

Entretien du Gouverneur avec Samedi Plus - 18 avril 2009

(1) En tant que Gouverneur de la Banque de Maurice êtes – vous d’opinion que la récession économique à Maurice serait pire contrairement à ce qu’a prévu le vice –Premier ministre et ministre des Finances ?

- Sur la base des données disponibles à ce jour, l’économie mauricienne n’est pas techniquement en récession. Certains secteurs tels le textile connaissent une récession, le tourisme est en décélération. Il faut se méfier cependant des répercussions potentielles sur d’autres secteurs qui n’ont pas été affectés directement. Les autres secteurs dépendent des développements au niveau international.
- Les prévisions sont sujettes à des éléments d’incertitudes et doivent être revues sur la base de nouvelles données. Personne ne s’attendait à ce que cette crise soit de cette ampleur.

(2) Faut-il absolument réviser nos prévisions économiques à la baisse lors de prochains exercices budgétaires ?

- Oui – les éléments du budget doivent tenir compte des récents développements économiques –par exemple, avec le ralentissement de la croissance, on peut s’attendre à une baisse des revenus du gouvernement. De même, les ‘Stimulus Packages’ auront des implications pour le déficit budgétaire.
- Il y a eu une révision à la baisse du taux de croissance par le FMI tant au niveau global que pour l’économie mauricienne. D’ailleurs le FMI a constamment revu à la baisse ses prévisions. On voit mal comment cette chute va s’arrêter dans un avenir proche même après la récente réunion très positive du G20.
- Le Bureau Central des Statistiques (BCS) a aussi révisé ses prévisions – en décembre 2008, la croissance était prévue à 4 pourcent pour 2009. En mars 2009, elle a été révisée à 2.5 pour cent.

- La prévision de la Banque pour la croissance s'aligne avec celle du FMI et du BCS.

(3) Quel sera le taux réel de la croissance d'ici fin 2009?

- Les prévisions de la Banque se situent dans la fourchette de 2 ± 1 pourcent.

(4) Quels sont les secteurs les plus affectés par cette crise économique dont on ne connaît toujours pas la durée et la profondeur ?

- Les secteurs qui dépendent de la demande extérieure, notamment le textile et le tourisme.
- Croissance négative pendant les trois derniers trimestres de 2008 pour le textile. Secteur hôtelier une croissance négative pendant le dernier trimestre de 2008.
- Croissance pour le textile est passée de 8.5 pourcent en 2007 à zéro pourcent en 2008. Croissance pour le secteur hôtelier est passée de 14 pourcent en 2007 à 2.7 pourcent en 2008.

(5) Prévoyez –vous une récession beaucoup plus intense que le gouvernement?

- Il ne faut pas toujours essayer de contraster la position de la Banque avec celle du Gouvernement. On regarde tous dans la même direction. Les objectifs fondamentaux sont les mêmes. La perspective et l'horizon d'implémentation sont différents. La Banque est indépendante et autonome et n'est pas tenue à être sur la même longueur d'onde que le Gouvernement sur toute la ligne. Ce serait même dangereux pour la perception d'indépendance de la Banque si on se comportait comme une caisse de résonance pour le Ministère des Finances.

- On s'attendait certes à être affecté mais il est difficile d'affirmer avec précision quelle sera l'ampleur et la durée de la crise.
- Cette incertitude fait que personne ne peut affirmer de manière catégorique l'intensité de cette crise.

(6) Dans quelle phase de la récession économique le pays se trouve actuellement le pays ?

- Il n'est pas approprié de définir des phases – différents pays font face à différentes situations à un point précis, par exemple la crise ne s'est pas transmise de la même manière aux Etats Unis et en Angleterre ni au même moment.
- Je crois avoir déjà fait ressortir que techniquement le pays n'est pas en récession. Nous connaissons certes un ralentissement de la croissance qui n'affecte pas de la même manière les différents secteurs.

(7) Comment expliquez -vous que l'économie de Maurice étant qualifiée de résiliente par le Ministre des Finances, il y a quelques temps de cela donne aujourd'hui plusieurs signes de faiblesses ? Quelle est la part de responsabilité de la Banque de Maurice dans tout cela ?

- La crise a d'abord commencé dans les secteurs financiers dans les pays développés.
- Notre économie a été résiliente dans un premier temps – un système financier solide, des banques ont adopté une approche prudente, notre supervision bancaire est rigoureuse.
- La Banque a agit rapidement aussitôt que la crise s'est manifestée – Mesures prises : baisse du taux directeur (150 points de base depuis septembre 2008), Cash Reserve Ratio revu à la baisse de 6 à 4.5 pourcent, *Special foreign currency line of credit* de Rs4 milliards, Additional Stimulus package, USD100 millions pour le financement du commerce (*Trade*

Financing). Ceci a contribué à aider l'économie à rester sur les rails.

- Le ralentissement de la croissance que nous observons actuellement est due à l'effet retard de la récession chez nos principaux partenaires commerciaux.

(8) Qui est responsable d'avoir minimisé les dégâts si ce n'est pas la BoM ou le ministre des Finances ?

- La Banque et le Ministre des Finances ont joué la carte de la prudence et de la confiance. Il aurait été malséant de la part de la Banque de crier au loup. Nous avons agi de manière responsable afin de maintenir la confiance quitte à sous-estimer l'impact potentiel. D'ailleurs nous n'étions pas les seuls à penser que la crise serait temporaire et que les choses allaient revenir à la normale rapidement. Ce n'est qu'après l'effondrement de Lehman Brothers que les choses se sont détériorées rapidement.
- Il ne s'agit pas là d'allouer blâme ou crédit. La Banque et le Gouvernement ont agi promptement et de manière concertée. Ce que l'économie avait besoin c'étaient des mesures qui étaient « *temporary, reversible, flexible, timely and affordable* ». Je pense que toutes les parties concernées ont joué à fond leurs rôles. Les politiques monétaires et fiscales vont de pair.

(9) Peut -on dire que la BoM prévoit aujourd'hui une récession beaucoup plus " sévère " pour ne pas dire la " la plus violente" qu'a connue le pays ?

- Dans le contexte de l'histoire moderne, la récession qui frappe l'économie mondiale est certainement la plus sévère des 80 dernières années. Certains pays ont connu pire- par exemple, les pays du Sud Est Asiatique, la Russie et certains de l'Amérique Latine.
- L'économie mauricienne est structurée de manière différente maintenant. Elle est plus diversifiée, il y a d'autres créneaux

porteurs. Elle est plus apte à faire face aux difficultés économiques.

- Le FMI a qualifié l'année 2009 de '*Great Recession*'. Cette récession est sans précédent compte tenu de son aspect global et de la façon qu'elle s'est propagée à travers le monde. Mais ce n'est pas comparable au '*Great Depression*'.

(10) Le mal était déjà fait, qui est réellement responsable de n'avoir pas dit la vérité à la population ?

- On a toujours parlé un langage de vérité. On ne va pas jouer au '*blame game*'. L'heure est à l'action et non à la polémique.
- J'ai déjà parlé du manque de visibilité. Les prévisions sont moins fiables.

(11) Les solutions adoptées aujourd'hui vous semblent –elle adéquates pour juguler la crise économique ?

- Ce n'est qu'avec le recul que nous pourrons juger si les mesures ont été adéquates. Ceci dit, ni la Banque ni le Gouvernement n'a lésiné sur les moyens à mettre en place pour minimiser l'impact de la crise.
- Même Obama n'a donné aucune garantie sur les mesures que son administration a mises en place.
- La solution de la crise pour Maurice ne dépend pas des autorités mauriciennes. C'est uniquement quand l'économie globale sortira de la récession qu'on pourra envisager une reprise de l'économie mauricienne.

(12) Comment voyez –vous le marché du crédit à Maurice avec ce phénomène d'endettement des Mauriciens ?

- Il n'y a pas de *credit crunch* à Maurice – en fait nous avons un excès de liquidités sur le marché. Les ménages et les entreprises ont accès au financement.

- La baisse des taux d'intérêts va définitivement alléger le fardeau de la dette.
- La centrale de crédit (*MCIB*) joue un rôle primordial dans l'allocation du crédit en permettant aux banques d'avoir une bonne vue d'ensemble du niveau d'endettement de chaque individu et entreprise, accordant du crédit uniquement aux bons emprunteurs.
- Il n'y a pas de souci à se faire quant à la bonne marche du secteur financier, à l'accès au crédit ou encore du côté du surendettement des ménages.

(13) Quels sont les marchés qui semblent les plus instables selon vous dans cette période de crise économique ?

- Les marchés financiers, le marché du pétrole et celui des devises sont parmi les plus touchés par l'incertitude.
- Cependant après le sommet du G20, il y a eu un léger regain de confiance et une reprise de la bourse américaine et européenne. Peut-être le signe positif c'est que le prix de l'or a chuté – il est descendu en dessous de USD900, ce qui pourrait indiquer que les investisseurs sont moins inquiets.
- Le '*Purchasing Managers Index*' ne baisse plus, c'est peut être un bon signe par les temps qui courent. Cependant il y a des sons de cloche discordants. En Angleterre, le marché interbancaire ne fonctionne toujours pas et il y a toujours la montée du chômage.
- De la perspective de notre économie, ce sont surtout nos marchés d'exportation qui nous préoccupent.

(14) Voyez –vous un effondrement de l'économie maintenant que le déficit budgétaire est de Rs 2 milliards par mois ?

- Il est erroné de dire que le déficit budgétaire est de Rs2 milliards par mois. Le déficit budgétaire est ce qu'on appelle un 'stock concept' en économie.
- Au 30 juin 2008, le déficit budgétaire était de l'ordre de Rs8.3 milliards, soit 3.4 pourcent du PIB. Une détérioration des finances publiques est envisageable dans la conjoncture actuelle mais la dette publique est sous contrôle. Maurice n'a rien d'exceptionnel sur ce plan qu'on nous compare aux pays émergents ou développés. Une fois la crise passée, il sera impératif de réduire le déficit budgétaire.

(15) Combien des années faut –il attendre pour rétablir la situation économique du pays ?

- Pour rétablir la situation domestique il faudrait d'abord arrêter le ralentissement économique global. Tous les experts qui suivent les tendances internationales sont unanimes à dire que la récession sera de relativement longue durée. On parle de '*L-shaped*' alors qu'au début beaucoup, y compris nous, pensaient qu'il s'agissait d'un '*V-shaped*' ou '*U-shaped*' ou encore '*W-shaped*'. Je reviens sur ce manque de visibilité qui empêche de faire des prévisions fiables.
- Le FMI a prédit une reprise fin 2010 mais les incertitudes persistent quand même.
- La priorité du moment demeure la prévention d'une détérioration de l'économie et notre préparation à un nouvel ordre économique.
- Il faut donner du temps aux mesures prises au sommet du G20 de porter des fruits. Dès qu'il y a une reprise au niveau mondial, Maurice devrait en bénéficier.

(16) Etes –vous satisfait de l'intervention de l'Etat pour venir en aide aux compagnies faisant face aux difficultés financières ?

- Nous sommes satisfaits que l'intervention de l'Etat apporte une aide aux entreprises qui font face à des difficultés temporaires résultant de la crise, mais qui ont un modèle viable. C'est une bonne utilisation de l'argent public.
- Je crois savoir qu'il y a de l'insatisfaction de la part d'autres compagnies touchées car elles ne peuvent satisfaire les critères de solvabilité et de rentabilité mises en place. C'est l'argent du contribuable, donc il faut une approche très prudente.

(16) Estimez -vous que les plans de relance Sithanen pourraient soutenir les activités économiques et limiter les dégâts ?

- Oui, c'est bien ça l'objectif visé et je crois avoir déjà fourni des éléments de réponse à cette question.

(17) Quel sera le taux du chômage si la récession économique persisterait pendant les trois prochaines années ?

- Je ne pense pas que la récession durera aussi longtemps. Les gouvernements et les banques centrales agissent pour que la récession ne dure pas.
- Il y aura des licenciements notamment dans le textile et le tourisme. Mais nous ne pouvons que souhaiter que ce sera temporaire et que la reprise permettra de renverser la tendance rapidement.
- Chaque année, il y a en moyenne 8,000 nouveaux demandeurs d'emplois qui viennent s'ajouter à notre main d'œuvre qui se chiffrait en 2008 à 583,400 personnes. Sur trois ans, cela équivaldrait à environ 24,000 emplois à créer pour que le chômage reste à son niveau actuel. Si on veut résorber le chômage, le problème est alors plus grave. Si la récession perdure, il sera grand temps d'envisager d'autres mesures telles que la semaine de travail de courte durée, le *work sharing* et les emplois à temps partiel.

(18) Quelles sont les mesures que le gouvernement doit prendre pour combattre l'inflation et protéger le pouvoir d'achat des consommateurs ?

- L'inflation est sous contrôle autour de 4 pourcent pour 2009. Je parle ici du *Year-on-Year inflation* – la mesure que la Banque va privilégier.
- Les pressions inflationnistes sont moindres comparées à 2008.
- Dans la conjoncture actuelle, la priorité est la reprise de l'économie. Une petite poussée inflationniste ne serait pas aussi grave. Quelqu'un a commenté récemment qu'il s'agit là d'un choix entre la peste et le choléra !

(19) Maintenant que le flux des investissements étrangers dans le monde a fortement chuté en raison de la crise financière et économique peut-on savoir quelle est la prévision de la BoM sur l'investissement étranger à Maurice ?

- Je l'ai dit plus haut, il y a un manque total de visibilité au delà de trois mois dans plusieurs secteurs. Il est très difficile de faire des prévisions sur les flux d'investissements. Ajoutons que nous avons connu des flux d'investissements record, c'est tout à fait normal qu'ils chutent. Quant au niveau, l'avenir nous le dira.
- Les prévisions de la BOI sont de l'ordre de Rs10 milliards mais il faut faire ressortir qu'il s'agit là de '*investment pipeline*', c'est-à-dire des intentions d'investissements alors que la Banque, elle, mesure les montants en terme actuel.
- Nous constatons aussi un ralentissement dans le IRS et l'hôtellerie alors que dans le BPO, le flux demeure stable.
- Il appartient à la Banque de s'assurer que Maurice pourra faire face à ses obligations internationales même dans le pire des cas. C'est ça aussi notre rôle.

(20) Maurice court –elle le risque d’effondrement total du système financier si la crise financière persisterait ?

- Non, non et non. La question ne se pose pas.
- Certes il y a eu des rapatriements de fonds du marché boursier. C’est quelque chose à laquelle on devait s’attendre.

(21) Il y un économiste qui me disait que si l’économie sombre, dans les deux années qui viennent, les banques vont se retrouver avec un nombre incalculable de crédits impayés, de clients et d’entreprises insolubles. Voyez – vous venir cette situation ?

- Encore une fois, non. Vous brossez là un tableau très sombre.
- Le niveau du ratio de crédits impayés est très bas et tourne autour de 2 pourcent. On ne prévoit pas des vagues d’impayés se déferler sur l’économie mauricienne ou des cascades de banqueroutes. Ce n’est pas ainsi que nous voyons l’avenir.
- Nos banques sont bien capitalisées et supervisées.

(22) Il va falloir combien des années pour venir à bout de cette crise financière ?

- Je crois avoir déjà avoir répondu à cette question.

(23) Quelles sont vos propositions au gouvernement en place pour sortir de cette crise économique ?

- Nous travaillons de concert avec le gouvernement, surtout après l’effondrement de Lehman Brothers. Toutes les mesures annoncées ont été le fruit de notre collaboration.
- La Banque continue de suivre de près la situation et proposera d’autres mesures au besoin.

(24) Si la crise économique s’annonce violente et durable, sommes –nous prêts à l’affronter ? Si oui pendant combien de temps et quelles seront les conséquences que le pays aura à subir ?

- On a toutes les raisons de croire que la reprise ne saurait tarder. Le G20 a clairement démontré ses intentions à avoir recours à tous les remèdes.
- Après tout, nous avons tiré des leçons de la Grande Dépression et nous ne sommes pas prêts à rééditer les mêmes erreurs.
- Ce genre de scénario catastrophique n'est pas d'actualité.
- L'économie est plus apte à résister. Déjà toute une série de mesures a été annoncée. La reprise économique cependant dépendra aussi des développements dans le reste du monde.

(25) Avec la chute de la croissance prévoyez –vous une situation dramatique pour Maurice ? Si oui, en quoi sera –t-elle dramatique ?

- Non. La situation n'est pas plus dramatique à Maurice qu'ailleurs.
- Il y a cependant une dimension humaine à la crise avec les pertes d'emplois.
- Ceci est une de nos préoccupations majeures.

(26) Quelle est la situation sur les places boursières ?

- L'effondrement de Lehman Brothers a été un tournant décisif vers la crise.
- Par contre, le Sommet du G20 a marqué le début d'un léger regain de confiance
- La situation demeure cependant incertaine. Il y a des signes de nervosité et de volatilité accrus.
- Il faudra un peu de temps avant que les marchés ne se stabilisent et ne reviennent à la normale.

(27) Si le pays entrerait dans une longue phase de stagnation économique quel scénario catastrophique prévoyez –vous ?

- Ce genre de scénario n'est pas d'actualité. Cela aurait pu l'être si les chefs d'états du G20 avaient loupé cette chance et avaient laissé perdurer cette situation conflictuelle entre les grandes économies et leurs dirigeants, et s'étaient laissés aller vers le protectionnisme. On avait déjà vu les premiers signes aux Etats Unis et en Angleterre.

(28) Si les élections générales se tiennent cette année, faut –il un rééquilibrage du pouvoir politique pour relever les grands défis du pays ?

- La politique du développement, la politique monétaire et fiscale c'est de mon domaine. La politique et la stratégie électorale dépassent mes compétences. Je ne saurais me prononcer là-dessus.

(29) Quel est le taux réel de la dette publique par rapport au PIB ?

- Fin décembre 2008, la dette publique était de l'ordre de Rs141.5 milliards et le PIB de l'ordre de Rs263.9 milliards. Le taux de la dette publique par rapport au PIB est donc de 53.6 pourcent.
- Entre juin 2003 et juin 2008, le taux de la dette publique au PIB est passé de 73.2 pourcent à 57.0 pour cent.
- Plus que le niveau, ce qui est important, c'est la composition et le profil de la dette.
- La dette intérieure a augmenté mais elle n'affecte pas la balance de paiements. La dette extérieure quant à elle a baissé de manière fulgurante. La maturité de la dette a aussi changé, elle est maintenant étalée dans le temps avec les '*bills*', '*notes*' et '*bonds*'. Ce qui importe c'est de pouvoir honorer ses obligations. Sur ce point, on ne se fait pas de souci sur ce que les économistes appellent le '*debt sustainability*'.

(30) En ces temps incertains, des économistes estiment qu'il faut désormais s'attaquer aux causes profondes. Alors que les marchés restent très nerveux, la crise a ébranlé la confiance envers les banques et les services financiers, et même envers l'économie de marché. Comment Maurice, petite île peut-elle restaurer la confiance et redresser les marchés ?

- Une des causes principales de la crise financière a été l'échec au niveau de la réglementation et de la supervision des marchés financiers.
- Notre système financier est bien réglementé et à aucun moment, il y a eu une perte de confiance dans nos institutions financières.
- Nos banques ont une bonne gestion de risques et la Banque suit de près les activités dans le secteur bancaire.
- Le *Joint Committee* de la BOM et de la FSC se rencontre régulièrement pour échanger des informations pertinentes et pour s'assurer qu'il n'existe pas de failles dans le système.
- Pour une petite économie comme la nôtre, le salut réside dans l'accès aux marchés internationaux. Ce n'est pas l'économie de marché que la crise a mise en cause, mais une économie de marche débridée, sans contrôle.

(31) Que proposez –vous comme plans de sauvetage entre autres pour remettre l'économie sur les rails ?

- On a déjà mis en place toute une panoplie de mesures. Il faut laisser le temps à ces mesures de prendre effet.

(32) Que faut-il faire en sorte que les plans de sauvetage fonctionnent pour relancer le crédit et garantir les systèmes de paiement aux compagnies manufacturières (textiles) et hôtelières ?

- Il n'y a aucune nécessité à relancer le crédit. C'est plutôt le contraire. La croissance du crédit se situe en moyenne autour de 25 pour cent annuellement. Quant aux compagnies touchées par la crise, il y a des mesures spécifiques mises en place dans *l'Additional Stimulus Package*.

(33) Il a plusieurs ménages à faibles revenus qui sont exposés aux dangers de la saisie de leurs maisons ou leurs biens par des banques. Pourquoi la BoM n'intervient –elle pendant cette crise économique pour leur accorder une période de grâce ?

- Les banques sont des entreprises – Le régulateur ne peut se substituer au management de la banque mais il ne faut pas oublier que les banques gèrent les ressources mises à leur disposition par les déposants.
- Par contre le niveau de profitabilité des banques permet d'envisager un plan de responsabilité sociale et j'ai déjà lancé le signal aux banques dans ce sens. C'est un véritable drame humain auquel sont confrontées les victimes de telles situations- par exemple, les victimes du '*sale by levy*'.

(34) Les PME et plusieurs compagnies traversent par une période douloureuse. Comment peut –on rétablir leur situation et d'empêcher la fermeture et les licenciements ?

- Chaque crise est aussi une opportunité et cette crise est donc un temps pour se remettre en question. Les entreprises faibles vont fermer boutique. Celles qui sont en difficulté temporaire, mais qui ont un modèle économique viable, émergeront plus fortes et plus compétitives et seront à la base d'une Ile Maurice plus compétitive.

(35) Si vous étiez ministre des Finances quelles sont les réformes que vous auriez souhaité apporter pour faire face à la hausse prévue du chômage ?

- Heureusement que je ne le suis pas ! Mais il faut se rappeler que nous jouons à fond notre rôle dans diverses instances pour que la crise internationale qui nous frappe tire à sa fin par des mesures concertées sur le plan global.
- J'ajouterai que je serai la semaine prochaine au *Spring Meeting* du FMI, la première réunion après le G20 pour mettre en chantier plusieurs mesures annoncées. Je suis confiant que les Gouverneurs et Ministres des Finances qui se rencontreront à Washington trouveront les voies et les moyens pour aller dans la direction indiquée à Londres le 2 avril dernier.