

BUSINESS

M A G A Z I N E

L'HEBDO ÉCONOMIQUE DE MAURICE

BUSINESS

FILES

MARCHÉ
DU LUXE
L'ACTIVITÉ
EN PLEINE
CROISSANCE
MALGRÉ
LA CRISE



SILVER ECONOMY
ATTIRER LES RICHES
RETRAITÉS GRÂCE À
UNE OFFRE IMMOBILIÈRE
SUR MESURE

NOUVELLES
ROUTES MARITIMES
MAURICE VEUT
OPTIMISER LE POTENTIEL
COMMERCIAL AVEC
L'AFRIQUE DE L'EST
ET L'INDE

PRIME À L'EMPLOI
FAIRE RECULER LE
CHÔMAGE ET RÉPONDRE
AUX BESOINS EN
MAIN-D'ŒUVRE
DES PME

AMIT BAKHRTA (CEO D'ANNEAU)

«LA POLITIQUE MONÉTAIRE
DOIT CONTREBALANCER
CE BUDGET INFLATIONNISTE»



SOMMAIRE

4-5

ÉDITO
UN BUDGET
TOUT FLOUTÉ

SILVER ECONOMY
ATTIRER LES RICHES RETRAITÉS GRÂCE
À UNE OFFRE IMMOBILIÈRE TAILLÉE SUR MESURE

6-8



12
13
NOUVELLES ROUTES
MARITIMES
MAURICE VEUT OPTIMISER
LE POTENTIEL COMMERCIAL
AVEC L'AFRIQUE DE L'EST ET
L'INDE



ACTUALITÉ
PRIME À L'EMPLOI
FAIRE RÉCULER LE CHÔMAGE
ET RÉPONDRE AUX BESOINS
EN MAIN-D'ŒUVRE DES
ENTREPRISES

EN COUVERTURE

AMIT BAKHRTA

«LA POLITIQUE MONÉTAIRE
DOIT CONTREBALANCER
CE BUDGET INFLATIONNISTE»



BFiles

36-60

MARCHÉ DU LUXE
L'ACTIVITÉ EN PLEINE
CROISSANCE MALGRÉ
LA CRISE



IMMOBILIER DE LUXE
UN SECTEUR BÂTI
AUTOUR DE LA
RÉSILIENCE ET DE L'IDE



WHAT THE EXPERT SAYS
REVAMP AIR MAURITIUS
TO ACTIONABLE
RECOVERY

ACTUALITÉ
DES INVESTISSEMENTS
PUBLICS AU COÛT DE
RS 144,3 MILLIARDS
SUR 3 ANS

22

30

62



LE POINT DE VUE DES SPÉCIALISTES
L'EXÉQUATUR DES
JUGEMENTS ÉTRANGERS
- LACAZE JJ V LACAZE D

*1546 - du 15 au 21 juin 2022

AMIT BAKHIRTÀ (CEO D'ANNEAU) «LA POLITIQUE MONÉTAIRE DOIT CONTREBALANCER CE BUDGET INFLATIONNISTE»

COMPTE TENU DE L'APPAUVRISSMENT DE LA POPULATION AVEC LE POUVOIR D'ACHAT DU MAURICIEN QUI A CHUTÉ DE 35 % DEPUIS DÉCEMBRE 2019, LE MINISTRE DES FINANCES, RENGANADEN PADAYACHY, N'AVAIT D'AUTRE CHOIX QUE DE PRÉSENTER UN BUDGET SOCIAL, OBSERVE LE CEO D'ANNEAU. SELON AMIT BAKHIRTÀ, LE BUDGET 2022-2023 DONNE UN DIRECTIONNEL. DÉSORMAIS, LA BALLE EST DANS LE CAMP DE LA BANQUE DE MAURICE QUI DEVRA ACCÉLÉRER LE PROCESSUS DE RESSERREMENT MONÉTAIRE EN VUE DE CONTRER LES EFFETS PERNICIEUX DE L'INFLATION.

RICHARD LE BON/EVE FIDÈLE
PHOTOS : KEVIN MEMRAJ MAHADOO

Pour son troisième Budget, Renganaden Padayachy a adressé des priorités de court terme et de long terme. Est-ce la bonne approche logique en cette période trouble où le pouvoir d'achat s'effrite et où l'insécurité alimentaire et l'insécurité énergétique sont à leur apogée ?

Oui. Compte tenu de la paupérisation vélocité de notre population, c'était, on le croit fermement et en toute humilité, la bonne direction à envisager pour l'exercice budgétaire de cette année. Avec des dépenses approximatives prévues en prestations sociales supérieures de +17,6 % à celles de l'année précédente et des dépenses en capital inférieures de -21,1 %, cette réaffectation des dépenses à long terme vers les dépenses à court terme est circonstancielle et essentiellement juste.

Cumulativement, la population a perdu -35% de son pouvoir d'achat depuis décembre 2019. Bien que cela ait pu être, je le pense, évité de manière proactive. Cela grâce à l'utilisation intelligente d'outils de politique monétaire. Mais l'entêtement des décideurs politiques à reconnaître les risques croissants d'un environnement inflationniste galopant depuis 2020 – en particulier après la fin des blocages mondiaux – est certes préoccupant, mais aussi, intellectuellement, extrêmement étrange !

L'exécutif n'avait donc pas le choix. Étant donné que cet appauvrissement avait commencé à provoquer des étincelles et déboucher sur une instabilité sociale. Ce qu'il faut impérativement éviter à tout moment et à tout prix.

Nombre d'observateurs sont sceptiques concernant le financement du Budget 2022-

2023, qui coûtera Rs 172,9 milliards. Ils se demandent notamment si les estimations des recettes de Rs 150 milliards, Rs 129 milliards provenant des impôts, sont réalistes. Y a-t-il eu un gonflement des estimations ou la croissance de 8,6 % attendue cette année nous sortira-t-elle d'affaire ?

Si l'environnement inflationniste vélocité actuel persiste, si les recettes fiscales TVA (taxe sur la valeur ajoutée)/impôts sur les sociétés émanant d'une consommation intérieure soutenue et d'une rentabilité accrue des entreprises restent saines et augmentent au-delà de l'estimation de +8,93 % en glissement annuel, les chiffres peuvent vraisemblablement être réalisés.

À noter que ceux-ci incluent une hausse de +10,7 % des revenus récurrents ; la TVA représentant environ 30 % et l'impôt sur les sociétés comptant pour 15 % des recettes fiscales totales.

En revanche, le principal risque pour ces recettes budgétaires estimées plus élevées – tel qu'envisagé par Anneau – reste un ralentissement économique global résultant de ces niveaux de prix mondiaux des matières premières et du fret anormalement élevés.

Les lois économiques (et d'ailleurs l'histoire) ont démontré empiriquement, et cela à maintes reprises, que lorsque les prix atteignent un niveau élevé insoutenable, la demande globale mondiale commence à faiblir. La consommation et la production économique se ramollissent également et les économies commencent à entrer dans des cycles de récession. Cela crée éventuellement une situation d'offre excédentaire ; d'autant plus que les problèmes de chaînes d'approvisionnement perturbées à l'échelle mondiale se normalisent dans la durée. Et ainsi donc, les baisses de prix se produisent alors très rapidement. La cerise sur le gâteau pourrait aussi être un accord entre les Russes, les Ukrainiens et l'OTAN/les États-Unis.



«CUMULATIVEMENT, LE PEUPLE A PERDU -35 % DE SON POUVOIR D'ACHAT DEPUIS DÉCEMBRE 2019»

En conséquence, les fortes baisses de prix se traduiraient invariablement par des recettes fiscales beaucoup plus rabougries que prévu pour notre nation. Et donc, en supposant des dépenses récurrentes et en capital lourdes, c'est le déficit budgétaire qui sera vraisemblablement plus ventru d'ici juin 2023. Un problème gérable, compte tenu de la liquidité excédentaire de la roupie et des devises dans le système économique et monétaire.

Pour amasser plus de revenus, le gouvernement projette de vendre ses actifs non stratégiques, notamment la National Investment Company, la MauBank et les Casinos de Maurice, pour Rs 22 milliards. Dans le contexte actuel, ce désengagement de l'État est-il nécessaire ?

Oui, c'est nécessaire. Chez Anneau, nous préconisons la même vente de biens publics non stratégiques depuis l'exercice budgétaire 2020-2021. Cela comme moyen d'augmenter intelligemment les recettes fiscales, mais aussi d'accroître et de détourner la concentration des politiques et les ressources publiques vers les services publics stratégiquement essentiels, comme par exemple, l'eau, l'énergie, la santé et l'emploi, entre autres.

Un gouvernement n'est pas un acteur privé et son rôle ne corrobore pas avec les assurances et le secteur bancaire. Bien que nous comprenions parfaitement le contexte dans lequel les deux entreprises susmentionnées ont été reprises publiquement, il est grand temps pour une sortie, espérons-le 'rentable', de ces deux positions non stratégiques, nationalement parlant. Cependant, est-ce que ces revenus anticipés des ventes de participations sont raisonnablement réalistes ou non reste une pure problématique de valorisation des acheteurs potentiels (surtout dans le cycle économique actuel).

Les futurs flux de trésorerie disponibles, exercice de détermination du potentiel de rentabilité que les prétendants potentiels acheteurs évalueront à juste titre, seront clefs. Surtout dans le cadre de leur processus d'évaluation et de *due diligence*. Néanmoins, dans le monde des affaires, le prix agréé dépend souvent, en outre, des 'yeux' de l'acheteur. Nonostante lequel, comme le disait Friedrich Nietzsche, «Le diable est dans les détails...»

Le ministre des Finances a été critiqué à maintes reprises pour avoir laissé se déprécier la roupie. Est-ce qu'il avait le choix quand on connaît les dégâts causés par la Covid-19 qui a coûté au pays plus de Rs 100 milliards en termes de devises étrangères ?

En toute humilité, je crois que le Trésor de notre pays ainsi que la Banque centrale avaient moralement et éthiquement non seulement la responsabilité, mais aussi le choix de faire ce qu'il fallait afin de protéger la roupie au mieux de leurs capacités intellectuelles. Et cela en vue de protéger le pouvoir d'achat et la richesse de «l'ensemble»



«L'ENTÊTEMENT DES DÉCIDEURS POLITIQUES À RECONNAÎTRE LES RISQUES CROISSANTS D'UN ENVIRONNEMENT INFLATIONNISTE GALOPANT DEPUIS 2020 EST PRÉOCCUPANT»

de la population. Cependant, en réalité, et surtout en politique, les dés ne sont jamais aussi géométriques ! La dévaluation de notre monnaie ne profite qu'à quelques-uns...

Sortons la calculatrice : l'allocation CSG, le paiement de Rs 1 000 aux pensionnaires et le paiement additionnel de Rs 1 000 à ceux âgés d'au moins 65 ans à partir de la CSG viendront considérablement alléger le pouvoir d'achat. Ce sont Rs 12

milliards qui iront directement dans la poche du consommateur. Comment mesurez-vous l'impact de ces mesures ?

Je reste prudent sur l'utilisation du terme «considérablement». On réitère que le pouvoir d'achat moyen du pays a diminué d'au moins -35 % depuis décembre 2019 et de plus de -58 % depuis les dix dernières années. Cela implique que les Rs 1 000 dans votre poche en 2010 ne valent que seulement et *circa*,

Rs 420 aujourd'hui et c'est une «entorse» chagrinante. Notre peuple le ressent, surtout les plus vulnérables.

Le soutien, bien que louable, n'est clairement pas suffisant. Il aide à contenir subtilement cet appauvrissement. Mais il ne le résout pas ou ne le compense pas entièrement. L'impact sera donc celui de l'endiguement, frein doux à la tendance aiguë de cet appauvrissement historique de notre population. Compte tenu des niveaux de prix élevés dans l'économie, la coordination des politiques monétaire et publique est particulièrement cruciale ; qu'à tout autre moment de notre histoire économique et à juste titre.

Par conséquent, je réitère humblement que la Banque de Maurice se doit, en toute urgence et malheureusement de manière réactive, d'intensifier son jeu et de commencer à s'engager dans un resserrement agressif. Cela de manière à contenir l'impact de ces mesures de politique budgétaire inflationniste.

Essentiellement, nous devrions resserrer d'au moins 50 points de base par mois, jusqu'à ce que le taux directeur atteigne au moins approximativement 4,25 %. Cela resserrera les conditions monétaires et se traduira par un environnement inflationniste plus rétréci et un environnement de prix maîtrisé dans le pays. Ainsi, cela va atténuer davantage l'appauvrissement et contiendra l'impact budgétaire de cette future liquidité accrue dans le système.

Nombre d'économistes ne sont pas tout à fait d'accord avec la stratégie de relance par la consommation. Pourtant, c'est un modèle qui fait toujours ses preuves dans le contexte mauricien...

En effet, ce modèle qui a marché est susceptible de continuer à faire ses preuves. Le PIB de Maurice est principalement axé sur la consommation – la consommation étant définie comme l'utilisation de biens et de services par un ménage dans une économie – pour des raisons fondamentales et intrinsèquement économiques et démographiques.

À court terme, cela ne peut être contourné. Il est cependant extrêmement important de comprendre l'effet psychologique et économique (sur le collectif des consommateurs) de l'illusion monétaire (*money illusion*) ; également connue sous le nom d'illusion des prix. C'est une théorie économique selon laquelle les individus ont généralement tendance à considérer leurs revenus et leurs richesses en termes nominaux, par opposition aux termes réels.

L'hypothèse repose sur le fait que la consommation agrégée présente une illusion monétaire dans le sens que les consommateurs «confondent» une augmentation des revenus nominaux avec une augmentation des revenus réels et consomment ainsi davantage sur des revenus réels (sur le moyen – long terme, pas nécessairement sur le très court terme ; empiriquement). Dans le terme purement et étymologiquement économique, oui, on est raisonnablement positif que l'effet souhaité de cette «illusion monétaire» pour relever la confiance, mais aussi la consommation domestique sera probablement atteint.

Puiser Rs 4 milliards de la CSG pour verser une allocation de Rs 1 000 à 350 000

salariés et travailleurs indépendants en ces temps de crise, c'est compréhensible mais est-ce éthique ?

Oui. C'est invariablement éthique, dont l'étymologie nous ramène du latin *ethicus* qui signifie moral, issu du grec *ethikos/ethos*. Ainsi, intégrer des critères moraux dans son fonctionnement budgétaire est, en ces temps-ci, juste. Il ne faut pas enjoliver les choses : le Trésor c'est essentiellement l'argent du peuple, et un gouvernement démocratique reste une institution souveraine qui n'est là, entre autres, que pour le redistribuer de manière altruiste et autant que possible, de manière équitable, inclusive et durablement responsable. Nous oublions souvent que le pays nous appartient à toutes et à tous, en tant que peuple et ainsi ses ressources aussi, bien sûr, *ceteris paribus*.

L'une des mesures les plus progressistes de ce Budget, c'est la prime à l'emploi avec la mobilisation de Rs 2 milliards pour donner de l'emploi à 10 000 individus. Dans quelle mesure cela va-t-il dynamiser le marché de l'emploi ?

Avec les nombreuses incertitudes géopolitiques et économiques, les niveaux élevés des prix des intrants, l'augmentation imminente des taux d'intérêt et le resserrement des conditions monétaires pour maîtriser l'inflation, le secteur privé pourrait être tenté de resserrer les dépenses (il va sans dire ainsi des recrutements) alors que de plus en plus de flux de trésorerie disponibles sont utilisés pour servir leurs niveaux élevés d'endettement (productifs ou non).

«LA DEVALUATION
DE NOTRE MONNAIE
NE PROFITE QU'À
QUELQUES-UNS...»

Il en résultera ainsi possiblement un resserrement des conditions d'emploi à très court terme. Cette mesure devrait donc soutenir l'emploi des jeunes car le secteur privé peut maintenant assez facilement absorber ces jeunes et ainsi former, développer, identifier et, espérons-le, retenir des talents à plus long terme. Cela dans un contexte d'environnement économique et monétaire qui n'exigerait pas nécessairement le contraire si cette mesure très notable n'avait pas été proposée et mise en œuvre – espérons !

Ainsi et en fin de compte, cette mesure soutiendra nos chiffres d'emploi dans le court terme et incitera les entreprises à recruter et ainsi les jeunes à travailler. Ce qui est très im-

portant dans cette reprise économique et dans un environnement de resserrement monétaire imminent.

L'autre levier de croissance sur lequel mise le gouvernement, ce sont les investissements publics avec Rs 144,2 milliards qui seront mobilisées sur trois années financières. Quel est votre avis sur la question ?

Alors que nous nous remettons de ces années difficiles, il est impératif de maintenir les dépenses publiques pour soutenir la croissance économique. Cela jusqu'à ce que les investissements privés se soient normalisés et que le secteur privé soit à nouveau prospère.

Les allocations de capital et de dépenses sont la décision la

plus importante et la responsabilité des piliers du Trésor et des Finances de tout pays – ainsi que pour une entreprise privée ou un ménage – et leur allocation intelligente est essentielle. Pour dire le moins, les dépenses doivent être intelligemment «productives» où l'effet multiplicateur socio-économique à moyen et long termes est réel et palpable dans la durée (empiriquement, à travers la croissance et la productivité).

Une allocation sous-optimale implique des gaspillages «coûteux» qui créent des dépenses à court terme, et c'est tout. Le chiffre proposé, pour moi, reste ambitieux, empiriquement parlant. Il en va de même pour les Rs 200 milliards (représentant près de 10 ans d'investissements directs étrangers) estimés dans «l'oléoduc» des investissements de l'Economic Development Board.

Nous ne devons pas oublier que notre dette par rapport au PIB est raisonnablement élevée et que le dénominateur du PIB n'a pas encore retrouvé ses niveaux d'avant la pandémie (en dollars et non pas en roupies dévaluées – ce qui serait fallacieux). Une fois que le dénominateur du PIB se normalisera et que la dette redeviendra soutenable, le tout associé à une augmentation des recettes fiscales, nous pouvons alors justifier empiriquement ces projections numériques.

Plus tôt et ce serait prématurément ambitieux – de notre humble point de vue – nous ne devons pas oublier le «risque» qui est plutôt une bénédiction déguisée d'une forte baisse mondiale des prix des matières premières/consommables d'ici la fin de l'année et/ou l'année prochaine, entraînant une baisse du pouvoir de dépenses du gouvernement.

Comment le marché a-t-il réagi jusqu'ici à ce Budget qui, quoique privilégiant deux secteurs, l'agro-industrie et le secteur énergétique, est un «no additional Budget» pour les entreprises ?

Depuis le jour du Budget et jusqu'au vendredi 10 juin, la Bourse avait gagné +1 % ; ainsi le démontre l'indice SEMTRI. Par conséquent, le marché a accueilli positivement le Budget et c'était raisonnablement l'exercice prévu dans sa forme approximative. Car le marché a également été en territoire positif sur la piste du Budget et donc je conjecturerais que la stabilité et la confiance dans la reprise étaient déjà prises en compte et restent, à ce stade, intactes.

Compte tenu du caractère socialiste (et inflationniste) de l'exercice budgétaire et les incitations limitatives pour les autres secteurs clés, le marché verrait la consommation intérieure comme soutenue et stable. Cela avec la mise en garde restant les implications inflationnistes d'un tel budget socialiste ainsi que l'instance probable de resserrement disciplinée de la Banque centrale. Car à un moment donné, elle risque d'évoluer très rapidement au goût du marché.

Alors que nous caressons cet environnement monétaire plus tendu, le marché est susceptible de s'affaiblir sélectivement. Car des taux d'intérêt plus élevés impliqueront des flux de trésorerie disponibles relativement plus faibles pour la plupart des secteurs non bancaires.

Revenons à la problématique de l'inflation. Vous êtes de ceux qui pensent que ce cycle n'ira pas au-delà de 2022. Pourquoi ?

«LE PIB DE MAURICE EST PRINCIPALEMENT AXÉ SUR LA CONSOMMATION POUR DES RAISONS FONDAMENTALES ET INTRINSÈQUEMENT ÉCONOMIQUES ET DÉMOGRAPHIQUES»



Simplement parce qu'à l'échelle mondiale, ces niveaux mondiaux élevés de produits de base ne sont pas viables à moyen terme et la consommation mondiale a déjà commencé à faiblir. De plus, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement mondiale devraient également se normaliser, augmentant ainsi la pression à la baisse sur les prix du fret international. Des conditions monétaires plus strictes pour la première fois en plus de 13 ans créeront un obstacle à des prix plus compétitifs à l'échelle mondiale et locale.

Les prix mondiaux élevés du pétrole et du gaz alimentés par la Russie et l'Ukraine et les prix des matières premières devraient encore diminuer en 2023. Enfin, les mathématiques simples fourniront, en outre, une base inflationniste élevée pour 2022. Ce qui nécessiterait des circonstances exceptionnelles afin de pouvoir augmenter sensiblement en 2023 et au-delà.

Cependant, une décennie de taux bas et négatifs est inflationniste de nature. Alors que la première décennie s'est prouvée anti-inflationniste pour les consommateurs (hors l'inflation des classes d'actifs, car un montant prépondérant de ces liquidités est entré dans le système – marché financier, l'immobilier, l'art, entre autres); l'avenir, reste «fascinant».

Vous faites partie des «faucons» qui pensent que la Banque de Maurice doit être beaucoup plus agressive dans sa politique de resserrement monétaire. Mais vous n'êtes pas sans savoir que la méthode Volcker, le resserrement des conditions monétaires, comporte des risques notamment sur la croissance et l'emploi. Vos commentaires ?

Les taux d'intérêt domestiques auraient dû être resserrés depuis 2020 (en toute humilité, nous sommes loin, très loin derrière) sans véritablement affecter la croissance économique. Cela compte tenu du poids élevé de la consommation, mais surtout des dépenses d'infrastructures publiques ainsi compte tenu du redémarrage de la machine économique privée sur la croissance.

On a terminé 2021 avec une croissance à +4 %. Celle-ci devrait dépasser, espérons-le, +5 % cette année, avant de se normaliser en 2023-2024. La marge de manœuvre est donc clairement là. Le bilan de la Banque centrale est cependant de plus en plus insuffisant, à moins que nous imprimions, et c'est ce qu'on fera, très plausiblement.

Plus nous attendrons, plus la léthargie monétaire rendra stériles ces mêmes outils de politique monétaire, ce qui serait nettement plus inquiétant. Partout, dans le monde, les économies se développent même dans des conditions d'inflation élevée et des environnements de tension monétaire. Cela ne devrait pas être une considération majeure dans l'utilisation optimale et intelligente des outils et de leurs transmissions; loin de là (particulièrement par ces temps-ci).

Après près de deux ans et demi de crises et de luttes incessantes de la part de tous (les pouvoirs publics, les acteurs économiques et la politique) pour résister à la tempête, peut-on se permettre d'être optimiste par rapport à l'avenir ?

Oui. En tout temps, sans l'ombre d'un doute... J'aime cette citation de Nelson Mandela qui dit que : «L'optimisme consiste à garder la tête vers le soleil, les pieds vers l'avant».

«LE BILAN DE LA BANQUE CENTRALE EST CEPENDANT DE PLUS EN PLUS INSUFFISANT, À MOINS QUE NOUS IMPRIMIONS, ET C'EST CE QU'ON FERA, TRÈS PLAUSIBLEMENT»

