

MAURITIUS TIMES, 14 Septembre 2012

Interview : Eric Ng Ping Cheun, économiste



« La marge de manoeuvre d'un ministre des Finances est toujours limitée quand il doit gérer un déficit budgétaire »

*** “Un autre Stimulus Package est souhaitable...**
... pour soutenir des entreprises en difficulté mais viables”

Eric Ng, économiste et directeur de PluriConseil pèse le pour et le contre des diverses politiques en cours. Rien n'est facile mais la gestion et la vision sont essentielles pour éviter les véritables crises. Selon lui, les horizons ne devraient-ils pas s'élargir ? N'est-il pas temps de prospecter en innovant au lieu de se contenter de ce qui est ancré ?

Mauritius Times: En marge de la présentation du deuxième budget du ministre Duval, nous constatons qu'au-delà des règlements de compte entre adversaires politiques, divers groupes d'intérêt s'activent déjà à faire entendre leurs revendications et à essayer d'influencer par divers moyens dont le recours à des analyses de certains économistes et par organes de presse interposés, les décideurs politiques. Dites-nous d'abord quelle opinion faites-vous de la gestion du dossier économique de ces deux dernières années ?

Eric Ng: On a eu deux ministres des Finances ces deux dernières années, chacun venant d'un parti politique différent. Ils ont eu des orientations économiques quelque peu différentes, donnant l'impression de remettre en cause la politique de leur prédécesseur. Fondamentalement, il y a eu une sorte de continuité dans la gestion du dossier économique, puisque le régime n'a pas

changé depuis 2005. Néanmoins, il suffit de quelques mesures pour modifier la donne.

Pravind Jugnauth voulait clairement se démarquer de Rama Sithanen. Il a renversé quelques mesures impopulaires prises par ce dernier, telles la *National Residential Property Tax* et l'imposition des intérêts bancaires. Il ne faisait certes qu'aller dans la ligne des promesses électorales. Mais comme il devait combler le manque à gagner pour l'Etat, il a introduit la taxation des plus-values immobilières et celle des dividendes au-delà d'un certain niveau de revenu. Il a ainsi rendu le régime fiscal plus complexe alors que Sithanen l'avait simplifié.

Xavier-Luc Duval est venu corriger le tir en abolissant totalement les taxes sur les dividendes, sur les plus-values immobilières et sur les intérêts bancaires. Cela a rassuré le secteur privé. Cependant, son budget n'a pas apporté de grandes réformes structurelles nécessaires pour renforcer notre économie à long terme. Je pense à la restructuration des corps parapublics : on en parle de temps à autre, mais on ne voit pas vraiment sa concrétisation.

Pour prendre un seul exemple, où en est-on avec la Banque de développement (DBM) ? D'après le "*Implementation Timetable for 2012 Budget Measures*", le gouvernement aurait dû avoir en septembre des propositions pour la transformation de la DBM en une *Micro, Small and Medium Enterprise Bank*. On ne peut pas continuer à financer des canards boiteux par le biais de l'argent des contribuables sans qu'ils apportent une contribution significative à l'avancement de l'économie locale.

Je pense aussi à la réforme de notre système de pension national. Avec le vieillissement de la population, les coûts prévus pour des retraités iront en s'accroissant et affecteront nos finances publiques. Il faut commencer à aller vers un régime de capitalisation dans lequel les bénéfices du contribuable seront davantage déterminés par ses contributions.

D'autre part, il ne serait pas judicieux que le gouvernement fasse marche arrière sur les lois du travail de 2008. Grâce à un bon mélange de flexibilité et de sécurité, elles ont permis de maintenir le taux de chômage sous la barre de 8% en dépit de la crise économique.

Last but not least, il y a eu une grande confusion autour de notre politique touristique ces deux dernières années avec des changements à la tête des organismes concernés. Le *branding* de Maurice est une catastrophe d'un point de vue marketing. Ce n'est pas efficace d'avoir un slogan pour chaque marché émetteur de touristes. Jusqu'à présent, on ne sait pas encore à quoi est associée l'image de la destination mauricienne.

*** Justement, le tourisme traverse présentement par des moments difficiles – les avis de presse visant à encourager une clientèle mauricienne en est la preuve – et les hôteliers ont déjà commencé à faire pression en faveur d'une dévaluation de la roupie. Les Seychelles et les Maldives, eux, ne connaissent pas les mêmes difficultés que le tourisme mauricien malgré la récession mondiale. Qu'est-ce qui expliquerait cela, selon vous ?**

L'accès aérien joue un rôle déterminant dans le développement touristique. Les Maldives, en particulier, ont libéralisé leur accès aérien, tout en développant un marketing pointu et ciblé. Les coûts de déplacement et les coûts d'hébergement sont relativement abordables. Cette stratégie multiple a permis au pays d'attirer de nombreux touristes chinois qui paient en dollars, et non pas en euros.

La libéralisation de l'accès aérien signifie qu'on applique la cinquième liberté aux droits d'atterrissage. En d'autres mots, une compagnie d'aviation étrangère doit pouvoir utiliser Maurice comme une destination intermédiaire pour servir d'autres pays dans la région. C'est ainsi qu'elle pourrait rentabiliser ses vols sur Maurice.

On ne demande pas de libéraliser tout l'espace aérien, mais certaines lignes spécifiques dans l'optique de développer de nouveaux créneaux touristiques comme la célébration du mariage. Maurice est condamnée à diversifier ses marchés touristiques pour ne plus se concentrer sur l'Europe occidentale. Nous devons nous intéresser davantage à l'Europe de l'Est, à la Russie, à la Chine, à l'Inde, à l'Afrique du Sud. Nous avons le potentiel de puiser dans les dizaines de millions de touristes chinois et indiens.

Evidemment, nos hôtels doivent adapter leurs structures et leurs services à ce nouveau profil de touriste. Il convient maintenant d'employer des chefs cuisiniers indiens, voire chinois, pas seulement français. A rebours du "All-inclusive Package", il faut diversifier l'offre aux touristes asiatiques, des gens qui aiment sortir de l'hôtel pour se restaurer ailleurs et visiter le pays.

*** En l'état actuel de la situation économique tant sur le plan local qu'au niveau international, avez-vous des inquiétudes pour l'économie mauricienne ? Difficile d'être optimiste, n'est-ce pas, eu égard à la crise qui perdure dans nos principaux marchés d'exportation et qui, selon l'avis de certains économistes, va durer jusqu'en 2015 ?**

Qui peut ne pas être inquiet pour l'économie mauricienne dans le contexte actuel ? La crise de la zone euro est, pour reprendre une expression de notre ministre des Finances, "a two-barrel gun" : Maurice est affectée à la fois par un fléchissement de la demande européenne et par la baisse de l'euro sur le marché international. Précisons que ces deux phénomènes sont hors de notre contrôle. Ce sont deux facteurs exogènes que nous devons toutefois prendre en considération.

Il n'est pas nécessaire d'être devin pour prévoir que cette crise va durer pour encore quelques années. Mais les prochains mois seront critiques pour la survie de la monnaie unique. En septembre, l'Eurogroupe attend un rapport sur les avancées de la Grèce en matière de restructuration, et à partir de ce rapport, les trois créanciers publics de la Grèce, l'Union européenne, la Banque centrale européenne et le Fonds monétaire international, décideront en octobre du déblocage ou non de 31,5 milliards d'euros sur les 130 milliards d'aide votés en février dernier. Comme l'a dit le président de l'Eurogroupe, Jean-Claude Juncker, "c'est la dernière chance de la Grèce".

Mais il n'y a pas que la Grèce qui pose problème à la zone euro. L'Espagne aussi rend les marchés nerveux. De nombreuses banques espagnoles sont fragilisées par la dévalorisation de leurs actifs causée par la chute des valeurs immobilières. La bulle immobilière a éclaté comme aux Etats-Unis. Et il n'y a rien de plus dangereux qu'une ruée bancaire où les épargnants retirent leurs euros des banques espagnoles.

Nos principaux secteurs sont grandement exposés à la zone euro. Ainsi du textile, qui va stagner en 2012. Néanmoins, l'industrie devra tirer avantage de trois développements majeurs : l'extension de la *Third Country Fabric Derogation* sous l'*African Growth and Opportunity Act* au 30 septembre 2015, l'assouplissement des règles d'origine (de 45% à 35% de la valeur ajoutée) pour les exportations au sein du Marché commun de l'Afrique australe et orientale (COMESA), et la réduction des droits de douane sur nos exportations à 6,4% dans le cadre de l'accord de libre échange avec la Turquie (nos concurrents restent frappés de 21%).

Ce qui devrait le plus nous préoccuper, c'est le tourisme où l'on attend aussi une croissance zéro cette année. Si les hôtels ont de gros problèmes d'endettement, ils auront à vendre des actifs pour injecter de nouveaux capitaux, ou à émettre des obligations au public. On peut même envisager une participation de la State Investment Corporation.

Un autre secteur à surveiller, c'est l'externalisation même s'il reste en croissance. Les autorités peuvent l'aider en abaissant les coûts des réglementations et les coûts de connexion à l'Internet, et en lui accordant une prime à la formation. Espérons que la crise mondiale continuera à être bénéfique à nos activités de *Business Process Outsourcing*, étant susceptible d'inciter les entreprises des pays développés à externaliser leurs services au moindre coût. Nous devons donc être compétitifs sur les coûts, mais aussi sur la qualité du service.

*** Les entreprises textiles se plaignent des effets d'une roupie dite forte. Mais n'est-ce pas surprenant que la grande majorité des banques privées ne se bousculent pas pour prendre avantage des facilités de crédit en devises mises à leur disposition par la Banque de Maurice ?**

On a blâmé un peu hâtivement les banques parce qu'elles voulaient une plus grande marge sur les taux d'intérêt des prêts en devises. On peut comprendre les banques, car elles doivent bien évaluer les risques pour chaque projet. De plus, elles doivent se couvrir adéquatement contre un éventuel défaut de paiement. Toutes les banques n'ont pas le même degré d'exposition au risque, et tous les projets n'ont pas le même rapport rendement/risque.

Les banques n'agissent que comme des intermédiaires. C'est leurs clients qui doivent venir exprimer leur intérêt pour ces facilités de crédit en devises. S'ils ne se bousculent pas au portillon, c'est qu'ils estiment être capables de rembourser leurs emprunts en roupies. En fait, ils anticipent une roupie faible, et ils continuent à faire pression dans ce sens.

Si les autorités envoient un signal, même tacite, en faveur de la dévaluation de la roupie, les exportateurs préféreront attendre pour convertir leurs recettes en roupies. D'un côté, on parle de la nécessité de "réaligner" la roupie, mais de l'autre côté, on propose aux exportateurs des crédits en devises : ce n'est pas cohérent comme stratégie. Le ministère des Finances et la Banque de Maurice doivent accorder leurs violons.

*** La marge de manœuvre des ministres des Finances à travers le monde est sans doute limitée dans les circonstances actuelles. Qu'en est-il du ministre Duval, à votre avis ?**

La marge de manœuvre d'un ministre des Finances est toujours limitée quand il doit gérer un déficit budgétaire. Celui-ci serait de l'ordre de 3,8% du produit intérieur brut (PIB) en 2012. D'autre part, le gouvernement a pris l'engagement dans son nouveau discours programme de ramener la dette du secteur public à 50% du PIB en 2015. A moins de faire preuve d'irresponsabilité fiscale, un gouvernement ne peut pas laisser filer le déficit budgétaire. Mais il est vrai qu'il ne doit pas ignorer le contexte économique et social.

Une baisse de la croissance économique va conduire à moins de rentrées fiscales. Toutefois, le grand argentier ne peut pas se permettre d'augmenter les taxes, ni sur l'investissement ni sur la consommation. D'une part, ce sont les entreprises qui créent de la richesse (c'est cela la croissance) et qui génèrent ainsi des revenus pour l'Etat. D'autre part, les gens doivent consommer pour faire rouler la production, mais le pouvoir d'achat des consommateurs est déjà miné par l'inflation.

Il existe deux autres moteurs de croissance : l'exportation et la dépense publique. Certainement, le gouvernement doit venir avec des mesures fiscales pour promouvoir l'exportation. Il doit aussi relancer l'économie par des dépenses ciblées dans des secteurs productifs. Le problème est que les prochaines augmentations salariales sous le Pay Research Bureau pèseront lourd dans le budget de l'Etat. En même temps, un gouvernement travailliste ne peut pas manquer à sa vocation de protéger les groupes vulnérables.

*** Le porte-parole de la Commission économique du MMM, M. Li Kwong Wing, affirme, par contre, que le gouvernement dispose d'une marge de manœuvre confortable du fait d'énormes « capital underspendings » (Rs 3,5 milliards des Rs 14,3 milliards budgétisés) et de revenus à hauteur de plusieurs milliards provenant de diverses taxes indirectes. De ce fait, le gouvernement, dit-il, disposera de plus de Rs 10 milliards pour le budget 2013 pour financer une augmentation salariale moyenne de plus de 25% sous le PRB, une allocation chômage et une réduction de la TVA... Qu'en pensez-vous ? Démagogique ?**

Même si le budget de développement (*Capital budget*) n'est pas utilisé totalement, on ne peut pas prendre ce qui reste de ce budget pour financer le budget courant qui concerne les salaires des fonctionnaires ! Il faut bien faire la distinction entre dépenses capital et dépenses courantes. Et puis, ce qui n'a pas été dépensé dans le budget de développement doit s'inscrire dans le solde

global du budget de l'Etat. Si vraiment il y avait un surplus de Rs 10 milliards, on devrait se retrouver avec un déficit budgétaire de Rs 3 milliards au lieu des Rs 13 milliards prévus pour l'année 2012.

Dans un contexte où l'investissement privé est en baisse, il est important que le gouvernement utilise à fond le budget de développement pour soutenir la croissance économique. Ce serait une mauvaise politique budgétaire que de réduire les dépenses capital pour financer une augmentation des salaires qui sont des dépenses courantes. Les dépenses capital représentent des investissements pour le pays : il faut moderniser nos infrastructures publiques afin d'aider les entreprises à créer des emplois productifs et à générer des gains de productivité.

Justement, il vaut mieux avoir une politique de création d'emplois qu'une politique d'allocation chômage. Il faut extirper le mal plutôt que de le couvrir d'un pansement. Les allocations de chômage n'ont jamais été une solution au chômage. Au contraire, elles risquent d'entraîner un chômage de masse en encourageant les chômeurs à ne pas chercher du travail. Et nous savons qu'il y a des postes disponibles dans le secteur textile, dans la construction et dans l'externalisation, entre autres.

Quant à la question de réduire la taxe à la valeur ajoutée (TVA), elle ne se pose pas. Outre que le gouvernement n'a pas de marge de manoeuvre pour le faire, je doute fort qu'une diminution du taux de la TVA puisse relancer l'économie via la consommation. Elle constituerait plutôt une aubaine pour les commerçants d'accroître leur profit en maintenant le prix final des produits.

*** Par ailleurs, alors que la question de dette et de déficit budgétaire soulève déjà des inquiétudes, on peut se demander si c'est vraiment souhaitable pour le gouvernement d'investir dans le méga-projet de métro léger. Qu'en pensez-vous ?**

Au départ, il était question de choisir entre deux options : soit le métro léger, soit de nouvelles routes pour contourner le centre de Port Louis (route circulaire, route Verdun-Terre Rouge, Harbour Bridge). Maintenant, on veut tout faire. Avec la construction de ces routes, on se demande si le métro léger a sa raison d'être. D'autant qu'on peut mieux utiliser l'argent pour résoudre d'autres problèmes tout aussi pressants, comme la fourniture d'eau et d'électricité.

Evitons de faire un accès de fixation sur la congestion routière, un phénomène qui existe dans toutes les capitales du monde et qui sera toujours présent quoi qu'on fasse. Alors qu'on parle de Maurice Ile Durable, il est drôle que le gouvernement investit beaucoup plus dans le transport routier, qui est polluant, que dans la construction de réservoirs et dans l'énergie renouvelable.

Si l'on va de l'avant avec le métro léger, je vois mal comment le gouvernement pourra le financer par des ressources budgétaires. Le mieux serait d'avoir recours à la formule Build Operate Transfer (BOT) : le secteur privé, local et étranger, investit dans le projet, construit, gère les opérations pour une période définie et finalement transfère l'actif à l'Etat. Une autre solution de financement

pour l'Etat, c'est d'émettre des obligations publiques spécifiquement pour le métro léger : ce sont les épargnants qui le financeront. Mais à ce sujet aussi, il faut que le projet soit rentable pour que l'Etat puisse rembourser les détenteurs de titres.

*** Si l'économie mauricienne a pu jusqu'à tout dernièrement surmonter les effets de la récession qui frappe l'économie mondiale depuis 2008 grâce au « Stimulus Packages » et à la détente monétaire, les données sont aujourd'hui différentes. *What does this call for, then ?***

Un autre "Stimulus Package" est sans doute souhaitable. Si cela devait faire augmenter le déficit budgétaire à 4% du PIB, ce ne serait pas si dramatique. Mais si les recommandations du PRB entraînaient une hausse du déficit budgétaire, alors il y aurait lieu de s'inquiéter.

Un "Stimulus Package" doit être temporaire, limité et bien ciblé. Il ne doit soutenir que des entreprises en difficulté mais viables et capables de rebondir sur la crise. Sinon, il faut laisser mourir les entreprises qui ne sont pas rentables, même en période normale. C'est ainsi qu'on assainit l'économie de ses inefficiences. Il ne faut pas pénaliser les bons investissements en tolérant les mauvais investissements. Il faut laisser le marché affecter librement les ressources au sein de l'économie.

Quant à la question d'une nouvelle détente monétaire, on ne peut pas couper drastiquement le taux d'intérêt comme en 2008 et 2009 (deux baisses consécutives de 100 points de base). D'abord, le taux directeur est déjà plus bas qu'il ne l'était à cette époque. Ensuite, le cours du pétrole est aujourd'hui trois fois plus élevé, et les prix alimentaires ont grimpé sur le marché mondial au point d'amener la *Food and Agriculture Organisation* à tirer la sonnette d'alarme.

Puis, à Maurice, les baisses du taux d'intérêt relancent principalement les crédits immobiliers, pas nécessairement l'investissement productif. Enfin, même si l'inflation officielle recule, les anticipations inflationnistes augmentent dans la perspective d'une résurgence de l'inflation importée. Cela aurait justifié une hausse préventive du taux d'intérêt si la crise dans la zone euro ne s'était pas aggravée...

*** La création d'emplois devrait être une priorité, dit-on, vu que le chômage est en passe de grimper au-dessus de 8% cette année. Pourquoi notre secteur privé n'arrive-t-il pas à créer des emplois productifs, à part ceux dans le commerce et dans le foncier/l'immobilier, et à développer d'autres créneaux économiques malgré le train de mesures pro-business du gouvernement ces dernières années ?**

Le secteur privé est souvent animé par des considérations fiscales lorsqu'il s'agit d'entreprendre des projets. C'est ainsi qu'il s'engage activement dans l'immobilier. Construire des centres commerciaux est une manière d'accroître la valeur d'anciennes terres agricoles par 20 à 30 fois. On construit en même temps des résidences aux alentours de ces centres commerciaux, ce qui permet de les

vendre à des prix très chers. Ainsi va la spéculation immobilière, qui se nourrit des réductions du taux d'intérêt...

Plusieurs facteurs peuvent expliquer pourquoi on n'investit pas dans d'autres secteurs plus productifs : l'aversion pour le risque, l'absence d'une culture d'innovation au sein des entreprises, le difficile accès au financement et le manque de compétences locales. De plus, le marché domestique est restreint dû à des relations commerciales très fermées. N'avez-vous pas remarqué que c'est dans des activités tournées vers les marchés extérieurs (le textile, l'offshore, l'externalisation) qu'il existe moins de concentration économique ?

http://mauritiustimes.com/index.php?option=com_content&view=article&id=1847:interview-eric-ng&catid=1:latest-news&Itemid=50

http://mauritiustimes.com/index.php?option=com_content&view=frontpage&Itemid=1