

LA BOM EST DERRIÈRE LA COURBE

L'inflation court plus rapidement que la croissance



AMIT BAKTHIRA, MBA
FONDATEUR & CEO, ANNEAU

« L'inflation est une fiscalité, sans législation » Milton Friedman. Se référant à un humble article publié dans ce très respectable journal intitulé : « Le grand retour probable de Mr. Inflation » (bientôt 2 ans de cela, le mercredi 13 mai 2020), et ayant été constamment inquiet à ce sujet, la discussion peut vraisemblablement être maintenant, comment contraindre ce monstre, si nous arrivons à ce point (les chocs peuvent aussi très bien se dérouler, on respire, en tout sincérité, et les prix se calment à mesure que la vie se normalise et, espérons-le, l'économie court beaucoup plus vite que l'inflation au deuxième semestre). Cela fait des années que notre peuple vit et subit un environnement de taux d'intérêt réels négatifs (ou l'inflation est déraisonnablement plus conséquente que les taux d'intérêt réels) et cela appâture malheureusement une nation.

« L'inflation prend aux ignorants et donne aux bien informés ». Venita VanCaspel.

LES NOMBRES, AU SINGULIER

L'inflation s'est accélérée et notre lecture est celle qu'elle s'est avérée « persistante » plutôt que « contrôlée », tandis que pour soutenir la reprise économique (et plus), les taux d'intérêt ont été maintenus « bas » et accommodants, pendant « beaucoup » trop longtemps (voir plus loin où nous soutenons que la Banque de Maurice est en retard d'au moins 25 points de base - 1,25 %).

L'inflation globale a augmenté d'une année sur l'autre de +2,7% en 2020 et de +6,8% en 2021. Cumulativement, notre nation a donc perdu environ 10 % de son pouvoir d'achat au cours des deux dernières années et encore environ -18 % à -20 % par rapport à certaines devises fortes.

Si nous regardons, singulièrement, l'inflation de la construction, l'inflation des aliments, l'inflation des carburants et des transports, l'inflation des médicaments ou toute autre inflation dite « importante » du point de vue d'un ménage (et TOUS variant) moyen, les chiffres sont pires, bien pires pour le citoyen moyen dont le revenu réel disponible, l'épargne et les investissements ont connu un coup dur. Les producteurs (et les importateurs) ne peuvent pas en



En raison de l'inflation, le revenu réel disponible du citoyen a subi un coup dur.

dire autant (ils peuvent au moins répercuter les augmentations de prix sur leurs clients, mais à qui le modeste citoyen répercuté ?) ces augmentations de prix (les augmentations de salaires et de pensions n'ont pas été matériellement favorables pour compenser cette flamme des prix). Le PIB (mesure par les prix du marché, les publications officielles « destinations » semblent de plus en plus espacées et lointaines alors que les marges d'erreurs semblent « indulgentes ») en revanche, a chuté et ne s'est pas redressé assez rapidement. -13,8% en 2020 et un maigre +4% en 2021, nous sommes toujours -7% plus bas qu'en 2019 (et donc oui, trois années perdues !).

La dette totale du secteur public, cependant, a gonflé d'environ +30 % en termes nominaux, dénotant cette détérioration budgétaire, en alignement avec notre chère devise appauvrie !

La dette du secteur privé, quant à elle (hors FBC Global business companies), a progressé de +4 %.

LES CHIFFRES, HARMONISEMENT

Il est essentiel de donner un sens à ces chiffres, mais par la suite, la manière dont ils se métamorphosent est encore plus importante.

Simplement, l'inflation a été plus rapide (+10 %) que la croissance économique (+7 %) au cours des deux dernières années alors que l'endettement de notre pays a gonflé de +30 % et que l'endettement de nos entreprises a augmenté moins que l'inflation (+4 %).

On peut noter que l'effet de levier incrémental de notre pays n'a pas alimenté la croissance (ou seulement un maigre quantum, négligeable). C'est la raison même pour laquelle les dépenses publiques et privées doivent être productives et intelligentes.

Sinon, nous parlons d'argent dans les égouts ! Lorsqu'une nation s'endette de manière non productive, tôt ou tard elle doit supporter le fardeau du service de la dette et dans un environnement de

croissance anémique, cela peut devenir encore plus compliqué. En conclusion, lorsque l'endettement supplémentaire massif (près d'un tiers de plus qu'avant la pandémie) de notre pays ne stimule pas empiriquement la croissance économique et la prospérité, mais comme plutôt des trous vides, le contexte devient inquiétant.

COMMENT L'INFLATION APPAUVRI UNE NATION

Parlons du citoyen mauricien « moyen » (mathématiquement) qui fait fièrement partie de cette belle nation qui est la nôtre. Ainsi, la richesse (patrimoine entier net de ses passifs) de notre fier citoyen vaut 100 roupies*.

« Nous » pouvons bien sûr vouloir (ou pas) extrapoler la même chose à Rs 1 000, Rs 10 000, Rs 100 000, Rs 1 000 000, Rs 10 millions, Rs 100 millions, Rs 1 000 millions (Rs 1 milliard) à votre convenance.

La Covid-19 va le choquer (et des milliards d'autres psychologiquement) (financièrement) et matériellement, pour les autres. Ses Rs 100 prendront le coup suivant.

1. 100 - (10 % d'inflation globale cumulée + une dévaluation de 20 % de la monnaie à laquelle presque toute cette richesse est liée) = 100 - 30 = Rs 70.

Ainsi, la richesse de notre fier citoyen est maintenant de -30 % sans valeur (ou, nous importons la plupart de nos consommables en dollars américains).

Maintenant, si un autre citoyen mauricien a lui la majeure partie de sa richesse en euros ou dans toute autre devise forte :

Ses 100, en EUR et/ou autres devises dites fortes, prendront la hausse suivante (environ) :

1. 100x20 (dévaluation de 20 % de la devise perdante) = 120

On peut oublier l'inflation (car il n'y en a pratiquement pas eu, dans la zone euro ou américaine) durant. Assumons, au pire, que ses 100 ne s'apprécieront qu'à 110 (20-10 pour l'inflation = 110).

Par conséquent, bien que

nos restions raisonnablement certains que les masses ont PERDU la majeure partie de leur richesse durement gagnée (le seul argent dans leur propre poche, des économies, des investissements, des biens, de l'or, toutes les autres classes d'actifs) en « gardant » la plupart de leur richesse en roupies (patriotiquement et « malgré eux » soutenant péniblement notre chère monnaie), la nation ne peut qu'être dévastée ; et la situation pourrait, à moyen et long termes, se détériorer (si la croissance économique ne commence pas à couvrir plus vite que l'inflation et si les taux d'intérêt réels ne compensent pas cette inflation très réelle) car nous restons une nation de preneurs de prix.

Dou notre humble conviction que la politique monétaire d'un pays se doit de rester indépendante et fidèle à son mandat de stabilité des prix et une croissance économique durable - pour le peuple, pour la nation.

« LA BANQUE DE MAURICE A PEUT-ÊTRE +5,50 - 2,45 % DE RETARD SUR LA COURBE... »

Avec un Repo à 1,85 % et une croissance réelle qui devrait avoir terminé l'année entre à peine +4 et 4,3% (ou, on attend toujours les chiffres officiels. Cette croissance devrait s'accroître vers +6 % environ cette année), la Banque centrale à la marge nécessaire pour augmenter les taux d'intérêt, suivant donc son mandat de stabilité des prix. Le bilan, nous le comprenons tous, est un problème (il n'y a PAS de bilan) et nécessite une restructuration urgente et les mécanismes de transmission monétaire doivent être activés - ce qui peut être problématique en raison de faibles de liquidité dans le système mais reste réalisable.

Nous estimons que la Banque de Maurice pourrait déjà accuser un retard de 150 à 215 points de base sur la courbe et qu'elle est donc déjà très en retard dans son cycle de resserrement (et donc que l'environnement inflationniste apparemment n'est pas contenu, de la manière la plus optimale possible).

Qu'au début du resserrement, le service de la dette des entreprises et de l'État mauricien augmente, pesant ainsi ou non sur certains secteurs (mais aussi les particuliers plus faibles), ce n'est pas une préoccupation dite « primaire » de Banque centrale à proprement parler.

Les faibles tombent et les forts restent debout !

Maintenant, la question de savoir si les perturbations dans la chaîne d'approvisionnement mondiale et donc les prix en général et dans le monde commencent à s'estomper à mesure que l'économie mondiale se normalise au deuxième semestre de l'année est une autre discussion (espérons-le, mais avec le type de reprise de l'activité économique que nous sommes susceptibles de voir et avec l'environnement monétaire si accommodant dans lequel nous nous trouvons - ne l'oublions pas, nous lâchons à nouveau une planche après avoir subi le « cyclisme » « verrouillés » pendant près de 2 ans), mais plus la Banque centrale tarde à ajuster son service de la dette, plus il est probable que le resserrement s'avère « brutal », indiscipliné et désordonné, car il ne peut avoir d'autre choix que de ressermer rapidement, très rapidement, au cours des prochains mois (l'histoire récente avec la FED sert de sage leçon) et ces marchés n'apprécieront pas !

N'oublions pas non plus qu'une inflation incontrôlée peut facilement faire dérailler une autre série de recherches anémiques. Ainsi, l'environnement inflationniste localement reste préoccupant, surtout si on se transmute dans le piège menaçant de plus modestes (c'est à dire) cela fait plus mal - pour eux, c'est important !).

PAR LA NATION, POUR LA NATION

Par tous les moyens, l'inflation (dite « normale ») devrait être la bienvenue, elle dénote généralement de la croissance. Cependant, la politique monétaire doit également être adaptée de manière optimale, de sorte que nos citoyens soient au moins indemnisés par les taux d'intérêt en vigueur qui préservent leur pouvoir d'achat et ne le contraignent ! Nous ne manquons à notre devoir, qui reste ardu (essence).

Oui, l'inflation contribue, dans une certaine mesure à la dette de notre gouvernement, et le calcul du marbre est malheureusement réel, et cela ne devrait pas être testé.

« Avoir une petite inflation, c'est comme être un peu enceinte... » Franklin Roosevelt

ANNEAU est une société de services financiers agréée, réglementée par la Financial Services Commission (FSC) à Maurice.