CONJONCTURE

www.pluriconseil.com

ISSN 1694-318X

Bilingual Journal of PluriConseil
Numéro 128 : Mars-Avril 2024

"Tout l'art de la politique est de se servir des conjonctures." Louis XIV

Devenir le laboratoire de l'intelligence artificielle pour l'Afrique

Par Sameer Sharma

L'île Maurice est confrontée à des défis majeurs alors qu'elle se prépare à affronter la quatrième révolution industrielle. Parmi ces défis, on trouve un système éducatif déficient qui ne favorise ni la pensée créative ni le raisonnement critique, un désintérêt marqué pour les mathématiques et les sciences, des résultats scolaires médiocres et un pourcentage élevé de main-d'œuvre semi-qualifiée. De plus, le pays est fortement touché par la fuite des cerveaux ; le secteur privé, souvent oligopolistique, étouffe l'incitation à innover ; et le gouvernement peine à offrir des services numériques modernes et à prendre des décisions éclairées basées sur des données. Même les grandes banques locales, malgré l'abondance de leurs données, ont rencontré des difficultés à mettre en place une architecture de données adéquate permettant l'utilisation productive de solutions d'intelligence artificielle (IA). Dans cette ère de l'IA générative, les emplois répétitifs seront automatisés à un rythme plus rapide qu'auparavant, soulignant ainsi l'importance d'évoluer vers des solutions plus productives et moins coûteuses.

Que peuvent faire les décideurs mauriciens pour inverser la tendance ?

Tout d'abord, le gouvernement devrait s'orienter vers une architecture cloud sécurisée, évolutive et hybride, où les informations transmises au cloud pourraient être cryptées, et les données sensibles masquées. Il serait également judicieux de choisir des plateformes cloud évolutives « end to end » telles que Microsoft Azure, Google Cloud et AWS, et d'établir des relations stratégiques à long terme pour offrir des économies d'échelle. Ces économies d'échelle permettraient à ces fournisseurs cloud de mettre en place des serveurs dans le pays, réduisant ainsi la latence et permettant aux données de rester sur place dans le pays. Par ailleurs, les instituts d'enseignement indiens figurent parmi les meilleurs pour enseigner la science des

PAGE 3
Le principe d'excès de précaution
Par Eric Ng Ping Cheun

PAGE 6
La presse menacée dans son existence même
Par Alain Gordon-Gentil

PAGE 7
Role, process and effectiveness of monetary policy
By Sen Narrainen

PAGE 12
Ignoring monetary aggregates is very dangerous
By Daniel Lacalle

PAGE 14
Resserrement des conditions financières
Par Amit Bakhirta

PAGE 16
Understanding the Trump phenomenon
By Lipton Matthews

An electronic journal published by PluriConseil Ltd
Director: Eric Ng Ping Cheun
Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, 11128, Mauritius
Tel: +230 289 6719 Fax: +230 234 2761 Email: pluriconseil@intnet.mu

données et l'IA via des *boot camps*. Il conviendrait ainsi de créer un écosystème moderne de *boot camps* à Maurice pour former les jeunes sélectionnés. Ces *boot camps* devraient inclure un environnement de laboratoire hébergé sur le cloud où les étudiants pourraient travailler sur des projets concrets avec des partenaires des secteurs privé et public.

De plus, la Banque de Maurice devrait mettre en place une législation appropriée sur le « *open banking* », en créant une plateforme sécurisée qui servirait de lac de données bancaires sécurisées que les sociétés de technologie financière dites fintechs pourraient exploiter pour mieux cibler les clients. L'ouverture de la banque stimulerait l'innovation et permettrait de positionner Maurice comme un laboratoire sécurisé et rentable pour de nouvelles idées avant de s'étendre en Afrique. En outre, il serait opportun d'ouvrir l'immigration aux techniciens, d'offrir des incitations fiscales tout en réduisant celles accordées aux industries locales qui sont en déclin. Il y aurait également un potentiel significatif pour les décideurs de prendre des décisions qui sont plus axées sur les données et d'offrir de meilleurs services avec ce qu'on appelle le « *business analytics* » et l'IA, une fois qu'une architecture de données moderne, évolutive et connectée serait créée.

L'intelligence artificielle générative perturbe profondément les professions juridiques et comptables en automatisant les tâches répétitives telles que la rédaction de contrats et les tâches de traitement des données. Cette technologie révolutionnaire offre des avantages significatifs en permettant aux professionnels du droit et de la comptabilité de se concentrer sur des tâches à plus forte valeur ajoutée, telles que l'analyse stratégique et le conseil client.

Aux entreprises d'investir

Pour rester en tête dans ce nouveau paysage, les entreprises doivent investir dans des solutions d'IA générative personnalisées, adaptées à leurs besoins spécifiques. Elles doivent également former leur personnel à travailler en collaboration avec ces technologies, en mettant l'accent sur le développement de compétences en analyse des résultats générés par l'IA et en assurant une compréhension approfondie de la technologie sous-jacente. En outre, les entreprises devraient rester à l'affût des évolutions réglementaires et éthiques liées à l'utilisation de l'IA dans ces domaines, en veillant à ce que leurs pratiques restent conformes aux normes en vigueur. En adoptant une approche proactive et en intégrant judicieusement les outils d'IA générative dans leurs opérations, les entreprises peuvent non seulement rester compétitives, mais aussi améliorer leur efficacité opérationnelle et offrir des services de meilleure qualité à leurs clients.

> Les cadres des modèles de gestion des risques sont médiocres à Maurice, même au sein des banques.

Cependant, il convient de noter que les risques en matière de cybersécurité nécessiteront une gestion prudente. Les cadres des modèles de gestion des risques sont médiocres à Maurice, même au sein des banques. Le régulateur lui-même n'est pas bien versé en modélisation quantitative et d'évaluation de la pertinence conceptuelle et de l'adéquation de l'utilisation des modèles. Les modèles peuvent apporter des avantages mais aussi des risques, y compris des biais qui peuvent impacter les clients et nuire considérablement à la réputation de l'institution financière. Il est donc important que les banquiers et le régulateur se mettent au niveau.

Il demeure crucialement important pour un petit pays tel que Maurice de monter en gamme et de devenir le laboratoire de l'IA pour l'Afrique. En se positionnant comme un pionnier dans le domaine des technologies émergentes, Maurice pourrait non seulement attirer des investissements et des talents, mais également contribuer de manière significative à l'évolution numérique du continent africain.

Cependant, au milieu de cette transformation numérique, il est impératif de ne pas négliger les atouts existants de l'île : ses plages immaculées, son authenticité et sa riche culture musicale, qui continueront d'attirer les touristes et les étrangers en quête d'expériences authentiques. Ainsi, il

est essentiel que les décideurs politiques s'assurent que même ceux qui ne sont pas particulièrement à l'aise avec la technologie, puissent tirer parti de ces atouts pour assurer que personne ne soit laissé pour compte dans cette ère numérique en pleine expansion. En équilibrant habilement l'innovation technologique avec la préservation des éléments authentiques de l'île, Maurice peut non seulement s'élever en tant que leader technologique de la région, mais aussi conserver son attrait naturel et culturel qui demeure une force majeure pour l'île.

Sameer Sharma est un Chartered Alternative Investment Analyst et un Certified Financial Risk Manager.

Le principe d'excès de précaution

Par Eric Ng Ping Cheun

En météorologie comme en économie, la situation réelle est parfois éloignée de ce que disent les prévisions officielles. Cela n'aide pas à redorer l'image des prévisionnistes, régulièrement décriée. La météorologie n'a pas pour fonction de rendre la prévision économique respectable, d'autant qu'elle vient de jouer un très mauvais tour à l'économie mauricienne en lui faisant perdre des milliards de roupies. Face aux risques de catastrophe naturelle, il faut raison garder, au lieu de faire la poule mouillée.

Ayant essuyé une pluie de critiques sur sa gestion du passage du cyclone Belal, les autorités ont fait preuve, une semaine plus tard, d'un « excès de prudence », pour citer l'industriel François de Grivel. Elles ont eu la faiblesse de décréter un congé forcé pour les fonctionnaires en l'absence de conditions cycloniques (alerte 2), puis de les sommer d'aller travailler quand la candide dépression tropicale était alors bien plus proche des côtes du pays. Comme quoi elles ont mis en pratique, dans l'à-peu-près, le principe de précaution, qui est de s'abstenir de mener certaines actions. Pour les syndicalistes, il aurait dû s'appliquer aussi aux travailleurs du secteur privé.

Dans la vie, le risque zéro n'existe pas, et il n'y a pas d'action humaine sans risque. Si l'on craint d'être renversé par un automobiliste en traversant la rue, autant rester chez soi. Faut-il, encore et toujours à l'approche d'un cyclone, que les autorités nous implorent de prendre des précautions d'usage pour que nous le fassions ? Incroyable infantilisation qui témoigne du déclin du sens de la responsabilité individuelle dans une société biberonnée à l'État-providence, avec ses inconséquences économiques. Même le journal *week-end* (21 janvier 2024, page 12), qu'on ne peut soupçonner de néo-libéral, déplore « le trop d'État », entre les mains duquel se trouve la vie des Mauriciens.

Il n'est pas irrationnel d'être très craintif à propos de certains risques associés à des répercussions dramatiques, même s'ils sont à faibles probabilités. Mais la solution ne viendra pas du réglementaire ni du politique. Car, ne disposant pas d'informations et de connaissances parfaites, même avec l'aide de l'intelligence artificielle, personne ne peut prédire le futur avec certitude. Dès lors, il faut une approche appropriée du rôle du risque dans la prise de décision.

Pour Nassim Taleb, expert en complexité, le principe de précaution doit être réservé aux risques systémiques, ceux qui ne peuvent pas être soumis à l'analyse classique coûts-bénéfices. Il s'agit des risques qui sont multiplicatifs et généralisés, de nature à s'étendre à grande échelle, voire à se propager à l'ensemble de la planète, telles les pandémies. Sinon, ce serait abuser du principe de précaution que de l'appliquer à une situation qui ne présente pas des risques de contagion.

Dans le contexte d'une petite île, le principe de précaution peut quand même être appliqué à bon escient. L'utiliser à tout bout de champ est susceptible de fragiliser une société déjà surexposée

au conservatisme. L'approche précautionniste n'a pas lieu d'être si la matérialisation des risques reste limitée, si elle peut être circonscrite à un endroit précis. L'approche coûts-bénéfices que privilégie le patronat demeure pertinente tant qu'un phénomène n'a qu'un impact localisé, tant qu'il ne cause pas des dommages étendus et irréversibles, tant qu'il ne menace pas la société dans sa globalité. Le CEO de Business Mauritius a raison d'appeler à « gérer le changement climatique avec une certaine agilité ».

Face au dérèglement climatique, certains comptent sur les autres pour respecter des normes de prudence, et ils s'en dispensent eux-mêmes. Ils agissent ainsi comme les passagers clandestins de la théorie économique, ceux qui bénéficient d'une chose sans en payer le prix. Devant l'égoïsme du *free rider*, comme c'est par une attitude responsable que l'individu peut internaliser les coûts de la prudence, il incombe au politique d'inciter à la responsabilité. Faire appel à la prudence, c'est bien ; faire payer le prix de l'imprudence, c'est juste.

> Utiliser le principe de précaution à tout bout de champ est susceptible de fragiliser une société déjà surexposée au conservatisme.

Lorsqu'il s'agit de distribuer de l'argent, le gouvernement actuel ne se fait pas prier. On comprend parfaitement qu'il dédommage les victimes des inondations, mais moins le fait que les dédommagements ne font pas de distinction entre propriétaires de véhicules assurés tous risques et propriétaires de véhicules couverts par une assurance au tiers. Ce n'est pas parce que les gains politiques des hausses salariales se sont dilués dans les eaux torrentielles qu'il faut ignorer l'aléa moral. Cette notion, dans le domaine de l'assurance, consiste à maintenir une part de risque à la charge des assurés afin qu'ils gardent une conduite prudente. Indemniser les automobilistes à n'importe quel prix avec les deniers du contribuable, c'est les encourager à une prise de risque moins maîtrisée, dans un pays où les routes sont meurtrières.

Le gouvernement aime se montrer paternaliste pour gagner des votes, mais c'est là faire injure aux Mauriciens qui ont un comportement de précaution en matière économique. Après l'augmentation fulgurante des dépenses publiques à un niveau record de 40,8% du PIB en 2020-21, on note, par rapport au PIB, une chute de la consommation privée, de 73,1% en 2021 à 67,6% en 2023, et un bond de l'épargne domestique, de 9,7% à 18%. Voilà qui soutient le théorème d'équivalence ricardien, formulé par Robert Barro : les ménages intègrent dans leur contrainte budgétaire les impôts futurs qui rembourseront les emprunts publics, et donc toute dépense de l'État est compensée immédiatement par de l'épargne, ce qui annule tout effort de relance.

Du reste, suivant Keynes, plus les revenus des gens augmentent, plus ils souhaitent détenir de la monnaie par motif de précaution. La demande de monnaie a crû avec le revenu, vu la hausse de 18,7% de la quantité de monnaie en circulation (des encaisses détenues par les agents économiques) entre fin 2021 et fin 2023. Si actuellement les Mauriciens demandent de la monnaie (plutôt que des produits ou des titres) pour motif de précaution, c'est davantage pour se prémunir des risques que pour saisir des opportunités.

La prudence fait avancer l'économie sainement, l'excès de précaution nous ralentit collectivement.

Le salaire de la politique

En relevant indûment le salaire minimum national un an plus tôt, le gouvernement pense qu'il a gagné son salaire en marge des élections générales. Or, dans les mois à venir, les gains salariaux seront érodés par une flambée des prix pendant que les entreprises allègent leur effectif et adoptent une position d'attentisme avant d'investir. Le gouvernement n'est pas aussi stupide d'attendre que la population commence à ressentir le double impact de licenciements et d'une inflation galopante.

Mettons de côté ceux qui parlent tantôt comme un économiste, tantôt comme un politicien, capables de se contredire dans la même foulée en estimant insuffisante la hausse du salaire minimum à Maurice, tout en la trouvant bien plus forte que celle du National Living Wage au Royaume-Uni. La science économique n'affirme plus maintenant qu'un salaire minimum plus élevé est toujours mauvais, mais ce n'est pas la même chose que de dire qu'il est toujours bon. Là est la nuance que ne saisit pas l'application d'un salaire minimum uniforme à tous les secteurs économiques.

Les marchés du travail ne sont pas homogènes dans la mesure où certains peuvent être un monopsone, une structure de marché caractérisée par un acheteur dominant et beaucoup de vendeurs. Autant un monopole peut fixer un prix plus haut que sur un marché concurrentiel, autant un monopsone peut établir des prix (des salaires) artificiellement plus bas que sur un marché où l'offre et la demande (de travail) se confrontent librement. Sous un régime de monopsone, une loi visant à accroître les salaires pourrait créer plus d'emplois : quelqu'un qui ne veut pas travailler à Rs 70 l'heure peut revenir sur un marché qui lui propose un taux horaire de Rs 100. Au-delà de ce seuil, cependant, des postes seront détruits, car les firmes trouveront le coût du travail peu abordable, c'est-à-dire supérieur à la productivité marginale du travail.

Quoi qu'il en soit, un plancher salarial produit des effets qui s'étendent même en dehors des secteurs à bas salaires, favorisant une réaffectation des travailleurs de ceux-ci à des firmes qui versent des salaires supérieurs. Selon le *Survey of Employment and Earnings in Large Establishments* de Statistics Mauritius, les secteurs les moins bien payés et à faible productivité, tels l'agriculture, la manufacture et l'hébergement-restauration, ont perdu des milliers d'emplois que le salaire minimum national voulait pourtant protéger, tandis que les secteurs les mieux rémunérés et à compétences élevées, tels les TIC, les services financiers et les activités professionnelles, ont recruté davantage. Toutefois, le nombre d'emplois a chuté dans les grands établissements ainsi que dans les autres établissements (moins de 10 employés), le total d'emplois passant de 573 500 en 2017 à 547 900 en 2022.

On justifie une hausse salariale par l'inflation quand, en fait, les entreprises ne peuvent se défaire d'une augmentation des salaires qu'en l'absence d'inflation. Dans une situation inflationniste, les consommateurs n'acceptent pas de payer plus cher, et il est donc extrêmement difficile aux firmes de leur faire passer le surcoût salarial. En conséquence, elles licencient, comme dans la restauration où le nombre d'employés des grands établissements est passé de 3 351 en mars 2018 à 2 932 en mars 2023, le plus bas des 11 dernières années.

> L'inflation est le talon d'Achille de tout régime politique.

Plus durement pénalisées sont les entreprises orientées vers l'exportation parce qu'elles sont exposées à la compétition internationale. Elles ont subi une contraction de 10,5% l'année dernière, n'employant que 34 929 personnes, contre 51 099 en 2017. Dans la manufacture, où l'indice des prix à la production a grimpé de 18% en 2022, les usines en sont encore à transmettre l'accroissement des coûts non salariaux dans toute la chaîne de valeur.

Il n'y a aucune logique à ce que l'État impose une hausse salariale que les employeurs ne peuvent pas supporter, pour ensuite les aider à la payer avec l'argent des contribuables. En revanche, il est dans l'ordre des choses que l'institut d'émission dévalue la monnaie locale afin que les exportateurs s'assurent de suffisamment de trésorerie pour le paiement des salaires.

Ainsi, le comité de politique monétaire s'est rencontré une semaine avant l'annonce de la forte augmentation du salaire minimum, comme pour éviter de la prendre en compte dans sa décision sur le taux directeur. Puis, une semaine après l'annonce de la compensation salariale, la Banque

de Maurice a commencé à acheter des dollars sur le marché de change, sans expliquer pourquoi elle a arrêté la vente de dollars qui visait à soutenir la roupie. Et l'on ose prétendre ensuite que « l'inflation est hors de notre contrôle », en d'autres mots, que Maurice n'a pas de politique monétaire ! À quoi sert ce comité monétaire si l'inflation n'est que le résultat de facteurs exogènes ?

Une banque centrale crédible n'a pas à craindre d'une hausse durable des salaires et d'un taux d'inflation supérieur à son objectif d'inflation. Mais puisque la Banque de Maurice a perdu sa crédibilité, on assistera à un enchaînement incontrôlable de hausses des prix et des salaires. La roupie n'étant pas une monnaie de réserve, le trio Seegolam-Yerukunondu-Gopal croit pouvoir mater le roi dollar sans suivre la politique restrictive de Jerome Powell.

Étrange pays où l'on continue à se plaindre du resserrement peu sensible du taux d'intérêt alors même que la Banque de Maurice est une des rares banques centrales du monde à n'avoir pas relevé son taux directeur pendant l'année 2023. Par contre, la Banque centrale de Turquie a haussé le sien huit fois au cours des huit derniers mois, de 8,5% à 45%.

L'inflation est le talon d'Achille de tout régime politique. S'il était si facile de remporter des élections en augmentant les salaires et la pension de vieillesse, tous les gouvernements du monde auraient joué au Père Noël avant chaque scrutin. Mais la science politique ne possède pas la régularité qu'on retrouve dans les sciences naturelles. Les motifs qui poussent un électeur à voter sont changeants et ne suivent aucun schéma prédéfini.

Eric Ng Ping Cheun vient de publier Un malade imaginaire *(2023), en vente chez Bookcourt, Librairie Le Cygne et Librairie Petrusmok.*

La presse menacée dans son existence même

Par Alain Gordon-Gentil

Peu d'institutions mauriciennes peuvent s'enorgueillir d'avoir traversé pendant deux siècles et demi l'histoire de leur pays. Et quand je dis traverser, je parle aussi d'une véritable traversée. Celle qui, pendant 92 000 jours, n'a jamais vraiment connu de mer calme et qui a continué, sans faiblir, à naviguer sous les vents contraires et contraignants de deux colonisations ; avant de connaître la liberté politique qui, elle aussi, n'a pas été toujours synonyme de liberté tout court.

Tous les Mauriciens aujourd'hui le savent : la presse est menacée dans son existence même. En butte à des difficultés financières nées de l'évolution du monde, l'information, bousculée par le phénomène des réseaux sociaux quand donner son opinion vous donne l'illusion d'être journaliste ; quand toute parole se vaut, avec pour résultat qu'aucune n'est entendue. Mais la menace principale qui pèse sur la presse mauricienne, elle, est de nature foncièrement politique. Elle se précise. Ou plutôt s'accentue chaque jour un peu plus.

Que le pouvoir se méfie de la presse, c'est normal, j'allais même dire souhaitable. Cette méfiance a heureusement le mérite d'être largement partagée. Il y a, il y aura toujours, conflits entre les deux institutions que sont l'État et la presse. Le premier a des choses à cacher, la seconde a le devoir de dire. Dès lors, la tension est inévitable.

Mais en 2023, nous avons largement dépassé le seuil de la tension. La presse est aujourd'hui traquée méthodiquement, comme jamais elle ne l'a été. Pas une loi bâillon ne lui est épargnée. La strangulation économique est devenue méthode de

> La strangulation économique est devenue méthode de fonctionnement.

fonctionnement. La menace policière sur les journalistes est quasiment constante, l'emprisonnement pour simple commentaire sur les réseaux sociaux est maintenant une réalité pour les journalistes qui ont choisi de garder une liberté de penser. Nous sommes au dernier pas de vis de l'étau.

Voilà pourquoi Pamplemousses Editions a cru nécessaire la publication d'un livre pour marquer les 250 ans d'existence de cette presse mauricienne. Presse sans laquelle aujourd'hui tant de crimes seraient restés suicides, tant d'appel d'offres juteux seraient restés secrets, tant d'injustices seraient restés silencieuses, tant d'attaques sur notre démocratie seraient passées comme des faits divers.

Sans cette presse nous aurions peut-être perdu, en tant que nation, notre faculté d'indignation sans laquelle aucune société ne peut se rendre meilleure et espérer des lendemains un peu fredonnants, à défaut d'être chantant.

La presse mauricienne n'a jamais cessé, en 250 ans de paraître. Sans discontinuer. Elle a bravé la révolution de 1789, la guerre de 1870, la première guerre mondiale, la seconde guerre mondiale, les affres de la colonisation. Nous sommes en 2024. Elle est toujours là. Présente. Debout. Refusant de plier. Luttant pour ne pas se mettre à genoux. Elle mérite d'être célébrée.

Alain Gordon-Gentil est écrivain, journaliste et réalisateur de documentaires pour la télévision.

Role, process and effectiveness of monetary policy

By Sen Narrainen

A country's total production and price level are determined by the interaction of aggregate demand for and supply of goods and services. They can both be influenced by demand management and supply side macroeconomic policies. The two main demand management policies are fiscal policy and monetary policy. The former is laid down by government, and the latter by the central bank.

Why is monetary policy important?

Monetary policy has great importance because it can be used to influence consumption and investment expenditure decisions of almost all economic operators. It can also, through its impact on the exchange rate of the local currency, affect international trade of goods and services, the international movement of capital and therefore the overall Balance of Payments.

Monetary policy is so called because it is applied in the monetary sector of the economy. As such, the strategy of monetary policy typically revolves around monetary factors including the money supply and the interest rate. Mauritius has an interest-rate-based monetary policy.

To understand the importance of monetary policy and its process, one must therefore have a good grasp of the role of interest in the economy. Interest is a return on money that is saved and a cost on money that is borrowed. It is therefore essentially a price – the price of capital/money. There are four other categories of prices in the economy, namely:

(i) product prices (the prices of goods and services). The main indicator for the level of prices in economies around the world is the Consumer Price Index.
(ii) wages and salaries (price of labour);
(iii) rent (generally defined as the price paid for the use of land); and
(iv) the exchange rate (price of foreign currencies).

A change in any one of the five prices mentioned above can lead to changes in the other prices and as a result in the behaviour patterns of consumers and investors which in turn impacts on the demand for goods and services and employment across the entire economy. For example, a hike in the policy interest rate may lead to increases in the interest rates at which banks provide loans to consumers, businesses and the government. As it becomes more expensive to consume and invest, both consumption and investment expenditure may slow down or even contract, resulting possibly in a lower GDP growth rate, higher unemployment rate and lower inflation rate. The opposite outcomes may happen in the case of a reduction in the interest rate.

It must be stressed here that banks have no legal obligation to change their interest rates when the policy rate is changed. Announcing a new policy rate is typically a signal of the direction in which the MPC would like market interest rates to move, i.e. its policy stance.

Three possible monetary policy stances

The central bank can take either a dovish, hawkish or neutral policy stance.

The Dovish stance: The policy stance of the MPC in Mauritius in recent months can be described as accommodative or dovish, meaning that the BoM is prepared to accommodate the country's economic growth strategy. An accommodative stance also implies that a raise in the interest rate is ruled out.

The Hawkish stance: If the MPC deliberates that the top priority is to curb the inflationary pressures in the economy, it can take what is sometimes referred to as a hawkish stance, i.e. do what is necessary to control inflation even if it may result in a contraction of the economy.

> Real interest rates have been very low and even negative for a prolonged period.

The Neutral stance: Monetary Policy stance can also be neutral if the central bank assigns equal priority to curbing inflation and promoting economic growth. In a neutral stance, the MPC can either cut or raise the interest rate or leave it unchanged.

The most sensible approach to monetary policy is to have a MPC that is flexible enough to switch between a hawkish, dovish and neutral stance as the economic situation warrants.

Besides setting the policy rate, the BoM can use monetary policy instruments such as the statutory reserve requirement, open market sales/purchases of securities which are known as open market operations, special deposits, direct credit control, moral suasion, the exchange rate, among several others to conduct monetary policy. While policy rates are typically set by the MPC, the application of the other tools is part of the day-to-day operations of the BoM. In practice, central banks use at least one or a mix of the tools.

Understanding the transmission mechanism

Another important feature of the monetary policy process is the transmission mechanism. In an interest-rate-based monetary policy framework, the transmission mechanism is basically the channel through which a change in the policy interest rate impacts on demand and prices, and as such is crucial to determining the effectiveness of monetary policy.

As explained above, monetary policy is implemented in the monetary sector of the economy. However, its outcomes, as a demand management policy, are intended to play out in the real sector of the economy where a change in the interest rate would influence consumption and investment decisions, thereby impacting on aggregate demand and employment and also on the price level. As a result, the monetary sector and the real sector are connected via the impact of the interest rate on consumption and investment decisions - the transmission.

In practice there are two sequential transmission mechanisms. The first one relates to the operational goal of monetary policy - the transmission from a change in the policy rate to market interest rates, often referred to as the intermediate goal of monetary policy. This first transmission mechanism plays out in the monetary sector. When the MPC announces a change in the policy interest rate, banks usually react immediately by adjusting their rates on short-term deposits and their lending rates in the same direction. If this first reaction happens, yields on medium and long-term bonds will also change, and it can be said that the operational goal of monetary policy has been achieved. In such a situation, there are better chances for monetary policy to attain its ultimate economic goals.

The second transmission mechanism relates to the ultimate economic goals of monetary policy. It works through the response of consumption and investment decisions to changes in the market interest rates, in other words, the correlation between demand in the economy and the interest rate. Such a correlation may exist but can range from being very weak to very strong. A correlation of zero or near zero would cast serious doubts on the effectiveness of monetary policy.

While monetary policy decisions may appear simple, usually choosing among three options – increase, decrease or keep unchanged the policy rate, their underpinnings are extremely complex. Monetary policy decisions require a very wide and deep understanding of the macroeconomic situation and the six pillars of the monetary policy framework. They also involve deep and proper analysis of economic data on the various components of the domestic and world economy.

The significant role and high importance of monetary policy in managing a country's macroeconomic fundamentals are borne out by the fact that most of the members of Monetary Policy Committees around the world are high calibre experts in the fields of economics and or finance. The MPCs in India, United Kingdom and New Zealand are examples of the imperative of such characteristic memberships.

Enhancing the monetary policy process in Mauritius

The recent change in the monetary policy framework by the Bank of Mauritius is a long overdue step in the right direction to enhance the monetary policy process. The BoM itself recognises that the new framework is expected to address the deficiencies of the previous one. An earlier attempt some six years ago to bring about a major overhaul of the monetary policy framework has stalled. The fact that the weaknesses of the previous system have been identified several years ago casts doubt on the effectiveness of monetary policy during the past decade. There are other weaknesses in the broad monetary policy framework that have been impeding on monetary policy effectiveness and which continue to get in its way.

The running theme of excess liquidity

The running theme of excess liquidity (cash and or liquid assets in excess of the statutory requirement) is one of them. The prevalence of excess liquidity in the Mauritian banking system has been a major hitch on the effectiveness of monetary policy for many years – a situation that seems to be ongoing. Banks generally allocate their available funds among three broad categories of assets, namely liquid, loan and investment assets. Liquid assets are the lowest earning assets on the banks' balance sheets, which means that they would like to keep them at a minimum by lending out as much as they can without compromising the principle of safety in banking.

> The CPI does not capture the full impact of inflation on the cost and standard of living.

Sometimes banks can choose to voluntarily hold liquidity in excess of the statutory requirement, which does not represent a big threat to the stability of the banking system. However, non-voluntary excess liquidity can be a serious snag on the effectiveness of monetary policy and a

potential threat to the stability of the banking and overall financial system.

One of the most effective ways to shield the economy and stability of the banking system from the adverse impact of excess liquidity is to mop it up. The mopping up exercise which is carried out by the central bank can be quite costly and how much of the non-voluntary excess liquidity it can mop up depends on the strength of its balance sheet. But even a complete mopping up of non-voluntary excess liquidity will only relieve the symptom, especially if the problem is a recurring one. The remedy may then be outside the orbit of monetary policy.

The need to integrate asset price inflation in the framework

Another weakness in the monetary policy framework, rather inconspicuous but nonetheless impactful, is the fact that it gives very little attention to how other price indices, besides the Consumer Price Index (CPI), are performing. Food price inflation and asset price inflation are hurting the most, especially for the low and middle-income families. For example, the price of residential land has skyrocketed in the past three decades, literally crowding out families with modest income (some 50 to 60 percent of the population) from the housing market. From the second quarter of 2019 to the second quarter of 2023, the Residential Property Price Index (RPPI), published by Statistics Mauritius, shows an increase of 51 percent, which is around twice higher than the headline inflation rate during the same period. One of the causes of the recent surge in property prices may be an unintended consequence of the monetary policy stance of the BoM. Real interest rates have been very low and even negative for a prolonged period.

The average annual food inflation rate was 6.2% in the period 2004 to 2022 while the annual headline inflation rate averaged 4.6%. Mauritius has been experiencing food price inflation every year in that period, even when there was global food price deflation and in spite of government subsidies on the prices of certain food products. For example, families who spend more than 50 percent of their monthly income on food would suffer a decrease in their purchasing power even though the CPI inflation rate may be close to zero. According to the World Bank, an estimated 200,000 people in Mauritius could not afford a healthy diet in 2021, i.e. 15.3% of the population.

> Asset price inflation should be closely tracked and reported on regularly.

It is clear that the CPI does not capture the full impact of inflation on the cost and standard of living and quality of life of certain segments of the population. The monetary policy framework must be adapted. In particular, asset price inflation should be closely tracked and reported on regularly.

Is there a threshold inflation rate in Mauritius?

A nebulous aspect of monetary policy making in Mauritius is the relationship between the inflation rate and economic growth. One school of thought which is gaining wide recognition in economics postulates that not all inflation is inimical to economic growth. An increasing number of research papers have concluded that inflation has a positive or no impact on economic growth up to a point – identified as the threshold inflation rate – above which it adversely impacts on economic growth. Is this the case for Mauritius?

Has the existence of a threshold inflation rate in Mauritius been investigated and considered when setting up the targeted range of inflation? What is the threshold inflation rate in Mauritius? Is it zero, 3.5% or some other rate? It is important to settle that matter in order to ensure that monetary policy decisions are appropriate.

It is clear that the monetary policy process in Mauritius needs a comprehensive overhaul to enhance its effectiveness and to avoid harsh unintended consequences that may totally negate all the good intentions of policy makers.

Defining the Monetary Policy Framework

The Central Bank in Mauritius, which is the Bank of Mauritius (BoM) conducts monetary policy within an established Monetary Policy Framework (MPF). Broadly defined, the MPF in Mauritius stands on six main pillars.

First, a legal framework. The Bank of Mauritius Act 2004 assigns to the Bank of Mauritius the responsibility to conduct monetary policy and manage the exchange rate of the rupee, taking into account the orderly and balanced economic development of Mauritius. The same legislation also provides a statutory and institutionalised framework for a Monetary Policy Committee (MPC) at the BoM to formulate and determine monetary policy. The MPC was established on 23 April 2007, and it held its first interest rate setting meeting on 30 June 2007. The responsibility of the BoM and its MPC is to preserve the value of money by keeping inflation low, stable and predictable.

Second, the exchange rate regime. There are two types of exchange rate regimes – the fixed exchange rate and the floating exchange rate regime, each with different implications for monetary policy. According to economic theory, under the former a country loses sovereignty on monetary policy while under the latter the monetary authority has greater independence in setting interest rates or money supply growth rates in order to influence demand in the economy. The arrangements under any exchange rate regime are not the same for all countries.

Mauritius is known to have a Managed Float regime since the BoM intervenes in the foreign exchange market to influence the exchange rate and/or smooth out any volatility. However, Mauritius does not have a predetermined path for the exchange rate. Such a regime is also commonly referred to as a dirty float in contrast to a clean float where the determination of the exchange rate is left entirely to market forces.

Third, the structures that are set up by the Central Bank itself to enable and guide the conduct of monetary policy on the basis of its legal mandate and in compliance with the requirements of independence and accountability. The BoM introduced a new Monetary Policy framework effective 16 January 2023 with the main objectives of enhancing the monetary policy transmission mechanism and strengthening the effectiveness of monetary policy. The new framework features the following noticeable changes, namely:

(i) The introduction of a flexible inflation targeting regime whereby the headline inflation target has been set by the BoM with the concurrence of the Finance Minister, within a range of 2 to 5 per cent with the aim of achieving the mid-point of 3.5 per cent over the medium term. The minister of finance and the Bank of Mauritius must have weighed the pros and cons of setting an inflation target before taking such a crucial decision. One of the various benefits of inflation targeting is that it brings greater clarity on the central goal and strategy of monetary policy.

(ii) A new policy rate known as the Key Rate to signal the stance of monetary policy. At the time the new framework became operational the Key Rate was set at the same level as the Key Repo Rate which it had replaced. The BoM provides an Overnight Lending Facility to banks at their discretion at the Key Rate plus 100 basis points; as well as an Overnight Deposit Facility at their discretion at the Key Rate minus 100 basis points.

(iii) The overnight interbank rate replaces the yield on the 91-Day Bill as the operational target for monetary policy.

Fourth, the institutional features of the banking and financial markets including, among others, the money and financial markets, the degree of expertise in monetary policy matters inside and outside of the central bank.

Fifth, the code of conduct which sets out minimum standards of ethical and professional conduct that MPC members must follow.

And sixth, the political economy. The definition of the Monetary Policy Framework may be broadened further by adding the political economy of policy making. While less prominent as a feature of the MPF, especially in text books and other publications relating to monetary policy making, the influence of political economy on policy decisions in Mauritius can never be taken lightly.

Dr Streevarsen (Sen) Narrainen was a Senior Economic Adviser at the Ministry of Finance and Economic Development and a member of the Monetary Policy Committee of the Bank of Mauritius.

Ignoring monetary aggregates is very dangerous

By Daniel Lacalle

Although the Federal Reserve and the European Central Bank's message regarding interest rate cuts seems clear, reiterating their commitment to reducing inflation, the market is expecting between five and six interest rate cuts, between 125 and 150 basis points, in the next twelve months.

This shows us the bubble bias of many investors. We live in a world where two generations of market participants have only seen rate cuts and massive liquidity injections. Central banks have created huge perverse incentives in markets that should have been prevented if they truly followed their mandate of stable prices. On top of it, the ECB faces another risk. It must avoid following the siren calls of interventionists if it wants the euro project to survive.

The euro is the biggest monetary success of the last 100 years, and the ECB's excessively loose policy may destroy its position as a world reserve currency. The interventionist hordes of European socialism want the central bank to become an instrument in the hands of governments to nationalize the economy and destroy the currency's purchasing power.

Don't be mistaken; for those who come up with soft words demanding "expansive-looking monetary policy," what they are looking for is exactly what they have supported in Argentina, Venezuela, and Cuba: the expropriation of wealth through the dissolution of the purchasing power of the currency.

It would be completely irresponsible to implement massive rate cuts for several reasons.

Central banks are placing all the focus on the price and not the quantity of money. Ignoring monetary aggregates is very dangerous, and centering decisions only on rates may create a larger problem: a market bubble and a real economy contraction.

By ignoring monetary aggregates, central banks may cut rates with no real effect on the productive economy and solve nothing. There may be a significant contraction in economic activity even if rates decline, as credit availability worsens even with declining rates, but markets keep inflating the financial bubble.

Inflation has not declined persistently. Since the consumer price index is a year-on-year calculation from a very high figure, the base effect accounts for up to 85% of the decline in inflation. The same base effect could adversely affect inflation in the coming months if the annual path of price rises remains.

The greatest economic aberration of our time, negative interest rates, actually made the structural weakness in the economy worse, causing it to slow down.

The US economy has been accumulating poor and indebted growth data for years in which misguided so-called "expansive" monetary policies have been implemented. Negative rates and extreme liquidity injection have not generated greater or better growth but have left states with enormous imbalances.

Consumers are still suffering from the monetary disaster created in 2020. We are talking about a cumulative inflation rate of more than 22% since 2018 and a price rise that continues to be worrying, particularly in non-replaceable goods.

Monetary aggregates show that there is a private sector recession disguised by accumulated debt. Between January 2020 and July 2022, the money supply (M2) soared by an insane $6.3 trillion, according to the Federal Reserve Economic Data. It has declined almost a trillion dollars from its peak. The impact of this decline in money supply on the availability of credit and the broad economy will not be evident until 2024, when it coincides with an enormous wall of debt maturities. Central banks went from excess money to overlooking the money slump. Both are equally negative. One created the inflation burst, and the second is driving a private sector recession disguised by debt.

Inflation is a monetary effect

Inflation is a monetary effect. What some call cost inflation, commodity inflation, or supply shock is nothing more than more units of issued currency than real economic growth going to relatively scarce assets. Unit prices may rise for exogenous reasons, but they do not generate a sustained and cumulative rise in aggregate prices, which is what measures inflation. If a price soars due to an exogenous factor, the rest of the price does not rise at once if the currency issued remains constant relative to economic growth.

> Market participants should stop encouraging bubble-generating policies.

Of course, the system creates a whole series of experts who blame inflation on everything and anyone except for the only thing that can make aggregate prices rise at once, consolidate that annual burst, and continue to rise: the decrease in the purchasing power of the currency.

Those who understand money predict inflation and warn of the current risk. From Steve Hanke's articles and the Inflation Dashboard that accurately predicted the inflation eruption of 2021-22, Richard Burdekin, "The U.S. Money Explosion of 2020: Monetarism and Inflation" (2020), to Claudio Borio, "Does money growth help explain the recent inflation surge?" (2023), or Juan Castañeda and Tim Congdon, "Inflation, The Next Threat?" (2020), dozens of studies warned of the arrival of inflation by excess monetary and explained the empirically monetary cause. Some argue that in 2009-2019 there was no inflation and money was also printed massively, but they do not understand the quantitative theory of money and ignore that the monetary expansion of 2020-22 was up to five times greater than that of the previous period of stimulus plans, as well as fully dedicated to government spending programs.

If we look at the contraction of monetary aggregates, inflation should have dropped faster, and the economy would be in a recession. However, the accumulated effect of massive money growth added to an unstoppable debt-fueled government deficit makes the impact of the 2020-21 liquidity explosion disguise the risks.

Inflation was created by the wrong monetary policy, and incorrect central bank measures may have lasting negative impacts on the economy. The first effect is evident: governments continue to crowd out the real economy, and families and businesses suffer the entire burden of rate hikes. Maybe the objective was always to increase the size of the public sector at any cost and implement a gradual nationalization of the economy.

Market participants should stop encouraging bubble-generating policies, and central banks should focus on monetary aggregates to avoid boom and bust cycles. The negative effects of the current money slump may arrive at once with the wall of maturities. Even if we avoid a recession, it will likely be a false way out with a debt-bloated government consumption figure, weak productivity, and private sector growth.

Daniel Lacalle, economist and fund manager, is a professor of global economy at IE Business School in Madrid. Culled from mises.org.

Resserrement des conditions financières

Par Amit Bakhirta

« La croissance économique n'est pas une panacée, mais le manque de croissance est une maladie. »

Paul Collier

Alors que l'économie mondiale se normalise et que l'inflation reste obstinément élevée (même si la vitesse s'est atténuée), les taux d'intérêt plus élevés seront apparemment la norme pendant plus longtemps. Le seront-ils ? Il faut toujours faire attention aux idées préconçues des manuels académico-économiques. Une économie ne peut pas continuer à croître à mi-chemin des taux d'intérêt de base prévalant. Le taux de croissance du PIB entraînera, à un moment donné, le taux d'intérêt vers le bas, sinon le cumul des discordances des politiques monétaires se fera sentir dans les taux de défaut ainsi que dans leur marge de crédit. Par conséquent, à mesure que nous commençons à ressentir progressivement le « pincement » monétaire, la géopolitique mondiale se réchauffe dans un paysage mondial encore plus compétitif.

Un environnement de taux d'intérêt plus serrés à l'échelle mondiale implique un resserrement des conditions financières et des flux de capitaux. Même si les services financiers à Maurice devraient contribuer à plus de 12% du PIB au cours des prochaines années, contre un taux de croissance moyen de plus de 4% au cours des deux dernières années, le secteur restera probablement sous pression alors que l'environnement monétaire plus serré persistera en 2024. Les dépôts des Global Business Companies se sont affaiblis en 2022. Sa part dans le total des dépôts en devises dans le système financier était de 60% (encore raisonnablement élevée). Compte tenu des risques systémiques que représente ce segment volatil du financement de gros dans notre système financier, la surveillance des risques et de son attractivité ne doit pas être tenue pour acquise, en particulier dans un environnement monétaire mondial de plus en plus serré.

Des conditions monétaires plus élevées à long terme impliquent globalement que, d'un point de vue relatif, le capital devrait théoriquement être plus restreint pendant plus longtemps et coûter plus cher. Cette tension se reflète également clairement dans nos chiffres sur les investissements directs étrangers. Par conséquent, dans un environnement plus serré et plus compétitif pour les capitaux, le secteur des services financiers est susceptible de devenir de plus en plus compétitif.

La pénurie de capital intellectuel et l'émigration intellectuelle que connaît Maurice sont préoccupantes. Ces changements de comportement cycliques (les années 1970, 1990, 2010) sont naturels et, espérons-le, transitoires, surtout compte tenu de l'avènement de la technologie, notamment de l'intelligence artificielle, des avancées au sein du secteur en ce qui concerne les fonctions de base de comptabilité, d'administration et de conformité.

L'autre risque notable imminent perçu dans le secteur des services financiers reste, et de loin, la notation de crédit souverain pour Maurice, qui, chez Moody's et S&P, est sur la ligne « rouge », c'est-à-dire un cran au-dessus de Junk. Le maintien d'une notation de crédit de qualité investissement, nous le répétons, est essentiel à l'attractivité de la juridiction financière de Maurice, mais aussi et surtout pour la stabilité financière du pays (y compris les réserves de la Banque de Maurice).

Alors que l'activité économique se normalise à Maurice, mais que les flux de capitaux se resserrent dans un environnement monétaire mondial plus serré, nous devons être attentifs aux équilibres budgétaires et à la consolidation fiscale.

Prêts non performants

D'importantes marges nettes d'intérêt sont généralement suivies d'une augmentation des prêts non performants. En août 2023, l'octroi total de crédit à l'économie mauricienne avait progressé de plus de 12,5% sur un an, ce qui reste remarquablement sain et témoigne d'un appétit pour le risque accru dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés. Cela démontre également que les conditions monétaires restent relativement souples et stables. L'économie devrait techniquement être capable de résister à un nouveau resserrement, comme le recommande clairement le récent rapport de consultation de pays du Fonds monétaire international (juillet 2023), compte tenu de l'environnement inflationniste et de l'inadéquation des instances de politique monétaire qui prévalent dans le pays.

> L'année 2024 sera probablement marquée par une volatilité accrue sur les marchés des capitaux mondiaux.

Là où les choses deviennent plus délicates, c'est qu'avec cette saine augmentation de la croissance du crédit, les ratios de prêts non performants du secteur bancaire ont bondi à 5,6% (en juin 2023), contre un creux pluriannuel de 4,9% en décembre 2022.

Dans le même temps, les provisions pour prêts non performants dans le secteur ont chuté à 51,3%, contre 60,2% en décembre 2022. La qualité du crédit était extrêmement importante à cette époque. Il est vrai que plusieurs initiatives visant à contenir les risques de défaut de crédit et à maintenir la stabilité financière ont porté leurs fruits, mais 2024 et 2025 sont les années où l'économie mondiale, mais aussi l'économie nationale, pourraient commencer à ressentir le pincement des taux d'intérêt, ce qui justifie la prudence. Nous nous attendions clairement à une augmentation des marges nettes d'intérêt et de la rentabilité du secteur bancaire à mesure que les conditions monétaires se resserraient et que la roupie s'effondrait.

Même si 2024 pourrait voir une pause dans le resserrement mondial et national du taux d'intérêt (plausiblement un assouplissement n'est pas à écarter), un resserrement plus élevé pendant plus longtemps étant une nouvelle norme, cela pourrait soit entraîner une période prolongée de rentabilité élevée pour le secteur bancaire national (au moins jusqu'en 2025), soit l'économie en ressentirait rapidement les effets. Nous constatons un assouplissement des conditions monétaires qui commence à se manifester à partir de 2024, ce qui serait techniquement révélateur d'une certaine douleur à venir. D'ici là, nous restons optimistes quant à la rentabilité et à la croissance incrémentielle du secteur bancaire et financier mauricien.

Compte tenu de la diminution du pouvoir d'achat et du revenu disponible dans l'économie nationale, nous nous attendons à ce que la croissance du microfinancement et des microcrédits s'accélère. Ce segment est susceptible de représenter une croissance des prêts la plus élevée dans l'environnement actuel, mais là encore, le resserrement progressif des conditions monétaires crée non seulement davantage d'opportunités pour ce segment, mais est également susceptible d'y attirer une pondération de risque beaucoup plus élevée.

Les services bancaires transactionnels transfrontaliers devraient continuer à stimuler la croissance des revenus du segment B. À mesure que les capitaux se resserrent et qu'une guerre des prix s'ensuit, en particulier pour les financements libellés en devises étrangères, l'environnement des actifs devrait rester positif à court terme. Cependant, les rendements américains semblent avoir atteint un plateau depuis quelques semaines, et le marché obligataire américain a tendance à être un bon indicateur de la santé économique américaine et de l'orientation des taux d'intérêt. Par conséquent, nous pensons toujours que l'année 2024 sera probablement marquée par une volatilité accrue sur les marchés des capitaux mondiaux.

Normalisation de l'activité économique

Le thème clé pour 2024 sera probablement la normalisation de l'activité économique (vu les pressions inflationnistes domestiques maintenues émanant des réajustements de la masse salariale et de l'accélération de la vélocité de la monnaie dans une année électorale) et la prudence, notamment en matière d'environnement monétaire. Même si nous nous attendons à ce que les pressions inflationnistes s'atténuent à l'internationale, soutenant ainsi la consommation intérieure, la géopolitique mondiale risque de devenir de plus en plus délicate, et les tensions pourraient s'intensifier, augmentant ainsi la volatilité sur les marchés financiers mondiaux.

L'économie mauricienne devrait se normaliser autour d'une croissance du PIB de 4,1% en 2024, et nous nous attendons à ce que l'inflation pour l'année (malgré tout bouleversement géopolitique majeur) oscille autour de 6,3% et plus. Bref, une année économique stabilisée pour 2024.

Mis à part cela, les graines de la croissance économique de l'île Maurice de demain doivent être semées à un moment donné.

---

*Amit Bakhirta est le fondateur et CEO d'*Anneau*, une société de services financiers.*

Understanding the Trump phenomenon

By Lipton Matthews

Donald Trump has won the Iowa caucuses and the New Hampshire primary and is leading in the polls to become the Republican candidate for the presidency in the upcoming general election. His status as the most likely contender to challenge Joe Biden is upsetting establishment figures who think that Trump's ascent threatens democracy. Trump is constantly pilloried by the mainstream media as a demagogue who emboldens the racist underbelly of American society. Emotions run rampant, but Trump's villainy has been grossly exaggerated.

After winning the presidency in 2016, pundits thought that Trump would revert America to an era of racism. These predictions swayed many even though they failed to materialize. Donald Trump did not govern as a racist but rather pandered to racial minorities and women. Trump constantly pitched economic plans to galvanize the support of blacks and Hispanics. Like previous presidents he endorsed policies to promote women in science to the dismay of critics and was a relentless advocate for female empowerment.

During his tenure, Trump collaborated with non-white communities and often boasted that he had done more for them than previous presidents. Racism and sexism were not the hallmark of his presidency. Trump earnestly borrowed from the liberal playbook by passionately selling his

message to minorities. Being an astute politician, Trump quickly endeared himself to women and minorities, instead of pandering to the chauvinism of white nationalists. In fact, Trump bolstered his popularity in minority communities but received diminishing support from whites.

Trump's presidency was fixated on expanding his base of minority supporters to such a great extent that readers were frequently bombarded with stories explaining his outreach to minority communities. The gains made by blacks and Hispanics under the Trump presidency were covered extensively by the media. Unemployment rates for blacks, Asian Americans, Native Americans, Hispanics, and disabled individuals plummeted to record lows. Declining poverty rates for blacks and Hispanics were consistent with the Trump presidency's trends of progress.

However, the benefits of the Trump presidency also extended beyond minority groups to encompass the broader American population, with low-income and blue-collar groups registering considerable wage gains. Trump presided over a buoyant economy despite the criticisms of opponents. The unjustified charges of racism and incompetence levelled against Trump reflect the derangement of critics unwilling to appreciate his mass appeal.

Trump's rhetoric is incendiary, but beyond his uncouth remarks, he is not vastly different from other presidents. Indeed, there are parallels between Trump and Biden. During his stint, Trump was bullish on China. His contempt for China led to the imposition of tariffs on Chinese imports; however, this proved to be a costly economic policy. Aimed at penalizing China, the policy had the reverse effect of raising prices for American businesses. President Biden has preserved elements of Trump's antitrade policy and is equally bullish on China.

In 2022, citing national security reasons, Biden announced a ban on the export of semiconductors to China. Further, the administration has prohibited US firms from conducting investment in some of China's high-tech industries. Similarly, both men advocate protectionism and Buy-America requirements. Although Trump has a more free-market approach to economics, this is not what makes Trump fundamentally different from Biden.

The primary difference is that Biden is a globalist and Trump is an anti-globalist. Trump will not cede sovereignty to global institutions nor rabidly conform to the hysteria of the global environmental movement. Cancelling the Keystone Pipeline to appease climate alarmists would not have been an option for Trump. This inane policy shuttered 11,000 jobs without any serious analysis of the decision. With a Trump presidency, the ability of globalists to exert control over America's affairs will decline; that's why Trump is so loathed by elites: he threatens globalism.

International organizations won't find it easy to manipulate Trump into doing their bidding. For example, Trump revoked America's participation in the Paris Agreement that intended to limit warming to 1.5 degrees despite lacking a coherent economic case for doing so. Furthermore, Trump will not enslave America to net-zero targets that run into the trillions. Critics will smear Trump to dissuade Americans from electing him, but even if he is unfit to be President again, his victories in Iowa and New Hampshire indicate that the demand for Trumpism could catapult him to a second presidential victory.

Lipton Matthews is a researcher, business analyst and contributor to Merion West, The Federalist, American Thinker, Intellectual Takeout, and Imaginative Conservative. Culled from mises.org.