



BAROMÈTRE SPÉCIAL BUDGET 2013

21 novembre 2012

Enquête réalisée par **PluriConseil** du 12 au 15 novembre 2012 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Jeux comptables

Par Eric NG PING CHEUN

Ouvrez le manuel *Macroeconomics* du professeur Gregory Mankiw, et vous apprendrez que "la macroéconomie est l'étude de l'économie dans son ensemble, notamment quant à des phénomènes tels que la croissance du revenu, l'inflation et le taux de chômage". Les finances publiques ne constituent que 5% du contenu de cet ouvrage, donc 5% de ce qu'un macroéconomiste doit savoir. Alors, quand nos porte-parole du secteur privé qualifient un bas niveau de déficit budgétaire de "bonne gestion macroéconomique", on ose croire que c'est pour dissimuler leur embarras devant un budget qui ne les satisfait pas. On a certainement une bonne gestion des finances publiques, mais à quel prix ? Le solde budgétaire de l'Etat n'est qu'un indicateur de la performance économique.

Nos analystes économiques et financiers confirment dans le présent baromètre ce qui se dit dans les conversations privées : le budget de 2013 n'est pas bon dans le contexte économique actuel. Il ne répond que très partiellement à la crise qui secoue nos principaux marchés d'exportation. La zone euro tombe de nouveau dans la récession, ayant régressé de 0,2% et de 0,1% aux deuxième et troisième trimestres respectivement. Elle devrait croître de seulement 0,2% pour l'année 2013, selon le Fonds monétaire international (FMI). Les Etats-Unis feraient mieux avec une croissance de 2,1%, mais ils pourraient trébucher sur leur "fiscal cliff" (plus d'impôts et moins de dépenses publiques).

Justement, alors que le débat sur la rigueur budgétaire fait rage dans les pays développés, notre ministre des Finances, sans crier gare, revoit à la baisse le déficit budgétaire à 2,5% du produit intérieur brut (PIB) pour 2012 et à 2,2% pour 2013. Sur ce plan, l'absence d'un débat pré-budgétaire est à déplorer. Désormais, on ne se laissera plus prendre par le grand argentier : quoi qu'il dise, il a une grande marge de manoeuvre pour son prochain budget de 2014. Pour l'heure, malgré la crise, il envoie le signal d'un resserrement de sa politique budgétaire. Mais tel n'est pas vraiment le cas, car les dépenses augmentent.

Tous les macroéconomistes diront que les dépenses en capital sont plus utiles au développement du pays que les dépenses courantes qui, elles, ont trait à la consommation publique. Or celles-ci vont s'accroître de Rs 8 milliards en 2013, une hausse qui dépasse largement l'enveloppe salariale du *Pay Research Bureau*. Vu que les dépenses courantes sont généralement incompressibles, on imagine toute la difficulté de les contrôler à l'avenir.

Pour sa part, le budget du développement n'augmentera que de Rs 1,3 milliard en 2013 pour s'élever à Rs 11,7 milliards, l'équivalent de 3,1% du PIB. Toutefois, il était prévu de dépenser en 2012 Rs 14,3 milliards, soit 4,1% du PIB. Le

manque de capacité du gouvernement à exécuter des projets lui a permis d'économiser près de Rs 4 milliards et d'afficher ainsi un déficit budgétaire plus bas. C'est une simple opération comptable qui n'a rien à voir avec la macroéconomie. Une bonne gestion macroéconomique aurait été de pallier la faiblesse de l'investissement privé par un plus grand investissement public.

Certes, on a dépensé Rs 3,6 milliards à partir des fonds extra-budgétaires en 2012. Mais là aussi, on n'a pas utilisé ces ressources à bon escient. Ainsi, le *National Resilience Fund* (NRF) n'a décaissé que Rs 777 millions sur un montant de Rs 3,3 milliards initialement prévu. Et encore que Rs 249 millions aient été consacrées à des campagnes de promotion à l'étranger, lesquelles ne sont pas réellement des dépenses d'investissement.

Le NRF semble perdre de son importance alors même que la situation économique risque de se détériorer dans les années à venir. Ainsi, un transfert de Rs 1,2 milliard sera effectué du NRF au budget en 2013, et un autre de Rs 3 milliards en 2014. Un nouveau plan de relance budgétaire est pourtant nécessaire pour donner une impulsion à notre économie.

Dans un rapport sur Maurice, le FMI souligne que les fonds spéciaux hors-budget sont "*macroeconomically important*". Le solde budgétaire se définit, en principe, comme la différence entre toutes les dépenses et tous les revenus. Si l'on ramène les dépenses et les revenus extra-budgétaires dans le budget, le déficit budgétaire consolidé sera de 2,9% du PIB en 2012 et de 3,2% en 2013. Ces taux sont encore flatteurs mais, paraît-il, Maurice doit se mettre au même niveau que ses pairs afin de préserver sa notation auprès de Moody's.

Il convient d'arrêter ces jeux comptables au nom de la transparence des chiffres. D'abord, il est grand temps que le ministère des Finances innove en publiant les données réelles des finances publiques après chaque trimestre, au lieu de les révéler une seule fois par an à l'occasion de la présentation du budget. Ensuite, comme le préconise le FMI, tous les fonds spéciaux doivent être inclus dans le budget. Les marchés évalueront alors correctement les prix des titres publics.

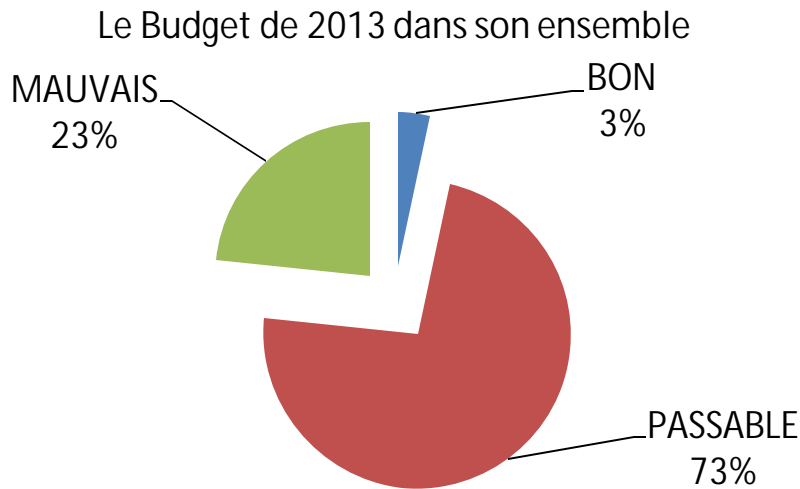
Par ailleurs, l'objectif d'avoir un déficit budgétaire de 2,2% du PIB en 2013 repose sur des hypothèses qui ne sont pas raisonnables. Il est fort peu probable que notre économie réalise une croissance de 4%, que les arrivées touristiques augmentent de 5% à 8%, que les mesures budgétaires soient appliquées à 100%, et que les recettes fiscales s'approchent des estimations. On sera encore heureux qu'une partie du budget de développement ne soit pas dépensée...

Une autre hypothèse à retenir, c'est celle d'une dépréciation annuelle de 3,5% de la roupie. Cela surprend de la part d'un ministère des Finances dont les exportateurs disent qu'il serait en faveur d'une correction importante du taux de change. Si la roupie était si surévaluée, elle le resterait l'année prochaine avec une inflation de 6% qui rendrait pratiquement stable le taux de change réel de la

roupie. Imaginez ce que serait le taux d'inflation s'il fallait dévaluer la roupie par plus de 3,5%... Du comité de politique monétaire, on attend un signal cohérent.

(www.pluriconseil.com)

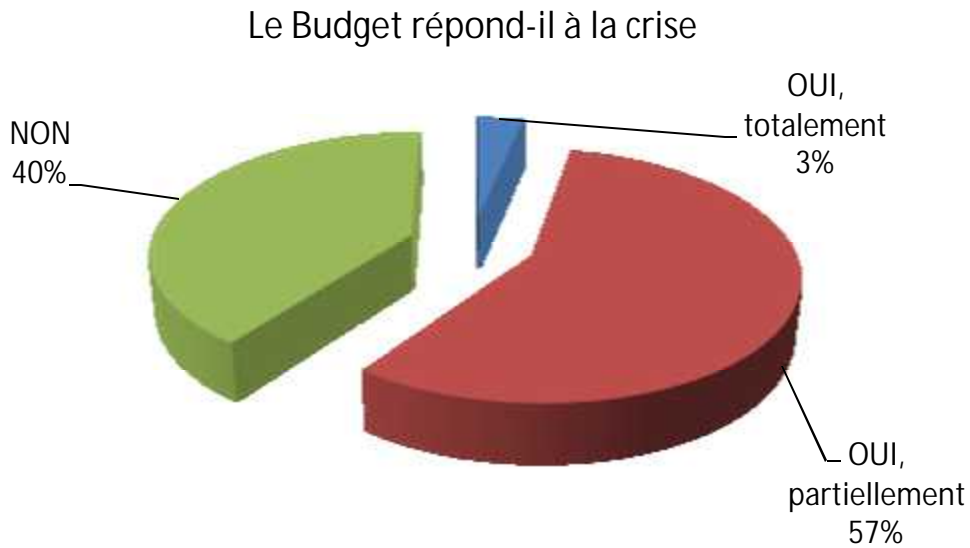
1) Comment qualifiez-vous le budget de 2013 dans son ensemble ?



Le budget n'est pas bon

L'année dernière, un répondant sur deux trouvait bon le budget de 2012. Cette fois-ci, la quasi-totalité des analystes interrogés ne voient pas le budget de 2013 de cette manière. 73% d'entre eux le qualifient de "passable", et 23% disent qu'il est "mauvais". Ils sont déçus par *"un budget sans vision"* qui ne prend pas les problèmes à bras-le-corps pour affronter une année difficile en perspective. Il n'est pas assez clair sur la direction que devrait prendre notre économie. Certains saluent toutefois l'approche *"très pragmatique"* du ministre des Finances face aux défis économiques. Vu le manque de visibilité, la prudence reste l'option la plus sûre.

2) Pensez-vous que le budget de 2013 répond à la crise économique mondiale ?



Oubliée la crise

Le budget de 2013 ne répond que partiellement à la crise économique mondiale, selon 57% de personnes interrogées. Il est significatif que deux analystes sur cinq répondent par la négative. Pour eux, le discours budgétaire donne l'impression que nos principaux marchés d'exportation ne sont pas dans une crise profonde. Il s'apparente davantage à un exercice comptable qu'à une approche économique. On attend du gouvernement qu'il vienne avec des décisions stratégiques par rapport à l'espace aérien, la restructuration des services portuaires, la production d'énergie, la distribution d'eau, le transport de masse et l'ouverture aux étrangers.

3) Quelle est votre prévision de la croissance économique en 2013 ?

3,5% ou moins	57%
3,6% à 3,9%	40%
4,0% ou plus	3%

Croissance de 3,5% en 2013

Le gouvernement table sur une croissance économique de 4,0% pour l'année prochaine. Les analystes trouvent cette prévision très optimiste. Pour 57% d'entre eux, l'économie mauricienne va croître de 3,5% ou moins en 2013. Tout dépendra de l'efficacité des initiatives prévues pour diversifier nos marchés, et de l'exécution intégrale des projets de développement annoncés. Or ces mesures peuvent prendre plus d'une année pour avoir un impact positif sur l'économie. De plus, il n'est pas sûr que l'économie européenne rebondisse en 2013.

4) Que pensez-vous de l'objectif d'avoir un déficit budgétaire de 2,2% du PIB en 2013 ?

Approprié pour l'économie	30%
Pénalisant pour la relance	43%
Irréalisable	27%

La rigueur au détriment de la relance

Le déficit budgétaire est estimé à 2,5% du produit intérieur brut (PIB) pour 2012, et le ministère des Finances vise 2,2% en 2013. Selon 27% de personnes interrogées, cet objectif est irréalisable, car on ne fera pas une croissance économique de 4,0%. Pour 30% de répondants, l'objectif est approprié comme *"an adequate foundation for spearheading the deployment of macroeconomic policies on a sustained basis, alongside reinforcing the confidence of investors in the fiscal regime"*. C'est en réduisant sa dette publique que Maurice continuera à être soutenue par les organisations internationales. Mais 43% d'analystes craignent que la relance de l'économie ne soit pénalisée, vu que le budget du développement est sacrifié sur l'autel de la rigueur budgétaire.

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

	La Consommation des ménages	L'Investissement Privé	L'Emploi
Très Favorable	3%	3%	7%
Suffisamment Favorable	57%	23%	37%
Pas Assez Favorable	40%	73%	57%

Un budget en faveur de la consommation

Pour la majorité des analystes, le budget est suffisamment favorable à la consommation des ménages, mais ne l'est pas assez ni à l'investissement privé ni à l'emploi. La consommation privée sera stimulée avec la détaxe sur certains produits et services et grâce à une baisse du coût de l'internet. En revanche, le budget manque de mesures générales susceptibles de relancer l'investissement privé. De même, le budget ne crée pas des conditions susceptibles d'inciter les entreprises à recruter durablement.

6) Quel impact positif auront les mesures budgétaires sur les secteurs suivants en 2013 ?

	Petites et Moyennes Entreprises	Manufacture	Tourisme
Impact significatif	27%	10%	3%
Impact limité	60%	60%	53%
Impact négligeable	13%	30%	43%

Peu d'impact sur les secteurs en difficulté

Le budget de 2013 n'aura pas un impact significatif sur nos secteurs en difficulté l'année prochaine. Pour trois analystes sur cinq, l'impact sera limité sur les petites et moyennes entreprises et sur la manufacture. Certes, un certain nombre d'initiatives seront prises en faveur de ces deux secteurs, mais il est important d'évaluer correctement leur potentiel de croissance, la nature et l'évolution du cadre de la concurrence, ainsi que l'influence du climat économique sur les modes de consommation. Quant aux mesures en faveur du tourisme, leur impact sera négligeable, d'après 43% d'analystes. Le problème de la connectivité aérienne reste entier.

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

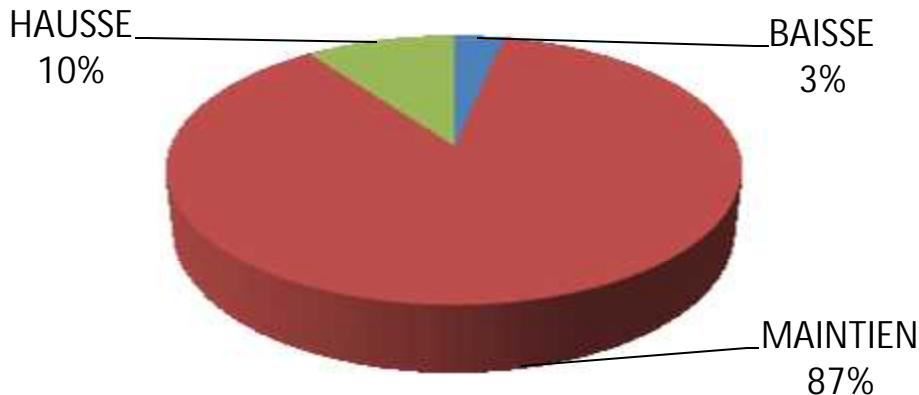
	Consolidation du système financier	Amélioration des services publics	Protection de l'environnement
Totalement Satisfait	7%	3%	3%
Plutôt Satisfait	47%	43%	40%
Plutôt Insatisfait	43%	43%	43%
Totalement Insatisfait	3%	10%	13%

L'environnement négligé

Une courte majorité de 53% d'analystes sont satisfaits des mesures budgétaires concernant la consolidation du système financier, mais sont insatisfaits de celles portant sur les services publics. D'une part, certaines contraintes pesant sur la croissance, tels les frais bancaires, ont été prises en compte. D'autre part, l'informatisation des services du gouvernement est louable, mais il n'y a rien de concret pour améliorer la productivité et l'efficacité de ces services. Par rapport à la protection de l'environnement, 57% de répondants sont insatisfaits du budget, le concept Maurice Ile Durable n'y étant pas mentionné.

8) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la prochaine réunion du Comité monétaire ?

Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire



Pas de mesure préventive

Le *Programme-Based Budget* prévoit que l'inflation passera de 4,1% en 2012 à 6,0% en 2013, une hausse conséquente que le discours budgétaire n'a pas cru bon de souligner. La rémunération réelle de l'épargne s'en trouvera davantage affectée. Mais neuf analystes sur dix ne pensent pas que le comité de politique monétaire montera le taux directeur lundi prochain en guise de mesure préventive. Le statu quo restera de mise précisément parce qu'on ne croirait pas trop vraiment en une meilleure croissance de 4,0% en 2013...

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.