

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## **BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE SPÉCIAL PRÉ-BUDGET 2008-2009**

14 mai 2008

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 5 au 7 mai 2008, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### **Pour le consommateur**

**Par Eric NG PING CHEUN**

Après deux budgets en faveur du producteur, c'est un budget pour le consommateur que gagnerait à présenter le ministre des Finances, Rama Sithanen. La logique est simple : lorsque la demande extérieure (l'exportation) faiblit, il faut à tout prix stimuler la demande intérieure (la consommation des ménages) afin de soutenir la croissance de l'économie. Quant aux deux autres moteurs de croissance, l'impératif de réduire le déficit budgétaire n'autorise pas de relancer l'économie par la dépense publique, tandis qu'il faut éviter de booster, par l'investissement privé, une machine économique déjà surchauffée.

Voici six ans, le même Sithanen, alors dans l'opposition, tenait un raisonnement similaire pour critiquer la hausse de 50% du taux de la taxe à la valeur ajoutée (TVA). A l'époque, deux principaux secteurs d'exportation, le textile et le tourisme, stagnaient tandis que la consommation domestique n'arrivait pas à tirer la croissance. Mais aujourd'hui, ces deux secteurs ont encore de la résilience. Et face aux fortes hausses des prix alimentaires, des prix énergétiques et du coût de la vie, le gouvernement du jour doit bien se servir des conjonctures pour aider le consommateur à deux ans des élections générales...

Le climat social actuel est tel qu'il n'est pas en faveur du secteur privé : 67% des analystes interrogés dans le présent baromètre pensent que le prochain budget ne sera ni plus ni moins favorable au secteur privé. Cette neutralité relève du réalisme politique même si 60% d'analystes avancent que l'investissement privé doit obtenir le plus de considération du budget. En revanche, ils portent moins d'attention à l'exportation, ne s'attendant qu'à des petites mesures budgétaires aux problèmes du textile.

Si l'Etat ne peut pas faire grand chose pour les exportateurs, à part de rendre le port, l'aéroport et les services publics plus efficaces, si l'investissement privé connaît sa troisième année de croissance réelle à deux chiffres, alors il convient de relever la consommation des ménages qui a modéré à 4,5% en 2007. L'inflation a rogné le pouvoir d'achat des salariés : l'indice global des salaires a reculé de 9% en termes réels entre septembre 2004 et septembre 2007. Et la part du gâteau national qui va aux employés s'est rétrécie d'un cinquième en 25 ans, de 50% du produit intérieur brut en 1983 à 40% en 2008.

La rémunération totale des employés, selon la comptabilité nationale, se sera accrue de 26% entre 2006 et 2008. Il serait juste que le budget 2008-2009 rehausse les seuils du revenu imposable par ce même taux. Le seuil de catégorie A devrait donc être relevé à Rs 270,000.

Le gouvernement tire un revenu de l'inflation qui est un impôt déguisé sur la consommation. L'inflation est de 10,7% en 2006-2007 et de 8,7% en 2007-2008, largement au-dessus de l'objectif de 5% initialement fixé par l'actuel Grand Argentier. Comme l'inflation n'est pas la première priorité de notre banque centrale, le ministère des Finances peut envoyer un bon signal aux ménages en leur retournant une partie des revenus obtenus par l'inflation.

Il faut d'abord réduire le taux de la TVA. L'inflation a grossi les recettes de la TVA ces deux dernières années. D'après nos calculs, chaque point de pourcentage du taux d'inflation fait gagner environ Rs 100 millions sous forme de TVA à l'Etat sur une année. Puisque l'inflation a été de cinq points de pourcentage au-dessus de la moyenne, l'Etat peut faire un effort de sacrifier Rs 500 millions, un montant équivalant à 1% du taux de la TVA.

Aussi, l'Etat a engrangé des recettes exceptionnelles sur la vente des produits pétroliers, dont la valeur d'importation a grimpé avec la forte hausse des cours du brut. Pour cette année financière, nous estimons que le supplément de TVA sur ces produits dépassera les Rs 500 millions. Mais comme les prix pétroliers sont intégrés dans le calcul du taux d'inflation, on peut raisonnablement demander à l'Etat de renoncer à encore 0,5% du taux de la TVA.

En somme, nous préconisons une baisse de 1,5 point de pourcentage du taux de la TVA à 13,5%. Une telle mesure, qui bénéficiera à tous les consommateurs, est préférable à celle d'enlever la TVA sur les produits pétroliers au profit d'une catégorie d'usagers. Cette taxe a ceci de bon qu'elle contraint les gens à économiser du carburant pour le bien-être de l'environnement.

Ensuite, il convient de diminuer le tarif douanier maximum, actuellement à 30%. Puisqu'il a été maintenu dans le dernier budget pour accorder une année de répit à la manufacture locale, le taux doit être révisé à 20%. Cette mesure calmera les inquiétudes des commerçants qui, après avoir intégré les gains de change dans leurs structures de prix, sont désorientés par la nouvelle dépréciation de la roupie suite à l'assouplissement du taux d'intérêt.

Arguer en faveur du consommateur ne revient pas à justifier une relance de la consommation par l'endettement, ce que fait précisément la Banque de Maurice en baissant son taux directeur par un total de 125 points de base. L'activisme monétaire de celle-ci pourrait d'ailleurs venir gêner une relance de l'économie par la fiscalité. Car, à moins qu'une inflation de 9% soit devenue la nouvelle norme de la stabilité des prix pour les autorités, appliquer un expansionnisme fiscal et monétaire à la fois relèverait de la folie inflationniste.

Les autorités se trompent si elles croient pouvoir inciter les gens à épargner par un simple appel public dans ce sens. Aujourd'hui, l'épargne ne doit pas être vue comme étant le revenu disponible après toutes les dépenses, car les Mauriciens ne sont plus des épargnants passifs. Dans le contexte actuel de la globalisation

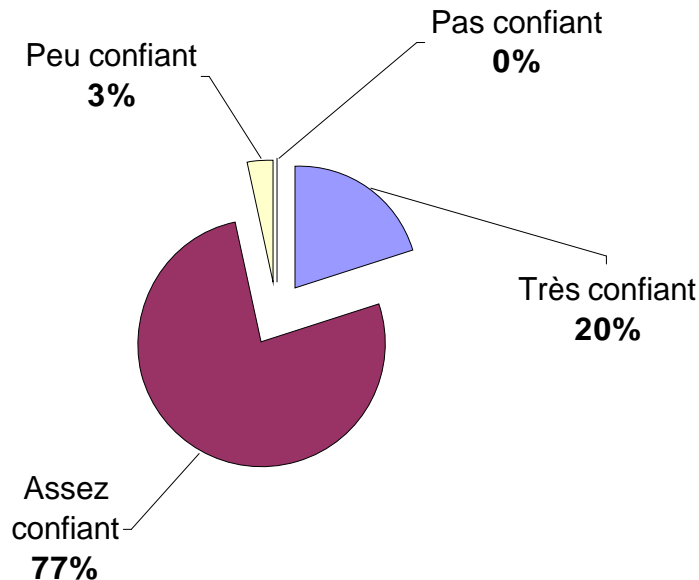
financière, l'épargne est plutôt fonction du taux d'intérêt, qui constitue le prix intertemporel de la monnaie pour lequel on sacrifie une consommation présente à une consommation future.

Qu'il y ait ou non une baisse soutenue de l'inflation, les membres du Comité de politique monétaire s'obstineront à maintenir le taux d'intérêt à l'épargne en dessous du taux d'inflation parce qu'ils n'ont pas de compte à rendre à la population. Le ministre des Finances, lui, doit se montrer compréhensible. Il peut bien renoncer à une centaine de millions de roupies en enlevant la taxe sur les intérêts du compte d'épargne seulement. L'impact psychologique ainsi créé amènera les gens à épargner tout en consommant.

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

1) Etes-vous **confiant** que le ministre des Finances présentera un Budget favorable à la croissance de l'économie ?

### Budget favorable à la croissance



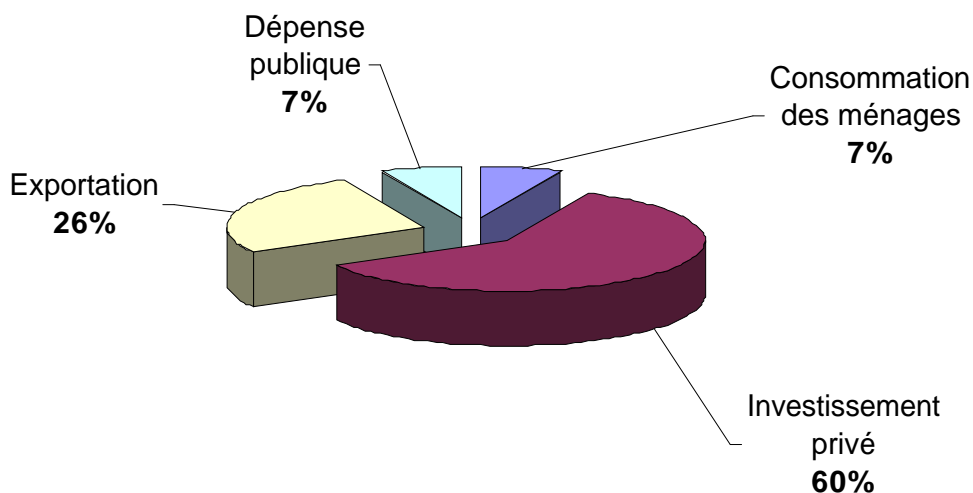
### Confiance dans le budget

La confiance règne parmi les analystes économiques et financiers quant à un nouveau budget favorable à la croissance. Un analyste sur cinq se dit même "très confiant" que le ministre des Finances ira plus loin dans la réforme. Sinon, l'économie mauricienne ralentira et deviendra vulnérable aux soubresauts de l'économie mondiale.

Le seul hic, c'est qu'en baissant agressivement le taux d'intérêt, la Banque de Maurice a établi les conditions d'une surchauffe de l'économie. Tout l'art de la politique budgétaire est d'assurer une croissance non inflationniste. D'autant que les prochaines augmentations salariales dans le secteur public viendront aggraver la situation d'excès de liquidités.

2) Lequel des quatre moteurs de croissance doit recevoir le plus de considération du Budget 2008-2009 ?

### Le meilleur moteur de croissance



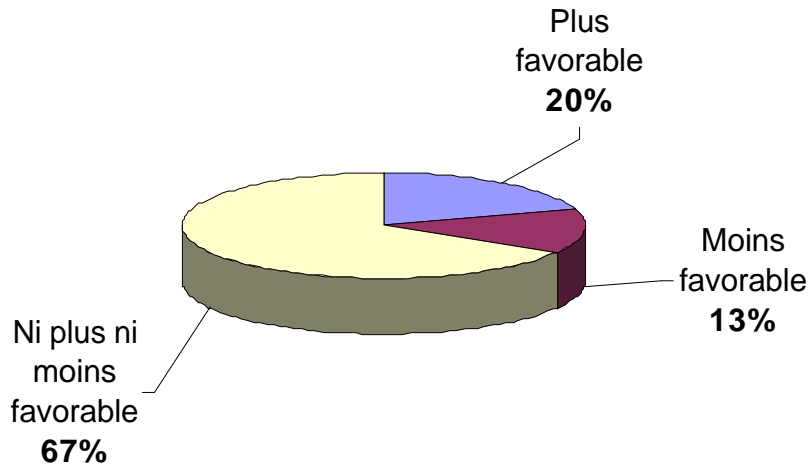
### L'investissement sans limite

Trois analystes sur cinq s'accordent à dire que l'investissement privé reste le meilleur moteur de croissance. Car les projets d'investissement sont porteurs d'emplois. A noter que l'investissement privé va croître de 12,5% en 2008 après une croissance réelle de 24% en 2007 et de 15,1% en 2006. D'autre part, seul un répondant sur quatre est préoccupé par l'exportation, les analystes étant d'avis que celle-ci n'apporterait pas plus de croissance qu'elle ne le fait déjà.

Le gouvernement doit contenir la dépense publique pour contrer les effets inflationnistes des fortes entrées de capitaux et pour réduire le ratio de la dette publique. Sauf qu'il peut accroître les dépenses d'infrastructures au détriment des dépenses courantes. Quant à la consommation privée, les analystes pensent qu'il serait inutile de la stimuler, au vu de l'endettement des ménages.

3) Par rapport aux deux premiers Budgets, comment sera le prochain Budget vis-à-vis du **secteur privé** ?

### Un budget pour le secteur privé



#### Un budget neutre

Deux analystes sur trois s'attendent à un budget neutre, qui ne soit ni plus ni moins favorable au secteur privé par rapport aux deux premiers exercices budgétaires. Le budget 2008-2009 pourrait même avoir "*a popularity boost in nature*" bien qu'on n'anticipe aucun changement significatif. Un analyste sur cinq pense toutefois que le Grand Argentier est condamné à présenter un budget encore plus favorable au secteur privé pour soutenir le rythme de la croissance. Pour cela, il faudra enlever les lourdeurs administratives qui sont pénalisantes.

4) Pensez-vous que le Budget va contenir des **mesures concrètes** pour surmonter...

	Des GRANDES mesures	Des PETITES mesures	Des mesures INSIGNIFIANTES
La crise alimentaire	40%	43%	17%
La crise énergétique	27%	50%	23%
Le coût de la vie	33%	50%	17%
Les problèmes du textile	23%	64%	13%

### **L'alimentation, d'abord**

Avant que le ministre des Finances n'ait dévoilé ses priorités budgétaires, deux analystes sur cinq ont répondu que le budget apportera de "grandes mesures" à la crise alimentaire, car il est impératif pour Maurice d'arriver à l'auto-suffisance alimentaire. Un analyste sur trois s'attend aussi à des "grandes mesures", notamment des subventions directes, pour surmonter le coût de la vie.

Un analyste sur deux prévoit des subsides à la production de l'énergie solaire, éolienne et hydraulique, mais ce ne seront que des "petites mesures" par rapport à l'ampleur de la crise énergétique. Les problèmes du textile seront aussi l'objet de "petites mesures", selon 64% d'analystes, car la marge du gouvernement est limitée et la productivité se gagne d'abord dans l'entreprise.



5) Pensez-vous que le ministre des Finances va...

	Baisser	Augmenter	Maintenir
Taxe à la valeur ajoutée	7%	0%	93%
Tarif douanier maximum	60%	3%	37%
<i>Corporate Income Tax</i>	3%	0%	97%
<i>Personal Income Tax</i>	3%	0%	97%
<i>Interest Income Tax</i>	13%	0%	87%

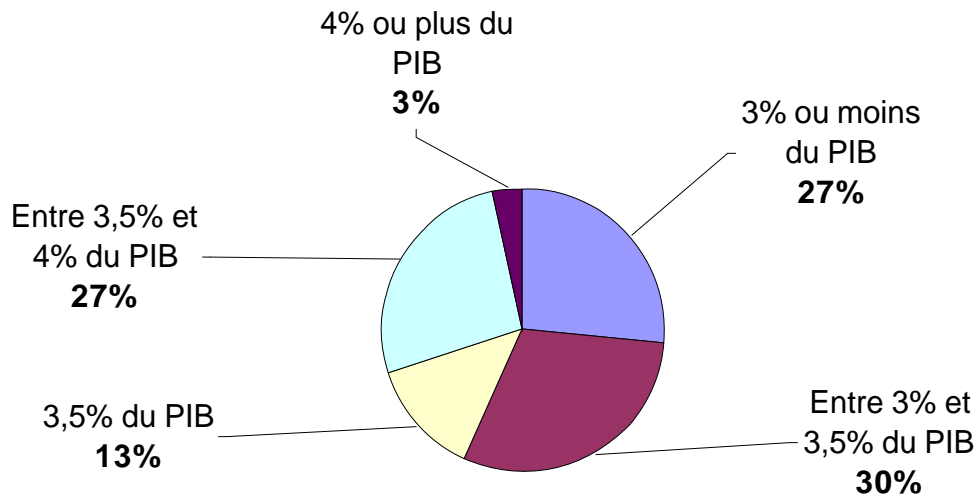
**Baisser les barrières tarifaires**

Le tarif douanier maximum fut réduit à 30% dans le budget 2006-2007. Trois analystes sur cinq croient qu'il subira une nouvelle baisse dans le budget 2008-2009, car Maurice a pris des engagements dans ce sens auprès de l'Organisation mondiale du commerce. La très grande majorité des analystes n'anticipe pas une modification du taux de la taxe à la valeur ajoutée, qui serait à un niveau "optimal".

Mais la taxe de 15% sur les intérêts bancaires sera, selon une minorité d'analystes, révisée à la baisse en raison du "*low interest environment*". Quant à l'impôt sur le revenu et l'impôt sur les sociétés, tous deux actuellement à 15%, le ministre des Finances a déjà fait tout ce qu'il pouvait dans le dernier budget.

6) Quel est le niveau du **déficit budgétaire** qui soit tolérable pour justifier le financement de **grands projets d'infrastructures** par l'Etat ?

### Niveau du déficit budgétaire



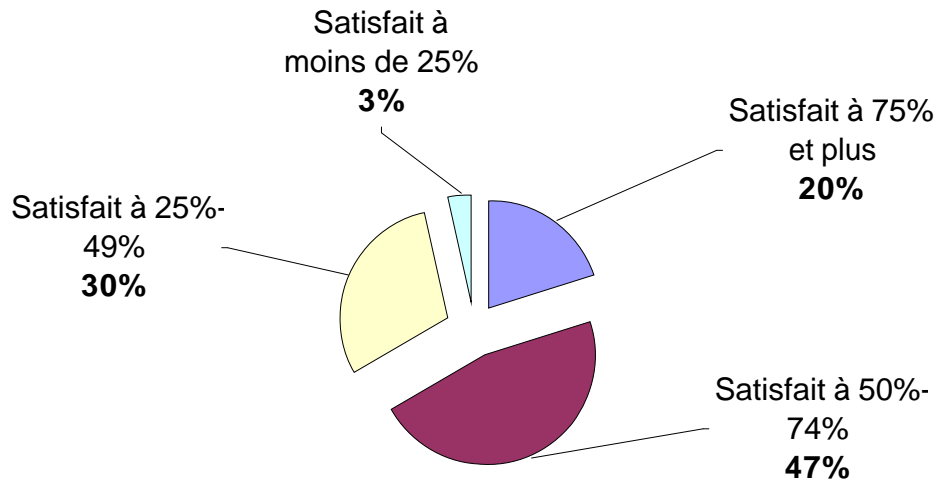
### Réduire le déficit budgétaire

Selon les projections macroéconomiques du budget de l'année dernière, le ministère des Finances vise un déficit budgétaire de 3,5% du produit intérieur brut (PIB) pour l'année 2008-2009. Or une majorité absolue d'analystes (57%) recommande que le déficit soit ramené à moins de 3,5% du PIB dans le prochain budget, même si le gouvernement décide de se consacrer à de grands projets d'infrastructures.

S'il donne priorité à l'infrastructure économique, le gouvernement doit cesser de tergiverser. Faute de moyens, il fera obligatoirement appel à des fonds privés ou étrangers pour financer la modernisation du port, de l'aéroport, des routes et du système de la distribution d'eau et d'électricité.

7) A quel point êtes-vous satisfait que les mesures des **deux premiers Budgets** ont rapporté leurs fruits ?

## Résultats des deux premiers Budgets



### Des résultats satisfaisants

Deux analystes sur trois sont satisfaits à plus de 50% des résultats des deux premiers budgets du gouvernement actuel. La réforme du régime d'imposition, associée à des mesures de facilitation des affaires, a donné ses fruits en termes d'investissements directs, tant locaux qu'étrangers. Néanmoins, les analystes déplorent le retard dans la réforme du marché du travail et dans l'application de la loi de la concurrence. Et puis, la réforme annoncée des régimes de pension s'apparente à une demi-mesure avec le maintien de la pension de vieillesse à 60 ans malgré l'extension de l'âge de la retraite à 65 ans.

**PluriConseil Ltd**

*Managing Director:* Eric Ng Ping Cheun

*Address:* 27, Mgr. Gonin Street, Port Louis, Mauritius

*Telephone:* +230 213 6719

*Fax:* +230 234 2761

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

*E-mail:* [enpc@orange.mu](mailto:enpc@orange.mu)

*VAT number:* VAT20290904

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.