

Le web promeut une « liberté de parler qui contribue à ruiner écoute mutuelle et échange argumenté », pour citer Canto-Sperber. Car le web s'avère être une caisse de résonance des propos extrêmes, renforcés par les algorithmes, charriant des torrents de haine jusqu'au lynchage. C'est la parole déchainée, sans filtres ni codes de décence, qui prospère sur les réseaux sociaux où sévissent les séides de la parole libérée et prétendus justiciers des propos, avec la volonté d'intimider, voire des velléités d'hégémonie d'une pensée, une forme d'intolérance que justifierait la grandeur de la cause qu'ils plaident.

La justice dépassée

C'est peu dire qu'il faut combattre la haine en ligne, tout en préservant un équilibre entre le droit de parler et le contrôle des propos. Soulignant que « les codes législatifs des pays libéraux imposent tous des restrictions à la parole publique », à l'exception des États-Unis, la philosophie écrit que « la loi impose certes des limites à la liberté de parler à la fois pour protéger les personnes et pour préserver l'ordre public, mais la définition de ces limites reste ambiguë ».

L'île Maurice n'est pas en reste. Il ne suffit pas de dire que le tort à autrui peut être réparé devant un tribunal. La justice est dépassée par les réseaux sociaux, étant peu armée devant l'anonymat et l'usage de pseudonymes. Elle peut certes exiger des plateformes une levée rapide de l'anonymat. Mais, face à la surenchère dans la parole désinhibée, l'autorité judiciaire ne réagit qu'avec délai, étant trop lente et prise de vitesse par la réactivité des internautes qui surfent sur la diffusion maximale que permet l'internet. Et puis, ils n'éprouvent aucun scrupule à fouler au pied la présomption d'innocence, l'examen des faits et l'impartialité de la loi.

Même si la justice n'arrive pas à mettre au pas les déviances de la liberté de parler sur le web, il n'y a pas lieu de s'aplatir devant le pouvoir du numérique. La dernière chose à faire, c'est d'établir une police de la pensée. Nul sujet ne mérite d'être censuré sous prétexte qu'il choque. Le seul cas où une parole puisse être bannie, suscitant l'intervention légitime de la force publique, c'est lorsqu'elle conduirait à une action criminelle. Sinon, la censure est la meilleure couverture pour ceux qu'on combat, alors qu'un ennemi connu de tous est une cible facile et vulnérable. Ainsi que l'écrit Canto-Sperber, « quoique légalement punissables, les pires opinions ne sont pas sans utilité, et les réduire au silence nous prive d'un aiguillon nécessaire pour que nous restions en alerte ».

On ne transige pas avec la liberté d'expression. Pour la philosophie, qui reprend Tocqueville (« vous étiez parti des abus de la liberté, et je vous retrouve sous les pieds d'un despote »), on ne doit pas censurer la parole qu'on désapprouve, mais on doit plutôt la priver d'effet, la rendre inaudible, la délégitimer, par des contre-discours, bref « neutraliser l'effet des propos haineux tout en encourageant l'accès à la parole ». Pour cela, il faut des acteurs engagés, notamment parmi les universitaires, les formateurs, les conférenciers, les commentateurs, les blogueurs, les artistes, les militants de la liberté. Favoriser un maximum d'opinions en circulation doit rester la visée de toute régulation de la liberté d'expression.

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

Plus de vapeur en 2022

Par Amit Bakhirta

En 2021, les économies du monde entier ont fait de grands progrès vers la reprise et la réouverture. Cependant, il reste beaucoup à faire, car la reprise a été inégale et anémique dans le monde entier, incomplète et souvent interrompue par de nouvelles épidémies de virus et des alertes. En fait, malgré les vaccins, une immunité naturelle importante et diverses mesures restrictives, le virus a malheureusement fait plus de victimes cette année qu'en 2020. Nos

prévisions sont que 2022 sera l'année d'une reprise socio-économique mondiale raisonnablement « complète », d'une fin prometteuse de la pandémie mondiale et d'un retour aux conditions socio-économiques dites « normales » que nous avions avant l'épidémie de Covid-19. À notre humble avis, cela est justifié par l'obtention d'une large immunité de la population et avec l'aide de l'ingéniosité humaine, comme de nouvelles thérapies qui devraient être largement disponibles en 2022 et au-delà.



À ce stade et sous réserve, nous pensons que cela produira une forte reprise cyclique, un retour de la mobilité mondiale (extrêmement critique pour notre industrie touristique et l'économie mauricienne en général), et une forte croissance des dépenses des consommateurs et des entreprises dans le contexte d'une politique monétaire encore accommodante (malgré un environnement monétaire beaucoup plus strict, tant au niveau local qu'international). Ainsi, nous restons toujours positifs, du point de vue des thèses macroéconomiques et d'investissements, sur les actions, les matières premières et les marchés émergents, et négatif sur les obligations (très négatif sur le cash).

Nous prévoyons une surperformance des actifs cycliques et de la valeur, une reprise des actifs plus risqués et plus volatils, et des vents contraires pour les proxys obligataires défensifs et les segments de marché qui ont bénéficié de la pandémie. Alors que la reprise suivra son cours en 2022-23, les marchés nationaux et internationaux devraient commencer à s'adapter à des conditions monétaires plus strictes, un processus qui injectera probablement de la volatilité à la fois sur les marchés des capitaux à l'échelle mondiale, mais aussi dans les économies réelles.

Malgré nos perspectives de marché positives, il existe des risques que les acteurs économiques et les investisseurs devront surveiller et gérer en 2022. Ils incluent des tensions géopolitiques accrues en Europe et en Asie, une crise énergétique imminente, des incertitudes autour d'une inflation élevée et la normalisation de la politique monétaire.

Une année 2021 qui fut anémique

2021 n'a pas été une année facile pour les entrepreneurs, les entreprises et les investisseurs locaux et étrangers. Alors que le fort vent arrière de la reprise après la pandémie a donné un ton globalement positif aux actifs risqués (au niveau mondial et local), les performances de diverses stratégies d'investissement ont souvent été contrecarrées par les nouvelles vagues de Covid-19 entraînant une volatilité du marché, une pentification, un aplatissement des courbes de rendement, et les rotations de style d'investissements.

Au début de l'année, les actifs cycliques se sont redressés à la suite du déploiement d'un vaccin et de l'optimisme quant à la fin de la pandémie. De brèves périodes de volatilité induites par des compressions courtes induites par le marché n'ont pas perturbé le commerce de reprise et de reflation. Les rendements ont atteint le plus haut de l'année fin mars (environ 1,75% pour le rendement américain à 10 ans) et les actifs cycliques ont récupéré la quasi-totalité des pertes pandémiques (par rapport aux actifs défensifs) en interne mais à Maurice (et donc notre humble recommandation de surpondérer les actions mauriciennes par rapport aux actions internationales en 2022).

Cependant, lorsque le variant Delta est apparu en Inde, la rotation s'est arrêtée et a commencé à s'inverser plus tard, le variant apparaissant au Royaume-Uni et finalement aux États-Unis. Les rendements sont revenus à des plus bas et la reflation et la réouverture des échanges ont été complètement dénouées. Les cas de Covid-19 étant en baisse, la reflation, les rendements, les valeurs cycliques et les matières premières étaient prêts à se redresser à nouveau, et ils l'ont fait – atteignant à nouveau des sommets de mars en octobre. Peu de temps après, la confusion au sujet du décollage de la politique monétaire (par exemple, la Banque d'Angleterre) a injecté une

nouvelle volatilité et de la douleur dans divers portefeuilles actifs. Les marchés ont repris pied, seulement pour être mis dans une autre vrilte par la peur du variant Omicron, qui a provoqué une augmentation de la volatilité des actions et des obligations.

A Maurice, nous comprenons que si les réservations à terme pour les aguerris des fêtes oscillaient autour du marqueur de 75% pour l'industrie touristique, elles avaient chuté à près de 25 % après l'épisode « rouge écarlate » d'Omicron (et donc ce mois de décembre relativement plus faible et le recul notable dans certains titres hôteliers localement).

Un environnement inflationniste persistant à l'échelle mondiale et nationale et donc les attentes d'augmentation des rendements obligataires, d'inflation et de réouverture socio-économique mondiale devraient également faire refluer les parties du marché qui ont bénéficié d'un accommodement monétaire extrême et de Covid-19, et dont les valorisations sont insoutenables aux niveaux spéculatifs – tels que les procurations obligataires, les stratégies à faible volatilité, les véhicules électriques, les actifs numériques, les bénéficiaires du verrouillage, les actions à croissance multiple élevée et certaines parties de l'ESG.

La Chine a été un obstacle à la performance de divers actifs en 2021, mais nous pensons que la croissance chinoise passera de -3,1% autour du dernier trimestre à probablement 5,7% en 2022, ce qui devrait encore soutenir les actions mondiales et les actifs cycliques. Nous pensons que les matières premières, en particulier les actifs énergétiques, sont dans un « super cycle » entraîné par la reprise du Covid-19, la dépréciation monétaire, les tensions géopolitiques et les frictions offre/demande construites au cours des dernières années). Cependant, le changement de paradigme technologique et socioculturel vers des sources d'énergie « vertes » et alternatives est susceptible de supprimer le soutien des prix à long terme.

2022 sera une année solide pour la reprise économique et la performance des actifs cycliques.

À mesure que la reprise économique suit son cours, les marchés commenceront à s'adapter à des conditions monétaires plus strictes, un processus qui injectera probablement de la volatilité. Il existe d'autres risques que les investisseurs devront surveiller et gérer en

2022. Ils incluent des tensions géopolitiques accrues en Europe et en Asie (en particulier liées à l'Ukraine et à l'Iran), une crise énergétique imminente, des incertitudes autour d'une inflation élevée et l'orientation de la politique monétaire. Les événements politiques mériteront également l'attention des investisseurs, avec d'importantes élections américaines en novembre et plusieurs élections en Europe. La réaction du marché aux risques s'amplifiera probablement vers la fin de l'année, alignant la reprise économique et le positionnement des investisseurs dès que la Fed commencera à augmenter ses taux.

Quels que soient les risques, nous pensons que 2022 sera une année solide pour la reprise économique et la performance des actifs cycliques à Maurice et dans le monde. La pandémie de Covid-19 a généré une volatilité macroéconomique sans précédent et ses répercussions se feront sentir pendant quelques années à venir (« L'echymoses du Covid »).

Les blocages de l'année 2020 ont entraîné la plus forte baisse du PIB mondial de l'histoire moderne, qui a été suivie d'un rebond de réouverture produisant la plus forte reprise en 50 ans. Une politique de relance agressive a été un catalyseur clé de la reprise, mais a gonflé la dette du secteur public et les bilans des banques centrales.

A Maurice, la base monétaire, qui s'élevait à Rs 123,3 milliards en décembre 2019, a gonflé de 58% en 2020 pour finir à Rs 194,7 milliards en décembre 2020. Elle a continué d'augmenter de 33% depuis décembre 2020 pour atteindre Rs 259,5 milliards en septembre 2021. Si cette trajectoire se maintenait au dernier trimestre 2021, nous pourrions facilement terminer avec une base monétaire supérieure à Rs 275 milliards en décembre 2021 (+41% depuis 2020 et un ahurissant +123% depuis décembre 2019). Plus important encore, il convient de s'interroger sur la vélocité de cette base monétaire (le nombre de fois et la vitesse à laquelle la base monétaire

échange des mains et/ou est négociée dans l'économie), comme un signal de sa contribution inflationniste.

L'inflation persistante, une préoccupation majeure

Une réouverture de la croissance après les blocages était largement anticipée, mais la flambée de l'inflation en 2021 a été une véritable « surprise » (malgré diverses notes de prudence exprimées bien en avance depuis la fin de l'année dernière). Même si la reprise reste loin d'être complète, les prix à la consommation mondiaux approchent de leur augmentation la plus rapide du dernier quart de siècle.

Plus tôt cette année, la hausse de l'inflation était liée à une poussée de la demande. Les récentes pressions sur les prix reflètent en grande partie la hausse des prix de l'énergie et les goulets d'étranglement persistants dans l'industrie et les transports qui dépriment la production et érodent la demande. Avec ces chocs d'approvisionnement accompagnés d'une nouvelle vague d'infections en Europe, l'expansion mondiale est au milieu de son premier test de résilience.

Nous restons confiants dans le fait que cette rude épreuve sera passée et que la croissance au-dessus du potentiel se maintiendra au cours des prochains trimestres. Alors que la croissance européenne peut s'affaïssir, celle de l'Asie est sur le point d'augmenter, car la mobilité a considérablement augmenté ainsi que les taux de vaccination en hausse. En plus de donner une impulsion à la demande régionale, le secteur manufacturier mondial devrait bénéficier de l'atténuation des contraintes d'approvisionnement en Asie.

Nous tablons également sur des mesures de relance supplémentaires de la Chine et du Japon, et sur une baisse du taux d'épargne des ménages aux États-Unis qui fait plus que compenser une forte compression du pouvoir d'achat. Dans l'ensemble, nous prévoyons des gains du PIB mondial dans presque tous les domaines en 2022. L'assouplissement des contraintes d'approvisionnement mondiales devrait calmer les pressions sur les prix, et nous prévoyons que l'inflation mondiale se modérera à 3% au cours du premier semestre 2022 (cela devrait soutenir moins de coûts importés poussant les pressions inflationnistes pour l'économie mauricienne, nonobstant la politique de change de la Banque de Maurice – et cela à l'encontre du cycle ainsi que les chiffres fondamentaux macroéconomiques).

Alors que la volatilité liée à la pandémie s'estompe, nous nous attendons à ce que les moteurs sous-jacents de ce cycle se manifestent. Ils indiquent des résultats macroéconomiques très différents de ceux observés lors des deux dernières expansions. Notre thème central des perspectives est que l'expansion s'oriente dans une direction reflationniste en raison de l'interaction entre des politiques axées sur la croissance et des fondamentaux sains du secteur privé.

L'inflation sous-jacente s'installera à un niveau supérieur à sa norme d'avant la pandémie.

Les problèmes de crédit et de bilan qui généraient de forts vents contraires ont été remplacés par des vents arrière. Et ici, nous devons prendre en considération ce que des taux d'intérêt plus élevés et plus serrés sont susceptibles d'entraîner pour un secteur privé fortement endettés. Les taux d'intérêt semblent belliqueux, et les entreprises doivent en tenir compte (en particulier dans les secteurs du tourisme, de la construction et de l'immobilier, mais aussi des particuliers ayant accumulé des financements hypothécaires secondaires et des cartes de crédit à court terme plus élevées et dettes non garanties).

Les avoirs liquides du secteur privé ont été augmentés à travers le monde en raison des contraintes liées à la pandémie, des soutiens généreux du secteur public et de l'appréciation des prix des actifs. Conjugée à un contexte de secteur financier susceptible de soutenir la disponibilité du crédit, la croissance de la demande devrait rester forte en l'absence de chocs imprévus.

2022, année de forte reprise

Il y a deux tensions dans cette perspective par ailleurs optimiste. Le premier concerne les problèmes géopolitiques persistants attendus en Chine après sa reprise initiale en forme de V. Les bilans sains du secteur privé dans d'autres pays contrastent avec les excédents importants du secteur immobilier chinois et des bilans des entreprises. Contrairement au biais de croissance ailleurs, la politique de la Chine se concentre sur un ensemble d'objectifs (désendettement, décarbonisation et réduction des inégalités de revenus) dans lesquels les actions visant à générer des gains à long terme se font au détriment d'une croissance à court terme plus faible. En plus d'atténuer nos prévisions de croissance à un rythme potentiel sur 2022-2023, l'ensemble complexe de directives politiques augmente le risque d'erreurs de coordination qui génèrent des résultats médiocres.

Il existe des risques palpables d'une nouvelle dégradation de la note de crédit souverain de Maurice.

La deuxième tension est que la reprise économique mondiale avance avec un ralentissement limité à ses débuts et une tension particulière dans les économies développées. Nous prévoyons que l'écart de production mondial se fermera au début de 2023, moins de trois ans après le début de l'expansion. En revanche, une profonde récession et une reprise atone ont maintenu l'écart de production mondial pendant huit années complètes après l'expansion de la crise financière mondiale, et ensemble elles ont constitué une force désinflationniste persistante.

S'il ne fait aucun doute que la flambée des prix à la consommation de cette année devrait s'estomper, la combinaison d'un ralentissement limité, d'une croissance supérieure au potentiel et d'une normalisation progressive de la politique monétaire indique que l'inflation sous-jacente s'installera à un niveau supérieur à sa norme d'avant la pandémie, ce qui devrait se faire sentir à l'échelle mondiale et nationale – la nouvelle inflationniste induite par la reflation.

Cette prévision adopte une vision agnostique des réverbérations durables de la pandémie, et nous n'avons pas sensiblement modifié nos prévisions de croissance potentielle mondiale. Nous craignons toutefois que la pandémie ne laisse une empreinte négative sur les marchés du travail et les flux d'immigration mondiaux. En contrepartie, on reconnaît qu'une demande forte et soutenue et un accès facile au crédit peuvent être un catalyseur pour l'augmentation des investissements et de la participation à la main-d'œuvre qui stimulent la performance de l'offre.

Le désir d'améliorer les performances du côté de l'offre est ancré dans le biais actuel de la politique refractionniste des décideurs. Cependant, les dividendes de ces efforts mettront du temps à se matérialiser, et les objectifs de stabilité macroéconomique n'ont pas été abandonnés. En conséquence, nos perspectives économiques indiquent un défi précoce et important à venir, car les décideurs ressentiront une pression pour calibrer leurs positions plus tôt et plus substantiellement que prévu actuellement, afin d'éviter l'instabilité financière et de stabiliser l'inflation.

Pour les particuliers et les entreprises (et les souverains), il est important de préparer 2022 comme une année de forte reprise socio-économique, de continuité et d'une certaine nouvelle « normalisation ». Les investissements et la consommation continus sont donc essentiels. Cependant, la prudence doit être maintenue tout au long de l'évolution de la dynamique macro-socio-économique. Il existe des risques palpables d'une nouvelle dégradation de la note de crédit souverain de Maurice, ce qui est susceptible de compliquer les choses.

A ce titre, nous nous attendons à ce que l'inflation et le resserrement des conditions monétaires localement restent les deux principales causes d'inquiétude en 2022. Il sera intéressant de suivre cette nouvelle année qui devrait être une année de « transition ».

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