

POLITIQUE MONÉTAIRE

LA PRUDENCE RESTE DE MISE MALGRÉ UN SOLIDE MATELAS DE RÉSERVES

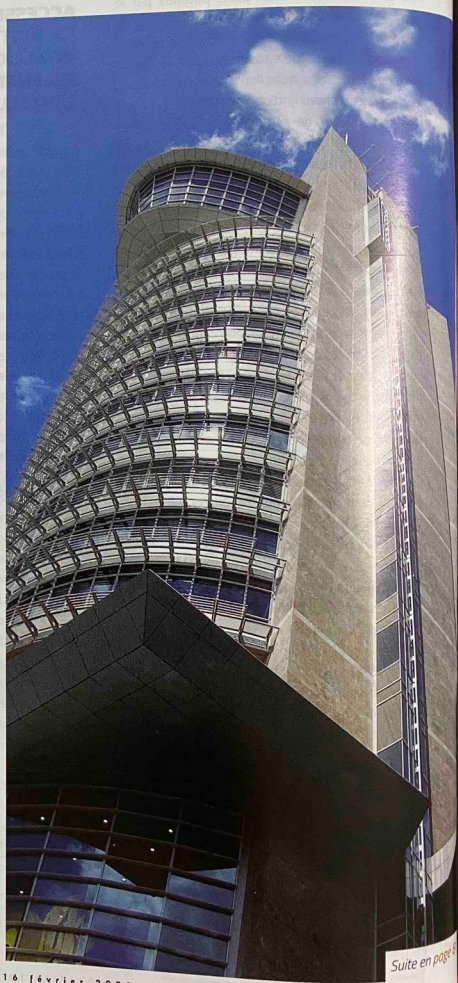
JUSQU'ICI, L'ÉCONOMIE MAURICIENNE TIENT LE CHOC. SELON LE GOUVERNEUR DE LA BANQUE DE MAURICE, LA REPRISE SERA NOTABLE EN 2021. ET LE NIVEAU DES RÉSERVES LAISSE PENSER QUE NOTRE SYSTÈME FINANCIER DEMEURE SOLIDE. UN CONSTAT QUI NE CONVAINC PAS TOTALEMENT LES ANALYSTES.

Carine TOURETTE

AMIT BAKHIRTA
(CEO D'ANNEAU)DR BHAVISH JUGURNATH
(ÉCONOMISTE)

FACE à la presse à l'issue de la réunion du comité de politique monétaire qui a vu le maintien du taux repo à 1,85 %, le Gouverneur Harvesh Seegolam s'est vu rassurant. Selon les estimations des techniciens de la Banque de Maurice, la croissance devrait tourner autour de 7,9 % cette année, alors que l'inflation sera de 3%. Des estimations qui tranchent nettement avec celles de MCB Focus qui s'attend à une croissance beaucoup plus faible de 6,3 %. Un grand écart qui suscite bien des questions.

Selon Amit Bakhirta, fondateur et CEO d'Anneau, cela différentiel peut s'expliquer par le fait que les chiffres réels du PIB pour le dernier trimestre de 2020 n'ont pas encore été officialisés. «Donc, la base du PIB de 2020 elle-même n'est pas certaine : avons-nous chuté de -14 % ou -15,2 % en 2020 ? Cela change les chiffres du PIB de 2020 et ainsi, c'est difficile pour la Banque centrale et la MCB d'estimer les chiffres de 2021 avec une marge d'erreur raisonnable», étaye Amit Bakhirta, qui précise que cet écart représente environ Rs 6,8 milliards. Poursuivant son analyse, il indique que ce n'est qu'une fois que les chiffres réels du PIB pour 2020 seront définitifs, qu'il sera possible d'affiner les estimations de 2021. Ensuite, il y a le manque de visibilité : le premier trimestre de 2021 est extrêmement délicat car nos frontières restent «obstinément» fermées. Un facteur qui fait que la contraction du PIB peut être sur ou sous-estimée.



Suite en page 2

Suite de la page 6

«Idem pour l'autre trimestre et celui d'ensuite, car nous n'avons pas de clarté sur la période de la réouverture et, par conséquent, les deux estimations de MCB et de la Banque centrale seront probablement et logiquement révisées, une fois que les chiffres et les tendances de la reprise seront, espérons-le, clairs, d'ici le milieu de l'année», fait-il ressortir.

UNE DONNEE INCERTAINE : LA PANDÉMIE

Pour sa part, le Dr Bhavish Jugurnath, Chartered Accountant et économiste, est d'avis que les prévisions de croissance pour cette année seront revues à la baisse en raison d'une reprise plus tempérée envisagée dans l'hôtellerie après avoir pris en compte les perspectives de reprise mondiale amoindries par la résurgence des cas de Covid-19. «Cela a conduit à la ré-imposition de mesures de confinement, notamment sur plusieurs de nos marchés clés. Je crois qu'une réouverture à part entière de nos frontières avec des protocoles sanitaires appropriés peut être attendue au cours de la deuxième partie de l'année lorsque l'immunité collective de la population aura été atteinte après que plus de 60 % de la population sera vaccinée», estime-t-il.

D'un point de vue sectoriel, il fait remarquer que malgré les mesures extraordinaires déployées par les autorités pour soutenir les entreprises et les ménages, plusieurs secteurs économiques clés devraient rester, cette année encore, dans des territoires difficiles dans un contexte de ramifications persistantes. «Par conséquent, je pense que dans l'ensemble, la croissance économique peut être projetée à 6,4 % en 2021 aux prix du marché. Alors que le PIB devrait passer de Rs 430 milliards à Rs 474 milliards cette année», prévoit le Dr Bhavish Jugurnath.

Autre chiffre encourageant :

LES RÉSERVES DE CHANGE S'ÉLEVAIENT À RS 308,7 MILLIARDS À FIN JANVIER

les réserves de change s'élevaient à Rs 308,7 milliards à fin janvier (\$ 7,8 milliards). Ce qui équivaut à 14,1 mois d'importations. C'est un niveau confortable en cette période de crise quand on sait que les préconisations du Fonds monétaire international portent sur un niveau de réserves de neuf mois. «Mathématiquement oui, on dépasse le minimum prescrit par le FMI. Il faut cependant être prudent car les mathématiques contribuent à augmenter ce taux de couverture des importations, vu que nos importations pour 2020 auraient chuté d'environ -20 % en roupies. En termes réels en dollars américains, la valeur de nos réserves avait, en fait, chuté de -1 % en 2020, d'où la couverture des importations plus élevée, sur laquelle il faut être prudent. De janvier 2020 à janvier 2021 cependant, les réserves ont augmenté de +2,6 %, ce qui est positif», commente Amit Bakhiarta.

Quant au Dr Bhavish Jugurnath, il insiste qu'en dépit de notre niveau de réserves, il faudra surveiller de près les paramètres macroéconomiques. «Nous dépendons totalement de nos principaux partenaires commerciaux, qui souffrent tous de la Covid-19. Si la situation locale sur le plan macroéconomique se détériore davantage, les réserves diminueront naturellement, ce qui sera alors préoccupant», met-il en garde.

Quant à savoir si notre système financier et monétaire est armé pour affronter les prochains mois de la crise, nos analystes sont unanimes : la réouverture ou pas des frontières pèsera lourd dans la balance.



Le risque inflationniste malgré le niveau des réserves

Notre solide matelas de réserves est-il une forme de garantie qu'il n'y aura pas de poussée inflationniste ? Pas forcément, répond Bhavish Jugurnath. Il explique qu'une accumulation de réserves peut conduire à une inflation intérieure plus élevée. «Le canal le plus connu est la stérilisation imparfaite. Une augmentation des réserves conduit à une augmentation de la base monétaire qui, si celle-ci n'est pas totalement stérilisée, conduit à une inflation plus élevée. Dans la mesure où l'accumulation de réserves internationales est une forme d'auto-assurance, cela peut inciter le pays à devenir plus complaisant et à poursuivre des politiques plus expansionnistes et moins prudentes en raison de la sécurité perçue fournie par des réserves plus élevées. Donc, d'une certaine manière à ce stade, les réserves de la crise économique de Covid-19 sont très importantes, mais un contrôle de l'inflation est également important», prévient-il.

Pour Amit Bakhiarta, avec des réserves solides, la Banque centrale peut intervenir pour soutenir la roupie en vendant des dollars américains sur le marché et en limitant la dépréciation de celle-ci. «Cela alimente naturellement les pressions inflationnistes. Cependant, si la vente des 2 Mds d'USD sur le marché pour alimenter la Mauritius Investment Corporation soutiendra la roupie et contiendra les pressions inflationnistes à court terme, à moyen et long termes, cette stérilisation de 33 % de nos réserves à un prix, qui peut être surélevé ! Ainsi, avec l'inflation globale estimée à 3 % en 2021 (et donc un total de 5,5 % d'inflation globale cumulée pour les deux années 2020 et 2021), la situation est toujours gérable. Nous devons également prendre conscience que la faiblesse du dollar américain a contribué à atténuer les pressions contrebalancées par la force de l'euro en 2020. Nous devons donc être prudents», souligne-t-il.