

## EPA : Striking the most appropriate balance

By Sawkut Rojid

The ACP-EU trade regime will evolve with the replacement of the Cotonou Agreement by an Economic Partnership Agreement (EPA) by 2008. ACP countries are divided into various groups (sub ACP regions) and each group will individually negotiate a different EPA with the EU, unless of course these sub groups group together and form a larger group.

By the end of 2007, all ACP states must have already prepared their positions to benefit from this new agreement or at least not to negotiate a bad deal. In this context, they have to prepare positions on:

- > their 'offensive' agenda: what they seek from the EU;
- > their 'defensive' position: how they should respond to EU requests.

It is very important that even least developed countries (LDCs), which will continue to have access to the EU market under the 'Everything but Arms' (EBA) provisions regardless of what happens to Cotonou, carry out an impact assessment to see if they could be better off entering the EPA.

In the Cotonou Agreement, the ACP treats the EU no less favourably than any other industrialised trade partner. In an EPA, the ACP will offer duty-free access for '**substantially all**' EU exports to the ACP (reciprocity). This has been the focus of most discussion so far, but with little quantification.

### The WTO requirement

Why EPA and not another non-reciprocal bilateral preference for ACP states in order to continue preferences for ACP exporters? The reason is that the new agreement should be framed in such a way as to fulfil the requirements of WTO Article XXIV in relation to goods and the analogous GATS Article V in relation to services. These are the WTO provisions that allow members to discriminate in favour of each other (and, hence, against others) provided that they are creating a customs union or free trade area (FTA). Because EPA would involve **reciprocal** tariff cuts, the

EU claims that EPAs would pass the Article XXIV test.

The formal requirements for an agreement to be treated as an FTA at the WTO are fairly straightforward. One salient requirement of Article XXIV is that the FTA must be completed '**within a reasonable length of time**' (defined in the WTO as a period that '**should exceed ten years only in exceptional cases**'). Another is that 'duties and other restrictive regulations of commerce... are eliminated on *substantially all* the trade between the constituent territories'.

What does '*substantially all*' mean? Some guidance is available from the EU-South Africa Agreement on Trade, Development and Co-operation (TDCA). The EU has stated consistently in GATT/WTO committees that covering 'substantially all' trade can be fulfilled if both parties reduce tariffs to zero on products that account for **90 percent** on average of the current trade between them. The EU believes this average figure can be achieved asymmetrically, with the EU liberalising on more than 90 percent and its partner on less. In the specific case of the EU-South Africa TDCA, South Africa has liberalised on products accounting for 86 percent of its imports from the EU while Europe has liberalised on 94 percent. Furthermore, the EU believes the Article XXIV requirement that liberalisation occur 'within a reasonable period of time' can be achieved through a transitional period of up to 12 years.

### Preference erosion

Rightly or wrongly, reciprocity is perceived as a 'cost' to be borne in order to gain the 'benefits' of trade preferences for exports. The extent to which an EPA would be a 'good deal' for any country will depend on the relative scale of these potential costs and benefits. All preferences on goods are subject to 'erosion'. That is to say, over time the commercial advantages exporters derive from the preference declines and eventually disappears altogether. This happens because a preference will only be commercially advantageous

if:

- > EU importers pay a lower import tax when they buy from an ACP state rather than from a competitor;
- > the price at which the good is sold on the EU market is higher than it would be otherwise.

The more countries are offered preferences (under the Generalised System of Preferences, FTAs) or the lower the most-favoured-nation (MFN) tariff falls, the more likely it is that importers will pay the same tax on goods from the ACP's competitors as they do from the ACP.

### Reciprocity – the key defensive issue

The requirement for reciprocity is the critical element in the negotiations. It is critical in **three** senses:

- > it underpins the WTO justification for EPAs;
- > it has major implications on the production structure and government revenue of ACP states;
- > the potential impact can be quantified and scenarios constructed on the basis of reasonably realistic assumptions.

### Revenue and competition effects

The scale of 'revenue' and 'competition' effects, following ACP tariff cuts on imports from EU, will be determined by the extent to which imports increase and their price in the domestic ACP markets falls.

The revenue effect of EPAs is easiest to describe and hardest to calculate. Most ACP countries rely heavily on import taxes to raise government revenue because they are relatively easy to collect. Reducing tariffs will entail loss of revenue (unless alternative, administratively more difficult, taxes replace them), but not necessarily in a linear fashion. Just as the scale of the revenue effect will depend partly on what happens to the flow of imports, so will the scale of the competition effect.

## La ruée vers l'or

Par Jean-Yves Naudet

N'exagérons pas. Mais c'est en tous cas un retour de l'or que l'on observe. Son prix n'a cessé de grimper depuis des mois, et il se situe ces derniers jours aux environs de 570 dollars l'once. Pourquoi une telle hausse ? Incertitudes politiques ? Hésitations des grandes monnaies ? Retour de l'inflation, dont nous parlions la semaine dernière ? Mais cela signifie-t-il pour autant un retour de l'or au cœur du système monétaire international ou ne s'agit-il que d'un mouvement qui concerne l'or « marchandise » et n'a pas de conséquences monétaires ?

### L'or, cette « relique barbare »

Il est loin le temps où l'or était au cœur du système monétaire international. C'était évidemment le cas avec l'étalon-or au XIX<sup>e</sup> siècle, dont les disciplines étaient rigoureuses, avec les sorties ou entrées d'or automatiques se répercutant sur la création de monnaie, empêchant tout laxisme dans les politiques gouvernementales. Tout cela est terminé, au moins depuis la guerre de 14 et le lien monétaire intérieur avec l'or a été rompu depuis.

Restait, dans le système de changes fixes de l'après-guerre (Bretton Woods) un rôle important, aux côtés du dollar, dans l'étalon de change-or. Le dollar était convertible en or, entre banques centrales, à un prix fixe de 35 dollars l'once, garanti sur le marché libre par les interventions du pool de l'or (dix pays les plus riches). Tout cela est terminé depuis la décision du président Richard Nixon du 15 août 1971 de suspendre la convertibilité du dollar en or, reconnaissant ainsi que, compte tenu de la quantité de dollars dans le monde, de fait, la convertibilité se révélait impossible : les Américains n'avaient pas assez d'or pour l'assurer.

Depuis, l'or, cette « relique barbare » selon Keynes, joue un rôle mineur dans le système monétaire international, surtout depuis que le nouveau système, mis en place le 1<sup>er</sup> avril 1978, est un système de changes flottants. La supériorité du marché libre sur les prix administrés des monnaies n'est plus à démontrer. L'or n'est plus qu'un instrument de réserve des banques centrales, aux côtés des devises ou des DTS (Droits de tirage spéciaux). Il n'a certes pas disparu, mais est devenu minoritaire dans les réserves mondiales,

et ne circule plus pour assurer les paiements internationaux. De toutes façons, en changes flottants, tout cela n'a plus beaucoup d'importance puisque les banques centrales n'interviennent plus, ou ne devraient plus intervenir, sur les marchés. Il y a bien longtemps que sur le plan intérieur l'or n'est plus qu'une contrepartie minoritaire de la quantité de monnaie.

### Une valeur refuge

Pourquoi, dans ces conditions, s'intéresser encore à l'or ? Après tout, pour l'essentiel, c'est une matière première comme une autre, qui est cotée sur un marché libre, et dont le prix n'est que le résultat de l'offre et de la demande. L'offre est restreinte et provient avant tout des principaux producteurs (Afrique du Sud ou Russie) et des possesseurs d'or qui veulent s'en débarrasser. Et la demande provient à la fois de l'industrie et de la bijouterie, mais aussi des particuliers qui pensent que l'or est une bonne protection contre les risques de toute nature.

Comme le marché est étroit, les mouvements de prix sont assez amples : celui-ci est allé de 35 dollars l'once, (jusqu'en 1968) jusqu'à un maximum d'environ 800. Puis il a fortement chuté et il y a encore cinq ans il était autour des 250 dollars l'once. Cinq ans plus tard, on a atteint 570 dollars, soit plus le double : et la hausse est pratiquement continue depuis l'an 2000. Le niveau actuel est le plus élevé depuis janvier 1988.

Pourquoi cette hausse ? Dans l'esprit de beaucoup, l'or est une valeur refuge. Le président de la réserve fédérale Alan Greenspan vient de le rappeler : « *L'or représente encore l'ultime forme de paiement dans le monde. Dans le pire des cas, la monnaie fiduciaire n'est plus acceptée par personne, alors que l'or l'est encore* ». On a l'impression qu'il restera en toute hypothèse le dernier moyen de paiement sûr, même si tous les autres s'étaient effondrés. S'il est utilisé comme bijou ou encore dans l'industrie dentaire et l'électronique, il reste donc également une valeur refuge. Et comme l'offre est restreinte, il suffit d'une demande exceptionnelle, même limitée, pour que le prix s'envole.

### Le marché de l'or, tué par l'impôt

Mais pourquoi acheter de l'or ? C'est souvent un « instrument de couverture » en période de crise des changes. Certes, nous ne sommes pas en crise des changes comme à l'époque des changes fixes, mais il est vrai, comme nous l'avons montré il y a peu, que dollar et euro jouent au yoyo et que certains peuvent s'en inquiéter et se réfugier vers l'or. De même, la hausse du prix du pétrole (plus de 60 dollars le baril contre 20 il y a quelques années) peut provoquer le même réflexe. Enfin, les pressions inflationnistes peuvent inciter à acheter de l'or, toujours envisagé comme une valeur refuge : on imagine que ce sera une garantie contre le risque de perte du pouvoir d'achat de la monnaie. Il est vraisemblable aussi que la dégradation de la situation géopolitique, avec le terrorisme depuis le 11 septembre, a contribué à tirer vers le haut les cours de l'or.

On assiste donc à un retour de l'or, en France comme à l'étranger. Pourtant, phénomène curieux, en dépit de cet intérêt accru pour l'or, le marché officiel de l'or a disparu en France (août 2004). Il a été tué par les impôts, puisque toute transaction sur l'or entraîne une taxe de 8%, qui n'existe pas à l'étranger. Donc même si on vend à perte, on paie 8% de taxes. Résultat : ce marché officiel a disparu, remplacé soit par des achats à l'étranger, soit par un marché noir, clandestin donc. Voilà comment l'impôt a tué le marché libre.

Mais il n'y a pas que la valeur refuge. La hausse actuelle a aussi des raisons ponctuelles : c'est la matière première qui est aussi demandée. En 2004, la demande d'or a progressé de 11,4%, pour s'établir à 3 595 tonnes, avec une progression de 10% du secteur de la joaillerie, qui représente 77,1% de la demande globale. C'est encore une fois la Chine qui donne le la, avec une hausse de 45% de la demande. Comme pour le pétrole, le réveil de la Chine n'a pas fini de bouleverser les équilibres mondiaux. Quant à l'or, la relique a encore de beaux jours devant elle.

Jean-Yves Naudet, professeur d'économie à l'Université d'Aix-Marseille III, est rédacteur-en-chef de *Nouvelle Lettre*, un bulletin édité par l'Association pour la Liberté Economique et le Progrès Social (ALEPS), fondée par Jacques Rueff.

## OUTLOOK FROM SINGAPORE - By Daryl Liew

### Global Economy

Oil prices rose to three-month highs after Iran announced plans to restart research on uranium reprocessing. Concerns that Iran may develop nuclear capabilities could lead to it being referred to the UN Security Council and possible sanctions. Iran currently produces almost 5 percent of the global output.

US non-farm payrolls for December came in at a lower than expected 108,000 growth. There was however a net 90,000 upward revision to the figures for November, making it the strongest month of the year in terms of job gains. The December ISM reports were mixed, with manufacturing declining to 54.2 while non-manufacturing rose to 59.8. Manufacturing though should continue to grow on the back of increasing factory orders in November. What is of greater concern is that pending home sales fell 2.5% in November, the fourth straight month of decline since June. This softening residential market will in all likelihood adversely affect consumer spending. As such, expect growth in the US economy to slow to 3% in 2006.

Data coming out of Europe continues to raise hopes of an economic recovery. The Eurozone purchasing managers' index for services in December came in at 56.8, well above analysts' expectations. This increase in manufacturing activity has also led to jobs in this sector growing for the first time in four years. With more people in the Eurozone being employed, economic growth will probably be more heavily driven by domestic activity this year, rather than being export dependant. While the consumers are still cautious, improvements in consumer confidence indicators are raising hopes of increased spending.

Japan's index of leading indicators rose above 50 percent in November, signalling that the economy will continue to grow in the first half of the year. Higher wages and improving job prospects translates to rising domestic consumption, which will in turn fuel the world's second-largest economy. Corporate spending is also on the rise, with economists estimating that Japan's November machinery orders rose by over 5%. Higher machinery orders typically point to stronger capital spending in the next

three to six months. Expect the Japanese economy to expand by 2-3% in 2006.

### Interest Rate

The Fed is expected to raise interest rates for a 14<sup>th</sup> consecutive (and perhaps final) time on 31<sup>st</sup> January, incidentally also Alan Greenspan's last meeting as Fed chairman. The minutes from its December meeting, however, has left no doubt that we are approaching the end of the series of measured rate hikes. The market remains divided whether the Fed will pause with rates at 4.5%, or whether Bernanke will come in and continue to increase rates at his first meeting in March.

Inflationary pressures in the euro zone gradually moderated to 2.3% in November from September's 2.6%. The ECB left interest rates unchanged at 2.25% at its January 12<sup>th</sup> meeting. The market expects the ECB to raise rates by 25 basis points at least two or three times this year.

Prime Minister Junichiro Koizumi said that he hopes Japan finally overcomes its deflationary problems by the time he completes his term of office in September. The market though expects prices to pick up by the first half of the year. Experts believe that an inflation rate of 1-1.5% is needed for healthy economic growth.

### Technicals

The short-term technical indicators continue to turn up despite the fact that equity markets remain at relatively high levels.

The technicals for bonds have improved.

Equity markets have rallied strongly in the first few weeks of the year on the belief that the US Fed is close to stopping its series of rate hikes. With prices relatively high and geo-political risks escalating, there is a possibility of a market correction.

### Valuation

Global equity valuations are looking a little stretched as markets have rallied in the last few weeks. Whether these current prices are sustainable depends on corporate earnings, the latest of which will be

coming out within the next month or so.

Short-term bond prices continue to struggle on fears that there may be more interest-rate hikes in store. Part of the US yield curve also briefly inverted in December but has since corrected. Bonds continue to look expensive relative to equities.

### Scenarios

**Base Case:** Equity markets consolidate gains on the back of strong corporate earnings and improved consumer spending. The global economy grows at a sustainable pace as oil prices stabilise and the geo-political climate calms.

**Worst Case:** Tensions in the Middle East escalate as hardliners take control in Israel and Iran develops nuclear capabilities. An avian flu pandemic breaks out, causing a loss of lives and affecting global trade. Inflationary pressures work their way through the system forcing central banks to raise rates faster than previously expected, adversely affecting both equity and bond markets. A harsher winter season and further disruptions to oil supplies cause oil prices to escalate, fuelling spiralling inflation.

*PROVIDEND is an Independent Financial Adviser licensed by the Monetary Authority of Singapore to provide financial advisory services in areas of securities and collective investment schemes such as unit trusts and life insurance.*

CONJONCTURE

Published by PluriConseil Ltd  
Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 27, Mgr. Gonin Street,  
Port Louis, Mauritius  
Tel / Fax: (230) 234 2761

Email: [conjoncture@pluriconseil.com](mailto:conjoncture@pluriconseil.com)  
Website: [www.pluriconseil.com](http://www.pluriconseil.com)

Printed by Cathay Printing Ltd  
Reprint of articles is allowed upon  
written authorization of the publisher.

## L'éclectisme en économie

Si le style est l'homme même, Pierre Dinan le démontre dans son dernier livre *La République de Maurice en marche*. Cet économiste, qu'on ne présente plus, se distingue par son style sobre et posé, qui sied bien à ses articles de vulgarisation dans la presse mauricienne. Depuis trente ans, Pierre Dinan domine le débat économique. Un tel succès, il le doit à sa capacité à faire preuve d'éclectisme dans ses réflexions : il emprunte aux diverses écoles de pensée les idées les meilleures, et il essaye de les concilier.

On sent bien qu'après une riche carrière professionnelle et intellectuelle, Pierre Dinan cherche, dans une ultime tentative, à rassembler sur un même fil conducteur tous les principaux courants qui traversent notre société. Mais l'exercice est périlleux. En France, un Raymond Boudon, grand admirateur de Tocqueville et d'Adam Smith, se fait des ennemis dans son propre camp, celui des libéraux, de par son raisonnement trop éclectique.

Au-delà de l'économie, c'est bien sa vision de la société mauricienne que projette l'auteur de *La République de Maurice en marche*. Lui, qui renvoie Marx à ses chères études, fait comprendre avec raison que la société passe avant l'économie, que l'infrastructure est sociétale, et non économique. De là, il souligne des valeurs qu'il juge indispensables pour une société de progresser.

Or, derrière ses réflexions, étayées par une foule de statistiques, pointent des convictions morales qui ramènent Pierre Dinan plus proche d'un Edmund Burke,

libéral conservateur, que d'un Ludwig von Mises, libéral rationnel. Mais l'auteur n'y laisse rien transparaître. Il cite plutôt Amartya Sen et Hernando de Soto, ce dernier pourtant beaucoup plus miséan que le premier.

Du prix Nobel d'économie, Pierre Dinan retient d'emblée qu'il définit le développement comme *"un processus d'expansion des vraies libertés dont jouit la population"*. Une belle définition qui suscite la curiosité du lecteur d'en savoir plus, mais ce n'est que vers la fin du livre que l'auteur s'explique : *"une société de liberté dans le respect des droits humains à la vie, au travail, à l'éducation, à l'entrepreneuriat, à la discrétion dans les affaires, au respect des croyances..."*

Or un libéral rationnel peut difficilement mettre en équation liberté individuelle et "droits à...". La reconnaissance d'un "droit à..." n'a rien de commun avec l'affirmation des droits fondamentaux des individus, type Déclaration de 1789, qui sont des "droits de...", tels les droits de propriété. Les "droits à..." ne sont que des créances sans fondement de l'individu sur les autres individus et ne peuvent être assurés qu'en portant atteinte aux "droits de..."

Grands revendicateurs de "droits à...", les écologistes prônent ainsi l'économie de partage. Pierre Dinan n'utilise pas ce concept et n'y croit sans doute pas, vu qu'il désapprouve le mot d'ordre du Club de Rome pour une croissance zéro, qui reste d'actualité pour les écologistes. Mais on s'étonne que cet ancien président de la Mauritius Employers' Federation, qui a

souvent subi les foudres de nos syndicalistes, mette beaucoup d'accent sur une *"obligation de partage"*, allant jusqu'à écrire que *"rechercher le gain économique sans se soucier du social, c'est l'accaparement des ressources et des richesses par une minorité"*. Personne n'est contre le partage, mais il doit se faire sur un mode volontaire dans le respect de la liberté individuelle.

Reste que l'auteur dit, plus loin, que la redistribution des richesses par l'Etat devrait se limiter aux *"vrais nécessaires"*. Il met aussi en valeur la discipline et la responsabilité. S'il n'agresse pas nos élites, objets d'un lynchage médiatique permanent unique au monde, il affirme sans ambages que, face à la mondialisation, *"il n'y a pas de place pour les tièdes"*. Enfin, il assimile le plaidoyer pour la roupie faible à un comportement du moindre effort.

De retour de mes études universitaires fin 1995, je me rendis compte que l'économie des institutions, dont Hernando de Soto est un des chantres, était encore inconnue de notre intelligentsia. Aujourd'hui, Pierre Dinan consacre tout un chapitre à la qualité de nos institutions. Ne serait-ce que pour cela, *La République de Maurice en marche* mérite d'être lu.

## EPA : Striking the most appropriate balance

(continued from Page 1)

If, following the tariff cut, importers reduce prices on the domestic market, sales can be expected to rise – putting pressure on domestic producers of competitive goods. Imports will increase and domestic production of the competitive goods decline. If the goods concerned are inputs to other goods rather than for sale to consumers, domestic production of the goods using the inputs may increase. But a tax cut does not always feed through into a price cut! If prices do not fall (because suppliers increase their margins) there will be no increased competition for domestic suppliers.

### The choices

ACP countries will have a certain degree of

choice:

They will not have to liberalise all of their imports, but only 'substantially all'.

The tariff cuts that are made will be introduced over a transition period which is likely to be of at least 12 years. In respect to some products that are particularly important for revenue or particularly sensitive for competition, governments will have the choice to defer until the end of the transition period liberalisation.

Because the impact of reciprocity will be influenced by the choices that are made, the selection process is profoundly political. Different choices will create different out-

comes, winners and losers. It is important, therefore, that the preparation process involve an informed national debate in order to strike the most appropriate balance.

All stakeholders – government, civil society, NGOs, women associations, labour unions among others- should be consulted so that a national consensus is attained prior to negotiation processes. Then this debate could be taken up to a higher level – between members of each regional group. This can be part of the preparation and consensus building currently under way in ACP states as they formulate their negotiating positions.

Sawkut Rojid is an economic consultant.