

RAPPORT DE MOODY'S AMENER DES RÉFORMES URGENTES POUR ÉVITER DE PERDRE NOTRE «INVESTMENT GRADE»

LA QUALITÉ ET L'EFFICACITÉ DE NOS INSTITUTIONS ET L'ÉLABORATION DE NOS POLITIQUES SE SONT AFFAIBLIES, CE QUI NUIT À LA RÉSILIENCE ÉCONOMIQUE DU PAYS ET À SA CAPACITÉ À ABSORBER LES CHOC ÉCONOMIQUES FUTURS. UN FACTEUR CLÉ QUI A CONDUIT MOODY'S À RÉTROGRADER LA NOTE SOUVERAINE DE MAURICE DE BAA2 À BAA3. ON N'EST PLUS QU'À UN CRAN DE BASCULER DANS LA CATÉGORIE DES OBLIGATIONS SPÉCULATIVES. LA MENACE SUR LE SECTEUR FINANCIER EST RÉELLE.

Eve FIDÈLE

EN l'espace de seize mois, Moody's a dégradé à deux reprises la note souveraine de Maurice. Celle-ci passe de Baa2 à Baa3 ; soit la note d'investissement la plus basse et sa pire note depuis la première notation du pays en 1996. Les perspectives passent, elles, de négatives à stables. Cette dégradation de la note de crédit reflète une détérioration de la solvabilité perçue du pays et une augmentation du risque de défaut. De même, elle est la résultante de l'affaiblissement de la qualité et de l'efficacité des institutions. Ce qui amène à penser que Moody's voit que le risque politique est devenu plus élevé surtout avec le scandale de sniffing qui prend une dimension internationale.

Cela dit, les conséquences immédiates de cet abaissement de la note souveraine sont doubles, souligne Jaya Patten, financier. Tout d'abord, ce déclassement conduit à une augmentation du coût d'emprunt, pour compenser une prime de risque plus élevée. En clair, cela implique que les prêteurs internationaux appliqueront un taux d'intérêt plus élevé sur les nouveaux emprunts. Cela



JAYA PATTEN (FINANCIER)

aura un impact à la fois sur la dette publique et privée. «Étant donné la capacité d'emprunt public limitée, vu les contraintes du Fonds monétaire international (FMI) en termes de plafond de la dette publique, la dégradation aura un impact plus important sur le secteur privé. Compte tenu de la tendance haussière des taux américains, l'impact sur le coût d'emprunt sera aggravé. En conclusion, cela n'a rien de positif pour l'investissement. Deuxièmement, cela a

un impact négatif sur le sentiment des investisseurs, notamment sur les entrées de capitaux. C'est de mauvais augure pour la balance des paiements», explique Jaya Patten. Cette dégradation est très inquiétante car le Baa3 est un cran au-dessus du statut de notation de crédit «junk» et implique donc

que la notation de crédit du pays est de plus en plus affaiblie et les risques accrus. De l'avis d'Amit Bakhtira, CEO et fondateur d'Anneau, ce déclassement a déjà entraîné une augmentation des primes de risque du pays et un déclassement «de facto» de tous les établissements publics et privés. Ainsi, comme la prime de risque est plus élevée, les coûts de financement augmentent de manière générale, automatiquement. Plus les risques d'un pays sont élevés, plus les investisseurs vont exiger un taux de rendement plus élevé sur leurs investissements dans ce pays. «D'un point de vue plus institutionnel, de nombreux fonds étrangers domiciliés à Maurice – en fonction de leurs politiques d'investissement respectives et de

QUEL IMPACT SUR LES ÉMISSIONS DES BONS DU TRÉSOR ?

Il faudra s'attendre à ce que le gouvernement mauricien inclut une prime de risque plus élevée sur ses bons du Trésor. De leur côté, les institutions multilatérales pourraient revoir à la hausse leurs intérêts sur les prêts qu'elles accordent à l'État mauricien. Selon Amit Bakhtira, la liquidité dans le pays est également à prendre en considération car elle affectera les rendements ; notamment sur les émissions de dette libellées en monnaie locale. Pour Sameer Sharma, en ce qui concerne les titres à revenu fixe locaux, compte tenu de l'excès de liquidité dans le système, il ne s'attend pas à ce que les rendements locaux soient assortis d'une prime de risque de défaut. Maurice n'émet pas d'obligations libellées en dol-

leurs cadres de gestion des risques – verront leur logiciel de conformité signaler Maurice à un cran au-dessus de l'ordure et le placeront donc à «haut risque» sur le système. Les investisseurs doivent en tenir compte et resserrer et / ou commencer à réduire leurs dépôts GBC au fil du temps, par mesure de précaution de gestion des risques, entre autres. Dès lors, l'impact s'est déjà fait sentir sur le marché», fait ressortir Amit Bakhtia. Effectivement, lors de la séance boursière de vendredi dernier, l'action MCB Group avait déjà perdu -16,5 % par rapport à son pic de novembre 2021, tandis que SBM Holdings a faibli de -15 % depuis son pic de mai 2022. Quand on sait que le marché est un indicateur avancé et prédicteur de l'économie réelle, on peut penser que les retombées sur l'économie devraient se faire sentir par la suite. Le Head of Research and Portfolio Management – International d'Ekada Capital, Cédric Bégulier, abonde dans le même sens. Il explique que récemment, de nombreux pays ont rencontré des difficultés concernant le remboursement des emprunts publics à maturité en raison du poids d'une dette publique excessive. Les détenteurs de la dette souveraine sri-lankaise peuvent en témoigner. Cela a amené les investisseurs à surveiller de près les notes de crédit des pays dans

Fitch	S&P	Moody's	Rating grade description (Moody's)	
AAA	AAA	Aaa	Investment grade	Minimal credit risk
AA+	AA+	Aa1		Very low credit risk
AA	AA	Aa2		
AA-	AA-	Aa3		
A+	A+	A1		Low credit risk
A	A	A2		
A-	A-	A3		
BBB+	BBB+	Baa1	Speculative grade	Moderate credit risk
BBB	BBB	Baa2		
BBB-	BBB-	Baa3		
BB+	BB+	Ba1		Substantial credit risk
BB	BB	Ba2		
BB-	BB-	Ba3		
B+	B+	B1		High credit risk
B	B	B2		
B-	B-	B3		
CCC+	CCC+	Caa1		Very high credit risk
CCC	CCC	Caa2		
CCC-	CCC-	Caa3		
CC	CC	Ca		In or near default, with possibility of recovery
C	C			
DDD	SD	C		In default, with little chance of recovery
DD	D			
D				



SAMEER SHARMA (EXPERT EN INVESTISSEMENTS ALTERNATIFS)

lesquels ils souhaitent investir. Le fait que nous ne soyons plus qu'à un cran au-dessus du statut de «junk» (obligations spéculatives) va clairement aliéner les investisseurs enclins à moins de risques à investir directement ou indirectement sur de la dette

locale ou via Maurice et son secteur financier qui lui-même sort d'une période sombre. «De plus, notre dette souveraine devra également compenser le risque de défaut plus élevé avec des taux d'intérêt accrus, ce qui signifie que le gouvernement devra faire face à une augmentation du coût de la dette. Cela mettra davantage de pression sur la capacité du gouvernement à assurer le règlement de sa dette existante tout en continuant à émettre de nouvelles dettes plus coûteuses. Une augmentation de la prime de risque touche l'ensemble des institutions publiques et privées. Concernant le secteur offshore, le risque d'une

diminution des investissements via des structures mauriciennes ou carrément des transferts de et vers d'autres juridictions est envisageable. Car la note souveraine entre en ligne de compte pour beaucoup dans les matrices de risques et d'analyses des investisseurs», analyse Cédric Bégulier. Jaya Patten renchérit que la libre circulation des capitaux repose sur la confiance et la transparence. Les agences de notation jouent un rôle clé pour promouvoir la transparence sur la mesure du risque de crédit et de défaut. Certes, il concède que ce n'est pas une science exacte, mais c'est une part intégrale des règles du marché. Une note de crédit est une référence de base et un paramètre clé dans le pricing des instruments financiers. L'ambition d'avoir une place de marque sur l'échiquier de la haute finance internationale nécessite d'adhérer à ces règles. On admet que Maurice est relativement précoce à cette odyssee. «Il ne faut pas confondre une missive de Circé pour des appels de sirène. Accepter l'aide indispensable appropriée, pour les accompagner à mieux manœuvrer cette passe difficile et dangereuse sera considéré comme un signe de force, de leadership et non de faiblesse», plaide-t-il.

JUNK BONDS : LA MENACE À NOS PORTES

lars, connues sous le nom d'euro-obligations. Il n'y aura donc pas d'impact à ce niveau. Cédric Bégulier ajoute que l'émission d'obligations à court terme suite au déclassement de Moody's, jeudi dernier, n'a pas eu l'effet attendu avec les rendements moyens sur les instruments émis par le gouvernement le lendemain de l'annonce. Pour les émissions de bons du Trésor à 91, 182 et 364 jours, les rendements sont respectivement les suivants : 1 % et 1,12 % identique à la précédente et 1,30 %, soit seulement deux points de base de plus que la précédente émission. Or, on peut s'attendre à ce que les rendements sur les instruments futurs du gouvernement grimpent pour refléter le niveau de risque de crédit qui est maintenant un cran au-dessus du statut de

spéculatif ou *Junk bonds*. L'excès de liquidité dans le système monétaire sera aussi un facteur important dans les futurs rendements des bons de Trésor du gouvernement mauricien. «C'est un point à surveiller. Malheureusement, les données communiquées par la Banque de Maurice dernièrement ne nous permettent pas d'avoir une image claire de la situation actuelle. Les intérêts sur les prêts du gouvernement mauricien seront reus à la hausse, pour refléter le niveau de risque plus élevé que l'État mauricien représente pour les institutions multilatérales. Vu que le niveau de risque plus élevé va entraîner une augmentation de la prime de risque, les coûts de financement pour l'État mauricien vont aussi subir une hausse en conséquence», fait ressortir Cédric Bégulier.

Basculer dans la catégorie Baa3 implique que Maurice sera tout proche de perdre son *Investment grade*. Ce qui implique aussi que dans un ou deux ans, les obligations de l'État mauricien pourraient être qualifiées de spéculatives (*junk bonds*). Comme le fait ressortir Sameer Sharma, expert en investissements alternatifs, nous avons actuellement une perspective stable juste au-dessus de la catégorie *junk*.



CÉDRIC BÉGUIER (HEAD OF RESEARCH AND PORTFOLIO MANAGEMENT INTERNATIONAL D'EKADA CAPITAL)

Il est d'avis que nous avons un peu de temps pour régler le problème et stabiliser la situation. L'expert financier est catégorique sur le fait que nous devons cesser de compter autant sur l'inflation pour dégonfler notre dette, car c'est essentiellement ce que fait le gouvernement en parlant sans cesse du PIB nominal. Il préconise donc des réformes structurelles qui améliorent la productivité. « Nous devons également placer les bonnes personnes aux bons endroits dans nos institutions et nous devons diversifier l'économie en dehors de cette obsession immobilière. Il faut aussi que le secteur privé fasse une introspection, car le secteur privé mauricien, en particulier le grand secteur privé non financier, a un rendement du capital inférieur au coût moyen pondéré du capital. Ce qui n'est pas bon pour l'ensemble de l'économie. L'ensemble du modèle économique de ce pays doit être revu, y compris celui du secteur privé », fait remarquer Sameer Sharma. Pour Jaya Patten, le phénomène est global. Le marché de crédit souverain s'est détérioré depuis le début de l'année, justifiant

UN FAUX PAS MALAVISÉ

MALGRÉ la tempête financière qui se dessine, le ministère des Finances et la Banque de Maurice préfèrent positiver et rappellent que Maurice reste dans la catégorie des pays à investissements de qualité et est le seul centre financier international d'Afrique reconnu comme *investment grade*. Y allant de son commentaire, Jaya Patten estime que les communiqués émis par le ministère des Finances et la Banque centrale semblent avoir été rédigés pour une audience domestique, comme un exercice de relations publiques. « Il s'agit malheureusement d'un faux pas malavisé courant des officiels dans de telles situations. Cela me rappelle des réactions similaires des responsables de pays développés et en développement lors des crises monétaires, par exemple. Les décideurs politiques voient le jugement des agences de notation et autres commentateurs financiers comme une atteinte à leur souveraineté. Ils adoptent une posture défensive et ont tendance à se replier davantage sur eux-mêmes, renforçant ainsi les biais cognitifs et angles morts », explique-t-il.

une révision des perspectives du secteur. Les reprises budgétaires qui étaient évidentes en 2021 et devaient auparavant se prolonger jusqu'en 2022 ont été compromises. Les causes principales sont connues : la guerre en Ukraine et le durcissement de la politique monétaire face à la flambée de l'inflation. Les marchés émergents, avec des déficits budgétaires et courants jumelés comme Maurice, sont désormais confrontés à des conditions de financement mondiales plus strictes. Avec une part record d'États souverains notés dans la catégorie «B» ou moins, il est probable qu'il y aura des déclassements supplémentaires et des défauts. « Avant d'examiner la solution, il est pertinent d'écouter Moody's. Dans la notice de mars 2021, Moody's avait clairement indiqué ce qui conduirait au déclassement. L'évaluation de Moody's est que les mesures de politique économique mises en œuvre depuis n'ont pas été à la hauteur. La conclusion à laquelle elle est parvenue est que le risque de défaut a fortement augmenté. Redresser la barre nécessite de reconnaître les inquiétudes de Moody's. La

justification de la rétrogradation a été résumée de manière claire et sans ambiguïté », argue Jaya Patten. Et d'ajouter que la solution consiste à délivrer l'amélioration immédiate et significative de la qualité et de l'efficacité des institutions et de l'élaboration des politiques.

Il est à noter que la recommandation de Moody's va le même sens que le FMI et la Banque mondiale. Cela exige impérativement un changement de cap en matière de politique économique. En clair, ce que demande Moody's, c'est de s'attaquer sérieusement aux déficits jumeaux, c'est-à-dire budgétaire et balance des paiements et rebâtir la qualité et l'efficacité des institutions. Il faut une vraie réforme. À ce propos, Jaya Patten reconnaît que tout changement de cap en politique économique est laborieux et risqué. « Les biais cognitifs, angles morts et la peur de l'échec sont des motivations parfaitement compréhensibles. La relance à travers la consommation est politiquement plus commode, le coût est moins transparent pour la population. On est à un croisement où cette

MOODY'S CONFIRME LA NOTATION DES BANQUES

MOODY'S a confirmé toutes les notations et évaluations des trois banques mauriciennes notées, à savoir : Mauritius Commercial Bank Limited, SBM Bank (Mauritius) Ltd et Absa Bank (Mauritius) Limited. Dans le cadre de la même action de notation, Moody's a modifié les perspectives des notes de dépôt et d'émission à long terme de la MCB et de la SBM Bank, qui sont passées de négatives à stables. La perspective pour les notes de dépôt à long terme d'Absa Mauritius reste stable. La confirmation des notes des trois banques mauriciennes reflète la résilience de leur profil financier malgré un environnement opérationnel de plus en plus difficile. Bien que les risques liés aux actifs des banques restent élevés, à des degrés divers, les banques conservent une forte liquidité et de solides tampons de capital, et Moody's s'attend à ce que leur rentabilité rebondisse après la pandémie.



solution de facilité n'est ni viable ni crédible. Le changement n'est plus facultatif», précise-t-il.

RENVERSER LA SITUATION

De son côté, Cédric Béguier rappelle que Maurice reste le seul centre financier international en Afrique avec un classement *Investment grade* en cette période très difficile. Malheureusement, une autre mauvaise note pour Maurice et c'est effectivement le *Junk level* qui nous attend. Pour éviter une telle situation, Maurice n'a plus droit à l'erreur, estime-t-il. La balle est dans le camp du

gouvernement qui doit assainir les finances publiques. Cela se fera en réduisant considérablement les dépenses publiques et en augmentant les revenus de l'État. Cela passera par le suivi et la mise en place d'une politique fiscale cohérente stable et durable. Mais également grâce à un contrôle accru des dépenses et une rationalisation des investissements de l'État. «À ce titre, des concertations récurrentes entre les secteurs public/privé dans l'ensemble et sur une base régulière devraient avoir lieu afin de tirer la meilleure partie du tissu économique mauricien. Accroître les recettes et limiter

les dépenses, c'est là où le gouvernement doit trouver la bonne formule, mais surtout de nouvelles méthodes ou simplement optimiser celles déjà en place. Cela pour augmenter les revenus sans pour autant faire exploser la fiscalité des particuliers et des entreprises, ce qui serait un nouveau frein à l'investissement», argumente Cédric Béguier. Le CEO d'Anneau formule également ses recommandations en vue de renverser la situation et de convaincre Moody's de réviser à la hausse notre note souveraine. Il s'agit avant tout d'avoir un plan d'assainissement budgétaire. «Concrètement, nous notons que le facteur d'évaluation 'Qualité des institutions' est lui-même basé sur d'autres sous-facteurs d'évaluation. Facteurs qui sont définis comme par la qualité des institutions législatives et exécutives et la force de la société civile et du pouvoir judiciaire qui représentent 40 % des scores. L'efficacité des politiques – efficacité des politiques budgétaires et efficacité des politiques monétaires et macroéconomiques – représente 60 % des scores pour ce facteur», explique Amit Bakhirta. Par conséquent, ces deux sous-facteurs, qui se sont considérablement affaiblis, doivent être traités en priorité. À commencer par le plan de mise en œuvre immédiate du rapport du FMI sur les recommandations du document de consultation de 2022 au titre de l'Article IV sera déjà un bon début. Cela dans une perspective de politique macroéconomique. Concernant la gouvernance, Amit Bakhirta précise que nous avons besoin d'un engagement fort de l'exécutif pour améliorer la qualité des institutions législatives et exécutives et la force de la société civile et du pouvoir judiciaire, et cela reste un point de discussion différent.

LA BANQUE CENTRALE SOUS-CAPITALISÉE

SELON les observations de Sameer Sharma, la qualité de nos institutions, notre taux de croissance post-Covid-19 et notre dépendance de l'inflation pour gonfler les chiffres du PIB nominal, on peut en déduire que la tendance pour Maurice n'est pas très bonne. Nous contemplons en ce moment une autre récession. Clairement, dit-il, nous manquons de tampons fiscaux et notre Banque centrale est significativement sous-capitalisée. La Banque centrale ne peut mener aucune politique monétaire crédible sans capital économique. Selon ses analyses, Maurice a des problèmes et il est temps pour le pays d'arrêter de faire de la politique intérieure, de reconnaître les problèmes et de les résoudre. «Quand je parle de récession, je parle d'une récession mondiale. Imaginez une situation où vous n'avez pas de Banque centrale et où vous avez une dette publique importante. Tout le monde sait que la Banque centrale a besoin d'être recapitalisée. Le FMI l'a dit et je le dis

depuis des années ; j'ai travaillé à la Banque centrale et je connais la situation. Je sais à quoi ressemble la situation et la réalité. Moody's me donne raison. Donc, cette notion que la Banque centrale peut simplement faire de la politique monétaire sans capital économique est un concept exotique qui n'existe qu'à Maurice. Nous avons donc un problème; nous avons une récession, nous avons une dégradation de la note et nous n'avons plus d'outils, nous n'avons plus de tampons. Si nous ne nous réveillons pas, nous sommes pratiquement fichus», précise Sameer Sharma.



TAUX DE CHANGE

LA ROUPIE EN QUÊTE DE STABILITÉ DANS UN CONTEXTE DE SURENCHÈRE DES TAUX DIRECTEURS

APRÈS LA RÉSERVE FÉDÉRALE, C'EST AU TOUR DE LA BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE D'ENCLANCHER LE PROCESSUS DE NORMALISATION DE SES TAUX DIRECTEURS POUR COMBATTRE L'INFLATION. LE REVERS DE LA MÉDAILLE, C'EST QUE LA CROISSANCE VA EN PÂTIR. DÉJÀ, LES ÉTATS-UNIS SONT ENTRÉS EN RÉCESSION.

NIRVAN ARMOOGUM

LA lutte contre l'inflation a poussé la Réserve fédérale (Fed) à adopter une stratégie de resserrement monétaire agressive. Le 15 juin, l'institution révisait ses taux directeurs de 75 points de base. Cette intervention record a fait flamber le dollar. Du coup, le billet vert a atteint la parité avec l'euro à la mi-juillet. Le 22 juillet, c'était au tour de la Banque centrale européenne (BCE) de relever son taux directeur, jusqu'alors en territoire négatif, de 50 points de base. Depuis, l'euro a repris de la vigueur et s'échange désormais autour de 1,02 dollar. Mercredi dernier, la Fed a redonné un nouveau tour de vis monétaire avec une hausse de 75 points de ses taux. Mais le taux de change euro-dollar semble pour le moment s'être stabilisé. D'un point de vue macroéconomique, les États-Unis ont fait les frais de leur politique délibérée de privilégier l'inflation aux dépens de la croissance, avec l'économie américaine entrant officiellement en récession suivant deux trimestres de décroissance.



IMRITH RAMTOHL (SENIOR INVESTMENT CONSULTANT À AON SOLUTIONS)

Commentant la dernière intervention de la Fed, Imrith Ramtohl, Senior Investment Consultant à Aon Solutions, donne les raisons pourquoi le dollar ne s'est pas raffermi. «*En théorie, on s'attendait à ce que la valeur du dollar américain augmente à la suite d'une hausse du taux d'intérêt. Cependant, cette augmentation de 0,75 % avait été largement anticipée par les analystes et l'annonce n'a donc pas été une surprise*», explique-t-il. Et de faire ressortir que la Fed devrait lever le pied sur sa stratégie de resserrement monétaire. Du reste, indique-t-il, de nombreux investisseurs pensent que la Réserve fédérale optera pour une hausse plus modérée des taux



MANISHA DOOKHONY (ÉCONOMISTE)

d'intérêt lors de sa prochaine réunion qui se tiendra en septembre. Pour sa part, l'économiste Manisha Dookhony fait remarquer que l'on observe un affaiblissement du dollar américain alors que l'euro et la livre sterling prennent de l'ampleur. Ainsi, l'indice US Dollar (DXY), qui mesure le dollar américain par rapport à six principaux pairs, a diminué de 0,42 %. Cependant, observe-t-elle, «*les marchés financiers ayant enregistré leur pire performance au premier semestre d'après-guerre, les analystes pensent que ce ne serait qu'une question de temps avant que la Fed ne soit forcée de revenir sur sa politique monétaire actuelle*». Ramenant le débat sur la pari-

té euro-dollar, elle soutient que la quasi-parité entre l'euro et le dollar est un événement d'une certaine importance économique. «*La dernière fois que l'euro était à parité avec le dollar, c'était il y a 20 ans, soit en novembre 2002. Aujourd'hui, la situation n'est pas représentative de la valeur de l'euro par rapport au dollar. Au contraire, la parité actuelle a beaucoup plus à voir avec l'appréciation du dollar plutôt qu'avec la baisse de l'euro. Le cycle de la politique monétaire aux États-Unis et celui de la zone euro ne sont pas synchronisés actuellement, les taux américains augmentant beaucoup plus rapidement qu'en Europe*», souligne Manisha Dookhony.

RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE MONDIALE

Outre l'aspect monétaire, plus d'un craignent que la croissance mondiale soit impactée par les pressions actuelles au niveau du marché des changes. D'ailleurs, la semaine dernière, le Fonds monétaire international (FMI) a revu ses estimations de croissance pour l'économie mondiale à 3,2 % en 2022, soit en recul de 0,4 % par rapport à

ses prévisions d'avril.

De l'avis d'Imrith Ramtohol, la hausse des taux d'intérêt pourrait contribuer à contrer l'inflation dans une certaine mesure. Malheureusement, elle peut également avoir des effets négatifs sur l'économie. «*On peut assister à une diminution des emprunts, une réduction des dépenses de consommation et, par conséquent, une baisse de la croissance économique. Des taux d'intérêt plus élevés peuvent également faire s'apprécier la monnaie locale et rendre les exportations moins compétitives. Voyez ce qui s'est passé aux États-Unis cette année : le PIB s'est contracté au cours des deux derniers trimestres,*



CHRISTINE LAGARDE, PRÉSIDENTE DE LA BCE, ET JEROME POWELL, CHAIRMAN DE LA FED

ce qui a plongé le pays dans une récession technique», analyse-t-il. Le CEO d'Anneau, Amit Bakshira, reconnaît que des conditions monétaires plus strictes avec un taux d'intérêt plus élevé auront de multiples impacts comme une baisse probable de la consommation. Mais une

telle politique profitera aux consommateurs et aux plus vulnérables sur le long terme. Il livre son analyse : «*Dans le contexte actuel des prix élevés du fret et des prix mondiaux des matières premières, un dollar plus fort sera utile pour apaiser les pressions sur les prix (malgré l'impact sous-jacent*

sur l'affaiblissement des prix de l'accord russo-ukrainien (Black Sea Initiative) surtout dans un contexte d'inflation mondiale galopante. Les conditions monétaires plus strictes réduiront probablement la consommation, les emprunts, ce qui fera encore baisser les prix ; qui, en fin de compte, profitera aux consommateurs et aux plus vulnérables. Comme une bénédiction déguisée, le dollar plus fort et les prix mondiaux des matières premières moins chers commencent à soutenir une consommation mondiale relancée à mesure que les prix deviennent moins chers et se normalisent. Cela est positif pour une sortie des économies de la récession. Surtout si toutes ces variations se produisent dans des cycles qui sont essentiellement dus au phénomène monétaire.»

LES REMÈDES POUR STABILISER LA ROUPIE

Face aux politiques monétaires agressives de la BCE et de la Fed, quelle posture doit adopter la Banque de Maurice ? C'est la grande question qui se pose, d'autant plus que l'une des prérogatives des banques centrales est de contrer l'inflation. De l'avis d'Imrith Ramtohol, l'actualité économique internationale rend difficiles les hypothèses. «*Il est très difficile de faire une prévision, car beaucoup dépend de facteurs internationaux qui pourraient avoir un impact sur l'euro ou le dollar. Rappelons qu'il y a toujours un manque de visibilité sur la croissance mondiale, que les États-Unis sont maintenant en récession technique, que les données économiques se sont détériorées dans l'Union européenne et qu'il y a même un risque de récession en Europe plus tard cette année. En outre, la guerre Russie-Ukraine se poursuit. En théorie, une hausse du taux d'intérêt peut aider la roupie à mieux préserver sa valeur à court terme. Cependant, il reste également à voir quel impact la récente dégradation par Moody's de la note de Maurice à Baa3 pourrait avoir sur la valeur de la roupie*», étaye-t-il. Cela dit, Amit Bakshira pense tout de même que la lutte contre l'inflation demeure une priorité. «*On ne peut pas choisir la vie sans la mort ou la mort sans la vie. Il faut activer le levier du taux directeur afin de soulager la population. Différentes priorités existent à différents moments des cycles macro socio-économiques. Mais, en fin de compte, c'est la nation et son peuple qui doivent primer, d'abord et avant tout ! Donc, personnellement à ce stade – et*



depuis 2020, empiriquement – c'est l'inflation qui doit être combattue, car celle-ci appauvrit notre population», explique-t-il.

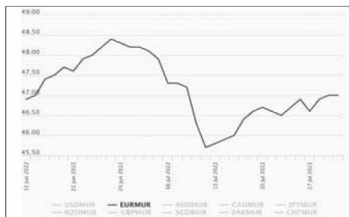
Pour stabiliser la roupie, il préconise les remèdes suivants : une hausse du taux repo à au moins 4,25 %, une intervention de change d'au moins 1,2 milliard de dollars avant la fin de l'année hors bilan de la Mauritius Investment Corporation de la Banque centrale, un plan d'assainissement budgétaire pour réduire le taux d'endettement et une augmentation des recettes fiscales accompagnée d'un fort énoncé d'un plan de mise en œuvre de la gouvernance et d'un cadre d'indépendance pour nos institutions publiques et du pouvoir judiciaire. Quant à Manisha Dookhony, elle est d'avis que cette situation offre aussi de nouvelles opportunités. Selon elle, il serait temps de développer de nouvelles filières économiques pour stabiliser la roupie sur le long terme. Cela va également créer de la valeur et renforcer la résilience économique. «*Il faut trouver des moyens pour essayer de re-énergiser la croissance. Cela se reflètera par de nouveaux secteurs d'activité, de nouvelles perspectives, de nouvelles stratégies de développement des secteurs*», soutient-elle.

CYCLE DE ROUPIE FAIBLE

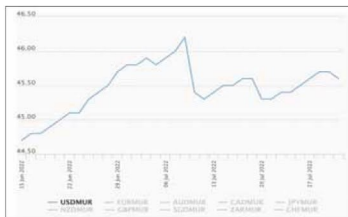
La décision de la Fed et de la BCE d'accélérer leur politique de resserrement pourrait, par ailleurs, donner lieu à un cycle de roupie faible. Au lundi 1^{er} août, un dollar s'échangeait à Rs 45,56 au comptoir des banques. Alors que l'euro était à Rs 46,62. La conséquence directe, c'est que l'inflation importée risque d'être encore plus forte.

«*On le sait, on importe essentiellement en dollars, et nos revenus (tourisme, textile) sont en euros. Cela influence la marge de profitabilité de nos entreprises. Notre roupie se dépréciant face au dollar, cela rend les coûts de production plus élevés. D'un autre côté, les exportateurs reçoivent des devises en euros. Mais il y a les goulots d'étranglement qui persistent dans les chaînes de valeur mondiales depuis le début de la pandémie. Par conséquent, il y a une possibilité que la poussée inflationniste importée augmente, ce qui étoufferait malheureusement grandement notre économie*», fait-elle ressortir.

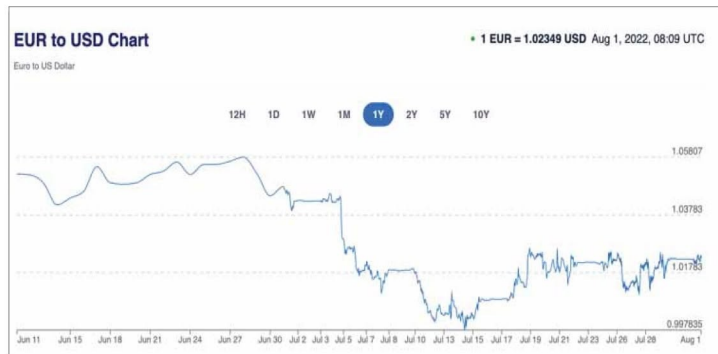
L'ÉVOLUTION DES DEVISES ÉTRANGÈRES DEPUIS LE 15 JUIN



Source : BoM – Le cours euro-roupie mauricienne depuis le 15 juin.



Source : Banque de Maurice - Le cours dollar-roupie depuis le 15 juin, date de l'intervention record de la Fed



Source : XE.com – Le cours euro-dollar depuis le 15 juin, date de l'intervention record de la Fed



AMIT BAKHIRTA (CEO D'ANNEAU)

Plus rassurant dans ses propos, Amit Bakhirta pense que l'impact sur l'importation sera minime. Car les prix des matières premières sur le marché international sont en baisse. «Depuis l'accord de l'initiative de la mer Noire par la Russie et l'Ukraine, nous avons constaté que les prix mondiaux des matières premières, en moyenne, se sont affaiblis d'environ -20 %. Par conséquent, alors que la roupie continue de rester faible face à ces devises

fortes étrangères, les prix réels des matières premières s'affaiblissent. De quoi aider à contenir l'inflation importée à court terme», fait-il ressortir.

Amit Bakhirta attire, par ailleurs, l'attention sur les dernières recommandations de Moody's concernant la gestion de la dette et de la politique monétaire à Maurice. Tout en pesant le pour et le contre, il insiste que le resserrement monétaire demeure une priorité

absolue pour stabiliser les prix. Et de faire ressortir : «Pour un effet plus profond, les conditions monétaires dans le pays, comme recommandé par le FMI et maintenant Moody's, devraient être resserrées de manière agressive et cela dès que possible. Le levier de politique monétaire est, d'ailleurs à mon avis, l'outil le plus efficace pour contrer les pressions sur les prix à court terme. C'est d'ailleurs une urgence».