

given, no new plaintiffs will be added to a class action. With such provisions, class action legislation can bring about equity when producers actually practise genuine fraud or deception on consumers.

The wants of the consumer are the beginning and end of the economy. To quote Adam Smith, "consumption is the sole end and purpose of production; and the interests of the producer ought to be attended to, only so far as it may be necessary for promoting that of the consumer." Government should lay out rules that make the market economy act as a system driven entirely and independently by the choices and valuations of consumers. This is a matter of economic governance exercised by consumer preferences.

Eric Ng Ping Cheun est l'auteur de Maurice la cigale (2019), en vente chez Bookcourt, Editions Le Printemps, Editions de l'Océan Indien, Librairie Petrusmok, Librairie Le Cygne et Librairie Le Trèfle.

La leçon inestimable du GAFI

Par Amit Bakhrta



Une erreur ou un échec est inestimable tant qu'on en tire des leçons. Maurice a finalement quitté la liste grise du Groupe d'action financière (GAFI) en octobre 2021, après l'inscription sur la liste grise en février 2020. Vingt mois compliqués : on se doit de saluer l'effort concerté des politiques publiques et les cadres réglementaires pour que les armements de AML/CFT de notre pays se soient renforcés. Oui, nous entendons ceux qui sont bloqués sur le fait que si nous avions corrigé lesdites lacunes depuis 2018, nous ne nous serions pas retrouvés sur cette liste en premier lieu ! Mais nous ne pensons pas que cela soit pertinent ici. Ce qui l'est, c'est le fait que nous avons renforcé notre juridiction financière qui est maintenant prêt pour un 2022 robuste.

La radiation de la liste grise est extrêmement positive pour Maurice et son secteur des services financiers. En outre, cette radiation garantit désormais que les particuliers et les banques et banques dépositaires peuvent désormais entretenir des relations « normales » avec leurs homologues internationaux et traiter les transactions « normalement » à l'avenir.

En effet, cela devrait obliger à la fois la Reserve Bank of India (RBI) et d'autres instances juridictionnelles à assouplir leurs restrictions sur notre juridiction financière. Premièrement, cela pourrait ouvrir la voie à la levée par la RBI des restrictions imposées à la propriété et au contrôle par des entités mauriciennes investissant dans des sociétés financières non bancaires indiennes (NBFC) et d'autres opérateurs de services de paiement. Deuxièmement, il y aurait moins de contrôle sur la « propriété effective » (BO) des véhicules mauriciens entrant en tant qu'investisseur de portefeuille étranger (FPI) et investisseur direct étranger (FDI) et donc une reprise des actifs sous administration (AUA) pour le secteur local du Global Business (GBC).

Le Global Business va s'accroître

Le secteur financier mauricien est estimé à environ 12% du PIB avec une valeur ajoutée brute (VAB) estimée à Rs 49,3 milliards en 2020, 5,0% plus faible que les Rs 51,8 milliards enregistrés en 2019. Le secteur s'était affaibli d'environ -1,7% au premier semestre 2020 par rapport à celui de 2019. Pour le premier semestre 2021, la VAB du segment avait augmenté de 1,6% sur un an mais restait stable par rapport à la VAB 2019 de Rs 25, 7 milliards.

Le secteur GBC représentait 5,8% de contribution au PIB en 2019, passant à 6,0% en 2020 et est maintenant estimé à environ 6,2% du PIB en 2021 (croissance d'environ 4,8% en 2021).

Nous prévoyons une accélération de la croissance en 2022, en ligne avec les actifs mondiaux sous gestion (AUM). Le principal moteur sous-jacent pour que l'AUA des GBC dépasse USD 800 milliards sera probablement l'augmentation des fonds d'investissement alternatifs et des investissements directs étrangers d'Asie, d'Europe et des États-Unis en Afrique, domiciliés GBC à Maurice.

Soutenir de telles perspectives dépendra également de la façon dont nous gérons les tensions géopolitiques et les affaires extérieures bilatérales en cours, en particulier avec les principaux centres financiers du monde, mais aussi l'engagement soutenu de notre exécutif à garantir que les cadres de AML/CFT soient efficacement mis en œuvre et supervisés. Nous risquons de se cogner aux portes de la liste grise si rien n'est mis en œuvre ou si nous dormons sur nos lauriers.

Le segment des assurances reste stable

Le secteur des assurances génère généralement environ 20% de la VAB des services financiers, soit Rs 10,5 milliards en 2020, contre Rs 10,9 milliards en 2019. Bien sûr, 2020 a été plus faible en général et la baisse de 3,2 % sur un an peut être appréhendée, mais le plus important est que le premier semestre 2021 affiche déjà une croissance intéressante de 2,6%, qui reste plus faible que l'inflation globale qui se situe désormais à 3,2% (inflation annuelle de 5,2% !). Cela s'explique en outre par le fait que ce segment a mûri depuis quelques années maintenant.

Le nombre d'assureurs généraux à court terme et d'assureurs à long terme est resté stable depuis 2015, témoignant d'une certaine stagnation de cette industrie. Il est important de noter que, bien qu'elles représentent environ 80% des actifs totaux de Rs 102 milliards de l'industrie, l'activité d'assurance à long terme a connu une croissance légèrement supérieure à celle de l'assurance générale. Cette tendance devrait se maintenir, car nous nous attendons à une augmentation des paiements de réclamations dans le secteur des assurances générales, en raison de la pandémie de Covid-19. De plus, cette pandémie est susceptible d'amener diverses compagnies d'assurance et de réassurance à revoir et à ajuster des primes, en particulier en ce qui concerne les catastrophes naturelles.

(Le secteur bancaire semble être sorti beaucoup plus fort de la crise.)

En conclusion, nous nous attendons à ce que le secteur des services financiers reste robuste et prenne de l'ampleur en 2022 avec des chiffres de VAB susceptibles de dépasser ceux de 2019.

Stérilisation des risques

La Mauritius Investment Corporation (MIC) a, dans une certaine mesure, stérilisé les risques de défaillance des entreprises dans le système bancaire, en particulier dans le domaine de l'hôtellerie, des voyages et du tourisme. En outre, les diverses mesures mises en œuvre par le gouvernement, y compris les programmes d'aide aux salaires (WAS) ont atténué les licenciements massifs, la hausse du chômage et les risques de défaut de paiement dans l'économie nationale. Maintenant que Maurice est également sorti de la liste grise du GAFI, le secteur bancaire semble être sorti beaucoup plus fort de la crise.

Avec des pressions inflationnistes persistantes au niveau domestique et avec des taux d'intérêt à un plus bas historique (et donc l'environnement de taux d'intérêt réels négatifs), nous anticipons un resserrement des taux d'intérêt en 2022, ce qui, compte tenu de l'environnement de liquidité élevée en roupies associé à un coût de financement raisonnablement bon marché, est très susceptible d'avoir un impact positif sur les marges nettes d'intérêt du secteur bancaire à l'avenir.

Attention aux pressions inflationnistes

Sur le plan international, certains facteurs inhérents sont préoccupants. Soyons empiriques. La masse monétaire aux États-Unis a augmenté de plus de 5 fois, ce qui est énorme. L'argent a été « lâché » directement entre les mains des consommateurs, qui sont très susceptibles de

dépenser et de faire grimper les prix. Les perturbations du marché du travail et de la chaîne d'approvisionnement à l'échelle mondiale ont poussé les prix à la hausse.

Les prix du pétrole dépassent déjà les USD 80 par baril tandis que les prix du gaz sont bien plus élevés qu'ils ne devraient techniquement être à cette période de l'année. Enfin, les prix des matières premières dans l'ensemble, tels qu'indexés par les indices mondiaux des prix des matières premières et du fret (voir l'indice de la Baltique Dry aux sommets pluriannuels), sont bien plus élevés, en particulier pour la sortie d'une pandémie.

Ainsi, alors que l'inflation par les coûts importés est susceptible d'être une source de préoccupation, au niveau national la roupie est beaucoup plus faible et la hausse des prix est partout dans les économies réelles et parallèles. Les augmentations des prix et des salaires (le pire moment possible pour les ajustements salariaux du Pay Research Bureau) équivalent souvent à jouer avec les pressions inflationnistes qui poussent les coûts, ce qui, dans une économie en reprise, peut causer des maux de tête majeurs à nos banquiers centraux à un moment donné. Pour l'instant, ils semblent tranquilles et adhèrent assez facilement à l'histoire de l'inflation « transitoire » des économies développées du monde.

Nous ne voyons humblement pas une inflation en glissement annuel de 5,4% et une inflation globale de 3,2% (à partir d'octobre 2021) comme « contenue » avec le taux directeur (KRR) à 1,85 %, mais plutôt comme persistant, et cela est pour le moins inquiétant. Les économies développées ont des dynamiques très différentes, et ces économies sont très différentes des économies émergentes, et la nôtre dans cette mesure.

Les taux d'intérêt négatifs, une grande source d'inquiétude.

Taux d'intérêt plus serrés

Nous sommes confrontés depuis longtemps à un environnement de taux d'intérêt négatifs et c'est pour nous une grande source d'inquiétude, car l'épuisement des richesses et du pouvoir d'achat de notre pays pendant une période prolongée peut être dangereux sur le plan socio-économique, voire déstabilisant. Par conséquent, à ce stade, nous restons raisonnablement confiants que d'ici la mi-2022, la Banque de Maurice sera probablement forcée de commencer à resserrer les taux d'intérêt.

Pour assurer la stabilité financière, il vaut mieux que le processus de resserrement soit discipliné et proactif plutôt que désordonné et réactif (auquel cas le marché boursier local exprimera probablement son mécontentement dans un délai très court – car les augmentations rapides des taux d'intérêt feront probablement pression sur les liquidités à court terme des entreprises, en particulier dans l'industrie de l'hôtellerie, du voyage et du tourisme).

Néanmoins, des taux d'intérêt plus élevés pour nos banques signifient des revenus plus élevés. Avec un coût des fonds susceptibles d'être contenu dans un environnement d'excès de liquidité à la fois en roupies et en devises fortes (y compris les dépôts GBC), les marges d'intérêt devraient augmenter, en particulier à partir du second semestre de 2022.

Déjà, le marché boursier semble tenir compte d'un tel environnement avec des bénéfices bancaires en hausse jusqu'en 2022-2023. Ceci est encore soutenu par la croissance du crédit de 3,9 % en glissement annuel dans le pays (août 2021), mais elle reste nominalement plus faible car l'inflation en glissement annuel au cours de la période correspondante a augmenté de 4,3 %.

Même la meilleure entreprise, le meilleur État, aura besoin d'une stratégie de redressement dans la durée...

Amit Bakhirta est le fondateur et CEO d'une société de services financiers, Anneau (www.anneau.co).
