



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL

16 mars 2016

Enquête réalisée par PluriConseil du 8 au 10 mars 2016 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

La banque en péril

Par Eric NG PING CHEUN

Depuis l'éclatement de la crise financière de 2008, ils étaient nombreux à affirmer que le monde de la finance n'était pas suffisamment régulé et qu'il devrait être davantage réglementé. Un avis qui a trouvé un écho favorable parmi des professionnels ici. Ils devront peut-être revoir leur position à la lumière de l'imbroglio juridique devant lequel se retrouve aujourd'hui notre secteur bancaire.

Ainsi donc, dans l'affaire du transfert des actifs de l'ex-Bramer Bank au National Property Fund, l'enjeu est de savoir si les articles 110 de l'Insurance Act ont préséance sur la clause 65 du Banking Act. C'est un amendement à la loi de l'assurance, proposé et voté dans la précipitation par les législateurs, qui met les régulateurs dans une impasse. C'est encore une inconséquence de la gestion cahoteuse du démantèlement du groupe BAI. De réglementation en réglementation, on a fini par paralyser les... régulateurs !

C'est sur avis du State Law Office que le Conseil des ministres avait décidé du transfert des actifs à l'administrateur spécial de BAI. Il est dommage que l'administrateur de l'ex-Bramer Bank ne soit pas allé jusqu'au bout de sa démarche de contester cette décision en cour. Laisser prévaloir une confusion juridique ne sert pas l'intérêt général de notre secteur financier, dont l'avenir dépend précisément d'une clarification rapide de la loi par le juge.

L'ironie est que c'est Laina Rawat qui rend ce service en réclamant un ordre d'interdiction de la cour. Elle exerce parfaitement tous ses droits de défendre ses biens. Le gouvernement devait s'y attendre, et c'est son rôle de trouver des solutions aux problèmes créés par ses actions. Gouverner, c'est prévoir !

Tout aussi salubre est la ténacité de la Banque de Maurice dans une juste cause. Elle exerce clairement son indépendance vis-à-vis du pouvoir politique en allant à l'encontre du Conseil des ministres. Ce qui est en jeu est bien plus que les créances que la MauBank veut récupérer pour écarter une recapitalisation par des fonds publics. En faisant aussi appel au judiciaire, la Banque centrale cherche à éviter un précédent qui est susceptible d'ébranler les bases de la régulation bancaire. Car si la loi bancaire ne prime pas sur les autres lois financières, la tâche de la Banque centrale d'assurer la stabilité financière du pays sera plus ardue. Celle-ci est d'importance capitale et ne saurait être sacrifiée sur l'autel des expédients politiques.

Il reviendra donc à la Cour suprême de trancher. Quel que soit son jugement, une chose est sûre : le secteur bancaire ne peut pas bien fonctionner sans

bénéficiaire de la clarté de la loi. Mais même lorsque la loi est claire, des inconscients peuvent mettre en péril l'industrie bancaire.

Aucune banque n'ignore la section 26 du Banking Act qui garantit la confidentialité des documents bancaires. Mais ne voilà-t-il pas que les détails d'un prêt, fût-il au nom d'un ministre de la République, se retrouvent étalés au grand jour sur Facebook. On est tombé bien bas, jusqu'au degré zéro de la gouvernance publique. Comme le disait Sir Gaëtan Duval face à ses détracteurs, vous pouvez ne pas aimer l'homme, mais aimez au moins votre pays.

La State Bank of Mauritius (SBM) glisse sur une pente dangereuse. Cette fuite d'informations ne peut que ternir sa réputation, déjà malmenée par la dégradation de son service clientèle. La banque s'enkyste dans l'arthritisme de l'ère Reddy avec son lot de frustrations chez le personnel. Des diplômés rémunérés à Rs 10 000 par mois, c'est une politique qui ne marche pas.

Il s'agit ici d'une société cotée en bourse. Gageons qu'un petit malin achètera régulièrement un minimum de 100 actions de la SBM pour soutenir son cours, sans que la Stock Exchange of Mauritius n'y trouve rien d'anormal. Ce genre d'agissement fut la marque de l'ex-Bramer Bank. Qu'on prenne note de cet avertissement de Karl Marx : « L'histoire se répète toujours deux fois, la première fois comme une tragédie, la deuxième fois comme une farce. »

Reste que le citoyen lambda n'a pas du tout envie de rire du généreux prêt bancaire accordé à Vishnu Lutchmeenaraidoo en septembre dernier. C'est à peu près à cette époque que ce dernier déclarait vouloir déloger la SBM de son rang de deuxième banque commerciale du pays au profit de la future MauBank. Difficile de savoir si c'était un moyen de marchandage, mais toujours est-il qu'il s'est octroyé un gros crédit de deux ans, remboursable à l'échéance, alors qu'une telle facilité est refusée à un petit demandeur de *Green Loan*. Pour se faire rembourser d'un peu plus d'un million d'euros en capital et intérêts, une banque ne peut pas se fier uniquement aux salaires et allocations qu'un ministre peut accumuler pendant vingt-quatre mois.

Ces rémunérations, il faut d'ailleurs les mériter. Mais un ministre qui prend vingt-cinq jours de congé de suite a-t-il la notion d'un revenu durement gagné comme le ressent le travailleur d'usine ? Il ne fait certainement pas avancer la promotion de la productivité au sein de l'entreprise. Il se situe aux antipodes des valeurs de travail et de discipline que le Premier ministre vient de transmettre dans son message du 12 mars à la nation.

Nouveau ministre des Finances, Sir Anerood Jugnauth donnera sans doute l'exemple. En sachant qu'il ne suffit pas de réglementer pour administrer une économie. Ni pour sauver une banque d'un péril.

(www.pluriconseil.com)

1) Comment voyez-vous l'alliance gouvernementale ?

Solide et durable	13%
Instable mais soudée	63%
En voie de cassure	23%

Unis pour rester au pouvoir

S'exprimant la semaine dernière, avant le mini-remaniement ministériel, 63% des analystes trouvent instable l'alliance gouvernementale, mais sont d'avis qu'elle restera soudée « *because of the fear of loss of power* ». Des signes de tension sont apparus, qui ont créé des situations ambiguës. On a assisté à un « *desolate spectacle of incoherence, in-fighting, jockeying for ministerial positions and internal bickering for leadership* ». De fait, « *the government is disconnected with the people* ». Malgré tout cela, estiment des économistes, « *it would seem that the alliance would stand together for some time at least* », et en fin de compte, « *they will have to stick together to stay in power* ».

2) Pour vous, la dernière décision du comité de politique monétaire était...

La dernière décision du MPC



Le statu quo crée la dissidence

En novembre dernier, le comité de politique monétaire avait unanimement baissé le taux repo par 25 points de base. Lors de sa réunion du 17 février, le comité a voté cette fois, par 6 voix contre 2, pour le maintien du taux directeur, les 2 voix dissidentes étant en faveur d'une nouvelle baisse similaire. La très grande majorité des sondés saluent cette décision. Car « *an interest rate decrease would not have boosted investments in view of the uncertainty caused by an absence of a clear direction at the top of the country* ». Un économiste affirme que « *the present interest is deemed to be supportive of economic activity* », alors que « *the central bank will further tackle the liquidity situation and the disconnect among money market rates* ». A l'opposé, on souligne que « *private corporate debt still needs lower real rates for faster deleveraging* ».

3) Selon vous, le cours vendeur de la livre sterling, d'ici au référendum sur le Brexit, sera...

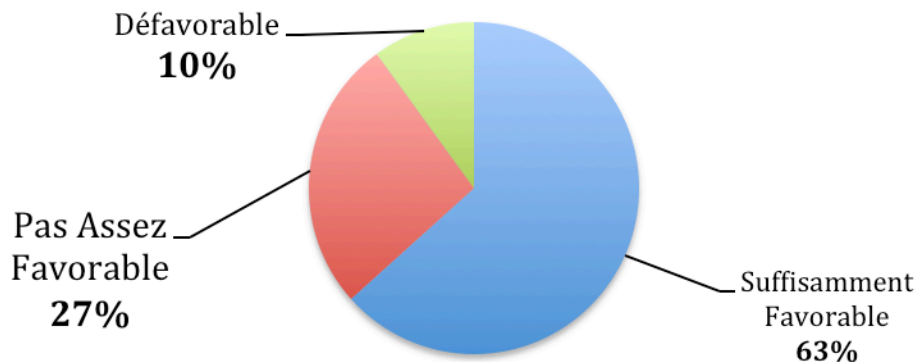
En dessous de Rs 50	30%
Rs 50 à Rs 53	67%
Au dessus de Rs 53	3%

La livre sterling suspendue au référendum

Au lundi 14 mars 2016, le cours vendeur indicatif de la livre sterling affiché par la Banque de Maurice était de Rs 52,16. Deux tiers des personnes interrogées sont d'avis que le taux de change fluctuera dans la fourchette de Rs 50 à Rs 53 d'ici au référendum sur le Brexit, qui se tiendra le 23 juin prochain. Les marchés n'aiment pas l'incertitude entourant l'issue de ce référendum, qui est de 50-50. Si la Grande Bretagne sort de l'Union européenne, la livre sterling chutera. Si les Anglais y demeurent, celle-ci reprendra des couleurs.

4) Comment évaluez-vous la politique gouvernementale des travailleurs étrangers pour l'industrie textile ?

La politique des travailleurs étrangers dans le textile

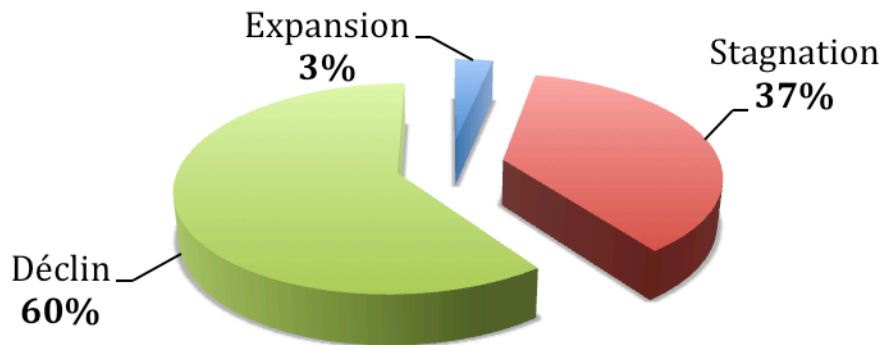


Bienvenue aux travailleurs étrangers

Le Conseil des ministres a décidé d'étendre la période d'embauche des travailleurs étrangers dans l'industrie textile de quatre à huit ans, et de ramener le ratio Mauricien-étranger de 2:1 à 1:1. Pour 63% des répondants, ces mesures sont suffisamment favorables aux firmes textiles. Le gouvernement a finalement compris le rôle clé que jouent les travailleurs étrangers dans notre économie. Ce sont eux qui permettent d'augmenter la productivité du travail. Pour un économiste, « *all countries who aspire to become a high income economy rely heavily on foreign manpower* ». C'est le cas de l'île Maurice.

5) Comment voyez-vous le marché offshore Maurice-Inde avec la mise en vigueur du GAAR à partir du 1er avril 2017 ?

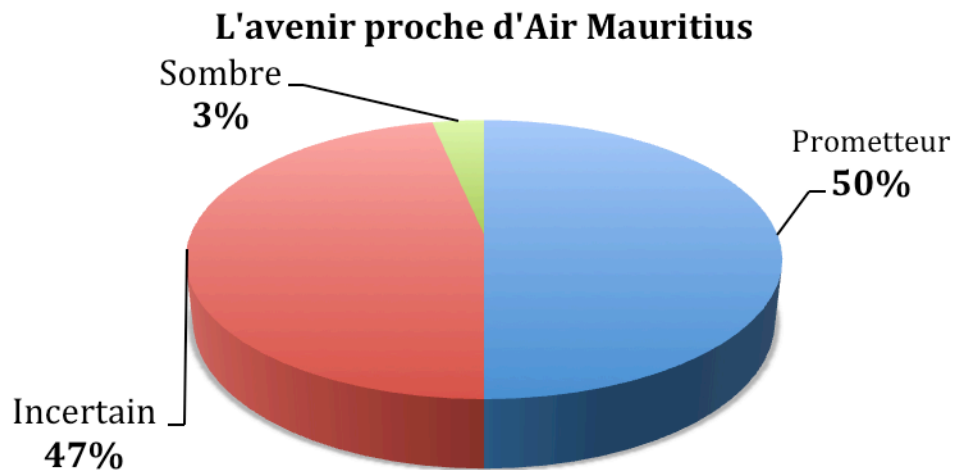
Le marché offshore Maurice-Inde avec le GAAR



Maurice toujours dépendante des traités fiscaux

Le ministre des Finances de l'Inde vient de confirmer la mise en vigueur des directives sous le *General Anti-Avoidance Rules* (GAAR) à partir du 1er avril 2017. Dès lors, trois analystes sur cinq anticipent un déclin graduel du marché offshore Maurice-Inde, qui sera « *exacerbated by tensions between ministerial policy and operators* ». Mais plus importante que le GAAR est la clause 13 du traité de non double imposition relative à l'application de l'impôt sur les plus-values à Maurice. Si cette clause tombe, très peu de fonds de capital-investissement monteront des structures ici. Comme le pays est plutôt un « *back office hub* », il a toujours besoin des « *tax treaties until the asset management industry consolidates and evolves* ». Avec le temps, on espère voir « *the global business sector pick up for the African business* ».

6) Comment voyez-vous l'avenir proche de la compagnie *Air Mauritius* ?



Le transporteur national à la croisée des chemins

Les analystes sont divisés sur l'avenir proche d'*Air Mauritius*. Les uns le trouvent prometteur, les autres incertain. Prometteur, parce que le prix du pétrole est encore bas, le corridor aérien Maurice-Singapour est lancé, et « *the new CEO is a strong strategic leader who will certainly ensure the good running of the company and the long term strategic decisions* ». Incertain, parce que « *airlines are a cash intensive business whose profits rely essentially on fuel prices* », et « *the good times will be short lived with added finance/lease costs for the new A350s* ». Incertain aussi parce que « *la compagnie demeurera complètement politisée* ». Mais « *things will improve if there is less political interference* » et si l'on améliore les services par rapport à Emirates.

7) Selon vous, jusqu'où remontera le cours boursier de New Mauritius Hotels d'ici à la fin de l'année 2016 ?

Au dessus de Rs 28	10%
Jusqu'à Rs 28	20%
Jusqu'à Rs 26	33%
Jusqu'à Rs 24	37%

Les fondamentaux minés par l'endettement

Au lundi 14 mars 2016, le cours boursier de New Mauritius Hotels (NMH) clôturait à Rs 22,25. Pour la majorité des sondés, il dépassera les Rs 24 d'ici à la fin de cette année, mais ne franchira pas les Rs 26. Il y avait « *just a hype on NMH and this will soon die down* ». D'autres s'attendent toutefois à un « *big event to happen in the next three months* », ramenant NMH « *back to its intrinsic value* ». Une hausse graduelle de son cours sera due au fait que « *the fundamentals are rather good, except for Morocco* ». Reste que « *the company needs to increase equity and dilute existing shareholding* », car « *NMH is under too much debt but can be brought back to life via rights issues* ».

8) Pour vous, le meilleur moyen de réduire les groupes vulnérables à Maurice serait par...

La croissance économique	50%
Une forte politique redistributive	3%
Le ciblage social	43%
Plus d'intervention étatique	3%

Croissance et ciblage vont de pair

Les analystes sont quasiment unanimes à dire que les deux meilleurs moyens de réduire les groupes vulnérables (ceux en dessous de la classe moyenne) sont la croissance économique et le ciblage social. En fait, la politique de favoriser la création de richesses doit être accompagnée par celle de transformer l'Etat Providence sur une base sélective. Car il est absurde que les riches profitent des hôpitaux publics et de l'éducation gratuite. S'il s'avère que « *there is no substitute for value creation* », il demeure que les gens vulnérables « *are unlikely to benefit given their low education level and skills* ». Ce qui fait dire à un économiste que « *the most sustainable and holistic manner to address poverty issues starts with increasing the wealth of the nation, albeit with specific measures to be undertaken to improve its distribution* ».

Enquête réalisée par PluriConseil du 8 au 10 mars 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.