

TAUX DE CHANGE

UNE REVALORISATION DE LA ROUPIE ATTENDUE EN 2022

AVEC L'ÉCLATEMENT DE LA CRISE, LA ROUPIE S'EST FORTEMENT DÉPRÉCIEE VIS-À-VIS DES PRINCIPALES DEVISES, MAIS, DEPUIS LE MOIS DE JUILLET, LA MONNAIE LOCALE MONTRÉ DES SIGNES D'UN RAFFERMISSEMENT. UNE TENDANCE QUI POURRAIT SE PRÉCISER EN 2022.

HIRSHAHMOODUJI

La crise a fait plonger la roupie. Car elle a occasionné une série de facteurs exogènes et endogènes. Concrètement, les facteurs exogènes sont liés à l'environnement macro-économique et financier instable. Ainsi, deux exemples peuvent expliquer cette dépréciation. Le premier étant la révision à la baisse des taux d'intérêt par les banques centrales des pays du monde, et la seconde concerne la pression sur les chaînes de commerce international.

Quant aux facteurs endogènes, le premier élément peut être associé à une diminution des flux de devises intra-muros. Avec la fermeture des frontières, Maurice a enregistré une décroissance de la circulation des devises étrangères et une raréfaction de monnaies comme l'euro ou le dollar américain. S'y ajoute la dépendance de notre pays vis-à-vis de l'importation, ce qui ne favorise nullement une valorisation de la roupie.

Depuis le 31 décembre 2019, la monnaie locale a perdu plus de 15 % de sa valeur face aux principales devises étrangères. La roupie s'est dépréciée de 21,5 % face à la livre sterling, de 20 % vis-à-vis de l'euro et de 18 % face au dollar américain.

Selon la Managing Director de Rwenzori Capital, Manisha Dookhony, bien que nécessaires, certaines mesures d'assistance pour les entreprises durant la période de crise ont affaibli la roupie. « Il y a eu des milliards de roupies qui ont été transférées afin d'aider les

entreprises en difficulté financière. Avec un échange de devises massif des réserves de la Banque centrale pour alimenter le fonds de roulement, cet exercice a exacerbé la pression sur la roupie », fait-elle ressortir.

Toutefois, la courbe s'est quelque inversée depuis juillet dernier, avec la roupie s'appréciant de 4 % par rapport à l'euro et de 2,2 % face à la livre sterling. De l'avis d'Amrit Bakshita, CEO d'Anneau, cette tendance devrait se poursuivre en 2022, avec la monnaie se renforçant progressivement face aux principales devises. Il en donne les raisons : « Nous nous attendons à une appréciation de la roupie soutenue par un environnement de politique monétaire plus strict, une reprise soutenue de nos réserves internationales de devises et une amélioration des entrées de devises provenant du tourisme et des exportations.

Les dépréciations des monnaies s'inscrivent généralement dans des cycles courts. Nous ne pensons pas, pour l'instant, que cette tendance baissière soit une tendance durable du « marché libre ». Pour cause, les macros ne soutiennent pas encore une roupie fondamentalement et significativement plus faible dans la durée. C'est une situation qui peut être modifiée, et il est fort probable qu'elle le sera à un moment donné. Un affaiblissement artificiel de la monnaie d'un pays fonctionne dans un cycle économique à court terme et pas nécessairement à long terme, surtout si la macroéconomie du pays devient de plus en plus robuste avec le temps. Par conséquent, nous restons raisonnablement favorables à la roupie aux niveaux actuels, et conseillons une humble note de prudence aux 'shorters' de la roupie ; car les fondamentaux et le prix



Ces secteurs qui profitent de la faiblesse de la roupie

La dépréciation de la roupie profite, dans une certaine mesure, à l'économie. Pour Manisha Dookhony, il est vrai que la dépréciation de la roupie a un impact positif sur les secteurs tels que l'exportation et le tourisme. Car à Maurice, l'importation des matières premières s'effectue en dollar. Alors que les transactions sur les exportations sont réglées en euro et en livre sterling. «Un dollar faible par rapport à ces devises a donc un effet positif sur nos exportations et le tourisme, améliorant les recettes de ces secteurs», soutient-elle. De plus, cette situation améliore également les réserves de change. Avec une dépréciation de 23 % de la roupie par rapport au dollar (soit un taux de change de Rs 35 début 2020 contre une moyenne de Rs 42/Rs 43 aujourd'hui), le Special Reserve Fund tend à croître, commente-t-elle.

Ce constat est partagé par Amit Bakhtia, qui précise que la faiblesse de la roupie profite également aux entreprises. Mais il nuance tout de même ses propos, expliquant que les actionnaires ne sortiraient, quant à eux, pas forcément gagnants. «Des chiffres relativement plus élevés en roupies sur les bilans à la fin de l'année des entreprises n'impliquent pas nécessairement une création de valeur pour les actionnaires de ces secteurs. Pour cause : ils préfèrent voir une croissance organique des revenus libellés en devises fortes, et pas seulement des gains de conversion des devises dans les revenus de ces secteurs», souligne-t-il. Avant d'ajouter qu'au fil du temps, les secteurs peuvent perdre leur compétitivité tarifaire.



MANISHA DOOKHONY
(MANAGING DIRECTOR DE
RWENZORI CAPITAL)



AMIT BAKHTIA
(CEO D'ARNEUE)

de la devise de notre chère nation sont de plus en plus divergents», soutient-il.

Même analyse pour Manisha Dookhony, qui s'appuie sur les observations du Fonds monétaire international (FMI). «Selon

le FMI, ces écarts sont principalement transitoires, et l'écart et le désalignement du compte courant seront considérablement réduits une fois que le tourisme reprendra et que les flux de revenus du secteur financier se rétabliront avec la sortie de la liste noire», argumente-t-elle.

RESTRUCTURER L'ÉCONOMIE POUR UNE ROUPIE PLUS FORTE

Par ailleurs, Manisha Dookhony rappelle que le FMI met en exergue les problèmes structurels inhérents à l'économie mauricienne. Ce qui suggère que la valeur de la devise locale reste vulnérable à des facteurs externes et difficilement contrôlables. «Selon le rapport de consultation sur l'article IV du FMI de juin 2021, la roupie semble être surévaluée d'environ 30-40 %. Le déficit global du compte courant du PIB s'est creusé à 12,6 % en 2020 et devrait s'élargir à 15,6 % en 2021. Le taux de change effectif réel s'est déprécié de 8,1 % en glissement annuel en 2020. Donc, l'écart du compte courant était de -13,3 %.

Les experts du FMI notent donc des problèmes structurels à long terme, ainsi que la nécessité de nouvelles réformes pour améliorer la compétitivité. Notre économie est grandement dépendante de l'importation des matières premières et des denrées alimentaires pour l'usage domestique. Les flux de capitaux avaient diminué en raison des sorties nettes dans le secteur du global business», analyse-t-elle.

De plus, le niveau élevé de la dette – presque à 100 % du PIB – implique des expositions élevées aux fluctuations défavorables des taux de change et aux chocs de compte courant. Leur pérennisation à long terme nécessitera d'améliorer la compétitivité extérieure et de remédier aux déséquilibres extérieurs. Avec ces observations, même s'il y a un peu de répit avec une reprise économique et l'ouverture des frontières, sur le long terme, il est possible que la roupie reste à un taux bas sauf s'il y a une amélioration des fondamentaux macroéconomiques ou s'il y a la prérogative d'une stratégie délibérée de maintien de la compétitivité extérieure.



L'évolution de la roupie

Le MERIZ, qui est l'indice des taux de change basé sur les recettes du tourisme et le commerce interne, est passé de 97,5 à 122,20 points entre février 2019 et octobre 2021, selon Manisha Dookhony. Source : Banque de Maurice



Le prix de vente journalier pour le dollar américain, selon les données de la Banque de Maurice.