonne direction. Mais on attend de voir plus d'actions plutôt que d'entendre des paroles. Pour convaincre, il faut vite élaborer un plan d'action avec pour objectif d'étendre la démocratisation de l'économie à tous les secteurs d'activité, et non pas seulement à des secteurs précis où des gains politiques sont à prendre.



La politique de démocratisation de l'économie

* Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 19 au 20 novembre 2009, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.