

<http://www.mauritiustimes.com/090109inter.htm>

Eric Ng Ping Cheun, économiste et directeur de PluriConseil

"Je ne crois pas que l'économie mauricienne connaîtra la même situation qu'en 1982"

* "Il est insensé de croire qu'on a délibérément programmé la catastrophe d'Air Mauritius pour qu'elle soit à la merci d'un rachat venant du privé"

* "Sans les réformes enclenchées sous les trois derniers budgets, notre économie aurait été plus vulnérable à la crise"



Eric Ng, économiste et fin analyste, dresse l'oreille en suivant les crises locales et internationales. Aucun pays n'est évidemment à l'abri de ces fluctuations. Mais les stratégies et politiques n'aident-elles pas à atténuer les problèmes réels ou à venir? N'est-ce pas ce qui a fait défaut à Air Mauritius? C'est ce qui explique l'ébranlement de la confiance générale...

Mauritius Times : Air Mauritius: première victime de la crise financière ou de la faute de son Risk Management Committee et de son conseil d'administration ? Quelle lecture faites-vous de cette affaire ?

Eric Ng: Air Mauritius est une compagnie nationale. Elle est supposée être l'ambassadrice de Maurice et le flambeau de la réussite

économique du pays. Ce serait malheureux si elle devenait une catastrophe nationale.

Air Mauritius joue un rôle stratégique dans le développement de notre économie. En particulier, nos industries d'exportation sont dépendantes d'Air Mauritius. Il faut dire que la compagnie d'aviation a pas mal soutenu ce secteur même si sa politique du fret a souvent été décriée. Enfin, l'activité d'Air Mauritius est étroitement liée à celle de l'industrie touristique. Si l'une flanche, elle entraîne l'autre dans son sillage.

C'est pour vous dire que si Air Mauritius fait naufrage, cela déstabilisera nos activités d'exportation. Il faut certainement sauver la compagnie d'aviation. En disant cela, je ne suis pas en train de suggérer que le sauvetage se fasse sans tenir compte des implications financières.

La baisse des arrivées touristiques ainsi que celle des exportations textiles ont des répercussions directes sur Air Mauritius. Les problèmes du tourisme et du textile sont dûs à la crise financière, et donc Air Mauritius est une victime de celle-ci. Mais on ne peut pas tout mettre sur le dos de la crise mondiale. On reconnaît la force d'une entreprise par sa capacité à surmonter des crises. Et c'est là, tout le problème d'Air Mauritius.

Je n'ai pas l'impression que la compagnie ait changé ces dernières années, à part son look et son logo. Qu'a-t-on fait des recommandations du rapport McKinsey ? A-t-on pris des mesures de restructuration qui font bénéficier des gains de productivité à la compagnie ? Comme toujours, on attend l'arrivée d'une crise avant d'envisager des mesures correctives. Mais ce sont des mesures préventives qu'on attend des gestionnaires. C'est dans des situations de rentabilité qu'il est plus facile à une entreprise de se restructurer.

Il n'est pas nécessaire d'être un « insider » pour savoir ce qui mine Air Mauritius de l'intérieur : le clientélisme politique. Depuis que la compagnie existe, on n'a pas cessé de recruter sur la base des allégeances politiques. Ainsi, des clans se sont formés à la faveur des alternances politiques. Il paraît qu'il existe une armoire remplie de demandes d'emploi. Tout le monde veut avoir un job chez Air Mauritius, et l'on se bat aussi pour être membre du conseil d'administration. Pourquoi ?

La réponse est simple : on accorde divers privilèges aux employés et aux administrateurs, notamment des réductions de prix sur les tickets d'avion pour des proches de la famille. Il paraît qu'ils ne paient que 10% du prix réel du ticket. C'est bien un privilège, d'autant que ces avantages sont étendus au-delà des liens de parenté directs. Si vous êtes un homme d'affaires qui voyage beaucoup, c'est une aubaine.

Il est grand temps d'arrêter ces pratiques. Mais il faut aussi dégraisser une bonne part du personnel, lequel compte 1 600 employés. Je ne vois d'ailleurs pas comment la direction pourrait éviter cela, vu qu'elle a pris la décision de réduire le nombre de lignes et de vols aériens.

Les administrateurs et les employés doivent penser à ce qu'ils peuvent apporter à la compagnie, et non à ce que la compagnie peut leur apporter. Voyez ce bonus de Rs 1 million qu'a obtenu chaque vice-président malgré les pertes financières, d'après ce qui a été rapporté dans la presse. Les porteurs des actions Air Mauritius ne peuvent qu'être révoltés par cela.

Une compagnie d'aviation ne peut pas fonctionner quand on nomme des gens à des postes de responsabilité non pas sur la base de leurs compétences, mais sur celle de leurs relations avec la direction. Cela est devenu une culture d'entreprise. Il est aberrant qu'Air Mauritius se retrouve avec un Risk Management Committee qui n'a pas de spécialiste en gestion des risques. On n'a pas remplacé les trois spécialistes qui faisaient ce travail. C'est un métier qui requiert une spécialisation en finance, non pas en comptabilité !

Maintenant nouvelle question: le conseil d'administration, sur l'avis du Managing Director, était-il satisfait du travail effectué par le Risk Management Committee ? Y a-t-il eu un feedback régulier du comité ? Quelque part des personnes doivent assumer leurs responsabilités. Quand on est performant, on reçoit des félicitations à juste titre. Mais quand on a failli dans sa tâche, on ne peut pas s'en sortir à bon compte sans payer les pots cassés.

* Un article sous la plume d'un ancien ministre suggère que la catastrophe d'Air Mauritius a été programmée depuis quelques années déjà jusqu'à ce qu'elle soit « taken over » par des intérêts très particuliers... Voyez-vous des signes, des décisions prises par la compagnie ces dernières années pouvant accréditer cette thèse ?

Il est insensé de croire qu'on a délibérément programmé la catastrophe d'Air Mauritius pour qu'elle soit à la merci d'un rachat venant du privé. Il y a toujours des esprits qui cherchent des complots dans tout ce qui se passe dans le pays. On n'avait pas entendu des choses pareilles lorsque la compagnie était profitable.

Reste que je me demande si, au fil des années, on a suffisamment pris conscience de l'importance que pèse la compagnie d'aviation nationale sur l'économie mauricienne. Un outil aussi stratégique qu'Air Mauritius doit recevoir toute l'attention des autorités. Le gouvernement, qui est l'actionnaire majoritaire, doit se garder de faire une confiance aveugle à la direction.

Or, à chaque fois qu'on pose des questions sur la compagnie au Parlement, on donne des réponses incomplètes, même lorsqu'il ne s'agit pas d'informations strictement commerciales, sous prétexte qu'elle est cotée en Bourse. Pourtant, la transparence est le meilleur système de *check and balance* pour prévenir des dérives dans la gestion d'une entreprise.

Pour la première fois de son histoire, et le président du conseil d'administration et le Managing Director d'Air Mauritius ne viennent pas du secteur de l'aviation. Le gouvernement actuel a pris un gros risque en les nommant. Il faut aussi se poser la question s'ils sont bien encadrés par ceux qui font partie de l'équipe dirigeante. D'autre part, le Managing Director a-t-il les coudées franches pour gérer la compagnie ? Qui avait le dernier mot sur les décisions concernant le *Hedging* ?

* On reproche à la direction d'Air Mauritius de s'être engagée dans un exercice de « hedging » visant à acheter du pétrole à US\$105 pour une période de deux ans et cela sans clause de sortie. Vous connaissez le contexte : le prix du baril avoisinant US\$150 à l'époque et les estimations étaient que le prix allait grimper jusqu'à US\$200. Air Mauritius pouvait-elle être « wiser before the event » ?

A l'époque où le prix pétrolier dépassait les US\$100 le baril, un éditorialiste écrivait qu'il nous fallait retenir le nom d'Arjun Murti, l'analyste de Goldman Sachs qui prédisait que le prix allait monter à US\$200 en 2010. La direction d'Air Mauritius s'est-elle laissée influencer par cet éditorialiste qui, très « wise after the event », se désole aujourd'hui de voir que la compagnie n'a pas prévu que le prix allait redescendre en dessous des US\$100 ?

On sait ce que valent les Goldman Sachs, Morgan Stanley et autre Merrill Lynch : leurs analyses sont souvent dictées par leurs prises de position sur les marchés des devises et des commodités. Si Air Mauritius avait employé des professionnels experts en marchés dérivés et en instruments financiers, ils n'auraient pas nécessairement été impressionnés par les analyses de Goldman Sachs et consorts. Ils auraient peut-être été à l'écoute des économistes locaux.

J'avais, maintes fois, affirmé, dans des déclarations de presse, que le prix du brut allait redescendre dans une fourchette de 80 à 90 dollars, qu'il fallait tenir compte d'une forte marge de spéculation dans les prix actuels, et qu'une éventuelle récession mondiale allait faire le marché retourner à un prix fondamental (c'est-à-dire déterminé par l'offre et la demande seulement).

Bien sûr, personne ne pouvait prédire que le prix allait chuter à US\$35. Mais lorsque le marché se montre très volatile, c'est-à-dire qu'il monte et descend dans des mouvements alternatifs, il est dangereux d'adopter une position définitive sur le prix. Vu le manque de visibilité sur le marché, on prend une couverture de risque sur 6 mois, non pas sur 2 ans !

En outre, la gestion de risques d'Air Mauritius peut être qualifiée de passive. On a géré les risques d'un point de vue comptable. En voyant les prix dégringoler, Air Mauritius aurait dû prendre un contrat dérivé dans lequel elle vendrait son pétrole à moins de US\$105, disons à US\$90. Elle aurait alors fait une perte de seulement US\$15 sur chaque baril. Il faut une gestion active des risques. Pour cela, il faut employer de vrais gestionnaires de risques.

D'autre part, je ne comprends pas pourquoi Air Mauritius a augmenté sa couverture de risque de 50% à 80% de ses besoins. Et par-dessus tout, il n'existe pas de clause de sortie dans le contrat ! Une telle option aurait un sens si le taux de couverture était à la baisse. Sachez que la compagnie Air Canada ne couvre que 30% de ses besoins.

* Selon vous, la compagnie Air Mauritius peut-elle être sauvée ? Par le biais d'une privatisation ?

Franchement, je ne le sais pas. D'un côté, ses revenus baissent drastiquement. De l'autre, ses coûts augmentent inutilement. En prenant une couverture de risque sur deux ans, la compagnie a dû intégrer les coûts dans ses calculs. Mais a-t-elle bien estimé les revenus escomptés ? Alors que nos marchés émetteurs de touristes et

nos marchés textiles commençaient à ressentir les effets de la crise financière, quels taux de croissance de revenus Air Mauritius avait-elle espéré réaliser sur les deux prochaines années ? Je ne serais pas étonné qu'elle se soit fondée sur des taux irréalistes.

Tout compte fait, le gouvernement semble ne pas être disposé à injecter massivement des liquidités dans la compagnie ni à privatiser la compagnie. Une troisième voie serait que le gouvernement privatise la gestion d'Air Mauritius et offre des actions à la compagnie de gestion. Aussi, le gouvernement mauricien s'engagerait à vendre des actions de manière à ne conserver que 49% de l'actionnariat, avec le pouvoir de nommer le président du conseil d'administration. Aucun autre actionnaire ne détiendrait plus de 17% d'actions. On pourrait avoir 3 actionnaires totalisant 51% des actions, et il faudrait qu'ils s'entendent pour mettre en minorité le gouvernement. Cette formule éviterait la pratique d'interférence gouvernementale dans la gestion de la compagnie.

La privatisation de la gestion d'Air Mauritius est plus que jamais nécessaire. Les services de bord sont passés du mauvais au pire. Sur certaines lignes où Air Mauritius exerce le monopole absolu, on ne vous accueille même plus avec le sourire. On préfère converser avec des connaissances dans son bon créole. Sur certains vols long courrier, on ne vous sert qu'un repas et des rafraîchissements au début, et c'est tout. Le problème d'Air Mauritius n'est pas seulement financier, mais il va aussi de la qualité du service au client.

* Cette affaire soulève également l'implication de l'Etat dans les affaires commerciales et la gestion des compagnies d'Etat qui feraient l'objet d'ingérence politique sous pratiquement tous les régimes. Quelles réflexions faites-vous par rapport à ces deux questions ?

Quand l'Etat est l'actionnaire principal d'une compagnie, il est normal que le gouvernement a son mot à dire dans sa gestion. Le problème n'est pas l'ingérence, mais le fait de donner des instructions qui vont contre les intérêts de la compagnie pour satisfaire des objectifs d'ordre politique plutôt que commercial. C'est pourquoi le moins le gouvernement interfère, le mieux la compagnie d'Etat se portera. En retour, le management doit apporter des résultats positifs, faute de quoi il doit être sanctionné.

Je préfère le modèle singapourien : l'Etat reste actionnaire des compagnies qui jouent un rôle stratégique dans le développement du

pays, mais leur gestion est entre les mains du privé. L'Etat est connu pour être un mauvais gestionnaire, alors qu'il est un excellent gardien de l'intérêt public.

* Le pays aussi connaît depuis peu les effets de la crise, et le gouvernement est venu proposer un « Additional Stimulus Package » en décembre dernier. Est-ce suffisant ou se verra-il dans l'obligation de venir dans les prochains mois proposer d'autres plans ponctuels de stimulation ?

Je vous surprendrai en vous disant que je préfère ce plan de relance plutôt que le budget présenté en juin dernier. J'étais assez critique du dernier budget en trouvant qu'il n'était pas assez favorable au secteur privé. Ce plan de relance vient en quelque sorte combler cette lacune.

Ce qui est bien avec ce plan de relance, c'est qu'il apporte une aide quelconque à tous les grands secteurs d'activité. Il ne se focalise pas sur un ou deux secteurs où l'on crie le plus fort, en l'occurrence le textile et le tourisme. L'industrie locale, le secteur d'externalisation, le secteur des technologies de l'information et de la communication, l'offshore, le port franc, la construction et l'immobilier sont aussi pris en compte. Donc, le plan aura un impact étendu sur toute l'économie. C'est une bonne approche.

La philosophie du plan est "Aide-toi, et l'Etat t'aidera". Seuls les opérateurs textiles semblent ne pas comprendre cela. Même en étant financés à un taux préférentiel de 5,5% au maximum, ils ne sont pas satisfaits. On découvre aujourd'hui leurs véritables intentions. Leur problème n'a jamais été un problème de financement. Tout ce qu'ils veulent, c'est que la roupie se déprécie contre toutes les devises. Or les taux de change de la roupie contre la livre sterling et contre l'euro sont déterminés par le taux roupie/dollar et le taux livre/dollar ou euro/dollar. Donc, si la livre chute au niveau international, ce qui est hors de contrôle de la Banque de Maurice, elle ne peut que suivre la même tendance vis-à-vis de la roupie.

Une politique monétaire ne peut pas s'aligner sur un seul secteur de l'économie. Elle doit prendre en considération les conditions de tous les secteurs d'activité si elle veut rester crédible. Et puis, une industrie qui ne dépend que de la dépréciation de la roupie pour survivre n'est pas viable : il faut changer de business.

Je ne pense pas qu'il y aura d'autres plans de stimulation, car le prochain budget arrive en juin, et le suivant en décembre. Il peut y

avoir des réajustements dans le budget à la lumière des résultats qu'on aura observés par rapport à ce plan de relance.

* Vishnu Lutchmeenaraidoo disait récemment que la crise économique qui va frapper l'économie mauricienne sera pire que celle de 1982. Partagez-vous son point de vue ?

La crise de 1982 était caractérisée par une contraction du produit intérieur brut (PIB), un chômage de 23%, une inflation de 42%, un déficit budgétaire de 15% et une semaine de réserves officielles. Qui peut croire que Maurice retrouvera ces mêmes indicateurs économiques, voire des indicateurs plus désastreux ? Non, je ne crois pas que l'économie mauricienne connaîtra la même situation qu'en 1982. Notre économie est d'ailleurs beaucoup plus diversifiée, plus développée et plus sophistiquée aujourd'hui qu'elle ne l'était il y a 25 ans.

Selon moi, pour l'année 2009, la croissance économique sera de 3% ou moins, même en tenant compte de l'*Additional Stimulus Package*. A ce jour, le Bureau central des statistiques prévoit 4% de croissance, mais on sait qu'il surestime toujours les choses au début de l'année avant de devenir plus conservateur dans ses estimations vers la fin de l'année.

Ce plan de relance aura ceci de bon qu'il permettra à notre économie de maintenir une croissance positive en 2010. Ce qui est déjà honorable quand on sait que de nombreux pays, à l'instar de Singapour, sont en récession, c'est-à-dire qu'ils connaissent une croissance négative.

Le taux d'inflation va baisser continuellement durant l'année en cours et devrait passer sous la barre des 7% d'ici à décembre. Le taux de chômage, lui, remontera, mais devrait rester sous la barre des 10%. Le déficit budgétaire n'atteindra définitivement pas l'objectif fixé par le budget 2008-2009, car il se détériorera, probablement jusqu'à 4,5% du PIB pour la présente année financière.

Quant aux réserves officielles, leur montant s'élève actuellement à 1,6 milliards de dollars, soit l'équivalent de 22 semaines d'importation. Si l'on inclut les réserves des banques commerciales, la couverture d'importation est de 33 semaines. Dans le pire des cas, les réserves officielles pourraient tomber à 15 semaines d'importation cette année, mais c'est un niveau encore gérable. Sachez qu'une couverture

d'importation de 12 semaines est considérée raisonnable par des institutions internationales.

* On apprend du ministre des Finances, cette semaine-ci, que « 95% des solutions de la crise ne dépendent pas de nous ». Peut-on dire que 95% des facteurs ayant contribué à la « résilience » de notre économie, dont le ministre parlait quelques mois de cela, ne dépendent pas également de nous ?

Je ne suis pas votre argumentaire. Les facteurs de crise et les facteurs de « résilience » ne sont pas les mêmes ! Principalement affectés par la crise économique mondiale, nos secteurs d'exportation ne se relèveront que lorsque cette crise passera. Or la solution de la crise mondiale ne dépend pas de nous, mais de l'efficacité des plans de relance des Etats-Unis, de l'Europe et de l'Angleterre.

Quant à la « résilience » de notre économie, elle est façonnée par nos politiques internes. Soyons justes : sans les réformes enclenchées sous les trois derniers budgets, notre économie aurait été plus vulnérable à la crise. Ces réformes ont porté leurs fruits. Elles ne sont pourtant pas encore complétées. Il faudra continuer dans la voie qui a été tracée.

* Parmi les priorités fixées par le gouvernement, il y a d'une part la préservation et la création de l'emploi et d'autre part la baisse des prix. Est-ce réalisable dans le contexte actuel ?

Comme je l'ai mentionné, je crois que le chômage remontera, mais légèrement. Des emplois seront créés dans les services et la construction, mais les pertes d'emplois dans d'autres secteurs, en particulier le textile, seront plus nombreuses. C'est malheureux, mais il faut s'y attendre, car le textile mauricien n'est pas compétitif.

Ce serait une mauvaise stratégie de la part des hôtels de licencier maintenant. Il vaudrait mieux qu'ils acceptent de subir des coûts aujourd'hui pour être prêts pour la reprise en 2010. S'ils licencient maintenant, ils auront à former de nouvelles recrues plus tard, et cela a aussi un coût. Toutefois, je prévois des licenciements dans le secteur para-touristique, car ici les coûts de recrutement sont moindres.

Pour ce qui est de la baisse des prix, les commerçants finiront bien par jouer le jeu. Car en période de crise, seule une réduction des prix serait susceptible de stimuler la demande. L'entrée en vigueur de la Commission de la concurrence cette année devrait inciter les

commerçants à se battre sur les prix. Parallèlement, la Banque de Maurice doit continuer à envoyer le bon signal qu'elle ne compte pas faire déprécier délibérément la roupie.

* Certains observateurs soutiennent que le gouvernement devrait toutefois se saisir de l'opportunité qui se présente dans le sillage de la crise économique pour agir davantage sur le long terme et s'attaquer de front aux faiblesses de l'économie mauricienne. On vit au-dessus de nos moyens, l'endettement est énorme, on ne produit pas assez, et il existe trop de blocages tant bureaucratiques que sectoriels qui ralentissent les réformes. Qu'en pensez-vous ?

Tous les gouvernements du monde sont à présent préoccupés par le court terme, par ce qui est urgent. C'est aussi l'état d'esprit de nos gouvernants. Mais rien ne les empêche de travailler aussi en songeant au long terme. Il faut certainement continuer les réformes administratives. Le ministre des Finances a dit qu'il a déclaré la guerre à la bureaucratie. Mais aucun homme, aucun ministère ne peut le faire tout seul. Je crois bien que tous les ministres se sont engagés dans ce combat. Les fonctionnaires doivent aussi faire preuve de bonne volonté. Le fait que les structures soient lourdes ne doit pas les rendre défaitistes.

Pour ce qui est de l'endettement, il faut sensibiliser les Mauriciens au lieu de les inciter à consommer. Je ne dis pas qu'il ne faut pas consommer. La consommation est un moteur de croissance de l'économie. Mais on ne peut pas dépenser plus que ce qu'on gagne comme revenus. Les banques aussi doivent être responsables dans leur politique du crédit. De toute façon, elles sont obligées d'être plus rigoureuses que d'habitude dans une situation de crise.

* Tous s'accordent à dire que le pays connaîtra deux ou trois années difficiles. Certains soutiennent qu'il n'y a pas d'autres systèmes alternatifs et qu'on devra s'y adapter en attendant une embellie économique. Etes-vous du même avis ?

Vous savez que je suis totalement en faveur de l'économie de marché. C'est une position que j'assume. On peut faire quelques aménagements avec ce système, mais il n'y pas de système alternatif qui soit plus efficace et qui sauvegarde la liberté d'entreprendre. L'économie de marché est le pire des systèmes économiques à l'exception de tous les autres. Je n'ai pas à prouver que j'ai raison. Qu'on vienne plutôt me prouver que j'ai tort. Non pas seulement en

critiquant, mais aussi en venant avec des propositions concrètes et pratiques.

En fait, je n'aime pas le mot système, car c'est une notion qui renferme plus qu'il ne traduit l'idée d'ouverture. La vraie définition du marché, c'est qu'il est un processus de découverte et de coordination des actions des hommes. Il ouvre sur une infinité d'opportunités pour l'homme de s'épanouir librement.

* Le Premier ministre a mis l'accent sur l'exigence morale de la démocratisation de l'économie. Très peu a été accompli jusqu'ici. Est-ce que le contexte de crise actuel se prête plus facilement à cette démarche ?

Cette question insinue qu'un contexte de crise pousse naturellement un gouvernement à ouvrir les bras au gros capital. Certains ont même parlé de « cadeau Noël » en faisant référence à l'*Additional Stimulus Package*. On oublie trop facilement que les grands capitalistes paient aussi des impôts, et même plus que les autres. Ces impôts font largement partie de « l'argent des contribuables ».

Loin de moi l'idée de défendre ces affreux capitalistes. Je remets simplement les choses dans leur juste perspective. Le plan de relance bénéficie, en fait, à tous les opérateurs économiques. Je crois qu'une crise se prête davantage à la démocratisation de l'économie. Car les grandes entreprises ont intérêt à couper les coûts en sous-traitant des activités subsidiaires aux petites et moyennes entreprises. Que les pourfendeurs des TINAwallas ne servent pas de cette crise pour justifier leur échec à démocratiser l'économie !