

Interview

Par Villen ANGANAN

Rajeev Hasnah, économiste et haut cadre du groupe Harel Mallac : «Quel sera le traitement comptable de la manœuvre financière à laquelle se livre le gouvernement à la BoM» ?

L'économiste Rajeev Hasnah revient sur la polémique entourant les réserves de la Banque de Maurice et s'interroge sur l'indépendance de cette institution. Il ajoute qu'il faut réinventer un modèle économique pour permettre à Maurice de se joindre à la ligue de pays à revenu élevé.

Commençons par la mesure budgétaire qui fait polémique actuellement. Il s'agit de la décision du gouvernement de puiser des réserves de la Banque de Maurice pour financer la dette du pays. Quelle est votre analyse sur cette question ?

La question fait débat et suscite de nombreuses réactions. D'ores et déjà, deux anciens gouverneurs de la Banque de Maurice, nommément Rundheersing Bheerick et Ramesh Basant Roi, l'ont commentée en critiquant la démarche du ministère des Finances d'avoir recours à une telle pratique. En revanche, un troisième, Dan Maraye, a justifié cette mesure budgétaire sur les ondes.

Pour ma part, je n'ai de réponse définitive sur la question car je n'ai pas tous les éléments susceptibles de m'ai-

der à faire un exercice clinique sur cette problématique. Malgré les éclaircissements apportés de part et d'autre sur cette proposition budgétaire, il existe encore un flou sur certains détails.

Par exemple, je ne sais pas encore à quelles réserves on fait référence car il y a toujours une confusion entre le Special Reserve Fund de la BoM et les réserves générales. Le terme réserves dont fait mention le discours du Budget n'est pas le même auquel fait référence la BoM dans son communiqué émis le 13 juin.

Je pense qu'on doit faire une distinction entre le terme réserves d'un point de vue comptable, c'est-à-dire la *shareholders equity* pour les entreprises et les réserves d'une Banque centrale. De ce fait, d'après le bilan de la BoM au 31 mars 2019, la *shareholders equity* est à Rs 18 milliards alors que les réserves en devises étrangères sont à Rs 227 milliards. Ce serait bon qu'on sache quel sera le traitement comptable de la manœuvre financière à laquelle le gouvernement se livre à la BoM.

Estimez-vous que le gouvernement a raison, selon la BoM Act, d'avoir recours



à cette pratique bancaire ? Cette question soulève une thématique importante à la BoM, celle de son indépendance vis-à-vis de l'exécutif.

Le débat qu'il faut entre les différents spécialistes financiers et monétaires autour de cette problématique doit pouvoir nous éclairer sur une chose : le gouvernement agit-il légalement en respectant la lettre et l'esprit de la BoM Act sans remettre en question l'indépendance de cette institution financière ? À mon avis, c'est un sujet discutable. Il est crucial que toutes les parties concernées, à savoir le Trésor public, les institutions financières, les investisseurs ou encore les opérateurs économiques, aient confiance dans la Banque centrale et la politique monétaire prônée. Bref, que toutes les opérations de la BoM se fassent dans la plus grande transparence.

de la part du secteur privé d'investir ou plutôt la réduction comme une peau de chagrin des investissements privés dans le pays.

Justement, depuis ces quatre dernières années, ce sont les investissements publics, massivement injectés dans les infrastructures (Metro Express, réseau routier) qui tirent la croissance alors que, statistiquement, le privé n'investit plus ou plutôt investit peu, notamment dans des secteurs comme l'immobilier qui n'apporte pas de croissance durable, crée peu d'emplois et favorise la spéculation foncière à l'échelle nationale. Est-ce une politique économique soutenable dans le temps ?

Ce n'est certainement pas soutenable dans le temps. Cela d'autant plus, comme souligné plus haut, que Maurice est dans la trappe d'une économie à revenu intermédiaire. Il y a des réalités économiques qui ne trompent pas, comme les principaux clignotants qui virent au rouge aujourd'hui, dont la croissance économique qui ne parvient pas à franchir le seuil psychologique de 4 %, et le déclin de la population active résultant des pressions démographiques.

Aujourd'hui, notre PIB qui, comme certains le vantent, franchira prochainement la barre de Rs 500 milliards, est tiré à 75 % par la consommation. Ce qui n'est sain économiquement car une crise réduisant le pouvoir d'achat des consommateurs pourrait le fragiliser. Il faut viser un PIB à base élargie, dopé par les exportations, les investissements et la consommation. Ce qui n'est malheureusement pas le cas.

Cette situation est le résultat d'un modèle économique qui a fait son temps et qu'il faut réinventer pour nous aider à passer à un autre palier de notre développement. Ce nouveau modèle doit traduire la vision économique partagée entre tous les partenaires de développement du pays, y compris le privé. Au cas contraire, le pays sera condamné à subir les effets d'une croissance molle.

Et quid de nouveaux pôles de croissance ?

Sans doute, il y a une volonté de créer de nouveaux piliers économiques pour soutenir la croissance. Tous les gouvernements qui se sont succédés ces dernières années ont favorisé l'émergence de nouveaux pôles de croissance. Mais il faut se rendre à l'évidence que le décollage d'un nouveau secteur prend du temps et nécessite des milliards de roupies d'investissements.

Je prends comme exemple l'économie océanographique où un rapport de la Banque mondiale en 2017 a démontré qu'il faudra une période de 15 ans et des investissements de Rs 19 milliards par an et ce pendant une dizaine d'années pour rendre ce nouveau pilier viable économiquement. Je me pose la question : est-ce qu'on a les moyens financiers pour investir dans ce nouveau secteur même si l'ambition y est ?

Plus de 50 % des dépenses courantes courantes vont financer le budget social : l'éducation, la sécurité sociale et la santé. Or, la vérité est que les bénéficiaires de ces prestations sociales se recoupent parmi toutes les classes sociales, allant des plus pauvres aux plus aisés. Ne pensez-vous pas que le ciblage soit le moyen le plus efficace pour combattre les inégalités sociales et économiques ?

Ma réponse sera courte : est-ce que le ciblage est réellement le moyen efficace pour combattre la pauvreté ? Est-ce que la majorité de la population, qui traditionnellement a l'habitude de bénéficier des prestations sociales d'un État-providence généreux, est prête aujourd'hui à accepter le ciblage ? Est-ce que les économies qui seront dégagées à partir de cette mesure seraient supérieures aux coûts administratifs du ciblage ?

Autant de questions que je me pose sur ce sujet et auxquelles je



«IL FAUT VISER UN PIB À BASE ÉLARGIE, DOPÉ PAR LES EXPORTATIONS, LES INVESTISSEMENTS ET LA CONSOMMATION.»



«EST-CE QUE LA MAJORITÉ DE LA POPULATION, QU'ADDITIONNELLEMENT À L'HABITUDE DE BÉNÉFICIER DES PRESTATIONS SOCIALES D'UN ÉTAT-PROVIDENCE GÉNÉREUX, EST PRÊTE AUJOURD'HUI À ACCEPTER LE CIBLAGE ?»



■ Advertiser

Budget Speech 2019-2020 IT'S NOW OR NEVER

The overarching objective of the 2019-2020 Budget Speech is to 'embrace a brighter future together as a nation'. The first two of the ten avenues spelt out to achieve this objective are: firstly, strengthening the pillars of economic growth, and secondly, consolidating the productive sectors while shaping a more democratised economy.

A number of measures have been identified to spur private investment and boost the productive sectors, including arranging for financial support through a newly created ISP Limited (which takes over from the Investment Support Programme Committee), and a plethora of new incentives to the SME sector, such as reduction of interest rate to 3.9% and the reduction of the cost of capital under the SME Equity Fund to 6%.

Importantly however, is the creation of a new category of enterprises which is called the Mid-Market Enterprises (MMEs), which are companies having annual turnover between Rs 50 million and Rs 250 million. Amongst other incentives, these companies will benefit from new financing schemes, new lines of credit for export factoring services, the eligibility to LEMS II with a reduced interest rate of 4.25%, as well as eligibility to financing under the SME Equity Fund.

This is probably the chance many companies have been waiting for, either to salvage their lifetime endeavour to create and nurture a local enterprise or to boost it to new levels of growth and productivity.

EGSP Solutions is here to help you take advantage of these new opportunities to boost your business. Our

help building strong, viable and sustainable enterprises.

Business Planning and Business Performance Improvement are at the core of our services, but we do this with an intent focus on sound governance practices. Indeed, it is now proven that enduring solutions and sustainable organisations are crafted, not around quick fixes or technically brilliant solutions, but around rigorous efforts to build sturdy policies, systems and procedures which motivate and energise your people, while meeting the highest ethical standards.

Our preferred tool is business and financial modelling, honed through more than 30 years of development and practice. We use this technique to buttress all our solutions, from strategic planning through performance management systems. There is no better tool to show you where you are and run you through endless scenarios to see where you want to go. Dynamic budgeting, and roll forward cash flows, as well as cost optimisation and reward systems are but a few of the many applications that derive from a well-designed model. Whatever we do, whether it is a Balanced Scorecard or a Strategic Plan, we like to project your financial and non-financial performance indicators to see how they stand up to various stresses. And of course, when it comes to talking to your financiers, continuous bankability or credit rating assessment gives you the much-needed confidence to make your voice heard.

If you wish to find out how we help you in your business ventures, please give us a call. We will gladly take you through a flash diagnosis, with no cost and no commitment, and thereafter brief you on the best way forward.

Please visit our website <https://www.egsps.com>

EGSP