

POLITIQUE MONÉTAIRE

LA HAUSSE ABRUPTE DU TAUX DIRECTEUR MET LA PRESSION SUR LA TRÉSORERIE DES ENTREPRISES

LA BANQUE DE MAURICE A RELEVÉ LE TAUX DIRECTEUR DE 100 POINTS DE BASE EN VUE D'ENDIGUER L'INFLATION PERSISTANTE. MAIS CETTE STRATÉGIE DE RESSERREMENT MONÉTAIRE POUR LE MOINS AGRESSIVE ALOURDIRA LA DETTE DES ENTREPRISES COMME DES MÉNAGES. UNE SITUATION QUI OBLIGE LES AGENTS ÉCONOMIQUES À REVOIR LEURS DÉPENSES EN CETTE FIN D'ANNÉE.

NIRVAN ARMOOGUM

LA Banque de Maurice poursuit sa politique de normalisation des taux d'intérêt. Depuis le mois de mars, elle a relevé le taux repo de 215 points de base. À l'issue de sa dernière réunion d'urgence, le vendredi 4 novembre, le comité de politique monétaire (CPM) a procédé à un nouveau tour de vis monétaire de 100 points de base. Le Key Repo Rate (KRR) passe donc de 3 % à 4 %.

Cette hausse du taux directeur n'est pas anodine. Elle intervient juste après la décision de la Réserve fédérale et de la Banque d'Angleterre de relever leurs taux de 75 points de base. Selon le CPM, le cycle inflationniste demeure persistant et oblige les banques centrales dans le monde à revoir leurs stratégies de politique monétaire. Sur le plan local, la lutte contre l'inflation est une



IMRITH RAMTOHL (SENIOR INVESTMENT CONSULTANT D'AON SOLUTIONS)

priorité pour le comité qui souhaite la contenir à 9,5 % pour 2022. En accélérant son processus de normalisation de taux, le CPM vise à resserrer l'écart avec les autres banques centrales, notamment vis-à-vis de la Banque centrale européenne et de la Réserve fédérale.

Théoriquement, explique Imrith Ramtohl, Senior Investment Consultant d'Aon



AMIT BAKHIRTA (CEO D'ANNEAU)

Solutions, la hausse du taux repo devrait impacter la demande et ainsi aider à juguler l'inflation. «Une hausse du taux repo permet de lutter contre l'inflation en maîtrisant les prix. Mais il faut tout de même se rappeler que l'inflation locale est de nature importée et qu'une normalisation du KRR n'entraînera pas automatiquement une baisse de l'inflation. D'autant plus que le mécanisme du taux directeur

fonctionne avec un décalage. Par ailleurs, un taux d'intérêt nettement plus élevé n'est pas toujours le bienvenu, car il peut avoir un impact négatif sur la croissance et l'emploi», avance-t-il.

LA PROBLÉMATIQUE DE LA CONSOMMATION

Pour sa part, l'économiste Manisha Dookhony insiste qu'il faut recentrer le débat sur la consommation. Il s'agit d'un point fondamental, car ce secteur contribue à hauteur de plus de 70 % du PIB mauricien et qu'avec l'approche des fêtes de fin d'année, l'on s'attend à une forte consommation. «Il y aura plus d'argent en circulation, notamment à travers l'additional remuneration¹ ou encore le boni de fin d'année. Il faut donc anticiper que l'on aura beaucoup de liquidité dans l'économie. Par conséquent, cette augmentation de 100 points de base est aussi

LES PRÊTS BANCAIRES HORS OFFSHORE À RS 367,3 MILLIARDS

À fin septembre, les emprunts bancaires (en excluant ceux du secteur du global business) s'élevaient à Rs 367,3 milliards. Ceux-ci se répartissaient comme suit : les ménages (Rs 140,8 milliards), le secteur de l'hospitalité (Rs 48,6 milliards), le commerce (Rs 26,5 milliards), l'immobilier et le foncier (Rs 20,6 milliards), la manufacture (Rs 19,6 milliards), la construction (Rs 17,5 milliards) et l'agriculture (Rs 12,7 milliards).



MANISHA DOOKHONY (ÉCONOMISTE)

les risques de défaillance des entreprises augmentent naturellement. Par conséquent, nous nous attendons à ce que les entreprises/industries hautement endettées encourrent un service de la dette plus élevé, ce qui exercera une pression sur leurs flux de trésorerie disponibles. Donc, il y aura des marges de rentabilité plus faibles dans l'ensemble de l'économie». Il est d'avis que cela n'a pas dû être facile pour le CPM de prendre la décision d'augmenter le taux repo. Car il fallait trouver le bon équilibre entre contrecarrer les effets déléteraires de l'inflation et encourager la croissance. «Avec une inflation en glissement annuel chiffrée à 12 % en septembre 2022, l'objectif à court terme est de la maîtriser pour protéger notre compétitivité et le pouvoir d'achat de la population. Toutefois, il ne faut pas faire dérailler une reprise économique bien ancrée, surtout si la reprise

en anticipation à cette situation. De façon très concrète, le taux d'intérêt qui sera applicable sur la vente à tempérament va augmenter. Cela rendra les achats plus onéreux», prévoit-elle.

Si le relèvement des taux devrait freiner l'inflation, en revanche, il implique un coût additionnel pour les entreprises en termes de service de la dette. Comme le souligne le CEO d'Anneau, Amit Bakhtira, «à mesure que les taux d'intérêt sont resserrés de manière agressive,

LA RELATION ENTRE LA DETTE PUBLIQUE ET LA POLITIQUE MONÉTAIRE

Dans son ouvrage intitulé *Regards croisés sur l'économie*, l'écrivaine Agnès Labye démontre la relation entre la dette publique et les taux d'intérêt. Elle explique qu'une hausse du taux directeur conditionne la charge d'intérêts qui pèse sur les États. Et, par conséquent, la dette publique. «La Banque centrale fixe son taux d'intervention, lequel conditionne l'ensemble de la structure des taux. Toute variation dans le taux d'intérêt se répercute sur le niveau de la charge de la dette publique. Par conséquent, même si elle le voulait, la Banque centrale ne peut augmenter son taux au risque de voir la situation d'un État se détériorer», écrit-elle.



du tourisme reste forte et saine», argue-t-il.

Se retrouvant avec un service de la dette plus élevé, les entreprises doivent d'ores et déjà réfléchir à une stratégie de désendettement (deleveraging). Comment s'y prendre ? Imrith Ramtuhul donne quelques pistes : «Une entreprise doit rembourser certains emprunts par anticipation, notamment si

celle-ci dispose d'une trésorerie excédentaire. La société doit également chercher à refinancer des prêts à taux d'intérêt ou fixes plus bas en cas d'opportunités. Elle peut aussi vendre certains actifs non essentiels pour rembourser des dettes encourues tout en envisageant d'augmenter son 'share capital', ce qui devrait permettre de réduire le ratio dette/fonds propres ou son endettement».

IMPACT SUR LA CROISSANCE

Est-ce que la hausse du taux repo risque d'impacter la croissance ? De l'avis d'Imrith Ramtuhul, le risque que la croissance soit revue à la baisse est réel. «Des taux d'intérêt élevés peuvent nuire à la croissance économique. Nous avons déjà vu la Banque mondiale avertir que des hausses supplémentaires de taux d'intérêt pourraient contribuer à une récession mondiale en 2023», souligne-t-il. De ce fait, le Senior Investment Consulting pense que cela pourrait influencer les entreprises quant à leurs projets. «Une forte hausse des taux d'intérêt pourrait inciter

les entreprises à reporter certains nouveaux projets d'investissement, ce qui pourrait entraîner une baisse de la croissance», soutient-il.

Un avis que ne partage qu'à moitié Amit Bakhtira. Il pense que la croissance peut demeurer positive en dépit d'une hausse du taux directeur. «En 2017, alors que le taux repo était de 4 %, la croissance du PIB réel (aux prix du marché) était de +3,9 %. Nous devrions très probablement nous rapprocher de la barre des +5 % comme scénario de base cette année», anticipe-t-il.