



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL

17 février 2016

Enquête réalisée par PluriConseil du 9 au 11 février 2016 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

La dette en héritage

Par Eric NG PING CHEUN

Pendant que se tenait un sommet sur Smart Mauritius la semaine dernière, les autorités avaient toutes les peines du monde à gérer les problèmes d'inondations dans des endroits habituels du pays. Oublieux des morts du 30 mars 2013, le gouvernement se perd en priorités, ce qui cause des pertes à l'économie. Alors qu'il sait éblouir la population avec des projets de plusieurs milliards de roupies, il n'a pas pu trouver quelques centaines de millions pour l'aménagement de drains et pour l'entretien de rivières et de canaux. Si des travaux pressants se heurtent contre une question de déficit budgétaire, comment accepter que l'Etat s'endette lourdement pour mettre en place des *smart cities* et autre *Heritage City* ?

Un parfum d'amateurisme a plané sur le pays en ce mercredi où l'Exécutif décréta un arrêt de travail général à onze heures. Si une telle décision ne pouvait être prise trois heures plus tôt, c'est que nos services météorologiques ont un sérieux problème de prévision. Et dire que des climatologues autoproclamés se targuent de savoir ce que sera le climat dans cent ans ! Au lieu d'aller discourir sur le changement climatique, un pays vulnérable aux pluies torrentielles doit impérativement améliorer sa gestion du temps pluvieux.

Car on ne peut pas fermer les écoles et les bureaux à chaque fois que de grosses averses s'abattent sur le pays. Appliquer à l'excès le principe de précaution non seulement paralyse l'économie nationale, mais aussi fait violence à la liberté individuelle. N'y comprendront jamais ces pauvres syndicalistes pour qui toute occasion de cesser le travail est bonne, même si cela représente un coût énorme pour l'entreprise. Et pourtant, quand il pleut des cordes, le travailleur est plus en sécurité sur son lieu de travail que dans un gros embouteillage de plusieurs heures.

C'est l'administration du pays qui doit être « smart », ce dont dépendra notre qualité de vie. Une gestion intelligente de l'économie ne se résume pas à bâtir des villes dites intelligentes. Elle consiste plutôt à répartir les ressources, matérielles, financières et humaines, le plus efficacement possible.

Or tous ces méga-projets, mis en chantier en même temps, vont bouffer des ressources au détriment des autres activités économiques qui en ont aussi besoin pour créer des richesses au présent. Faire sortir de terre une *Heritage City* au bout de seulement trois ans, c'est une ambition... monstrueuse ! C'est aussi un monstre inflationniste, car les prix des ressources, devenues rares, vont grimper. La loi de l'offre et de la demande est implacable, et les *smart cities* ne feront pas exception.

Contrairement à ce qu'insinue une chroniqueuse de *Mauritius Times*, ce n'est pas par peur de perdre leur statut social que des professionnels s'élèvent contre la construction de *Heritage City* à Highlands. Cette même personne qui déteste tant le « capitalisme débridé » ne se rend pas compte de la vile spéculation immobilière qui sous-tend ce projet de trente milliards de roupies. La hausse inévitable des coûts de construction que celui-ci entraînera va appauvrir les gens de la classe moyenne qui cherchent à devenir propriétaires d'un logement.

La location de bureau à Ebène est actuellement autour de Rs 41 le pied carré. En tenant compte de l'inflation future et de la dépréciation continue de la roupie, on ne voit pas comment on pourra proposer le même prix à *Heritage City* et, de surcroît, obtenir un rendement des capitaux propres de 30% ! Alors que le monde connaît des turbulences financières, les étrangers ne se bousculeront pas pour venir résider dans l'arrière-pays d'une île lointaine.

L'économiste Andrew Lawrence a remarqué une corrélation entre la construction de gratte-ciel et les crises économiques. L'Empire State Building ouvrit ses portes en 1931 pendant la Grande Dépression, les Petronas Towers de la Malaisie en 1996 juste avant la crise financière asiatique, et Burj Khalifa de Dubaï en 2010 en plein crash local et global. A Maurice, la Cybercité fut inaugurée à l'heure où l'économie ralentissait (croissance de 2,7% en 2005).

Ce n'est pas que les constructions grandioses entraînent des crises. Mais elles sont les symptômes de grandes distorsions dans l'économie lorsque le taux d'intérêt est maintenu artificiellement bas par la Banque centrale. Une telle politique monétaire accroît la valeur foncière, rehausse les anticipations de profits, favorise des investissements très risqués et entretient l'illusion de « *high risk, high return* ». A mesure que des promoteurs s'engagent à long terme dans de plus gros projets, les prix relatifs du capital, du travail, de la terre et de l'intérêt sont faussés. Les processus de production s'allongent, puisqu'on produit ici des biens de capital, et non des biens de consommation. Afin que cela soit soutenable, les gens doivent épargner. Mais ils continuent de consommer.

Le taux d'intérêt finira bien par remonter quand arrivera l'inflation et au moment où s'achèveront les constructions. S'il s'avère supérieur au taux de rendement, l'investissement n'est pas rentable. Certains projets risquent de ne pas être complétés. L'offre excédant la demande, on n'arrive pas à vendre les espaces aux prix prévus et à réaliser les profits attendus. La bulle spéculative explose avec une chute des prix de vente et avec des licenciements dans les sociétés de construction, d'immobilier et de financement. Par conséquent, les dettes ne sont pas remboursées. Le promoteur étant l'Etat, il les laissera en héritage à nos enfants qui paieront plus d'impôts.

(www.pluriconseil.com)

1) Voyez-vous se profiler une nouvelle crise financière mondiale ?

OUI, et Maurice sera affectée	57%
OUI, mais Maurice ne sera pas affectée	3%
NON	40%

Une crise financière de moindre envergure

Après le plongeon des marchés boursiers, 57% des analystes voient poindre une nouvelle crise financière mondiale qui affectera notre pays, très ouvert et trop dépendant du monde extérieur. Beaucoup précisent toutefois que celle-ci ne sera pas de l'envergure de la crise de 2008. Sinon, deux sondés sur cinq n'entrevoient pas de crise financière, mais seulement « *a period of high volatility and stagnation* » qui se traduit en « *economic woes* ». Un opérateur boursier pense que « *commodity-driven economies will experience a rough spell* ». Dans un contexte de baisse du prix pétrolier, de hausse du taux d'intérêt américain et d'incertitudes chinoises, « *markets are over reactive to small bits of information* ».

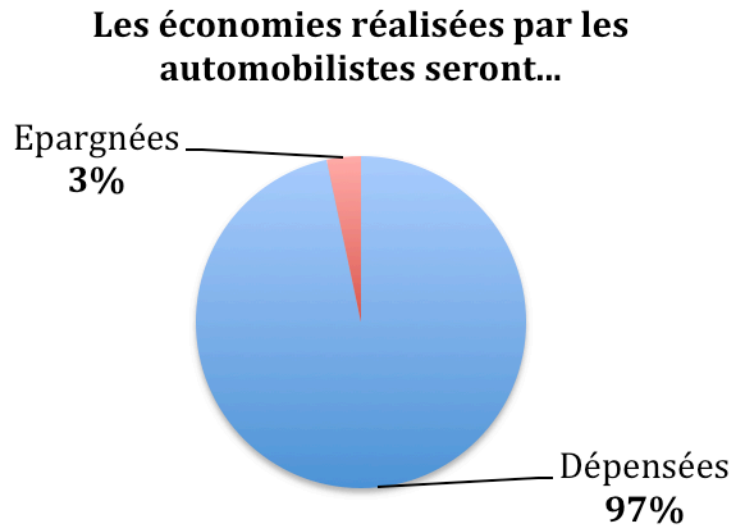
2) Quel facteur influence le plus la Bourse de Port Louis en ce moment ?

Les Fondamentaux	23%
La Spéculation	37%
Les Turbulences internationales	40%

Les fondamentaux ne tirent pas la Bourse

La Bourse de Port Louis remonte, mais c'est davantage un « *technical rebound* » qu'un « *fundamental-driven rally* », car « *the market was over sold* » avec des « *panic sell-off* ». Le rebond des titres Sun et Terra ainsi que l'annonce d'une fusion IBL/GML ont fait grimper l'indice boursier. Mais pour 77% des sondés, le mouvement boursier est influencé soit par la spéculation (des rumeurs d'une offre publique d'achat sur NMH) soit par les turbulences internationales. On assiste en Europe à un véritable krach des valeurs bancaires avec les pertes de la Deutsche Bank et du Crédit Suisse. A Maurice, les investisseurs étrangers n'y reviennent pas « *not only because there is a broad-based reduction in allocation to Africa, but also because fundamentals here are not as strong as in 2007* ».

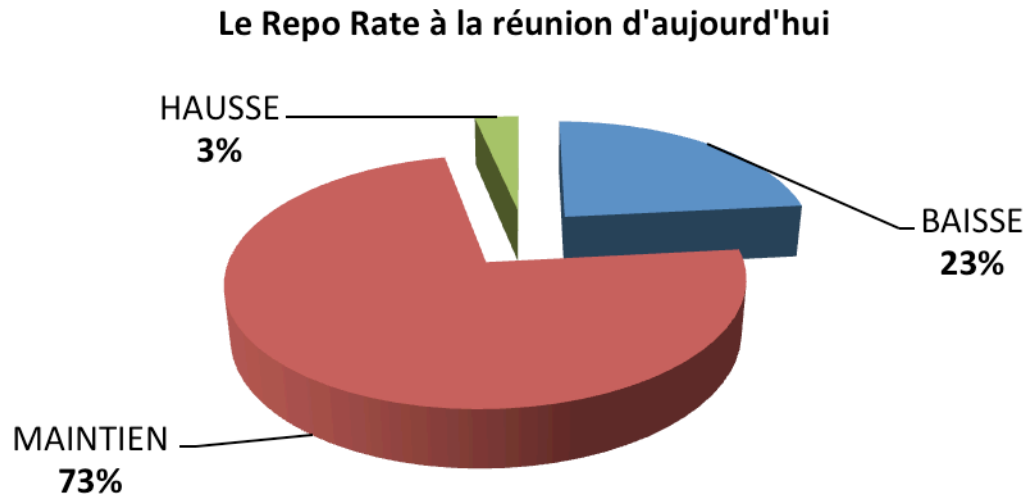
3) Selon vous, suite aux baisses des prix des carburants, les économies réalisées par les automobilistes seront pour la plupart...



Les économies sur le carburant dépensées

Les prix du litre d'essence et de diesel ont subi une baisse cumulative de Rs 13,40 et de Rs 14,45 respectivement depuis leur plus haut niveau. Les analystes sont quasiment unanimes à dire que les automobilistes dépenseront les économies ainsi réalisées dans des biens et services de consommation. Ce qui favorisera la croissance de l'économie. Les gens vont plus souvent au restaurant et font plus de sorties lorsque leur revenu disponible augmente. Maurice n'est d'ailleurs plus un pays d'épargnants, puisque beaucoup vivent au-dessus de leurs moyens. Un économiste fait toutefois ressortir que la déflation pétrolière aura un impact négligeable sur la croissance économique du pays.

4) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la réunion du comité de politique monétaire du 17 février ?



De l'insignifiance du taux repo

Le comité de politique monétaire, qui se réunit aujourd'hui, laissera intact le taux repo, selon 73% des personnes interrogées. Depuis la dernière réunion d'il y a trois mois, où il fut décidé d'abaisser le taux directeur par 25 points de base, les perspectives de croissance n'ont pas vraiment changé pour justifier une nouvelle détente monétaire. On ne sera toutefois pas surpris d'une deuxième réduction consécutive du taux d'intérêt en raison d'éventuelles répercussions sur Maurice de la crise globale des marchés financiers. Dans ce cas, « *small savers and pensioners will suffer* ». Quoi qu'il arrive, « *the Repo Rate is meaningless* », affirme un analyste, car les taux sur le marché monétaire n'évoluent pas dans la même direction que le taux directeur.

5) Pour vous, le projet *Heritage City* est pour l'économie mauricienne...

Un bon investissement public	10%
Un gaspillage de ressources	17%
Pas une priorité	73%

Le projet Heritage City n'est pas une priorité

Davantage un gaspillage de ressources qu'un bon investissement public, le projet *Heritage City* ne constitue pas une priorité pour l'économie mauricienne, estiment 73% des analystes. La décentralisation géographique des ministères est une bonne chose, mais des dossiers plus urgents à traiter sont le chômage et les infrastructures routières. Il n'est pas clair comment ce projet sera financé. Le gouvernement ne doit pas se substituer au secteur privé dans les affaires immobilières. Un consultant en investissement se demande s'il y aura assez d'acheteurs pour les différentes composantes du projet. Et puis, « *anyone who thinks that one will generate a return on equity of 30 per cent in a market that has already excess office space is not living in reality but in Excel virtual world* ».

6) D'après vous, la publication d'une version expurgée du rapport nTan sur l'ex-groupe BAI...

Renforce la crédibilité de notre secteur financier	10%
Met à mal la juridiction mauricienne	53%
Laisse indifférents les investisseurs étrangers	37%

Notre secteur financier remis en question

Prenant le contre-pied du gouverneur de la Banque de Maurice, 53% des sondés pensent que la publication d'une version expurgée du rapport nTan sur l'ex-groupe BAI met à mal la juridiction mauricienne, au lieu de renforcer la crédibilité de son secteur financier. Un économiste est déçu de constater que le rapport ne contient pas de « *findings* » dans la mesure où il ne dit rien de nouveau. La mise à la disposition du public du rapport envoie toutefois le bon message que « *we can clean up the mess* ». De plus, « *investors may be reassured that steps are being taken to reinforce the financial sector* ». Pour 37% de répondants, les étrangers restent indifférents, car c'est un problème local.

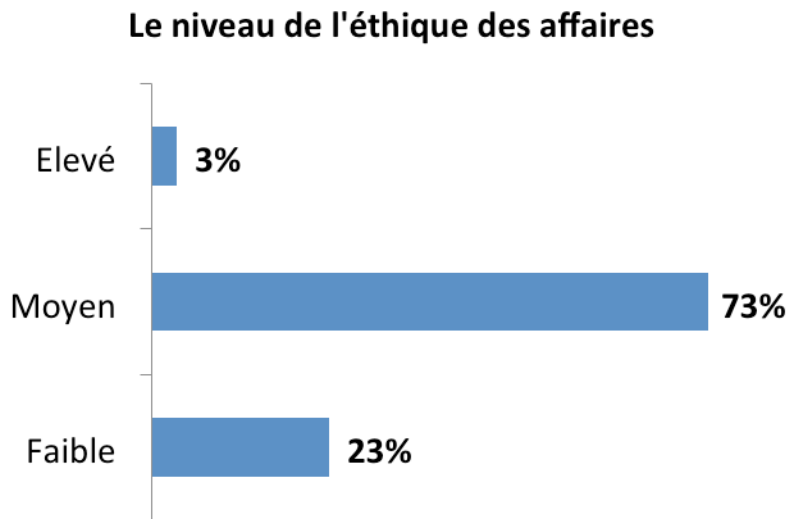
7) Parmi les responsables de surveillance, qui seraient le plus à blâmer dans ce qu'est devenu le groupe BAI ?



Tous au banc des accusés

Ils ont tous une part de responsabilité dans ce qu'est devenu le conglomérat BAI : les membres des conseils d'administration du groupe qui sont restés passifs, les auditeurs qui ont fait preuve d'indulgence, les régulateurs qui ont été lents à s'imposer, et les politiciens qui ont laissé faire. Tous ont failli à leur devoir parce qu'ils savaient mais ne faisaient rien. Nos analystes blâment le plus les régulateurs (57%) et les politiciens (30%), les premiers étant nommés et contrôlés par les seconds. Gênés par « *the heavy-handed intervention of the politicians* », les régulateurs, supposément indépendants, « *did not perform their true role* » et finissent par sombrer dans des « *incestuous relationships* ». Si bien que « *derogations became permanent instead of being temporary* ».

8) Comment évaluez-vous le niveau de l'éthique des affaires à Maurice ?



Pas de bonne gouvernance sans éthique

Selon la grande majorité des analystes, l'éthique des affaires (*Business Ethics*) à Maurice est d'un niveau moyen, ni élevé ni faible. Il y a eu une amélioration depuis les années 1980, mais un long chemin reste encore à parcourir. Certains y voient même une absence d'éthique, soulignant que de hauts cadres impliqués directement dans le scandale BAI demeurent toujours à leur poste. L'éthique est une composante essentielle de la bonne gouvernance. Or l'exécutif n'est pas suffisamment « *taken to task* » par des « *directors who are happy to sit down, drink tea and eat biscuits* ». C'est le cas de trop nombreux conseils d'administration, que ce soit dans les entreprises privées, les corps paraétatiques ou les agences de régulation.

Enquête réalisée par PluriConseil du 9 au 11 février 2016 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, 11128, 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.