

NOTE SOUVERAINE

LE SPECTRE D'UN DÉCLASSEMENT DE MAURICE PAR MOODY'S SE PROFILE

DANS LES SEMAINES À VENIR, MOODY'S POURRAIT ABAISSER LA NOTE SOUVERAINE DE MAURICE D'UN CRAN, SOIT DE BAA2 À BAA3 SAUF SI L'ÉTAT VIENT DE L'AVANT AVEC DES MESURES PORTÉES POUR DÉBLOQUER LA CROISSANCE ET RÉDUIRE LE NIVEAU DE LA DETTE PUBLIQUE.

par Frédéric

EST-CE QUE Maurice pourra obtenir un sursis et ne pas faire l'objet d'une rétrogradation de sa note souveraine par Moody's ? Le temps presse. Car l'agence de notation devrait communiquer sa décision au mois de mai. Pour cela, il faudra que les autorités dimoient une réelle volonté d'abaisser la dette publique, qui était à 69,2 % à fin décembre et que l'on voie des signes manifestes de croissance.

Nous sommes en présence de deux options. La note peut rester la même, soit Baa2 dans le meilleur des cas. Après, Moody's reprochera à la Banque de Maurice de ne pas avoir quitté la Mauritius Investment Corporation (MIC) et au gouvernement de laisser filer la dette publique. Le cas échéant, notre note souveraine rétrogradera à Baa3. Cela impliquera que le risque crédit sera plus élevé pour le pays avec une incidence sur les taux d'intérêt. De plus, Maurice ne sera alors qu'à une seule étape de perdre son investment grade. Cela veut dire que les obligations émises seront alors

considérées comme des «junk bonds» ou actifs pourris.

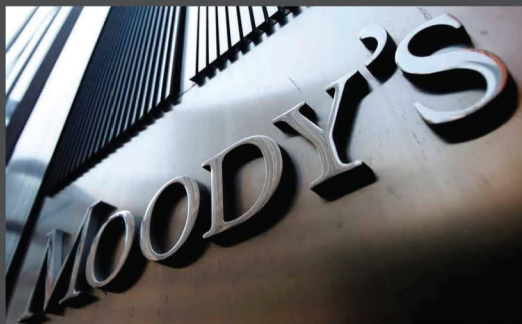
Selon le Dr Bhavish Jugurnath, économiste, consultant financier et expert-comptable, si cela se produit, ce sera un rebout en arrière pour le pays d'autant plus que l'officialisation de la sortie de Maurice de la liste noire n'est plus qu'une question de semaines.

«Il faut noter ici que la réaction par Moody's l'année dernière à Baa2 a coûté au fait que Maurice figurait sur la liste grise du Groupe d'action financière et sur la liste noire de l'Union européenne. Les acheteurs financiers en ont donc subi les répercussions, perdant plusieurs clients principalement dans le secteur offshore en 2020. Et l'année dernière, la notation de Moody's a également eu des effets négatifs

Certains clients ont privilégié les centres financiers internationaux tels que Singapour et la Malaisie au détriment de Maurice», explique-t-il.

L'économiste Rajeev Hasnab abonde dans le même sens. Il souligne que tout dépendra de l'évaluation des indicateurs économiques ainsi que les fondamentaux économiques par rapport à une balance durable et





Elle donne une indication économique sur Maunce et sur sa capacité de remboursement. Si la note souveraine n'est pas favorable ou si elle est rétrogradée, certains pays peuvent refuser d'accorder des prêts ou des prêts peuvent être obtenus à un taux d'intérêt très élevé. Cela affecte la marge pour lever des fonds sur le marché; un aspect pris en compte par les investisseurs.

Effectivement, comme indiqué, à moyen terme, si nos finances publiques ne s'améliorent pas – en même temps que le PIB s'améliore – alors une dégradation augmentera probablement principalement le coût d'emprunt pour le gouvernement. Les taux d'intérêt augmenteront également et les investisseurs de la dette dans le pays exigeront des taux plus élevés (des primes de risques) pour compenser la note inférieure (et les risques de défaut perçus comme étant plus élevés). Pour Amit Bakhtia, ce n'est pas un problème insurmontable car la majeure partie de notre dette est libellée dans notre monnaie locale; la dette locale représente environ 71 % de la dette totale du secteur public.

«Cependant, l'effet multiplicateur d'une dégradation de la note de crédit souverain sur les taux d'intérêt plus élevés dans l'économie – pour le secteur privé et les particuliers – ainsi qu'une dégradation en chaîne des banques commerciales/entreprises privées, entre autres (les primes de risques sur les marchés de capitaux mauriciens sont basés sur la note de crédit souverain) est un risque réel et est donc une considération importante. Les sorties de capitaux (et surtout les sorties de dépôts GBC) sont évidemment un risque majeur que nous, en tant que nation, devrions essayer d'éviter car le marché boursier local et donc les primes des actifs en général risquent de ressentir une secousse. Chose que nous n'anticipons

pas encore à ce carrefour», fait ressortir Amit Bakhtia.

Par ailleurs, un déclassement aura certainement un impact négatif sur l'économie. Cela signifie que nous pourrions devoir payer un taux d'intérêt plus élevé pour emprunter ou émettre des obligations sur le marché dans un avenir prévisible. Une éventuelle dégradation des notes de crédit aurait également un impact sur les bons du Trésor. Les obligations du Trésor pourraient chuter si elles ne sont plus considérées comme un investissement fiable et sûr, et les détenteurs d'obligations exigeraient des taux d'intérêt nettement plus élevés pour compenser le risque accru.

Les institutions financières multilatérales et les autres partenaires du développement ne demanderont pas de prime de risque, mais peuvent être plus prudents dans leur soutien si nos politiques macroéconomiques ne sont pas considérées comme saines. Les institutions privées, en revanche, demandent une prime de risque. Selon Amit Bakhtia, le gouvernement mauricien n'aura pas d'autre choix que de devoir «succomber» aux tonalités bellicistes de la prime de risque des acteurs du marché. Cela, malgré le fait que l'énorme excès de liquidité sur le marché local peut avoir des ramifications importantes sur le rendement. Ce qui pourrait atténuer la hausse de ce coût d'emprunt du gouvernement, mais aussi de tout le monde.

En règle générale, les accords de dette extérieure sont «flottants» aux notes de crédit. Les taux sont donc automatiquement ajustés en cas de fluctuations des notations de crédit souveraines; certains provisionnent aussi des planchers et plafonds qui peuvent être intrinsèquement intégrés. Cela dépend de la négociation entre l'émetteur et le souscripteur majeur de cette dette extérieure.

Éviter les dépenses improductives

Pour éviter de perdre notre *Investment grade*, Amit Bakhtia préconise d'augmenter notre PIB et la croissance économique. Le secteur privé devrait créer de plus en plus de valeur économique productive. Cela en veillant à ce que toute augmentation de la dette publique se fasse surtout de manière 'productive' et 'durable'. Autrement dit, il faut éviter le gaspillage dans des dépenses improductives.

Par conséquent, les politiques publiques et privées des entreprises à ce stade devraient être axées sur la croissance et la création de la valeur ajoutée; avec un accent sur les dépenses budgétaires destinées pour le secteur public. Il faut savoir que la dette publique peut rapidement devenir incontrôlable, surtout dans un petit pays souverain comme le nôtre et cela devrait être évité à tout prix. Mais tant qu'une pondération surélevée de cette dette publique est locale, il est toujours gérable via la structuration.

«La dette locale a tendance à être relativement plus chère que la dette extérieure (dans la plupart des cas), en particulier dans un environnement inflationniste où la Banque centrale peut être contrainte de commencer à augmenter bientôt les taux d'intérêt. À noter aussi qu'un environnement inflationniste soutenu – qui n'est pas traité intelligemment par des politiques monétaires appropriées et adéquates – peut également «stériliser» (dévaluer) davantage la dette locale d'un pays, et cela dans une certaine mesure. Et ce n'est pas sûr que les marchés des capitaux, en particulier étrangers, apprécient cette situation», fait ressortir Amit Bakhtia.

Rajeev Hasnani soutient l'analyse d'Amit Bakhtia. Il ajoute qu'il faut pouvoir relancer le secteur touristique de façon durable et assurer une bonne génération de devises étrangères. Une bonne discipline et de la rigueur dans la gestion des fonds publics doivent être adoptées afin qu'on puisse éliminer le gaspillage et bien choisir ses projets de développement. «Nous devons également contrôler l'inflation, nous assurer que la Banque centrale soit indépendante et soit perçue comme telle. Il faut également prendre très au sérieux l'impact du 'money printing' dans l'économie du pays et promouvoir une croissance robuste et diversifiée», observe-t-il.