



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL

12 juin 2013

Enquête réalisée par PluriConseil du 3 au 5 juin 2013 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Erreurs, omissions et anomalies

Par Eric NG PING CHEUN

Trois semaines après la publication du rapport Manraj, on attend toujours que les porte-parole du secteur privé s'expriment sur l'impact que les hausses salariales dans le secteur public peuvent avoir sur les entreprises. Il y a de ces silences qui en disent long sur l'état d'esprit des opérateurs économiques. Sinon, on aurait vite fait d'adouber la politique du gouvernement. Pourtant, si l'on analyse la philosophie du rapport final du *Pay Research Bureau* (PRB) du point de vue d'économiste, on relèvera des erreurs, omissions et anomalies.

Première anomalie : on n'accorde pas des augmentations salariales de la sorte comme si nous étions dans un boom économique. Depuis un quart de siècle déjà, l'économie mauricienne n'a pas connu de boom. Mais au lieu de modérer les politiques salariales, nos décideurs ont continué de se conduire en inconscient. Le malheur est que les publications du PRB tombaient souvent deux ans avant des élections générales. Consolons-nous que le prochain rapport arrivera juste après les élections de 2015 et ne sera donc pas un enjeu politique.

Notre économie n'a certes pas cessé de croître, ce qui fait que les fonctionnaires méritaient d'être régulièrement augmentés. Mais l'enveloppe de toute révision salariale dans le secteur public doit être à la mesure de l'état économique du pays. Or la situation en 2013 est pire qu'en 2008. Même une comparaison sur une période de cinq ans indique que l'économie a connu un taux de croissance cumulé de 21% en 2008-2012, bien inférieur au taux de 27% enregistré durant 2003-2007. Clairement, il n'y a aucune logique économique à ce que le PRB de 2013 soit plus généreux que celui de 2008.

De là découle la seconde anomalie : on accroît de moitié une part d'un gâteau national qui a grossi d'un cinquième ! Ainsi, certaines catégories d'employés voient leur salaire de base grimper de 50%. Ce qui est inquiétant, au-delà de l'ampleur de la hausse, c'est le signal envoyé aux autres salariés du pays, en particulier ceux du secteur privé. Il devient compliqué pour les employeurs de leur expliquer la nécessité de maintenir une politique de gel des salaires, sinon de hausse salariale extrêmement modérée, qu'ils ont suivie depuis l'éclatement de la crise économique de 2008. Ils ne le font pas de gaieté de cœur, mais en raison d'un contexte très difficile, qui le restera pour encore au moins trois ans.

Ceux qui font ressortir que les salariés du secteur privé sont, malgré tout, mieux rémunérés que ceux du secteur public pêchent par omission. D'abord, ce n'est pas vrai pour les employés subalternes. Ensuite, ce serait ridicule de servir comme benchmark les revenus des hauts dirigeants des entreprises performantes. Secteur privé et secteur public ont des fonctions qui ne sont pas

comparables. L'un doit créer des richesses pour survivre, l'autre peut vivre dans un océan de pauvreté. L'un doit motiver ses employés pour qu'ils méritent leur salaire, l'autre peut tolérer des gens improductifs tout en augmentant leur salaire. L'un doit contrôler les coûts de ses effectifs, l'autre sauvegarde tous ses emplois sans regarder le déficit.

On omet de préciser cette sécurité d'emploi qui n'existe nullement dans le secteur privé. C'est pourquoi ici les salaires doivent être toujours supérieurs à ceux du public. D'ailleurs, le privé doit s'efforcer de garder les meilleurs éléments pour produire de la richesse. C'est un contre-sens de forcer à un "alignement salarial" du public sur le privé. La politique salariale ne saurait être une arme politique pour faire oeuvre de justicier.

L'esprit de justice, c'est ce qui anime ceux qui sont encore atteints du syndrome de "nous et eux". On le croyait affaibli, mais il revient plus fort que jamais. Nous, ce sont les fonctionnaires et les régulateurs. Eux, ce sont les dirigeants du secteur privé. Ce n'est pas avec cette mentalité archaïque que le pays avancera. Quand on se réfère à ce fourre-tout appelé "secteur privé", on pense trop souvent aux grands groupes. On omet de dire qu'il est essentiellement constitué de micro, petites et moyennes entreprises, mais aussi des assez grandes entreprises qui, à l'échelle mondiale, sont de petite taille. Ce sont elles qui, injustement, subiront les effets déstabilisants des pressions salariales.

C'est une erreur de croire que des salaires plus élevés vont se traduire en une hausse de la demande des produits de ces entreprises dans un contexte de ralentissement économique. S'il suffisait de relever les salaires pour stimuler la croissance, alors autant le faire pour tout le monde à la fin de chaque mois ! En vérité, il faut d'abord produire avant de partager la valeur ajoutée avec les salariés. Les revenus se créent à partir de la production.

John Maynard Keynes doit se retourner dans sa tombe en entendant dire que les hausses salariales constituent une "mesure contra-cyclique" ! Une politique contra-cyclique signifie plutôt que l'Etat augmente ses investissements ou baisse les impôts dans une situation où la demande est faible. C'est tout le contraire qui pourrait se produire. Car, en accroissant ses dépenses courantes, dont font partie les salaires qui sont incompressibles, le gouvernement risque de sacrifier l'investissement public et de relever les taux d'imposition. Cela, alors même que l'investissement privé est en déclin.

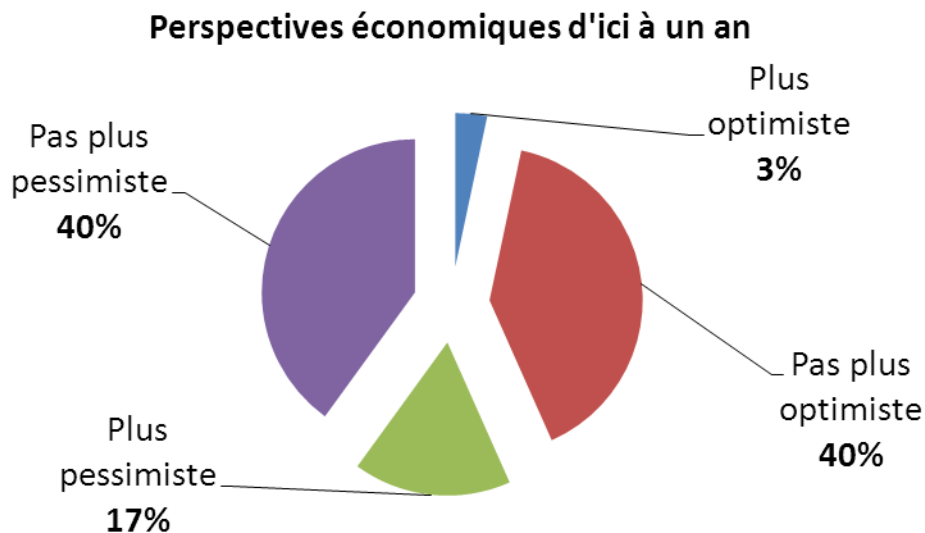
Une autre erreur, c'est d'affirmer que l'enveloppe salariale du PRB n'est qu'une compensation de la perte du pouvoir d'achat. Elle est plus qu'un rattrapage, puisque le taux cumulé de l'inflation ces cinq dernières années est de 28%. Reste que c'est un raisonnement spécieux. S'il y avait une inflation annuelle de 100%, doublerait-on les salaires tous les ans ? Impossible, car les salaires sont liés à la croissance de la production, et non aux prix de consommation. Une indexation des salaires sur l'inflation serait à double tranchant, car il faudrait

diminuer les salaires en cas de déflation. Or une économie peut très bien être en croissance dans une situation déflationniste.

Dans la mesure où l'injection des milliards de roupies est étalée de janvier à décembre, il faut attendre encore 12 mois pour ressentir ses effets sur l'inflation. Ce qui donne le temps à la politique monétaire d'être pro-active.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (juin 2014), le rapport final du PRB vous a rendu...

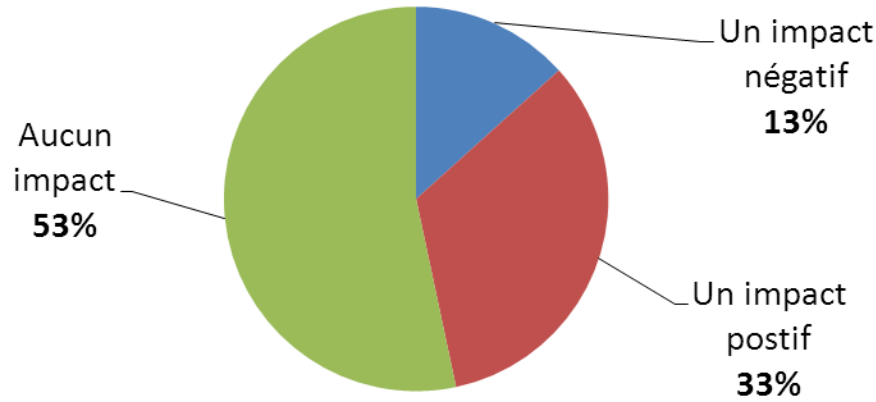


Le PRB distille un léger optimisme

A la suite des recommandations finales du *Pay Research Bureau* (PRB), 43% d'analystes sont plutôt optimistes sur les perspectives de notre économie d'ici à juin 2014. Parmi eux, pratiquement tous ne sont pas plus optimistes qu'avant le PRB. Le pessimisme touche toujours la majorité des répondants (57%), car la plupart des indicateurs macroéconomiques sont dans le rouge ou se détériorent. Les exportateurs sont sous pression, les hôtels restructurent leurs dettes. Et, selon un économiste, *"the uncertain global environment and the subdued private investment level amidst inherent domestic weaknesses are deemed to be having a greater bearing on the economic prospects at least in the short term"*.

2) Le rapport final du PRB aura sur la croissance économique de 2013...

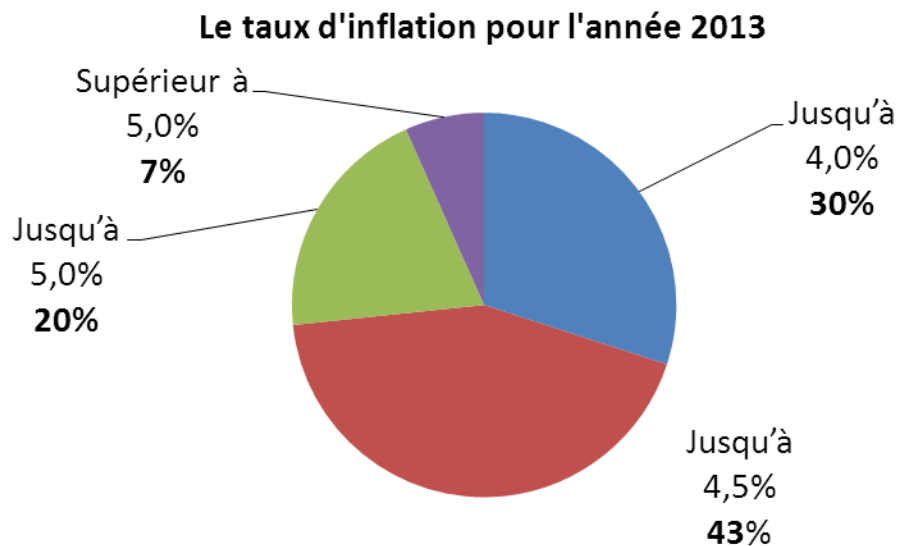
Le rapport du PRB sur la croissance de 2013



Peu d'impact positif du PRB

Seul un tiers des analystes interrogés sont confiants que les recommandations salariales du PRB auront un impact positif sur la croissance économique cette année. Sinon, la majorité n'entrevoit aucun impact, voire un impact négatif. Les uns croient que la consommation des ménages sera relancée, ce qui stimulera l'économie locale. Les autres prévoient un impact "négligeable" ou "insignifiant" du fait que la plupart des fonctionnaires, déjà assez endettés, vont plutôt rembourser leurs emprunts. Les derniers, enfin, estiment que "notre moteur de croissance n'est pas la consommation", et ils doutent de voir une amélioration de la productivité dans le secteur public. A long terme, il faudra surveiller le "potentially harming effect of the PRB report on the country's competitiveness".

3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation pour l'année 2013 ?



L'inflation limitée à 4,5% malgré le PRB

Comme lors du dernier baromètre, 73% d'analystes sont d'avis que le taux d'inflation moyen pour l'année 2013 ne dépassera pas les 4,5% malgré les hausses salariales dues au PRB. A noter que le dernier *Inflation Expectations Survey* de la Banque de Maurice indique que 61% des répondants anticipent une inflation de moins de 4,5% pour l'année en cours. Selon un banquier, les risques inflationnistes sont atténués par le fait que le déboursement du supplément annuel d'un milliard de roupies du rapport Manraj sera étalé sur trois ans. Néanmoins, les risques de dérapage des prix sont présents.

4) Quel impact direct le rapport du PRB aura-t-il sur le taux de change de la roupie d'ici à la fin de 2013 ?

Favoriser l'appréciation de la roupie	3%
Favoriser la dépréciation de la roupie	37%
Aucun impact direct sur la roupie	60%

Pas sûr que la roupie se déprécie

Trois analystes sur cinq estiment que la révision salariale dans le secteur public n'aura aucun impact direct sur la roupie durant cette année. Un économiste explique que *“potentially, the PRB payout can, ceteris paribus, contribute to a relative depreciation of the rupee against the currencies of our main trading partners, provided the expected increase in household spending be directed towards imported items”*. Cependant, étant donné que notre économie est très ouverte, il est plus probable que *“the intrinsic evolution of the Mauritian rupee be directly dictated by the Euro/USD dynamics in a global environment marked by persisting vulnerabilities”*.

5) Le rapport final du PRB exercera sur les emplois privés à moyen terme...

Un effet dissuasif (destruction d'emplois)	27%
Un effet incitatif (création d'emplois)	7%
Aucun effet	67%

L'emploi dans le secteur privé est sauf

Deux tiers des répondants affirment que la situation de l'emploi dans les entreprises privées ne sera pas directement affectée par les mesures salariales du PRB même à moyen terme. D'une certaine manière, celles-ci peuvent entraîner une plus forte demande de biens et services domestiques, amenant les opérateurs à créer de nouveaux postes. Toutefois, si elles engendrent, par un effet domino, des hausses salariales dans les firmes privées, cela augmentera leurs coûts de production et affectera ainsi leur compétitivité, avec le risque que des emplois seront détruits. En fin de compte, l'effet net sur l'emploi sera nul, mais l'absence de création d'emplois est grave.

6) Selon vous, quel sera le déficit budgétaire pour l'année 2013 ?

2,2% à 2,5% du PIB	57%
2,6% à 2,9% du PIB	33%
3,0% ou plus du PIB	10%

Le déficit public jusqu'à 2,5% du PIB

Dans son budget 2013 présenté en novembre dernier, le ministre des Finances dit s'attendre à un déficit budgétaire de 2,2% du produit intérieur brut (PIB) pour l'année 2013. Lors d'un point de presse tenu le 22 mai dernier, il laissa entendre que "*par rapport aux dépenses courantes du budget 2012, les recommandations salariales des rapports PRB et Manraj représenteraient une hausse de 7,3% des dépenses*". Pour la majorité des analystes, le déficit public pourrait glisser davantage par 0,3 point de pourcentage au plus cette année. Reste qu'un tiers des répondants craignent qu'il soit plus élevé dans une fourchette de 2,6% à 2,9%. L'essentiel est qu'il soit contenu dans les limites des 3,0%.

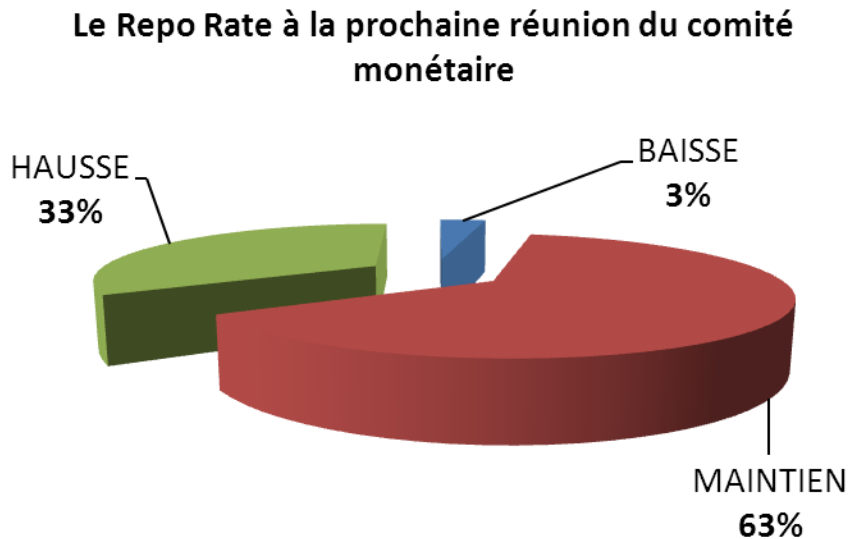
7) Pour financer le coût annuel du rapport du PRB dans les prochaines années, le ministère des Finances va...

Emprunter davantage	53%
Taxer davantage	13%
Emprunter et taxer davantage	20%
Trouver d'autres moyens	13%

L'emprunt public va augmenter

Les deux principaux moyens de financer les charges du PRB sont l'emprunt et l'impôt. Evidemment, plus un gouvernement emprunte sur le marché monétaire, plus il doit trouver des revenus pour rembourser. Pour 73% d'analystes, le ministère des Finances aura recours à l'emprunt, mais un tiers des répondants ne seront pas surpris de voir relever les taux d'imposition. Sinon, le grand argentier trouvera d'autres moyens, à moins qu'il se contente d'une plus grande collecte des revenus de la taxe à la valeur ajoutée générés par une plus forte consommation. Mais la consommation serait modérée si la hausse des emprunts publics faisait monter le taux d'intérêt...

8) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la prochaine réunion du comité monétaire le 17 juin ?



Maintien très probable du taux directeur

Justement, le *Port Louis Interbank Offered Rate* (PLIBOR) au jour le jour, qui reflète le taux interbancaire à l'emprunt, a grimpé de 54 points de base durant la semaine écoulée tandis que le rendement des bons du Trésor à 182 jours s'est accru de 35 points de base. Signe que les banques sont en manque de liquidités dans un contexte où l'épargne est faible. Si ces taux monétaires de court terme continuent sur leur lancée, le président du comité de politique monétaire n'aura même pas besoin de s'appuyer sur le prétexte du PRB pour exiger une hausse du taux repo le 17 juin... A ce jour, il existe 33% de chances que cela arrive. Mais la grande majorité des analystes n'y croient pas.

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

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

Telephone: +230 2948800

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.