



BAROMÈTRE SPÉCIAL PRÉ-BUDGET 2013

17 octobre 2012

Enquête réalisée par **PluriConseil** du 8 au 10 octobre 2012 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Voir au-delà de 2013

Par Eric NG PING CHEUN

On connaît le refrain officiel : voyez ce qui se passe en Europe où l'on coupe les salaires et où l'on réduit le nombre de fonctionnaires, mais chez nous on donne des augmentations salariales et on est gâté par l'Etat-providence. Autrement dit, ne vous tracassez pas, l'Etat s'occupe très bien de vous. Mais non, le temps est venu de tenir des propos réalistes sur la situation économique locale. La grand-messe du 9 novembre est le moment propice pour cela.

En France, les gens ont été réveillés par l'annonce d'une hausse de 24 milliards d'euros d'impôts et d'une baisse de 10 milliards de dépenses publiques pour l'année 2013. On peut évidemment discuter de la justesse d'une charge fiscale plus lourde, mais ce plan de rigueur imposé, faut-il le préciser, par un gouvernement socialiste a le mérite d'envoyer un signal fort et clair sur l'état réel de l'économie française. De son côté, notre grand argentier peut-il nous faire un budget qui choque les esprits dans le bon sens ?

L'année dernière, on pouvait donner le bénéfice du doute à Xavier-Luc Duval qui, à peine installé aux Finances pour la première fois, n'avait que trois mois pour préparer son grand oral. Il a apporté beaucoup de petites retouches, mais peu de grandes mesures, pour corriger des imperfections sans bousculer l'architecture économique. Il a choisi de s'inscrire dans le court terme plutôt que dans le long terme. Malgré tout, selon nos analystes interrogés dans le présent baromètre, le budget de 2012 n'a pas eu un impact significatif sur notre économie jusqu'ici.

Aujourd'hui, avec deux récompenses internationales, M. Duval a suffisamment eu le temps de bien saisir tous les enjeux de l'économie mauricienne. Il lui reste à le prouver dans le prochain budget, car il n'a lancé aucune piste de réflexion sur un problème structurel dans cette période pré-budgétaire. De débat il n'y a point, et on ne voit pas à quoi lui servira la parlote post-budgétaire.

Ce ne sont pas des prévisions économiques qui peuvent constituer une base de réflexion. Les prévisionnistes du secteur privé ont déjà publié des estimations de la croissance économique pour 2013. Exercice futile quand on connaît le nombre de fois qu'ils ont révisé leurs estimations de 2012. L'ennui, c'est que leurs prévisions amènent les autorités à se concentrer sur le court terme alors qu'il faudrait plutôt regarder au-delà de 2013. Maurice doit être prête à rebondir lorsque l'Europe et les Etats-Unis sortiront de la récession.

Pour diverses raisons, nos analystes ne s'attendent pas à un budget aidant notre économie à retrouver une croissance supérieure à 4% l'année prochaine. Si 2013 n'est pas l'année de la croissance, elle devra être l'année du

désendettement et de la restructuration des entreprises. Alors que le gouverneur de la Banque de Maurice dit être *"très inquiet des non-performing loans des banques commerciales"*, alors que le dernier MCB Focus fait ressortir *"a relative worsening of the asset quality metrics of the banking sector"*, il faut commencer à purger du système ce que le premier appelle *"une mauvaise utilisation des crédits qui sont mis à la disposition du secteur privé"*. Le désendettement des entreprises prendra au moins deux ans, mais c'est la voie obligatoire pour un retour de la croissance, saine et durable, en 2015.

Pour la première fois, le comité de politique monétaire cite le *"corporate indebtedness"* comme un des facteurs justifiant que le taux directeur reste inchangé. Des membres du comité soulignent, avec raison, que la hausse de créances douteuses dans les secteurs de la manufacture, du tourisme et de la construction *"might have partly resulted from the accommodative monetary policy stance"*. On n'incite pas une entreprise surendettée à s'endetter davantage en abaissant le coût du crédit. C'est d'autant plus dangereux pour l'économie que le taux d'intérêt réel à l'épargne est négatif.

Au lieu de proposer au ministre des Finances des mesures pour encourager les entreprises à lever des capitaux frais sur le marché boursier comme une alternative aux emprunts bancaires, la Chambre de commerce et d'industrie de Maurice (CCIM) lui suggère de plafonner le taux repo à 5%. Un semi-contrôle du taux d'intérêt serait une véritable régression dans notre ambition de transformer le pays en un centre financier international. Une intervention budgétaire sur le taux directeur serait une transgression de la loi protégeant l'indépendance de la Banque de Maurice. Autant dissoudre le comité de politique monétaire...

On ne sait pas comment un budget de l'Etat peut dicter la politique de taux d'intérêt, ni comment il peut traiter le réalignement de la roupie tant souhaité par le Joint Economic Council (JEC). On dépasse là le cadre du budget, d'autant que la politique monétaire relève de la conjoncture. C'est sur les réformes structurelles qu'on attend le ministère des Finances. La seule politique conjoncturelle qu'il puisse avoir, c'est la politique fiscale.

Elle est déjà compliquée pour lui. Il doit trouver Rs 4,6 milliards pour financer les hausses salariales dans le secteur public, tout en essayant de contenir le déficit budgétaire. Pour cela, il faudra augmenter la charge globale des impôts, faute de quoi celui-ci va s'accroître. Si le surcoût salarial est financé exclusivement par les impôts, il n'y aura pas de conséquences inflationnistes. Mais si la planche à billets est activée pour assurer le financement, cette création monétaire entraînera de l'inflation, poussant à la hausse les taux d'intérêt.

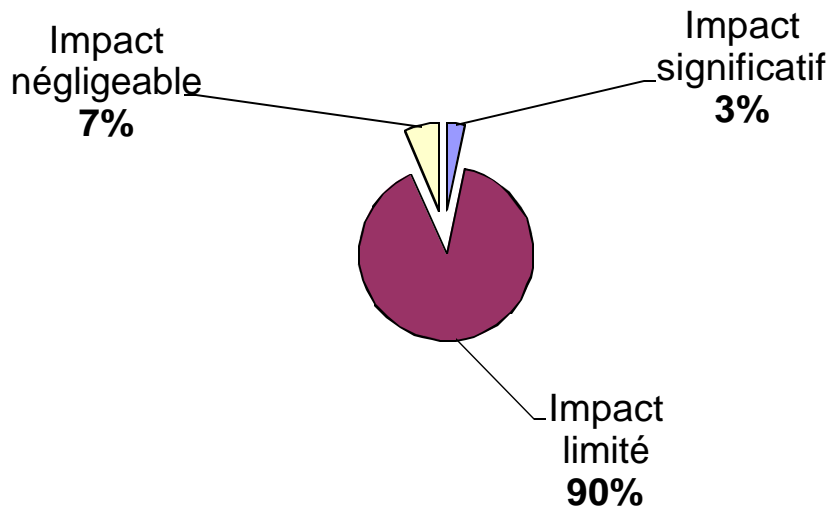
Le comble, c'est que la CCIM préconise une réduction du taux de l'impôt sur le revenu, qui est déjà bas à 15%, tandis que le JEC entend par *"gestion macroéconomique cohérente"* une relance fiscale et monétaire à la fois. Mais la vraie coordination, c'est d'avoir la relance d'un côté et la rigueur de l'autre côté

afin de favoriser une croissance non inflationniste. Toujours est-il qu'on ne consolide l'économie que par la politique structurelle consistant à libérer l'offre. Cela implique de semer en 2013 pour récolter les fruits des années après.

(www.pluriconseil.com)

1) Comment évaluez-vous l'impact des mesures du budget de 2012 sur l'économie ?

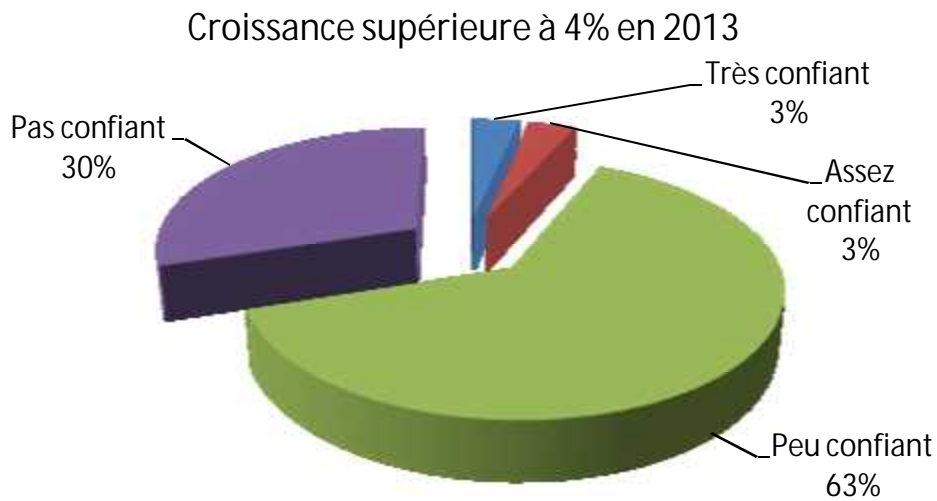
L'impact des mesures du budget de 2012



Peu d'impact positif

Si le ministre des Finances affirme que 92% des mesures du budget de 2012 ont été concrétisées, néanmoins nos analystes économiques et financiers sont quasiment unanimes à dire qu'elles ont eu un impact limité, voire négligeable, sur notre économie. C'est que celle-ci est entrée dans une phase où sa performance est largement tributaire des événements qui se déroulent en Europe et aux Etats-Unis. Les politiques locales en faveur de l'investissement privé ne l'ont pas vraiment relancé au vu de la dégradation statistique. Ce ne sont pas des mesures budgétaires qui stimuleront la demande externe.

2) Etes-vous confiant qu'on aura un budget qui ramènera la croissance économique au-dessus de 4% en 2013 ?



La croissance inférieure à 4% en 2013

L'économie mauricienne va croître de 3,2% en 2012, au lieu d'un taux de 4% initialement prévu. La très grande majorité des analystes, soit 93%, sont peu ou pas confiants que le prochain budget ramènera la croissance économique au-dessus de 4%. Le problème de notre croissance est dû à la faible demande de nos principaux marchés extérieurs. Pour réaliser une croissance de plus de 4%, il convient de restructurer notre économie, ce qui ne se fera pas en une année. Il faudra entreprendre des réformes courageuses et s'assurer que les projets d'infrastructure publique soient terminés dans les délais prévus. Mais les analystes doutent que le gouvernement s'attaque aux problèmes structurels.

3) Qu'est qui va influencer le plus l'orientation du budget de 2013 ?

Le contexte politique et social	40%
Le coût des recommandations du <i>Pay Research Bureau</i>	13%
Les propositions du secteur privé	3%
La crise dans la zone euro	43%

Au regard de la conjoncture

La crise dans la zone euro et le contexte politique et social à Maurice détermineront les orientations du budget de 2013. C'est ce que croient savoir 83% des analystes interrogés. Comme notre développement économique dépend en grande partie de l'étranger, le ministre des Finances ne peut pas ignorer les répercussions de la crise européenne. Mais il risque de ne s'intéresser qu'aux difficultés conjoncturelles dues à cette crise, et de négliger les problèmes structurels en raison des contraintes politiques. Celles-ci, dans la perspective des élections municipales, pèseront plus lourdement sur le budget que le coût des recommandations du *Pay Research Bureau*...

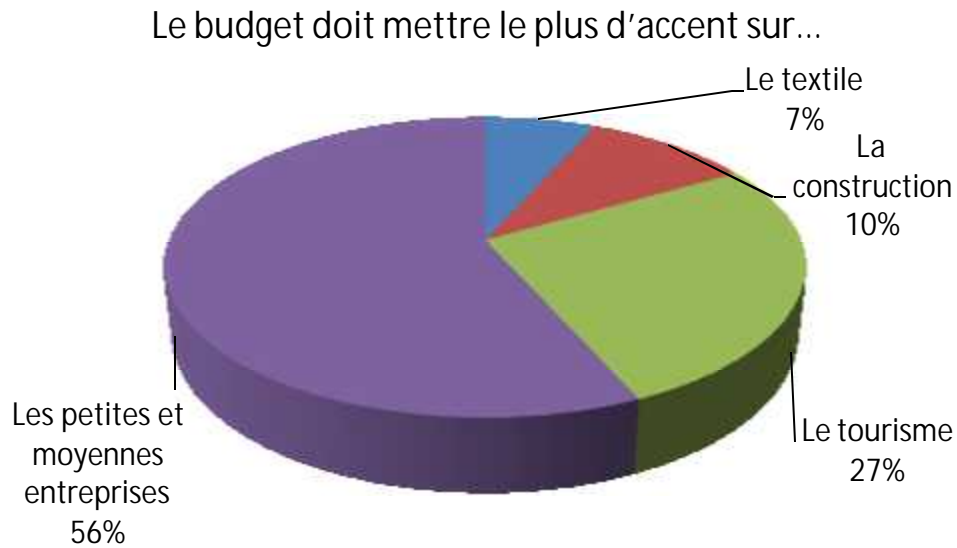
4) Quel type de relance le budget de 2013 doit-il privilégier ?

Relance par l'exportation	20%
Relance par l'investissement privé	63%
Relance par l'investissement public	10%
Relance par la consommation	7%

Place au secteur privé

L'investissement privé reculant de 3,3% en termes réels cette année, 63% des personnes interrogées estiment que le budget de 2013 doit le privilégier pour relancer l'économie. C'est en investissant que le secteur privé renforcera les capacités de l'économie à croître et à créer des emplois. Selon un analyste, cela n'arrivera pas sans des incitations fiscales qui donnent aux opérateurs l'envie d'investir pour augmenter leur production. Sinon, un répondant sur cinq est d'avis que c'est l'exportation qui est susceptible de sortir le pays de la crise. Mais comme il est difficile d'exporter, il faut aussi soutenir la consommation locale.

5) Sur quel secteur le budget de 2013 doit-il mettre le plus d'accent ?



Les PME toujours dans le besoin

Comme l'année dernière, une majorité absolue d'analystes recommandent que les petites et moyennes entreprises (PME) reçoivent le plus de considération dans le budget. C'est un secteur qui a fait le succès de la Chine d'aujourd'hui, et il faut suivre ce qui marche ailleurs. Aider une PME revient à soutenir le consommateur d'une certaine manière. Le budget de 2013 doit aussi mettre l'accent sur le tourisme en enlevant les obstacles à son développement afin d'être cohérent avec la stratégie nationale. Il est significatif que seulement 17% d'analystes optent pour la construction et le textile, ces deux industries étant arrivées à la limite de leur potentiel de production.

6) Qu'est ce qui mérite le plus d'attention dans le budget de 2013 ?

L'accès aérien	30%
La productivité dans le secteur public	20%
Le chômage des jeunes	30%
Le pouvoir d'achat	20%

Une chaîne de priorités

Il y a tant de priorités en ce moment que les analystes se les partagent. Un des obstacles majeurs au développement touristique, c'est la limitation de l'accès aérien. Pour trois répondants sur dix, celui-ci mérite le plus d'attention dans le prochain budget. De même, il faut résoudre le chômage des jeunes, car 46% des chômeurs au deuxième trimestre de 2012 avaient moins de 25 ans. Tout compte fait, un budget national doit avoir pour objectif ultime d'améliorer le pouvoir d'achat des ménages en créant des conditions favorables à une forte croissance économique. A ce titre, on attend plus de productivité du secteur public en tant que facilitateur des affaires.

7) Quel déficit budgétaire doit viser le ministère des Finances pour l'année 2013 ?

Jusqu'à 3,0% du PIB	27%
Jusqu'à 3,5% du PIB	43%
Jusqu'à 4,0% du PIB	27%
Au-delà de 4,0% du PIB	3%

Pour la discipline budgétaire

Le ministre des Finances a laissé entendre que le déficit budgétaire cette année avoisinera les 3,2% du produit intérieur brut (PIB). Pour sept analystes sur dix, il ne doit pas dépasser 3,5% en 2013. Ils sont pour la discipline budgétaire afin que le secteur privé soit encouragé à investir et à prendre le relais du gouvernement pour promouvoir le développement économique. Par ailleurs, il faut que les ressources budgétaires soient utilisées diligemment et pour des projets qui sont réellement importants, notamment dans les secteurs du transport, des services publics, de l'éducation et de la formation.

8) Quelle politique fiscale préconisez-vous pour l'année 2013 ?

Augmenter les impôts et augmenter les dépenses du <i>Capital Budget</i>	7%
Baisser les impôts et augmenter les dépenses du <i>Capital Budget</i>	10%
Baisser les impôts et baisser les dépenses du <i>Capital Budget</i>	13%
Augmenter les dépenses du <i>Capital Budget</i> sans augmenter les impôts	70%

L'endettement versus l'impôt

En 2012, les recettes fiscales représentent environ 18% du PIB, et les dépenses du *Capital Budget* environ 4% du PIB. Alors que 4,6 milliards de roupies de hausses salariales vont s'ajouter aux dépenses courantes du gouvernement l'année prochaine, 70% d'analystes préconisent quand même d'accroître les dépenses du budget de développement sans augmenter les impôts. D'après un gestionnaire de fonds, il n'est pas nécessaire d'alourdir l'imposition fiscale aussi longtemps que le gouvernement peut emprunter sur le marché des titres de long terme à des taux relativement bas dans une situation d'excès de liquidités. Le taux d'intérêt des obligations publiques à 5 ans est actuellement de 6%.

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.