

Swadicq Nuthay
(Chief Executive d'AfrAsia Capital Management)



«SANS UNE POLITIQUE ÉCONOMIQUE SAINTE ET UNE ALLOCATION EFFICIENTE DES RESSOURCES, IL SERA DIFFICILE POUR MAURICE DE FRANCHIR UNE CROISSANCE DE PLUS DE 4 %.»

«LES INGRÉDIENTS SONT RÉUNIS POUR UNE NOUVELLE CRISE FINANCIÈRE»

La situation économique mondiale est grave, prévient le Chief Executive d'AfrAsia Capital Management. Les États-Unis risquent d'entrer en récession. Alors que la Chine, les marchés émergents et les BRICS sont en fâcheuse posture. Quant à l'Europe, elle connaît une croissance anémique. Swadicq Nuthay estime que Maurice pourrait subir de plein fouet les effets de ces agitations.

Magali FRÉDÉRIC

BUSINESSMAG. L'année a bien mal démarré sur les marchés financiers avec l'effondrement de la bourse chinoise. En quelques minutes, des milliards de dollars de capitalisation se sont évaporés. La dépréciation du yuan en est-elle la seule responsable ?

Dès l'ouverture en 2016, le marché chinois s'écroule de plus de 7 % le 4 janvier, ce qui a déclenché le mécanisme de court-circuit, c'est-à-dire la fermeture du marché. Deux jours plus tard, le même scénario se reproduit après seulement 30 minutes de trading. C'était la séance de trading la plus courte en 25 ans. En une semaine, le marché chinois a perdu 15 %, soit US\$ 108 milliards de valeur volatilisés.

Et sans surprise, les marchés boursiers émergents ont suivi et perdu en moyenne 12 % depuis le début de l'année. Durant la même période, l'indice mondial a perdu presque 10 %, ce qui représente une baisse d'environ US\$ 5 000 milliards. Historiquement, c'est le pire début d'année qu'a connu le marché financier.

Une des raisons principales de ce minikrach boursier est la dépréciation du yuan. Cependant, les fragilités macro-financières internes de la Chine caractérisées par les bulles immobilières et boursières, le niveau de la dette, la dégradation du bilan des banques ainsi que

le Shadow banking – menant à un probable Hard landing – sont d'autres facteurs probables. La dépréciation du yuan met en évidence la détérioration de l'économie chinoise entraînant dans son sillage un effet de contagion.

BUSINESSMAG. Quels seront les effets sur les marchés émergents ?

La Chine est la deuxième puissance économique et représente 13,5 % du PIB mondial. Selon un récent rapport de la Banque mondiale, les cinq plus gros pays émergents, à savoir le Brésil, la Russie, l'Inde, la Chine et l'Afrique du Sud (BRICS), ont contribué à 40 % de la croissance mondiale durant les années 2010 à 2014. Il n'est donc pas surprenant que les marchés boursiers asiatiques et émergents soient les premiers victimes succombant au vent de panique.

Le plus grave est que quatre des cinq pays des BRICS sont tous en déclin économique. Du jamais-vu depuis les années 1980. La Chine est le premier partenaire économique de l'Afrique car celle-ci représente environ 75 % des importations de certains pays africains. De ce fait, la crise chinoise est de mau-

vais augure pour le continent africain, déjà très affaibli par la chute des prix des matières premières et le ralentissement de la demande de celles-ci.

La Banque mondiale estime qu'une baisse de 1 % de la croissance des BRICS ferait baisser la croissance dans d'autres marchés émergents de 0,8 %, dans les marchés frontaliers de 1,5 %, et dans l'économie mondiale de 0,4 % au cours des deux années suivantes.

«QUATRE DES CINQ PAYS DES BRICS SONT TOUS EN DÉCLIN. DU JAMAIS-VU DEPUIS LES ANNÉES 1980.»

BUSINESSMAG. Plusieurs observateurs étrangers – Marc Faber, Michael Burry et George Soros, entre autres – prévoient une autre crise financière. La situation actuelle rappelle étrangement celle de 2008, à l'aube de la crise

des «subprimes», qui avait été provoquée justement par un relèvement des taux de la Réserve fédérale américaine (Fed) en 2006. Le monde se dirige-t-il vers une autre crise ?

Les marchés mondiaux ont connu des périodes de volatilité accrue en 2015. Les principaux facteurs qui ont pesé sur le moral des investisseurs au cours de l'année sont : les craintes d'un ralentissement économique mondial, les événements géopolitiques, la chute dramatique des devises des pays émergents et une divergence dans la politique monétaire globale.

La planche à billets, principalement de la Fed, a encouragé les emprunts excessifs et le risque financier, en particulier dans les marchés émergents. Selon le FMI, la dette des entreprises dans les marchés émergents a plus que quadruplé, passant de US\$ 4 milliards en 2004 à US\$ 18 milliards en 2014. De ce fait, les entreprises sont maintenant plus vulnérables à une hausse des taux d'intérêt et un dollar plus fort. Ce surendettement pourrait déclencher un défaut de paiement massif qui aurait un profond impact sur une économie mondiale fragilisée qui, selon la Banque mondiale, devrait croître de seulement 2,6 % en 2016 contre une estimation initiale de 3,3 %. L'affaiblissement des pays émergents comme le Brésil, la Russie et la



«LA DETTE DES ENTREPRISES DANS LES MARCHÉS ÉMERGENTS A PLUS QUE QUADRUPLE ENTRE 2004 ET 2014.»

Chine assombrissent les perspectives de l'économie mondiale. Les marchés émergents représentent 34 % du PIB mondial (le Brésil, la Russie et la Chine constituent 18,7 % du PIB mondial) et 60 % de la croissance mondiale durant la période 2010 à 2014.

Au dernier trimestre, la fuite de capitaux des marchés émergents a atteint un niveau record de US\$ 270 milliards, dépassant la décollecte de la crise de 2008. Ce qui porte le total des sorties de capitaux pour l'ensemble de l'année 2015 à US\$ 770 milliards (trois fois plus qu'en 2014). Les principales raisons de la vente massive sont dues à une crainte du ralentissement des grosses machines économiques – surtout émergentes –, la chute dramatique des prix des matières premières et une dépréciation massive des monnaies émergentes.

Sincèrement, je préférerais avoir tort, mais je pense que tous les ingrédients sont désormais réunis pour une nouvelle crise financière. La différence entre la crise de 2007-2008 et la situation actuelle est qu'en 2008, la crise financière a frappé de plein fouet les pays développés, alors qu'aujourd'hui, ce sont les pays émergents qui sont les plus vulnérables.

Cependant, la marge de manœuvre, à la fois des pays émergents et développés, est nettement réduite si jamais nous devons faire face à une nouvelle crise. L'Europe connaît une croissance anémique et

un faible taux d'inflation, alors qu'aux États-Unis la probabilité que l'économie entre en récession en 2017 est de plus de 50 %, d'après certains analystes.

BUSINESSMAG. La Fed a-t-elle eu raison de relever ses taux d'intérêt, le mois dernier ?

Après sept ans d'une politique monétaire ultra-accommodante, la Fed n'avait d'autre choix que de relever les taux d'intérêt. L'assouplissement monétaire a aidé à créer une bulle à l'échelle planétaire, alimentée par des actions, obligations et autres types d'actifs. Cela dit, les pays émergents ont largement bénéficié de cette manne. Durant ces sept dernières années, les pays développés et émergents se sont endettés à hauteur de US\$ 19 000 milliards et US\$ 6 000 milliards respectivement. Ainsi, une hausse des taux aura un impact significatif sur les marchés et l'économie réelle.

BUSINESSMAG. Le contexte mondial que vous dépeignez est-il propice à une croissance locale de plus de 5 %, comme se plaît à croire notre ministre des Finances ?

On ne fait pas d'omelette sans casser des œufs. On a besoin de certains ingrédients clés pour arriver à une croissance supérieure à 5 %. Sans une politique économique saine et une allocation efficiente des ressources, il sera difficile pour Maurice de franchir une croissance de plus de 4 %.

Historiquement, c'était la main-d'œuvre qui tirait la croissance vers le haut, mais ce n'est plus le cas. On dépend maintenant beaucoup de l'invest-



« AVEC LE
VIEILLISSEMENT
DE LA POPULATION,
QUI EST UNE BOMBE
À RETARDEMENT, UNE
RÉFORME DU SYSTÈME
DES PENSIONS EST
PRIMORDIALE. »

➔ Suite de la page 15
tissement et de la productivité de nos ressources. On aurait besoin d'un taux d'investissement de 25 % du PIB, similaire à celui de la période 1983-2010, pour pouvoir atteindre une croissance supérieure à 5 %. Aujourd'hui, le taux d'investissement reste à un niveau faible de 17,8 % et le gouvernement mise beaucoup sur les Smart cities pour faire décoller la croissance.

Le taux d'investissement le plus haut atteint par Maurice était de 30 % dans les années 1990. Ce qui est bien moins important que les taux jadis par les tigres asiatiques, comme Singapour, Hong Kong, Taïwan et la Corée du Sud. Les facteurs déterminants de la croissance élevée de ces pays dans les années 1960 à 1990 étaient principalement des taux d'investissement importants et, surtout, l'ouverture de leur économie aux capitaux et à l'expertise de l'étranger. Ce qui

m'amène à la deuxième condition nécessaire pour stimuler la croissance à Maurice.

Tout en mettant en place sa stratégie *High growth - high investment*, le gouvernement devrait aussi ouvrir l'économie aux capitaux et aux compétences de l'étranger, surtout dans les secteurs où une expertise pointue est cruciale pour mieux faire face à la compétition. Il faut à tout prix qu'on arrête ce réflexe de fermer l'économie à l'expertise et à la main-d'œuvre étrangères qui ne peuvent qu'être bénéfiques au pays.

Sur la période de dix ans de 2004 à 2014, la productivité locale a stagné avec, en moyenne, un taux de croissance de seulement 0,7 %. Le

vieillessement de notre population viendra aggraver la situation. L'ouverture de l'économie aidera ainsi à favoriser un gain de productivité et sera cruciale pour contrer ce problème démographique qui nous guette.

En parallèle, une condition sine qua non pour tirer la croissance vers le haut est la poursuite des réformes structurelles et institutionnelles. Il faut aussi prendre des décisions courageuses pour stopper le gaspillage et les abus à plusieurs niveaux. Une réforme de l'État-providence et la vente de certains actifs non performants appartenant à l'État sont tout aussi nécessaires. Avec le vieillissement de la population, qui est une bombe à retardement, une réforme du système des pensions est primordiale. Ce n'est qu'ainsi qu'on pourra établir sa viabilité à long terme. Un objectif qui est à notre portée est une croissance de 4% d'ici à 2017 si les conditions sont réunies.

➔ Suite en page 18

BUSINESSMAG. La baisse du taux repo de 4,65 % à 4,4% favorisera-t-elle automatiquement la croissance ?

Maurice n'est pas à l'abri des soubresauts internationaux. La croissance devrait être proche de 3,4 % en 2015 contre 3,5 % en 2014. Dans un contexte de ralentissement économique mondial et d'une croissance économique inférieure à la normale, la décision de la Banque de Maurice se justifie notamment avec un taux d'inflation à 1,3 %. Selon le *Taylor Rule*, qui est la référence en matière de politique monétaire pour les banques centrales, toutes les conditions sont réunies pour justifier la baisse du taux directeur.

Tant que l'inflation n'est pas une menace et que la croissance est molle, le levier monétaire peut être utilisé pour stimuler la croissance. Cependant, il y a le revers de la médaille, qui est qu'un taux trop bas, se transmettra en un taux d'épargne bas et encouragera

OUR EXPERTISE AT YOUR SERVICE

Over 30 years in real estate developments, Safran draws its strength and originality from the association of skills and professional experience. With its knowledge, Safran Real Estate invests in Mauritius.



SAFRAN
IMMOBILIER

PROPERTY DEVELOPER SINCE 1982

www.safran-immobilier.fr



travers des récentes mesures telles que celles concernant la facilitation des affaires, tente de renverser cette tendance. Les projets tant mentionnés ces temps-ci, c'est-à-dire, l'exten-

«ÉTANT LOURDEMENT ENDETTÉ À HAUTEUR DE RS 323 MILLIARDS, SOIT 80 % DU PIB, LE SECTEUR PRIVÉ VOIT SA CAPACITÉ À ENTREPRENDRE DES INVESTISSEMENTS MASSIFS SE LIMITER.»

sion du port et les Smart cities, s'inscrivent dans cette logique. Or, la réalisation de ces projets dépend de plusieurs facteurs à la fois endogènes et exogènes.

Étant lourdement endetté à hauteur de Rs 323 milliards, soit 80 % du PIB, le secteur privé voit sa capacité à entreprendre des investissements massifs se limiter. À titre d'exemple, pour transformer le port en un hub régional, une condition sine qua non est de trouver un partenaire stratégique qui apportera à la fois le financement et l'expertise. Pour cela, il faut une volonté politique. Quant aux Smart cities, il s'agit d'une vision à long terme.

Autre facteur endogène à prendre en compte : le manque de ressources humaines qualifiées pour tirer l'économie mauricienne vers une économie intelligente. Maurice étant une économie ouverte, nous sommes très vulnérables aux bouleversements économiques globaux.

Le ralentissement de la Chine – qui est devenue le plus grand partenaire de l'Afrique subsaharienne – ajouté à la chute des prix des matières

premières auront un impact certain sur le continent africain et, par ricochet, sur l'économie mauricienne. L'appétit des investisseurs par rapport aux pays émergents, incluant Maurice, va prendre un coup et, par voie de conséquence, la viabilité des projets mentionnés peuvent subir des contretemps. L'économie mauricienne va subir de plein fouet les conséquences des agitations dans les économies mondiales.

BUSINESSMAG. Le gouvernement met la pression sur le secteur privé pour investir et créer des emplois. On parle de la création de 17 000 emplois dans le secteur privé cette année. A-t-il la capacité de générer autant d'emplois en si peu de temps ?

Le moteur de la croissance c'est l'investissement, qui est le facteur déterminant de la création d'emplois. Dans cette optique, le gouvernement a annoncé pas mal de développements visant à attirer l'investissement, par exemple, vers les Smart cities, les pôles de compétitivité et l'économie bleue, lesquels vont nécessiter une main-d'œuvre spécialisée. Cependant, nous nous retrouvons aujourd'hui avec un 'mismatch of skills'. Il est impératif que notre système académique s'adapte à la demande de nouvelles compétences. Un autre générateur d'emplois à ne pas négliger est le secteur des PME. On note une augmentation dans le nombre d'employés de ce secteur de 2012 à 2015. Pour faciliter la création de PME, le développement d'une culture d'entrepreneuriat parmi les jeunes est primordial.

Par ailleurs, une stratégie africaine aidant le développement des PME dans l'exportation de leurs produits et services aurait pour but de transformer Maurice en une plateforme régionale pour le commerce, favorisant ainsi la création d'un grand nombre d'emplois.

donc les épargnants à aller vers des placements plus risqués de sorte à avoir de meilleurs rendements qui ne sont pas nécessairement appropriés pour tout un chacun.

Cependant, l'efficacité de la politique monétaire repose sur son mécanisme de transmission à l'économie réelle. Un niveau de liquidités trop élevé limite l'efficacité de la politique monétaire. Au cours de ces dernières années, la Banque de Maurice a déjà fait l'effort pour éponger partiellement l'excès de liquidités qui est passé de Rs 11 milliards en janvier 2014 à Rs 8,6 milliards en novembre dernier.

BUSINESSMAG. Vous évoquez plus tôt l'investissement comme condition essentielle à la croissance. Les projets annoncés dans le dernier Budget, dont l'extension du port et les Smart cities, permettront-ils de donner un nouveau souffle à l'investissement privé ?

Le taux d'investissement du secteur privé a, en effet, connu une tendance à la baisse ces dernières années, comme le démontrent les derniers chiffres de Statistics Mauritius. Le pourcentage des investissements du secteur privé a chuté de 17,5 % en 2012 à 13 % en 2015. Le gouvernement, au

WAREHOUSE

Dry Goods

- Area of 15,000M²
- 16,000 position pallets

Frozen Goods

- Cold rooms (-23°C)
- Chilled rooms (4°C) & (0°C)
- 2200M² warehousing capacity

Order preparation and Picking / Stock management

Consulting Services

- Stock optimisation
- Feasibility study for logistics solutions

> Your one stop shop

TRANSPORT

solution

- Corporate passenger services
- Taxi services
- Website: www.taxiservices.mu
- Ala-lila Revolutionary taxi booking system
- Website: www.alalila.mu
- Distribution (dry, frozen/chilled goods & Pharmaceuticals)
- Cargo (FCL/LCL) & Bonded transfer
- Personal / Office removals
- Laundry transfer service

