

POLITIQUE MONÉTAIRE

LE RELÈVEMENT DES FED FUNDS ACCENTUE LA PRESSION SUR LA ROUPIE

LA RÉSERVE FÉDÉRALE A PROCÉDÉ À SON PREMIER TOUR DE VIS MONÉTAIRE EN RELEVANT LES FED FUNDS. CETTE STRATÉGIE DE RESSERREMENT MONÉTAIRE VA SE POURSUIVRE TOUT AU LONG DE L'ANNÉE. DU COUP, LE DOLLAR DEVRAIT S'APPRECIER FACE AUX AUTRES DEVISES.

RIDHWAN AUKALOO

CONFORMÉMENT à la stratégie de *tapering* du gouvernement américain, la Réserve fédérale est allée de l'avant avec sa politique de resserrement monétaire pour maîtriser l'inflation qui, aux États-Unis, a atteint un niveau record de 7,9 % en février. Soit environ quatre fois son objectif de 2 %. Ces derniers mois, les pressions inflationnistes ont été causées par les perturbations aux chaînes d'approvisionnement. Si le principal responsable était la Covid-19, désormais c'est l'invasion de l'Ukraine par la Russie ainsi que l'impression massive de monnaies, un excédent d'épargne accumulé pendant les fermetures et les dépenses d'infrastructures qui ont pris le relais pour exacerber et maintenir ces mêmes pressions inflationnistes. C'est dans ce contexte difficile que la Réserve fédérale vient d'augmenter ses taux d'intérêt (FED Funds) par un quart de point (0,08 % - 0,33 %) tout en prévoyant six nouvelles hausses jusqu'à la fin de l'année. Lundi, son président, Jerome Powell, a une nouvelle fois confirmé que l'institution agira de manière plus agressive quitte à augmenter ses taux de plus de 25 points de base lors de ses prochaines réunions.

Commentant cette posture des Américains pour contrer l'inflation, le CEO d'Anneau, Amit Bakhtira, fait ressortir qu'ils ont «*minimisé la menace en qualifiant leurs anticipations inflationnistes de transitoires*» alors même que les marchés laissaient présager une telle situation depuis l'année dernière. Après avoir réalisé leur bouderie, ils se retrouvent maintenant dans l'obligation d'augmenter les taux d'intérêt très rapidement.

À Maurice, l'on s'est également engagé dans un début de normalisation de la politique monétaire le 9 mars dernier, avec le relèvement du taux repo de 15 points de base. De l'avis d'Amit

Bakhtira, le comité de politique monétaire devrait poursuivre le même schéma que la Réserve fédérale car «*l'on est loin derrière la courbe et notre population ressent les conséquences de la réaction tardive depuis l'année dernière*». Une analyse qui est partagée par Sameer Sharma, spécialiste en investissement alternatif, qui ajoute que les «*city-wide lockdowns*» dans plusieurs villes de Chine, une croissance solide et une demande forte sont les raisons derrière cette surchauffe de l'économie mondiale.

LA MÉTHODE VOLCKER

Pour lutter contre une inflation élevée, certains analystes estiment qu'il vaut mieux augmenter les taux d'intérêt de manière graduelle tandis que d'autres considèrent que la méthode Volcker (une hausse brutale) couplée à un soutien solide envers la transition verte est la solution. Reconnaissant que les marchés méprisent incontestablement les incertitudes et l'indiscipline, Amit Bakhtira prévient qu'un resserrement brutal de la politique monétaire (plus spécifiquement l'extension du crédit et les risques de défaut dans les segments de crédit à haut rendement) peut entraîner une économie dans une récession abrupte.

Étant donné que «*les taux d'intérêt ont un impact direct sur l'évaluation des différentes classes d'actifs et les primes de risques imposées par les acteurs du marché*», il estime que la politique monétaire doit être planifiée et disciplinée, et ce, peu importe le cas de serrage ou de desserrage. S'appuyant sur le fait que le système de marché capitaliste moderne a fonctionné sur ces fondements économiques pendant des siècles, l'expert financier préfère reléguer la question de l'optimisation à une autre fois. Quant à Sameer Sharma, il vient appuyer les propos de son confrère en indiquant que le marché a besoin de prévisibilité

de par le retard de la FED sur la courbe. Alors que la croissance économique américaine tourne déjà au ralenti, l'analyste estime qu'il faut privilégier «*une hausse graduelle et prudente des taux d'intérêt*».

S'apressant sur les conséquences liées à la politique de resserrement monétaire aux États-Unis, Sameer Sharma argue que «*la Réserve fédérale doit s'assurer que les anticipations d'inflation à long terme sont mesurées par le taux d'inflation implicite dégagé par les obligations du Trésor indexées sur l'inflation sans ignorer les incertitudes liées au macro-environnement*». Pour cause, une position trop belliste pourrait causer un dollar plus fort, ce qui impacterait certainement les marchés émergents ainsi que l'activité économique mondiale. Quant aux conséquences pour Maurice, l'on devrait assister à la dégringolade de notre roupie de par le bilan de la Banque centrale ainsi que le différentiel de taux d'intérêt projeté, voire le taux d'inflation, entre les taux de marché américain et mauricien.

Étant donné que les taux d'intérêt agissent comme une gravité sur les prix des actifs à court terme, Amit Bakhtira affirme que les marchés financiers devraient devenir de plus en plus volatils, en particulier en ce qui concerne les actions, les titres à revenu fixe et les devises.

Les actions, en particulier les actions américaines, devraient ainsi sous-performer cette année tandis que «*les valeurs bancaires et financières sont susceptibles de se comporter raisonnablement bien dans un environnement de taux en hausse, mais aussi une rotation d'une performance globale du marché vers la valeur, avec des actions fortement sous-évaluées*».

VERS UNE PARITÉ EURO/DOLLAR ?

Avec le relèvement programmé des FED Funds jusqu'à 1,75 % - 2 %, certains observa-



LA RÉSERVE FÉDÉRALE EST DÉTERMINÉE
À ACCÉLÉRER SA POLITIQUE DE
RESSERREMENT MONÉTAIRE

teurs estiment que l'on pourrait se retrouver avec un dollar américain se rapprochant des Rs 50 ou encore avec une situation de presque parité au niveau du taux de change euro/dollar. Questionné à ce sujet, Sameer Sharma fait remarquer que la pression est, en effet, forte sur la roupie et que la hausse du taux repo de 1,85 % à 2 % par la Banque de Maurice est presque l'équivalent d'un coup d'épée dans l'eau, étant donné le niveau des taux d'intérêt à court terme du marché interbancaire et les taux des bons du Trésor, ou encore l'excès de liquidité à hauteur de Rs 30 milliards dans le système. Dépouvue de capital

économique et d'un cadre pour réguler explicitement le taux d'inflation, le tout dans une économie beaucoup plus faible que celle des Américains, la roupie mauricienne devrait continuer à se déprécier.

Si Amit Bakhirta ne croit pas vraiment au scénario d'un dollar américain à Rs 50 à ce stade (de par les nombreuses incertitudes liées à la guerre ou le resserrement en lui-même), il révèle que l'on pourrait éventuellement assister à une parité entre le dollar et l'euro à très court terme. Pour cause, la zone euro est en train de maintenir des taux négatifs, ce qui rend le dollar naturellement plus fort après la hausse dans les taux

US. De plus, la monnaie américaine est également privilégiée comme une valeur refuge par les investisseurs mondiaux désirant se débarrasser du rouble russe et d'autres devises de pays émergents pendant cette période de tensions géopolitiques. Néanmoins, lorsque l'Europe ressentira les pressions inflationnistes de plein fouet, elle devra aussi effectuer un resserrement de ses taux, ce qui, selon Amit Bakhirta, devrait causer un revirement de sa valeur intrinsèque vis-à-vis du dollar américain.

À noter qu'à mardi, le taux de change euro/dollar était de 1.098.



AMIT BAKHIRTA
(CEO D'ANNEAU)



SAMEER SHARMA
(SPECIALISTE EN
INVESTISSEMENT
ALTERNATIF)

Pouvoir d'achat : l'option de la carte d'approvisionnement électronique

Afin de lutter contre les effets de l'inflation qui amenuise le pouvoir d'achat du Mauricien, Amit Bakhirta suggère la mise en place d'une carte de rationnement électronique pour aider les plus vulnérables en ces temps de prix difficiles. Ainsi, cette carte de rationnement peut permettre aux plus vulnérables de bénéficier de «*rabais directs accrus sur l'essence, le gaz ménager et la nourriture de base et peut être facilement mise en œuvre par la Mauritius Revenue Authority et le ministère de la Sécurité sociale.*»

Par ailleurs, il estime qu'il est crucial que l'exécutif considère la création d'un fonds souverain capable de vraiment aider les plus vulnérables, mais aussi le gouvernement lui-même (au lieu d'être renfloué par une Banque centrale elle-même affaiblie). Et de faire ressortir qu'une bonne gestion permettra au «*pays d'épargner et d'investir pour ces cycles de moments difficiles dans notre histoire et de pro-agir plutôt que de réagir.*»