

Les analystes ne se font pas d'illusions sur le prochain budget, mais ils espèrent une consolidation des piliers économiques et une baisse de la TVA.

# sondage

BAROMETRE SPECIAL PRE-BUDGETAIRE

## Budget 2010 : tièdes attentes des analystes



analyse

par Eric NG PING CHEUN

### Budget de transition

En mai dernier, contrairement à ce que tout le monde attendait, nous affirmions que le projet de loi de finances pour les six derniers mois de l'année ne saurait être un budget de transition, mais qu'il devrait s'inscrire dans la durée. Effectivement, le grand argentier créa la surprise en présentant le budget de 2009 comme un plan d'action étalé sur dix-huit mois à l'horizon de décembre 2010. A moins de contredire les mesures prises dans le dernier budget, on ne voit pas en quoi le budget annuel de 2010 serait différent de celui-ci.

Ironiquement, la prochaine loi de finances ne pourra qu'être, cette fois-ci, un budget de transition. Les dernières mesures budgétaires n'ont pas encore pris leurs pleins effets. Elles ont sans doute commencé à aider à allumer les premières lueurs de la reprise, mais c'est l'année prochaine qu'on pourra réellement juger de leur efficacité. Le budget de 2010 consistera à nourrir la croissance pour accompagner et conforter la sortie de crise.

Ce n'est pas à moins d'un an des élections générales que le ministre des Finances proposera de grandes initiatives en faveur de l'économie. Tout au plus apportera-t-il des ajustements à des mesures qui n'ont pas eu des résultats probants jusqu'ici. Pour son dernier discours budgétaire, il en consacra plusieurs pages à son bilan. En vantant les réalisations du gouvernement, il ne pourra pas tenir le langage du changement. La meilleure façon de convaincre la population qu'on a réussi, c'est de prendre la voie de la continuité.

Entre un budget-bilan et un budget de continuité, Rama Sithanan ne peut que concevoir un budget de transition qui n'aura pas de sérieuses implications sur plus d'un an. Il l'appellera un budget de relance, qui sera en fait une simple politique de plus de dépenses publiques. Pour lui, l'heure n'est pas au début de prise de conscience des répercussions négatives d'une telle politique sur la fiscalité. C'est au gouvernement de la prochaine législature qu'il reviendra d'imaginer un budget de 2011 qui corrigera les dérives du budget de 2010.

Dans son dernier livre «The Return of Depression Economics», Paul Krugman, le prix Nobel d'économie de 2008, postule d'emblée que «economics inevitably takes place in a political context». Aucun ministre des Finances ne serait assez fou pour faire un budget qui ne tienne compte du contexte électoral dans lequel celui-ci s'appliquera. Personne ne s'en plaindra vraiment si le budget de 2010 se révèle plus politique que les quatre derniers. Mais l'essentiel est qu'il ne remet pas en cause les mesures phares qui ont fait progresser l'économie.

Le présent baromètre indique que deux répondeants sur trois n'attendent pas un budget responsable dans deux semaines. Cela est révélateur de l'état d'esprit des analystes économiques et financiers. Les représentants du secteur privé, eux, feront semblant de discuter avec le ministère des Finances, mais ils savent pertinemment qu'ils ne gagneront pas grand-chose du budget de 2010.

Dans le contexte actuel de crise mondiale, quiconque exigerait du gouvernement de tailler dans les dépenses publiques se sentirait fort gauche et serait même coupable d'hérésie ! Et pourtant, la relance par la dépense publique se termine toujours à terme par de nouveaux impôts, et elle freine une reprise naturelle de l'économie. Tout redressement de l'économie passe par la rigueur pour l'Etat.

En Grande-Bretagne, pays le plus affecté par la crise économique avec six trimestres consécutifs de récession, à l'approche des élections générales, conservateurs et travaillistes se disputent pour savoir qui dépensera, non pas le plus, mais le moins : la campagne se fait sur le thème de l'assainissement des finances publiques. Le ministre travailliste des Finances admet que «nous ne devons pas vivre au dessus de nos moyens».

A Maurice, le grand argentier se retrouve coincé entre l'impératif d'éviter des licenciements et la nécessité d'accroître les dépenses sociales. Sa tâche serait moins ardue s'il savait d'avance que l'Alliance Sociale conclurait une alliance électorale avec l'une ou l'autre parti de l'opposition. La dose électorale du budget de 2010 dépendrait du paysage politique qui se dessinerait...

Avec une inflation à 3 %, il sera difficile d'arriver à une diminution réelle des dépenses publiques. Et puis, le gouvernement n'osera pas ajouter d'autres taxes. Mais il n'y a aucune raison de limiter la taxe de solidarité aux banques et aux services de téléphonie. Il convient plutôt de l'appliquer à tous ceux qui font plus de Rs 75 millions de bénéfices, soit les cent premières compagnies.

La majorité des analystes interrogés demandent une réduction du taux de la taxe à la valeur ajoutée, mais Rama Sithanan a déjà fait savoir qu'il n'envisage pas une telle option. S'il compte davantage sur la consommation publique que sur les dépenses des ménages pour stimuler l'économie, alors l'épargne privée doit sûrement le précéder. Or, puisque la Banque de Maurice ne tient pas à relever le taux d'intérêt de sitôt, il peut bien faire une concession sur la taxe sur l'épargne. Une exonération fiscale sur les intérêts des comptes d'épargne seulement encouragera l'épargne, baissera le coût des fonds prêtables et rassurera l'électorat bourgeois du Parti travailliste.

Reste la petite classe moyenne qui vit sur la compensation salariale. Comme toujours, les syndicalistes ne savent pas négocier : ils préfèrent une nouvelle compensation à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010 plutôt qu'en juillet lorsque l'inflation aura fortement remonté, donnant lieu à un meilleur quantum. Au cas où l'octroi de la compensation salariale s'alignerait sur l'année civile de 2010, il faudrait maintenir celle décidée précédemment pour le premier semestre et accorder une compensation intérimaire pour le second semestre.

Des hausses salariales sans contrepartie de productivité créent une illusion monétaire. Mais comme le pays ne s'est pas encore libéré de la psychose de crise, un budget responsable doit éviter de faire illusion.

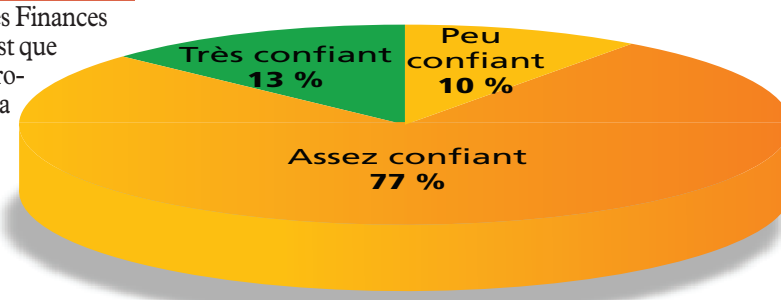
1) Etes-vous confiant que le ministre des Finances présentera un Budget favorable à la croissance économique ?

### UNE CONFIANCE EN DEMI-TEINTE

Parmi les analystes interrogés, 77 % disent être «assez confiants» que le ministre des Finances présentera un budget favorable à la croissance économique ce 18 novembre. Si tant est que la majorité politique actuelle soit sereine de se voir reconduire aux affaires à la prochaine législature, il n'y a aucune raison pour que le gouvernement ne favorise pas la continuité dans son approche budgétaire. Mais on ne s'étonnerait pas qu'il fasse un compromis entre la croissance et les exigences du contexte électoral dans lequel le pays est entré. Ce qui ne serait pas très rassurant au vu du fait que la reprise de l'économie mondiale sera lente et peu bénéfique à nos exportations.

Pas confiant 0 %

### Confiance dans le budget 2010

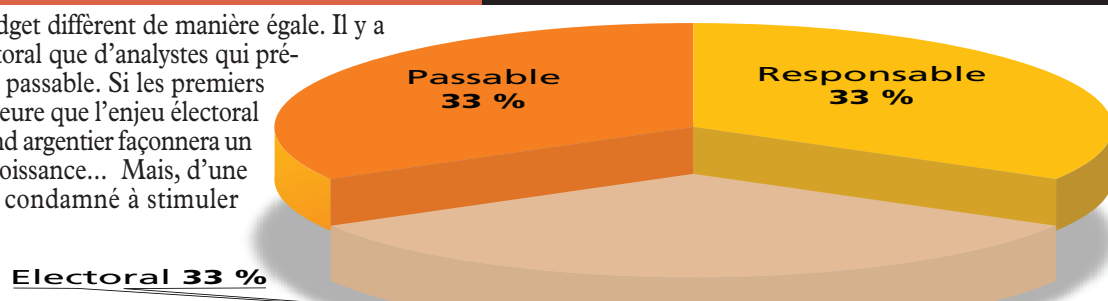


2) Attendez-vous un Budget...

### DES ATTENTES DIVERSES

Les attentes des analystes sur le prochain budget diffèrent de manière égale. Il y a autant d'analystes qui attendent un budget électoral que d'analystes qui prévoient un budget responsable, sinon un budget passable. Si les premiers affirment que «politics will take precedence», il demeure que l'enjeu électoral est sur toutes les lèvres. On croit même que le grand argentier façonnera un budget populaire qui paraîtrait favorable à la croissance... Mais, d'une manière ou d'une autre, le gouvernement est condamné à stimuler l'économie, n'ayant pas grand-chose à donner.

### Attente d'un budget...

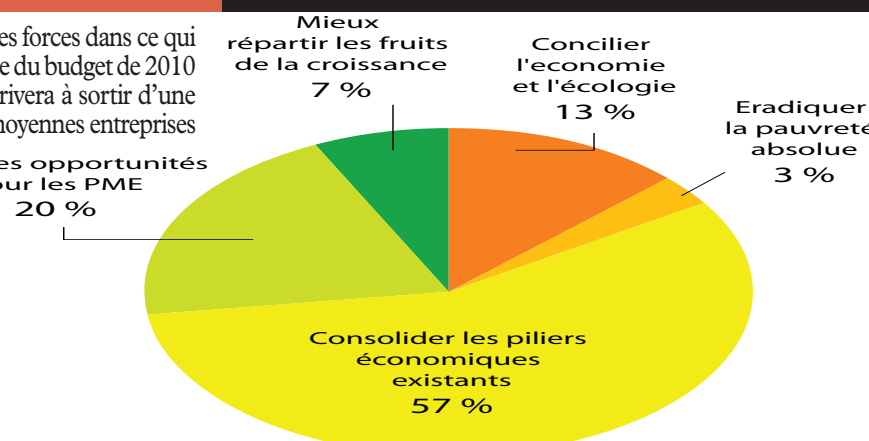


3) Quelle doit être la principale philosophie du budget de 2010 ?

### CONSOLIDER CE QUI EXISTE

En période de crise, un pays doit renforcer ses acquis plutôt que disperser ses forces dans ce qui est aléatoire. C'est l'avis de 57 % des analystes, pour qui la philosophie principale du budget de 2010 doit être de consolider les piliers économiques existants. C'est ainsi qu'on arrivera à sortir d'une situation encore difficile. Mais pour un analyste sur cinq, ce sont les petites et moyennes entreprises qui doivent être soutenues avant tout, car ce secteur devient un pourvoyeur de croissance et d'emplois. Les thèmes de l'écologie, de la pauvreté et de la distribution des richesses ne sont prioritaires que parmi 23 % des analystes interrogés.

### Principale philosophie du budget 2010

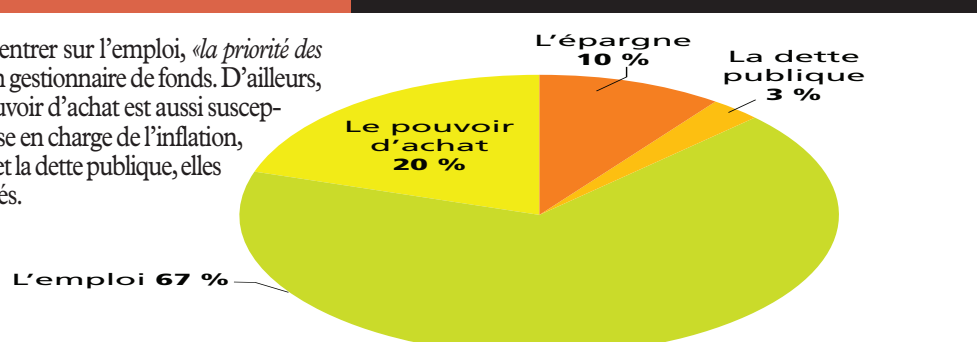


4) Le budget de 2010 doit mettre le plus d'accent sur...

### PRIORITÉ À L'EMPLOI

Pour deux analystes sur trois, le prochain budget doit se concentrer sur l'emploi, «la priorité des priorités dans une conjoncture internationale difficile», selon le mot d'un gestionnaire de fonds. D'ailleurs, la création d'emplois sied au contexte politique actuel. Mais le pouvoir d'achat est aussi susceptible d'être un thème majeur de campagne électorale. Sans une prise en charge de l'inflation, le pays risque de perdre des points de croissance. Quant à l'épargne et la dette publique, elles ne sont une priorité absolue que pour 13 % des analystes interrogés.

### Accent du budget 2010 sur...

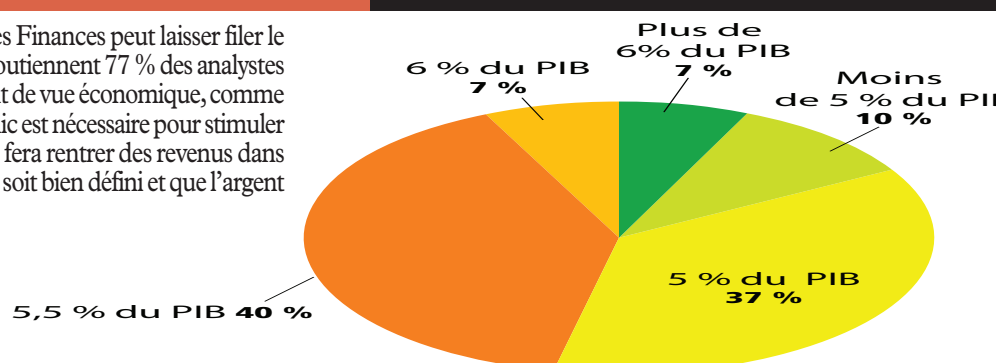


5) Jusqu'à quel niveau du déficit budgétaire peut-on tolérer dans le contexte actuel ?

### FLEXIBILITÉ BUDGÉTAIRE

Dans le contexte actuel de crise économique, le ministère des Finances peut laisser filer le déficit budgétaire à 5 %, voire 5,5 %, du Produit intérieur brut, soutiennent 77 % des analystes interrogés. Voilà qui cadre bien à un contexte électoral. D'un point de vue économique, comme l'investissement privé est en baisse, un niveau élevé de déficit public est nécessaire pour stimuler l'économie et pour générer de nouveaux emplois. Du reste, cela fera rentrer des revenus dans les caisses de l'Etat. Mais il est important que le plan de dépenses soit bien défini et que l'argent injecté dans l'économie ne soit pas gaspillé.

### Niveau tolérable du déficit budgétaire

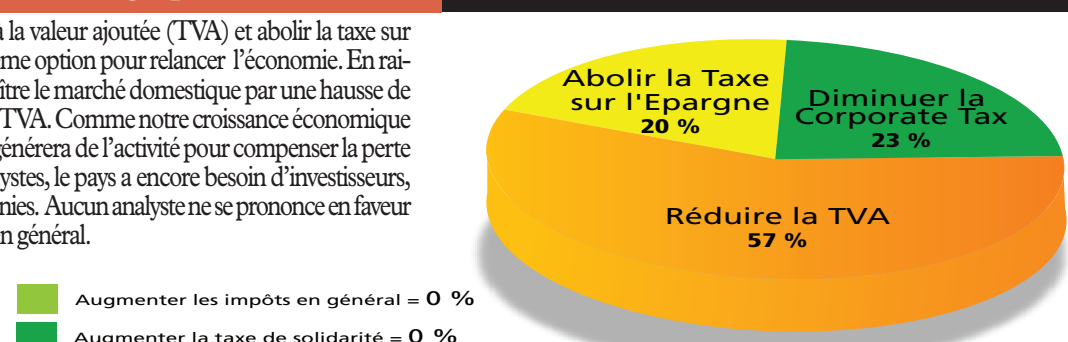


6) Quelle mesure fiscale serait la mieux appropriée pour relancer l'économie ?

### STIMULER LA CONSOMMATION

Entre diminuer l'impôt sur les sociétés, réduire la taxe à la valeur ajoutée (TVA) et abolir la taxe sur l'épargne, une majorité d'analystes (57 %) préfère la deuxième option pour relancer l'économie. En raison de la stagnation de nos exportations, il convient d'accroître le marché domestique par une hausse de la consommation interne, ce que permettra une baisse de la TVA. Comme notre croissance économique a toujours été tirée par la consommation, une telle mesure générera de l'activité pour compenser la perte de dynamisme du secteur d'exportation. Pour 23 % d'analystes, le pays a encore besoin d'investisseurs, d'où la nécessité d'un allègement de l'imposition des compagnies. Aucun analyste ne se prononce en faveur d'une augmentation de la taxe de solidarité ou des impôts en général.

### Mesure fiscale la mieux appropriée



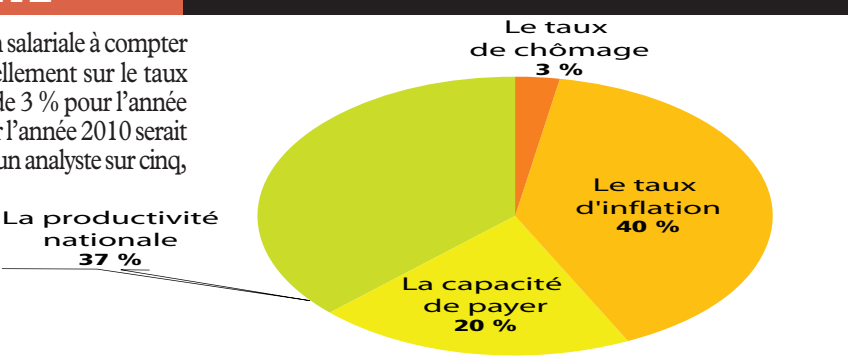
Augmenter les impôts en général = 0 %  
Augmenter la taxe de solidarité = 0 %

7) Si une compensation salariale est accordée à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, sur quel critère doit-elle s'appuyer essentiellement ?

### COMBINER INFLATION ET PRODUCTIVITÉ

Dans l'éventualité où le gouvernement décide d'accorder une compensation salariale à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2010, 77 % d'analystes estiment qu'elle doit s'appuyer essentiellement sur le taux d'inflation et la productivité nationale. Compte tenu d'une inflation attendue de 3 % pour l'année 2009 et d'une productivité du travail avoisinant 1,6 %, toute compensation pour l'année 2010 serait assez minime. D'autant que la capacité de payer des entreprises, que fait ressortir un analyste sur cinq, se voit réduite par la crise économique en cours. Ce qu'on craint, en fait, c'est que le quantum de la compensation salariale soit politiquement motivé.

### Le critère essentiel d'une compensation salariale



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

### LE TAUX DIRECTEUR RESTERA INCHANGÉ

Tout comme lors du dernier baromètre, les analystes sont unanimes à dire que le comité de politique monétaire laissera inchangé le «Repo Rate» à sa prochaine réunion prévue pour le 10 décembre. Malgré le recul de l'inflation domestique, malgré un taux d'intérêt réel positif, malgré l'appréciation de la roupie contre le dollar et malgré une demande anémique tant au plan local qu'extérieur, le comité ne voudrait pas donner la mauvaise impression que la situation ne s'est pas améliorée. Le maintien du taux directeur serait interprété, selon lui, comme un bon signal.

### Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire

BAISSE	0%
MAINTIEN	100%
HAUSSE	0%

\* Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 26 au 29 octobre 2009, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.