



BAROMÈTRE SPÉCIAL BUDGET 2014

20 novembre 2013

Enquête réalisée par **PluriConseil** du 11 au 14 novembre 2013 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Une nation d'emprunteurs

Par Eric NG PING CHEUN

Durant les années de boom économique de la décennie 1980, les budgets de l'Etat projetaient l'île Maurice comme une nation d'entrepreneurs. Trente ans après, force est de constater que nous sommes devenus plutôt une nation d'emprunteurs. Qu'un ministre des Finances soit acclamé pour sa politique d'imposer une limite sur les intérêts impayés, cela en dit long sur l'état d'endettement de notre société. Certes, un emprunteur peut être un entrepreneur, mais on ne veut pas une nation d'entrepreneurs qui ne remboursent pas leurs dettes.

Heureusement, l'esprit d'entreprise est sauf au niveau de la politique de l'Etat. On craignait un changement de cap de la philosophie économique du gouvernement avec le départ d'Ali Mansoor. Le syndicaliste Reez Chuttoo peut confirmer qu'il n'en est rien, même si les libéraux notent une dérive socialisante du budget national. La libéralisation de l'économie mauricienne se poursuit, quoique de manière partielle, dans les domaines du ravitaillement en carburant, de la vente directe d'électricité des entreprises, de l'audiovisuel privé et de l'admission en bourse de la SICOM.

Le budget de 2014 a aussi un parfum de 2006 : ouverture accrue aux investisseurs et professionnels étrangers, et facilitation des affaires. On nous promet, encore une fois, un *Fast Track Committee*, mais à la différence des précédents, il aura des pouvoirs légaux après amendements de plusieurs législations. Or, pour démocratiser l'économie, la voie rapide doit être la norme dans le secteur public pour tous les projets d'investissement indistinctement.

La simplification de la procédure d'octroi des permis dans les secteurs de la construction et du tourisme est une bonne chose en théorie. Ce sont les hommes qui la rendent complexe dans la pratique. Le principe d'accord tacite est inopérant dès lors que l'administration publique attend la veille de l'expiration du délai pour informer le demandeur qu'un document manque à son dossier. C'est un truc du métier de bureaucrate. Ce qui est en cause, c'est l'absence d'intégrité et de productivité parmi les bureaucrates. Si ces derniers font preuve de diligence, l'entrepreneur acceptera d'attendre pour avoir toutes les autorisations.

Un budget pré-électoral ne doit frustrer personne : telle serait la nouvelle définition du « *feel good factor* ». Les économistes comprennent par là que les ménages et les entreprises seront incités à dépenser. Mais ce qui importe pour nos gouvernants, c'est que les Mauriciens aiment leur confort. Un discours budgétaire peut se permettre de créer des polémiques sur le football d'antan, sur

le système d'éducation et sur la liberté de l'audiovisuel, mais il passe sous silence la restructuration des corps paraétatiques qui empruntent pour survivre, comme la DBM et la CNT. Une polémique, ça sert à dévier l'attention des enjeux économiques et à laisser les hommes impénitents bayer aux corneilles.

Entre-temps, les finances publiques retournent sur une pente glissante. Autant on était enchanté par la chute du déficit budgétaire à 1,8% du produit intérieur brut (PIB) en 2012, autant on ne peut qu'être inquiet de sa remontée à 3,7% en 2013, loin de l'objectif initial de 2,2%. Si le *Joint Economic Council* parle malgré tout de « discipline macroéconomique », il demeure qu'un doublement annuel du déficit budgétaire tant en absolu qu'en pourcentage du PIB risque d'entraîner un abaissement de la note souveraine de Maurice par Moody's.

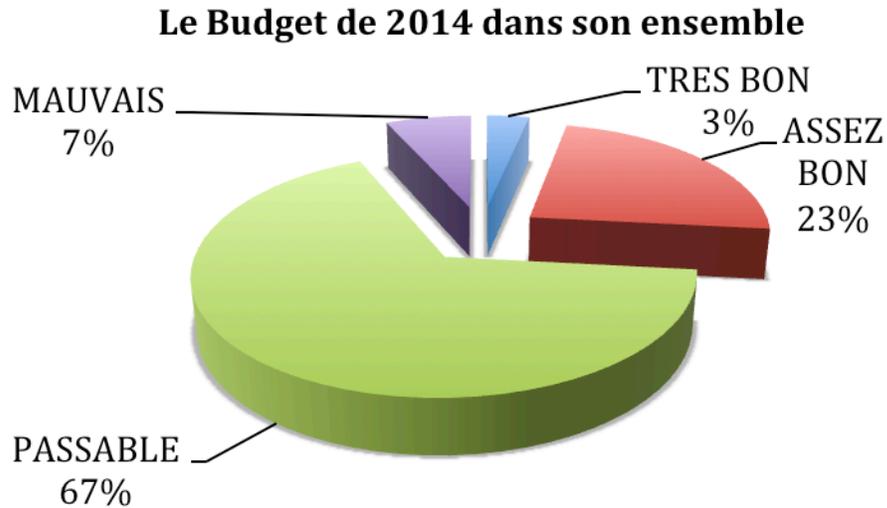
On peut tolérer une augmentation du déficit budgétaire due à une hausse des dépenses de développement, car celle-ci est de nature à soutenir la croissance économique. Or le budget de développement n'a crû que par 0,6% du PIB en 2013. Il diminuera par 0,4% du PIB en 2014 et par 0,3% du PIB en 2015. C'est en réduisant ce type de dépense qu'on ramènera le déficit budgétaire à 2,9% du PIB. Néanmoins, le budget national accusera toujours un déficit primaire.

Au lieu de s'éloigner du seuil de 60% du PIB, la dette du secteur public s'en est approchée pour s'établir à 58,5% en 2013. Ce qui est préoccupant, c'est que sa composante externe continue de grimper, de 13,4% du PIB en 2012 à 15,3% en 2013, et elle passera à 16,9% en 2014. Il faut aussi dire que la part extérieure des besoins de financement de l'Etat a augmenté, représentant 56% du total en 2013 contre 41% en 2012. Cela ne cadre pas avec la politique de faire baisser le taux d'intérêt et de déprécier la roupie.

Si l'Etat ne donne pas l'exemple en matière de désendettement, les particuliers s'endetteront sans considérer leur capacité de rembourser. Ceux qui prendront un prêt à partir de 2014 seront protégés par le plafond imposé par l'Etat sur les intérêts impayés. Or cette règle est susceptible de les déresponsabiliser. Il faut plutôt un mécanisme qui discipline les mauvais payeurs. Pendant longtemps trop tolérantes envers eux, les banques seront dorénavant moins enclines à restructurer les dettes, mais réaliseront la garantie bien avant que les intérêts impayés égalent le capital restant dû. Elles relèveront les taux préférentiels accordés aux bons emprunteurs pour parer à l'éventualité d'un remboursement anticipé du prêt. Et comme l'imposition de leurs bénéfices sera plus lourde, elles vont accroître l'écart de taux d'intérêt entre les dépôts et les prêts.

Nul ne souhaite que la SBM et la MPCB deviennent comme la DBM qui, en s'acoquinant avec les emprunteurs défaillants, a créé un gros aléa moral dans le secteur bancaire. En se portant garant des prêts bonifiés, l'Etat fait perdre de l'argent aux contribuables. Ce n'est pas sur les taux d'intérêt, mais sur les frais bancaires, qu'il aurait dû intervenir pour aider les bons emprunteurs.

1) Comment qualifiez-vous le budget national de 2014 dans son ensemble ?



Un budget passable

Le budget de 2014 n'est pas assez bon pour 73% des analystes interrogés. Ils sont 7%, contre 23% l'année dernière, à trouver le budget mauvais. On peut donc dire que le présent budget est légèrement mieux que le précédent. Selon des économistes, les mesures annoncées faciliteront les affaires et le commerce, surtout en direction de l'Afrique. C'est aussi un budget de redistribution. Mais il reste "trop vague", si ce n'est qu'il manque de mesures économiques courageuses et de nouvelles idées pour solutionner le problème du chômage. Bref, c'est un *"strategy paper for the future of Mauritius, and the immediate gains may be limited"*.

2) Pensez-vous que le budget de 2014 va améliorer la situation actuelle de l'économie mauricienne ?

OUI, fortement	3%
OUI, faiblement	60%
NON	37%

Vers une légère amélioration économique

Pour trois analystes sur cinq, les mesures budgétaires vont entraîner une faible amélioration de la situation économique du pays. Il est significatif que 37% de répondants n'entrevoient aucune amélioration. Quelques secteurs comme la construction, l'immobilier et les produits de mer feront mieux dans la conjoncture actuelle. Le tourisme, lui, bénéficiera de cinq vols directs sur la Chine. Cependant, il n'y a rien de concret pour le secteur offshore et pour les marchés de capitaux, et aucune incitation aux entreprises pour se désendetter. Et si seulement les très gros projets passent par le futur *Fast Track Committee*, les firmes en général resteront étouffées par la bureaucratie publique.

3) En tenant compte du budget, quelle est votre prévision de la croissance économique pour 2014 ?

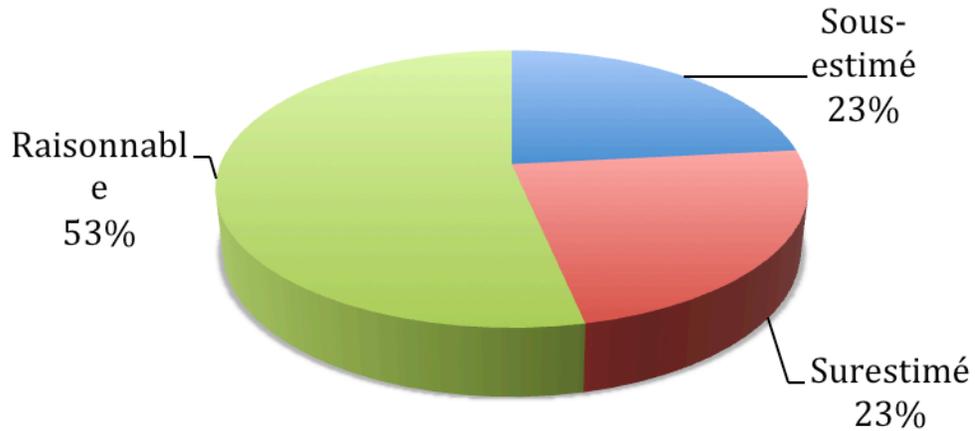
3,8% ou plus	10%
3,5% à 3,7%	57%
Inférieur à 3,5%	33%

Croissance inférieure à 3,8% en 2014

Le ministre des Finances table sur une croissance économique de 3,8% en 2014. Seulement un analyste sur dix y croit, tant il est vrai que *Statistics Mauritius* révisé fréquemment à la baisse ses estimations de croissance. Néanmoins, la grande majorité des répondants sont confiants que la croissance sera plus élevée que le taux de 3,2% de cette année. Selon une économiste, *"the measures announced are pro-growth but could have been better"*. Et d'ajouter que *"as Europe and the United States are important markets for Mauritius, their improved condition will increase our potential to achieve higher growth rates. Furthermore, Mauritius is turning towards Africa which is a growing market."* Toutefois, tout retard dans l'implémentation des projets d'infrastructure publique affectera la croissance.

4) Selon vous, l'objectif de 4,5% de l'inflation en 2014 est...

L'objectif de 4,5% de l'inflation en 2014



Hausse raisonnable de l'inflation

Le ministère des Finances prévoit que l'inflation en moyenne (*Headline Inflation*) passera de 3,6% en 2013 à 4,5% en 2014. C'est un objectif raisonnable, selon la majorité des personnes interrogées. Sinon, un nombre égal de répondants (23%) pensent que cet objectif est sous-estimé (l'inflation sera supérieure à 4,5%) ou surestimé (elle sera inférieure à 4,5%). Les mesures budgétaires qui vont alimenter l'inflation sont la taxe additionnelle d'une roupie sur le litre de carburant et les hausses de taxes environnementales, de droits d'accises et de droits d'enregistrement. Même les prix des services bancaires risquent d'augmenter...

5) Comment qualifiez-vous l'objectif de 3,2% du déficit budgétaire par rapport au PIB pour 2014 ?

Approprié pour relancer l'économie	27%
Un mauvais signal aux investisseurs	23%
Sans conséquence grave sur la dette publique	50%

Le déficit budgétaire n'est pas alarmant

Le déficit budgétaire pour l'année 2013 a été révisé à la hausse à 3,7% du produit intérieur brut (contre une estimation initiale de 2,2%), après avoir chuté à 1,8% en 2012. Selon les prévisions du ministère des Finances, il redescendrait à 3,2% du PIB en 2014. Quant à la dette du secteur public, elle passera de 57,7% du PIB en 2012 à 58,5% en 2013, et elle serait ramenée à 57,8% en 2014. Un analyste sur deux est d'avis que le niveau du déficit budgétaire prévu pour l'année prochaine n'aura pas de grave conséquence sur la dette publique. Reste que, selon un consultant en investissement, *"as 2015 is an elections year, we may see even more generous spending next year by Government"*.

6) Comment évaluez-vous l'impact qu'aura en 2014 le budget sur...

	La Consommation des ménages	L'Investissement Privé	L'Emploi
Très Favorable	7%	7%	3%
Suffisamment Favorable	37%	30%	20%
Pas Assez Favorable	57%	63%	77%

Budget pas assez favorable à l'emploi

Seulement 23% d'analystes, contre 43% l'an dernier, trouvent le budget très ou suffisamment favorable à l'emploi. Pour ce qui est de l'investissement privé, le budget de 2014 est salué par 37% de répondants, davantage que le budget de 2013 (27%). Comme quoi tout investissement n'est pas forcément porteur de nombreux emplois. Par rapport à la consommation des ménages, 43% des professionnels interrogés estiment qu'elle est très ou suffisamment soutenue par le budget, alors que 60% avaient cette opinion l'année dernière. Si les gens dépensent plus sur les biens et services qui sont encore taxés mais dont la demande est inélastique, la consommation réelle sera réduite.

7) Quel impact positif auront les mesures budgétaires sur les secteurs suivants en 2014 ?

	Petites et Moyennes Entreprises	Construction / Immobilier	Tourisme
Impact significatif	27%	20%	17%
Impact limité	67%	60%	37%
Impact négligeable	7%	20%	47%

Pas d'impact significatif sur les secteurs en difficulté

Le grand argentier avait promis de relancer plus particulièrement le tourisme et la construction. Mais à peine 20% d'analystes sont d'avis que les mesures budgétaires les concernant auront un impact positif significatif. La croissance de ces deux secteurs dépend d'autres facteurs. L'immobilier devrait toutefois tirer avantage des facilités accordées aux projets sous *Integrated Resorts Scheme* et au logement de la classe moyenne. Comme pour le budget de l'année dernière, 27% de répondants estiment que l'impact du budget de 2014 sur les petites et moyennes entreprises sera significatif. Elles bénéficieront de la stratégie et de la campagne de marketing qui seront effectuées sur le continent africain.

8) Que pensez-vous des mesures budgétaires concernant les banques ?

	<i>In duplume rule</i>	<i>No penalty on early repayment of debts</i>	<i>Special Levy of 10% on chargeable income</i>
Juste (<i>Fair</i>)	73%	63%	23%
Discriminatoire	3%	3%	63%
Efficace pour le marché du crédit	10%	23%	3%
Inefficace pour le marché du crédit	13%	10%	10%

Juste d'un côté, discriminatoire de l'autre

La règle *in duplume* (pas de capitalisation des intérêts dès lors que le montant des intérêts impayés égale celui du capital restant dû) est juste aux yeux de 73% des personnes interrogées. Mais, prévient un banquier, "*the downside of this measure is that banks may decide to realise their security (collateral) earlier than is currently the case*". L'abolition de pénalités frappant le remboursement anticipé du prêt est aussi considérée comme juste par 63% de répondants. Une économiste précise que "*once the money is returned to the creditor, it can be loaned out and keep generating income*". Sinon, 63% d'analystes trouvent discriminatoire la taxe spéciale de 10% sur le revenu imposable des banques, d'autant qu'elle les inciterait à financer plutôt l'activité offshore.

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.