AMIT BAKHIRTA, FONDATEUR ET CEO D'ANNEAU :

« La stagflation reste une réalité redoutée en 2023 »

Amit Bakhirta, fondateur et CEO d'Anneau, est catégorique : le risque que le pays voie sa note souveraine être rétrogradée par Moody's est bien réel. Si un tel scénario se matérialise, il faudra alors craindre un « tsunami financier ». Dans cet entretien, il évoque le risque important de la stagflation, tout en décryptant la politique monétaire de la Banque de Maurice.

PROPOS RECUEILLIS PAR
CHRISTINA VILBRIN-LE BON
c.vilbrin@defimedia.info

Récemment, vous avez déclaré que « Maurice sort de cette pandémie matériellement affaiblie, notamment d'un point de vue fiscal ». Vous faites notamment référence aux pertes de la Banque centrale. A-t-on des raisons de s'inquiéter ?

La stagflation est un risque de plus en plus important. Il s'agit d'un cycle macroéconomique dans lequel l'inflation reste obstinément élevée malgré le resserrement monétaire (le resserrement des conditions monétaires entraîne également des défauts de paiement et un taux de chômage élevés), tandis que la croissance économique stagne (des périodes prolongées de faible croissance et/ou récession sont également une probabilité).

Dans un environnement monétaire aussi tendu à l'échelle mondiale et nationale, les taux d'intérêt à court terme augmentent après plus de 12 ans. Ce qui fait que le service de la dette augmente générant donc d'énormes pressions sur les flux de trésorerie disponibles dans l'ensemble de l'économie (pour les ménages privés, les entreprises privées et publiques, et gouvernements souverains). D'un point de vue absolu ajusté à l'inflation, les bilans budgétaire et monétaire se sont affaiblis.

Lorsque les banques centrales augmentent les taux d'intérêt, leurs coûts augmentent et les pertes sur leurs bilans s'accumulent. Alors que les marchés internationaux souffrent, cela accentue également les pertes de marché de leurs actifs et donc l'effet d'affaiblissement « double tranchant » sur leurs bilans. Une productivité accrue et des revenus plus élevés sont une nécessité alors que les environnements macro et microéconomiques deviennent de plus en plus complexes et incertains.

Comme le dit judicieusement Nassim Nicholas Taleb, « Les gravités reviennent à la physique... »

D'aucuns craignent, avec l'affaiblissement du bilan de la Banque de Maurice, qu'une rétrogradation de la note souveraine du pays par Moody's soit à l'ordre du jour. Qu'en est-il ?

Le risque d'un déclassement catastrophique est réel, malheureusement. Si cela se concrétise, nous réaffirmons que nous craignons qu'un « tsunami financier » ne frappe nos côtes.

Cependant, à ce stade, l'enjeu le plus important est de mettre en évidence une amélioration et/ou une stabilisation de la qualité et de l'indépendance de nos institutions. La dernière révision à la baisse s'est faite sur cette base et pas nécessairement sur la détérioration des finances publiques. Cet élément d'appréciation reste subjectif, délicat et rarement soluble à très court terme.

Cependant, les inadéquations de la politique macroéconomique, alors que la Banque de Maurice (BoM) se resserre, sont en train d'être résolues. Et donc, nous restons dans la bonne direction en termes de politiques macroéconomiques pour éviter une dégradation aussi catastrophique.

Là où l'amélioration, selon nous, est essentielle, c'est sur le front de la politique publique.

Après le Budget, vous réclamiez un resserrement agressif du taux repo jusqu'à 4,25 %. C'est aujourd'hui chose faite avec le taux de référence fixé à 4,5 %. La Banque de Maurice a-t-elle agi avec discernement ?

Oui, enfin : « mieux vaut tard que jamais ». Malheureusement, beaucoup de dégâts ont déjà été causés à l'appauvrissement, à une forte décélération du niveau de vie, du pouvoir de consommation et de la productivité économique.

Les doigts croisés, d'ici, la situation économique ; en particulier au niveau international est suivie de près et ils freinent, s'arrêtent et/ou reculent à mesure que les conditions mondiales et nationales changent (et ils sont susceptibles de changer très rapidement).

À ce stade, nous anticipons une décélération de l'environnement inflationniste et donc la nécessité plausible d'une pause, d'ici la fin du premier trimestre 2023.

Si nous entrons vraiment dans un cycle de stagflation, cela deviendra compliqué, car le resserrement monétaire ne résout pas à lui seul un cycle de stagflation.

Faut-il poursuivre la stratégie de resserrement monétaire ou permettre aux agents économiques de souffler ?

Un soufflement sera plus sage au premier semestre 2023 ; conditionnel aux données et aux dépendances logiques communes. Nous devons maintenant surveiller les conditions macro et microéconomiques tant au niveau international que national et, si possible, nous engager dans une consolidation budgétaire. Sur la base de données empiriques et de l'évolution des principaux indicateurs macroéconomiques, la direction et le rythme du resserrement peuvent ensuite être intelligemment modifiés.

N'oublions pas que l'année prochaine, la base mathématique du Produit intérieur brut (PIB) pourrait se normaliser et donc la croissance économique plus faible prise en compte pour 2023. Un resserrement excessif augmentera les taux de défaut et exercera une pression supplémentaire sur la croissance.

Plus que jamais, la BoM devra s'engager judicieusement dans un « délicat exercice d'équilibriste ».

Plus que jamais, la BoM devra s'engager judicieusement dans un délicat exercice d'équilibriste.

Les emprunteurs sont affectés, notamment les ménages et les PME par les cinq hausses successives des taux d'intérêt. Était-ce un mal nécessaire pour combattre l'inflation ?

Oui, sans l'ombre d'un doute ; comme nous le recommandons depuis mars 2020 ! Tout le monde, y compris les grandes entreprises publiques et privées ainsi que les gouvernements souverains, sera touché par des taux d'intérêt plus élevés, des paiements de service de la dette plus élevés, des marges plus faibles et une rentabilité plus faible - avec des risques de défaut de crédit relativement plus élevés dans l'économie et une volatilité accrue sur les marchés financiers.

Ne craignez-vous pas que la nouvelle orientation monétaire donne lieu à un surendettement chez les entreprises et les particuliers et des défauts de paiement ?

Le resserrement des conditions monétaires dans une économie devrait généralement exercer une pression sur l'extension du crédit (qui, en octobre 2020, avait augmenté de + 11,2 % depuis décembre 2021) et donc l'endettement net ou le niveau d'endettement dans une économie devrait augmenter à un rythme plus lent.

Le resserrement même des conditions de liquidité

À ce stade, nous anticipons une décélération de l'environnement inflationniste et donc la nécessité plausible d'une pause, d'ici la fin du premier trimestre 2023.

L'assainissement budgétaire est important car nous ne pouvons continuer à gérer un « déficit double » - compte budgétaire et compte courant, pour toujours

monétaire et l'extension des prêts alimentent naturellement les risques accrus de défaut de crédit dans l'économie.

« Ce n'est que lorsque la marée se repose que nous pouvons voir qui était à découvert... »

La Banque de Maurice va introduire son nouveau cadre de politique monétaire en janvier avec l'introduction du Key Rate et le recours à des obligations de 7 jours pour mieux cibler l'inflation. Comment accueillez-vous cela ?

Positivement, car ce nouvel outil dans l'artillerie du mécanisme de politique monétaire permettra à la BoM de mieux conduire la politique monétaire ; sur le très court terme. En sus, il est également essentiel que le Comité de politique monétaire soit proactif plutôt que réactif, car : « Vous pouvez également posséder tous les outils et ressources optimaux dans le monde, mais savoir quand et comment les utiliser reste une autre sagesse ».

Selon la Banque de Maurice, l'inflation sera autour de 6 % en 2023. Est-ce qu'on arrivera à contenir l'inflation quand on sait qu'on vit dans un environnement d'extrême volatilité et que dès le mois de février, les tarifs d'électricité vont augmenter ?

Nous pouvons contenir l'inflation dans une certaine mesure, oui, de manière proactive. En sus, nous bénéficierons d'un effet de base 2022 relativement plus élevé, ce que de nombreux analystes n'anticipent point et pourrait être le pivot !

Cependant, pour 2023, nous notons que l'environnement mondial, et donc l'inflation importée, restera une considération essentielle.

De plus en plus de risques et de conflits géopolitiques, un énorme piège de la dette mondiale, des conditions climatiques compliquées incluant les risques d'autres pandémies, la réouverture de la Chine aux affaires et une consommation saine, des chocs d'approvisionnement mondiaux et un dollar américain nettement plus faible en raison des pressions budgétaires et du resserrement quantitatif ; entre autres, tous les facteurs qui pourraient maintenir un environnement inflationniste étonnamment tenace à l'échelle mondiale.

Pour nous, la stagflation reste une réalité redoutée en 2023 ; auquel cas l'inflation restera élevée, accompagnée d'un chômage croissant et d'une croissance économique beaucoup plus faible.

À ce stade cependant, nous penchons toujours vers une modération de l'environnement inflationniste en 2023, en alignement avec des prix mondiaux des matières premières et du fret beaucoup plus faibles.

Une baisse des prix de l'essence et du diesel pourra-t-elle soulager les ménages ?

Invariablement oui. Non seulement les ménages, mais aussi la production économique (y compris le tourisme) et la consommation intérieure et donc la « demande globale dans l'économie ».

Parlons de la roupie. Comment devrait évoluer la monnaie locale face aux principales devises cette année ?

C'est délicat et malgré les fondamentaux macroéconomiques, une grande partie du mouvement dépend malheureusement de la Banque centrale et des décideurs politiques, car ils peuvent contrer les forces fondamentales du marché et macroéconomiques pour le moment - à un coût « élevé » évidemment !

Néanmoins, chez Anneau, nous pensons qu'avec des conditions monétaires plus strictes, un niveau de devises étrangères revivifié résultant d'une activité touristique et d'exportation accrue, de conditions monétaires et fiscales plus strictes et d'une liquidité mondiale améliorée affaiblissant davantage le dollar américain l'année prochaine ; que la roupie devrait être nettement plus forte en 2023/24.

Cependant, nous réitérons que la Banque de Maurice en dictera le prix en 2023 (d'ici là...)

Vous avez déclaré que les recettes budgétaires resteront soumises à d'énormes tensions en 2023. Dans quelle mesure serait-ce le cas ?

À mesure que l'inflation faiblit et que les taux d'intérêt et les besoins de service de la dette augmentent, la baisse des flux de trésorerie disponibles (pour les particuliers, les entreprises et le gouvernement) et le revenu disponible dans l'économie ont tendance à produire des recettes fiscales domptées de l'inflation plus faibles.

Encore une fois, nous avons également eu des recettes budgétaires plus élevées que prévu provenant des prix du pétrole ainsi que la rentabilité relativement plus élevée des entreprises en 2022 (en termes de roupie dévaluée). Ceux qui pourrait s'étendre jusqu'en 2023. D'un point de vue budgétaire, cela devrait alors être positif.

Sinon, l'assainissement budgétaire est important car nous ne pouvons continuer à gérer un « déficit double » - compte budgétaire et compte courant, pour toujours ; sans réprimande des forces des marchés à un moment donné ! Rappelez-vous la sagesse de Taleb « les gravités reviennent à la physique... »

RENTRÉE SCOLAIRE

10 % des livres manquent à l'appel, dû au non-débarquement d'un navire

En ce début d'année, quelques manuels scolaires manquent à l'appel. Une situation causée par le retard d'un bateau. Ainsi, les livres seront disponibles après le 18 janvier prochain.

ANNICK DANIELLA RIVET
a.rivet@defimedia.info

Le directeur des Éditions Le Printemps Ltée, Ahmad Sulliman ne va pas par quatre chemins. Il déplore le fait qu'un navire, avec à son bord des livres, est arrivé dans le port les premiers jours de l'an, mais ces derniers n'ont pu être débarqués. « *Nous avons été informés qu'à cause de la fermeture du port pour le Nouvel An, plusieurs de nos commandes ont été transbordées au port de Durban et n'arriveront que vers le 18 janvier prochain* ».

Dans une correspondance qu'il a reçue de son agent, il est indiqué : « *Note that Vessel Maersk Stralsund skip PLU due to New Year terminal closure and subsequent berthing delays, the vessel proceeded to call the next port, Durban to avoid further delay on her schedule. ETA PLU is now around 18 Jan 2023* ». Le directeur soutient qu'il est important que les autorités revoient la situation pour éviter les retards. Néanmoins, les libraires soulignent que 90% des livres sont déjà sur le marché. Il est aussi prévu que certains manuels arrivent par voie aérienne dans les prochains jours.

Pour sa part, le directeur de BM Bookcentre Ltd, Mahmad Mittoo indique : « *Nous recevons des livres au fur et à mesure. Il est malheureux que les parents doivent venir à plusieurs reprises pour les acheter. D'ici la fin de ce mois, je pense que tous les manuels seront disponibles* ».

Rappelons que les manuels pour les élèves des Grades 1 à 9 sont distribués gratuitement. Cependant, certains enseignants demandent d'acheter des livres supplémentaires. Le budget pour les manuels du School Certificate (SC) se situe entre Rs 3 000 à Rs 5 000. Pour le Higher School Certificate (HSC), il est de Rs 6 000 en moyenne, dépendant des matières.

La rentrée scolaire aura lieu le lundi 9 janvier. Ce jour-là sera consacré à l'exercice d'admission pour les élèves des Grades 1, 7 et de ceux qui entreront dans les académies. Le lendemain, ce sera au tour des autres élèves de retrouver le chemin de l'école. 2023 est marqué par le nouveau calendrier scolaire qui démarre en janvier. Ces deux dernières années furent, rappelons-le, chamboulées à cause de la pandémie de Covid-19. Toutefois, avec la situation qui prévaut dans le monde, Lindsay Thomas, le président de la Roman Catholic Secondary School Union (RCSSU), affirme : « *Le monde de l'éducation était très imprévisible ces derniers mois. Nous ne pouvons donc pas dire de quoi sera faite 2023. Avec le nouveau calendrier scolaire, nous sommes préparés à toute éventualité. Il nous faut rester vigilants, puisque nous voulons que nos élèves aient ce qu'il y a de mieux* ».

Résultats du SC et du HSC - le 18 janvier et 10 février prochain

Les Résultats du School Certificate (SC) et du Higher School Certificate (HSC) sont attendus pour le 18 janvier et 10 février prochain respectivement. Dans le premier cas, les élèves recevront, dès la rentrée, le code d'accès pour prendre connaissance de leurs résultats en ligne. Concernant les résultats du HSC, plusieurs élèves s'interrogent sur le délai des autorités à les rendre publics. Comme indiqué sur le site de Cambridge Assessment International Education (CAIE), les résultats des examens seront connus le 10 janvier. L'élève Akash, qui attend les résultats, s'interroge sur le laps de temps entre la date émise par CAIE et les autorités mauriciennes. « *Nous sommes à l'ère de la technologie. Les informations devraient être disponibles tout de suite* ». Un préposé du Mauritius Examinations Syndicate (MES) explique qu'il n'y a pas de retard dans la proclamation des résultats du HSC pour les candidats mauriciens. Toutefois, il y a un exercice de re-vérification qui doit se faire pour l'île Maurice à cause de la proclamation des lauréats et les bourses.