

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL (SPÉCIAL PRÉ-BUDGET 2014)

16 octobre 2013

Enquête réalisée par PluriConseil du 7 au 10 octobre 2013 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Vive le court terme !

Par Eric NG PING CHEUN

L'histoire ne nous dira pas si avec Ali Mansoor au poste de secrétaire financier, le gouvernement aurait imposé sur le secteur privé une compensation salariale très généreuse. En tout cas, le gouverneur de la Banque de Maurice peut se frotter les mains d'avoir les conditions suffisantes d'une hausse du taux d'intérêt l'année prochaine : une remontée significative de l'inflation. Mais il faudrait craindre le double impact de la compensation salariale et de l'augmentation salariale du *Pay Research Bureau* : fermetures d'entreprises et pertes d'emplois, avec obligation de dévaluer la roupie.

L'issue des tripartites doit être suffisamment grave pour qu'un porte-parole du secteur privé aussi conciliant que Vincent d'Arifat parle de « *résultat choquant* » et de « *largesse gouvernementale* ». Le président de la *Mauritius Employers' Federation* ne s'y trompe pas en soulignant que ce sont surtout les petites et moyennes entreprises qui seront le plus affectées par cette hausse salariale. Car généralement la très grande partie du personnel d'une PME touche un salaire de base de moins de Rs 20 000. Reste que, comme 85% des employés du privé, soit 280 000 sur 330 000, seront augmentés, on ne doit pas négliger l'impact négatif sur la trésorerie de ce qu'on appelle les "grands établissements".

Personne, même pas les syndicalistes, ne s'attendait qu'une compensation intégrale au taux d'inflation soit accordée à un barème de salaire allant jusqu'à Rs 20 000. Cela coûtera Rs 2,6 milliards au secteur privé en 2014, et il va sans dire que pour les années suivantes, aucun gouvernement n'osera abaisser le niveau salarial auquel est appliquée la compensation intégrale. A moins qu'une grave crise économique frappe le pays et l'oblige à l'austérité salariale.

C'est sur ce seuil salarial que se porte désormais l'attention populo-médiatique. Aujourd'hui Rs 20 000, demain Rs 30 000 et après-demain Rs 40 000 ? Même si le gouvernement sait qu'il ne pourra jamais satisfaire tous les salariés, il est pris au piège de leurs attentes. Le secteur privé, lui, a perdu la bataille des idées et peut mettre au placard son argumentation sur la "capacité de payer".

On comprend qu'au sein de la classe moyenne, ceux gagnant un peu plus de Rs 20 000 par mois aient le mauvais sentiment que leur pouvoir d'achat est grignoté par l'inflation. Par ailleurs, si l'objectif du gouvernement est de réduire l'écart salarial entre les riches et les pauvres, celui-ci s'accroît parmi ceux touchant moins de Rs 20 000. En effet, en termes absolus, le salarié de Rs 20 000 obtient deux fois plus de compensation (Rs 740) que celui de Rs 10 000 (Rs 370).

C'est dire qu'une compensation salariale n'est jamais équitable lorsqu'elle repose uniquement sur le taux d'inflation. Elle fait perdre le bon sens économique suivant lequel c'est autrement que par des hausses salariales qu'on combat l'inflation qui cause la perte du pouvoir d'achat. Surtout, elle concentre les esprits sur le court terme, sur un horizon d'un an.

C'est du mauvais court terme. Il faudra pourtant avoir une bonne gestion du court terme, non pas en raison de l'échéance électorale de 2015, mais parce que la situation économique locale et internationale l'exige. Si le départ forcé de Mansoor est annonciateur de largesses budgétaires, une relance artificielle de la consommation aggravera le déficit de notre compte courant avec le risque que les investisseurs étrangers ne soient pas intéressés à le financer. Lorsque Keynes disait que "*à long terme, nous sommes tous morts*", il pensait sans doute à une meilleure politique de court terme que celle de distribuer des prébendes.

Nous sommes rassurés sur le moyen terme. On voit mal comment, en l'espace d'un mois, le premier budget post-Mansoor pourra esquisser un changement de cap de la philosophie économique entamée depuis 2006. De toute façon, celle-ci n'a jamais été "ultra-libérale" ou empreinte des enseignements de Milton Friedman. Ces critiques grotesques font sourire quand elles sont formulées par des gens qui n'ont jamais soutenu une politique tant soit peu libérale...

On espère que le ministère des Finances ne se cachera pas derrière un budget de long terme pour éviter des mesures fortes et courageuses qui stimulent l'économie sur le court terme. Des articles de presse ont fait état d'un prochain budget qui serait axé sur une stratégie de dix ans. Or il n'y a aucun besoin pressant de se projeter sur 2023 après qu'on a présenté l'année dernière le programme gouvernemental 2012-2015. Un budget national est un outil de politique économique pour peser sur la conjoncture.

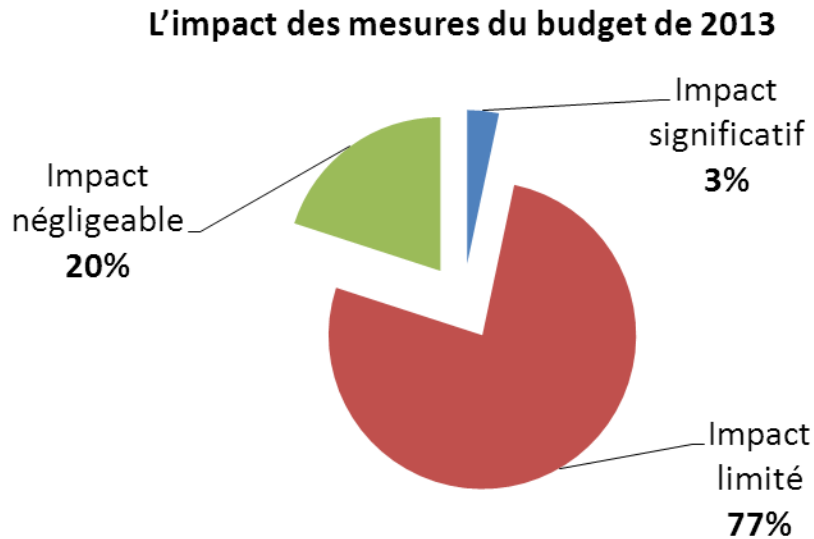
Une raison de ne pas faire du court terme, c'est de prétendre que la marge de manoeuvre est limitée. On y avait cru l'année dernière pour finalement s'entendre dire que le déficit budgétaire a chuté à 2,5% du produit intérieur brut en 2012. Tout dépend évidemment de l'objectif visé : on a peu de marge quand on veut atteindre un déficit de 1,5%, mais on en a beaucoup s'il est fixé à 3,0%.

En fait, des fonds extra-budgétaires de plusieurs milliards de roupies demeurent inutilisés. Ils doivent servir à des projets de développement plutôt que d'être retournés dans le budget pour réduire le déficit budgétaire. Il est nécessaire que l'investissement public supplée la baisse de l'investissement privé.

C'est là que le nouveau secrétaire financier peut se démarquer de son prédécesseur. Ce serait ironique de voir un comptable faire ce qu'on attendait d'un économiste. Toutefois, si Dev Manraj est un gestionnaire qui sait se faire craindre, il prendra du temps pour maîtriser le nouveau système de *Programme-Based Budgeting*. Il risque donc de ne pas voir large avec des largesses.

(www.pluriconseil.com)

1) Comment évaluez-vous l'impact des mesures du budget de 2013 sur la croissance économique ?



Pas d'impact significatif des mesures budgétaires

Si tant est que presque toutes les mesures du dernier budget aient été mises en chantier, nos analystes économiques et financiers sont quasiment unanimes à dire qu'elles ont eu un impact limité, voire négligeable, sur la croissance de notre économie. De deux choses l'une : soit ces mesures n'étaient pas de type à alimenter la croissance, soit il y a eu des délais d'implémentation, voire une mauvaise implémentation, des projets publics. Souffrant d'une insuffisance de demande extérieure, notre croissance est faiblement soutenue par la demande locale. Ainsi, *“the economic growth has not been good enough compared to other growing economies and considering the potential of Mauritius”*.

2) Par rapport à la préparation du budget de 2014, le départ du secrétaire financier vous met...

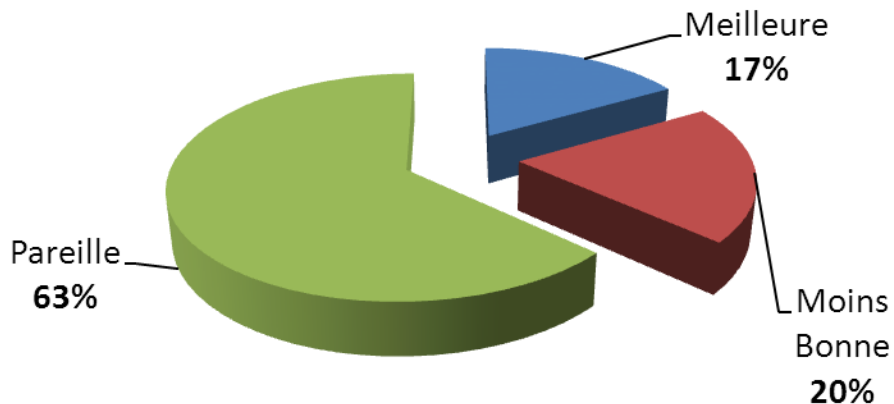


Un départ inopportun

Un analyste sur deux se sent mal à l'aise par le départ précipité d'Ali Mansoor du poste de secrétaire financier. Pour des économistes, *"the timing of the departure at one month of the budget is a bit worrisome considering his involvement in economic matters in the recent past"*. Comme il était *"coherent in his economic reforms"*, sa démission laisse transparaître des *"diverging points of view towards the economic direction the country should take"*. Sinon, 47% des répondants se disent indifférents du fait que *"ce n'est pas M. Mansoor qui dictait la politique budgétaire"*. Pour eux, l'équipe qui prépare le budget au ministère des Finances s'en sortira.

3) Selon vous, la démission d'Ali Mansoor annonce une politique économique qui sera pour les deux prochaines années...

La politique économique sera pour les deux prochaines années...



Une politique de continuité, sans plus

Une majorité de 63% d'analystes n'envisagent aucun changement dans la politique économique du gouvernement dans les deux prochaines années. Si cette politique reste pareille, il faut comprendre par là qu'elle ne sera ni meilleure ni moins bonne. Certains estiment que *"the overall economic strategy is not expected to deviate much although some differences might become apparent at micro levels"*. D'autres craignent que le pays ne soit pas bien vu par la Banque mondiale et le Fonds monétaire international. M. Mansoor, précisera un expert-comptable, *"was a good gate keeper but at times he was blocking projects for reasons which have not always been understood"*.

4) Croyez-vous que le budget de 2014 sera meilleur que les deux derniers de Xavier-Luc Duval ?

OUI, Meilleur	13%
NON, Moins Bon	3%
NON, Pareil	83%

Du pareil au même pour 2014

Pour la très grande majorité des analystes, le budget que présentera le ministre des Finances le 8 novembre prochain ne sera ni meilleur ni moins bon que ceux de 2012 et de 2013. Les uns trouvent que *“sa marge de manoeuvre est limitée”*, les autres entrevoient au contraire un budget *“populiste”*, sinon *“électorale”*. Avec l’approche des élections de 2015, l’économie pourrait ne pas être la priorité du moment. A la place de réformes audacieuses, des recrutements dans le secteur public et une détérioration du déficit budgétaire seraient à prévoir.

5) Le budget de 2014 doit se focaliser sur le...

COURT terme (sur 1 an)	10%
MOYEN terme (sur 2 à 4 ans)	73%
LONG terme (sur 5 ans et plus)	17%

Pour un budget de moyen terme

Des articles de presse laissent entendre que le budget de 2014 viendra avec une stratégie sur dix ans. Mais 73% d'analystes préfèrent qu'il soit axé sur le moyen terme, c'est-à-dire sur deux à quatre ans. Selon des économistes, normalement *"the budget should contain a correct mix of short term, medium term and long term measures"*. Toutefois, *"a short term budget without vision will destroy our economy"*, alors que *"if we want sustainable growth and a good living standard, the focus has to be on the long run"*. Idéalement, *"the budget should address short term issues while paving the way for fostering a higher growth path over the longer term"*. Tout compte fait, le gouvernement doit *"deliver"*.

6) Etes-vous confiant qu'on aura un budget qui ramènera la croissance économique à au moins 4,0% en 2014 ?

TRÈS confiant	3%
ASSEZ confiant	7%
PEU confiant	70%
PAS confiant	20%

A la recherche de la confiance perdue

Ces trois dernières années, notre croissance économique n'a pas dépassé le taux annuel de 3,5%. Neuf analystes sur dix sont peu ou pas confiants qu'on aura un budget qui aidera l'économie mauricienne à retrouver une croissance de 4,0% l'année prochaine. On s'attendrait tout au plus à 3,7%, mais il faudrait désormais s'habituer à des taux variant entre 3,0% et 3,5%. Pour des économistes, les mesures budgétaires à elles seules ne pourront pas projeter la croissance au-delà de 4,0%. Une politique fiscale expansionniste peut, au mieux, stopper le ralentissement économique. Il faut aussi compter sur un redressement de nos marchés d'exportation.

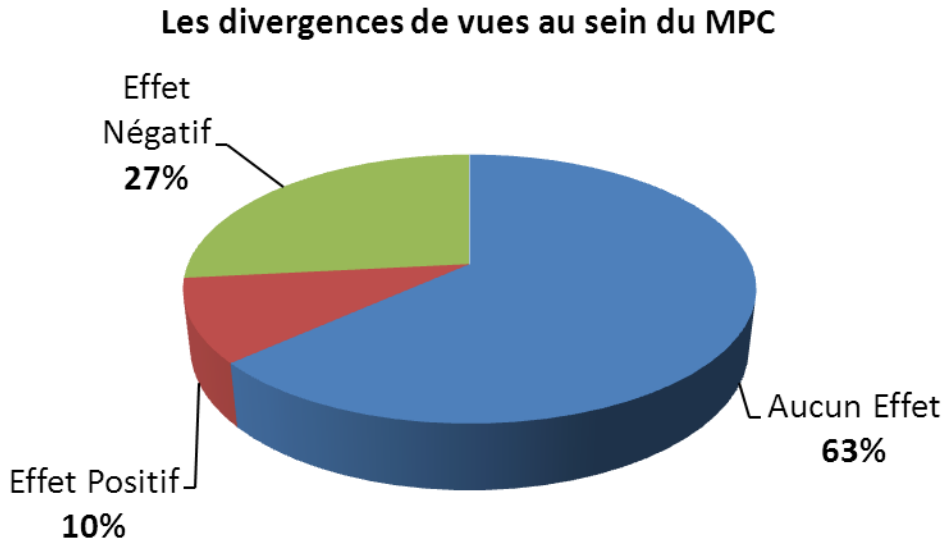
7) Quel déficit budgétaire doit viser le ministère des Finances pour l'année 2014 ?

Jusqu'à 2,0% du PIB	3%
Jusqu'à 2,5% du PIB	33%
Jusqu'à 3,0% du PIB	43%
Au-delà de 3,0% du PIB	20%

Limiter le déficit public à 3,0% du PIB

Lors de la présentation du dernier budget, le grand argentier a surpris tout le monde en annonçant un déficit budgétaire de 2,5% du produit intérieur brut (PIB) pour 2012, de 2,2% pour 2013 et de 1,7% pour 2014. Dans cette perspective, même en tenant compte de l'impact salarial dû au *Pay Research Bureau*, quatre analystes sur cinq proposent que le déficit public ne dépasse pas les 3,0% du PIB l'année prochaine. Les dépenses publiques, excluant les salaires, n'augmentent pas en pourcentage du PIB. Mais s'il faut accroître les dépenses de développement, elles devront servir à régler les problèmes structurels pour rehausser notre capacité de production et notre compétitivité.

8) La situation de divergences de vues au sein du comité de politique monétaire a sur les marchés un...



Les divergences n'affectent pas les marchés

Le comité de politique monétaire a, une nouvelle fois, pris une décision à la majorité des voix de ses membres, mettant le gouverneur et ses deux adjoints en minorité. Cette situation de divergences de vues n'a, selon 63% des personnes interrogées, aucun effet sur les marchés. Ces derniers l'ont déjà intégrée dans leur comportement. Pour un gestionnaire de fonds, *"divergences will be liked by markets, particularly equity markets, as long as they tend towards lower interest rates, but not if leading to higher rates or to completely erratic and unpredictable monetary policy"*. Mais pour 27% d'analystes, sans politique consensuelle, il n'y a pas la clarté ni la confiance nécessaires aux acteurs du marché.

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.