le mauricien actualité | générale jeudi 12 janvier 2022 5

TIRS CROISÉS | Récession annoncée

Quel devenir pour les Mauriciens ?

Propos recueillis par Sharon LEUNG-AH FAT

Avec la récession mondiale anticipée par la Banque mondiale depuis l'an dernier, force est de convenir que les nuages sont en passe de s'amonceler à l'horizon pour les Mauriciens. En quoi les choses se corseront-elles vraiment et à partir de quand ?

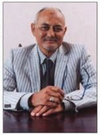
Mubarak Sooltangos, observateur économique et consultant en stratégies et management, considère qu'actuellement *« tous les ingrédients sont réunis pour indiquer qu'il y a déjà une récession puisque la consommation en volume a baissé et les ménages sont les mieux placés pour la sentir par leurs difficultés à joindre les deux bouts »*. Il pointe du doigt la hausse du taux d'intérêt, une des causes de la récession, dénonce-t-il, *« néfaste pour la consommation, l'emprunt et l'investissement »*. Si on persiste à dire que l'inflation peut être contrôlée par des taux d'intérêt élevés, *« il s'agit de manœuvrer intelligemment, en fixant un taux intermédiaire, accepter une dose maîtrisable d'inflation pendant un certain temps et par la même occasion ne pas rendre l'investissement impossible pour les entreprises »*.

Pour Amit Bakhirta, CEO d'*Anneau*, 2023 se présente comme étant *« de plus en plus complexe et volatile »*. Si le contexte inflationniste ne s'adoucit pas, l'analyste financier prévoit un cycle stagflationniste, soit une combinaison d'inflation élevée et de stagnation de la croissance économique, ce qui impliquera des taux d'intérêt encore plus élevés et un revenu disponible encore plus faible. *« Si nous entrons dans ce cycle de stagflation à partir d'avril 2023, la douleur commencera à se faire sentir »*, entrevoit-il.

Takesh Luckho, docteur en économie, estime que Maurice ressentira les conséquences économiques dès le premier trimestre de 2023. *« Vu que Maurice est tributaire des pays subissant un ralentissement économique pour l'exportation de ses produits et services, nos entreprises locales vont avoir plus de difficultés à remplir leur cahier de commande »*, dit-il. L'économiste juge qu'il est important que la confiance des consommateurs soit au beau fixe. *« Cette confiance est tributaire du pouvoir d'achat des agents économiques dans le pays, spécialement ceux de la classe moyenne »*. Cela peut passer par une hausse du salaire nominal dans le pays ou tout simplement *« en allégeant la charge des taxes, directes ou indirectes, sur le budget des ménages »*.

MUBARAK SOOLTANGOS (OBSERVATEUR ÉCONOMIQUE):

«Il y a déjà une récession»



Une étude de la Banque mondiale en septembre 2022 alertait sur le risque accru d'une récession mondiale en 2023 suite à la hausse générale des taux directeurs, menaçant ainsi les économies de marché émergentes et en développement de crises financières qui engendreraient des dommages durables. À quoi ressemblera cette récession dans le concret ?

Il faut d'abord faire la différence entre une récession et une dépression. En termes économiques, il y a récession lorsque le PIB, ajusté pour l'inflation, baisse sur deux exercices successifs. La dépression survient lorsque la chute du PIB s'étale sur plusieurs exercices. En langage commun, une récession est due à une baisse de l'activité par insuffisance de la demande, ce qui ne permet pas aux fournisseurs du marché de produire à pleine capacité et les oblige à réduire leur activité, encourant des pertes et occasionnant des pertes d'emploi.

Depuis deux ans, la demande globale s'est réduite sur un plan mondial en raison de l'inflation, qui a rogné le pouvoir d'achat ; des pertes d'emploi dues au confinement et la dépréciation de la monnaie dans plusieurs pays, dont Maurice, ce qui a rendu les importations de produits finis et des matières premières plus chères, exerçant une pression baissière sur la demande.

À partir de quand devrait-on ressentir les conséquences ?

Il y a actuellement tous les ingrédients réunis pour indiquer qu'il y a déjà une récession puisque la consommation en volume a baissé et les ménages sont les mieux placés pour la sentir par leurs difficultés à joindre les deux bouts. Cette récession n'est pas apparente dans les chiffres du PIB puisque ceux de 2022 sont comparés à 2021 où le PIB avait considérablement baissé. La croissance du PIB qui est annoncée pour 2022 est donc trompeuse. La récession en termes statistiques pour 2023, si elle se produit effectivement, sera plus visible par un décroissement du PIB officiel, donc une croissance négative.

La révision à la hausse des taux directeurs pour contrer l'inflation est à la base même du risque accru de récession. Comment donc lutter contre cette inflation sans précédent sans exacerber le risque de récession ?

J'ai toujours exprimé mon scepticisme quant à l'efficacité des taux d'intérêt élevés dans le contrôle de l'inflation puisque seule la consommation induite par l'endettement peut être ainsi jugulée. La hausse des taux d'intérêt est, par ailleurs, certainement une des causes de récession par le fait qu'elle pousse la consommation vers le bas pour deux raisons : primo la facture additionnelle d'intérêt pour les entreprises productrices est plus élevée et ces frais financiers augmentés sont répercutés sur les consommateurs par le biais des prix de vente. Secundo, avec la hausse des taux d'intérêt déjà effective à Maurice, les ménages subissent une inflation de l'ordre de 18% sur les mensualités de remboursement de leurs prêts déjà contractés. Ces deux facteurs affectent à coup sûr le pouvoir d'achat, et donc la consommation et le niveau d'activité.

Par ailleurs, lorsqu'une Banque Centrale rehausse son taux directeur pour juguler l'inflation causée par l'endettement, cela génère en contrepartie un effet néfaste sur l'investissement en rendant l'emprunt plus cher. Ce sont les doubles causes d'une récession, lorsque la baisse de la demande et celle de l'offre interviennent simultanément.

Comment favoriser la croissance ?

Un taux d'intérêt élevé est, dit-on, une arme pour contrôler l'inflation, mais il est en même temps néfaste pour l'investissement, soit par de nouvelles entreprises, soit par les *Going Concerns* qui doivent renouveler leur appareil productif. Si on persiste à dire que l'inflation peut être contrôlée par des taux d'intérêt élevés, il s'agit de manœuvrer intelligemment, en fixant un taux intermédiaire, accepter une dose maîtrisable d'inflation pendant un certain temps et par la même occasion ne pas rendre l'investissement impossible pour les entreprises. Une concertation étroite entre la Banque Centrale et le ministère des Finances, responsable de promouvoir la croissance, s'avère nécessaire pour accorder les violons.

Un autre moyen pour favoriser la croissance est d'alléger la fiscalité pour dégager de la trésorerie réelle. Il faut, d'une part, offrir aux producteurs de solides incitations fiscales à l'investissement, voire des subventions, et d'autre part, défiscaliser l'épargne des ménages en taxant les revenus, moins l'épargne. Par ce biais, avec une rémunération virtuelle de 15% de l'épargne - soit le taux d'imposition des revenus individuels -, les particuliers seront encouragés à épargner et ces fonds pourront être investis dans le *Capital Equity* des entreprises via le *Stock Exchange*.

La hausse du Repo Rate affecte les familles ayant contracté des emprunts tout comme les entreprises endettées. Diriez-vous que le moral des chefs d'entreprise, surtout ceux ayant déjà puisé dans leur trésorerie pendant le Covid, est en berne ?

On lit à travers la presse que les bénéfices de certaines entreprises de taille sont revenus, mais cela ne met pas aux oubliettes les pertes qu'elles ont subies pendant le confinement. Il n'y a donc pas de trésorerie nouvelle qui est dégagée pour l'investissement, mais seulement des fonds destinés à rembourser les dettes qu'elles ont été forcées de contracter pendant deux ans pour financer leurs pertes et en même temps préserver l'emploi.

Quel antidote pour les entrepreneurs ?

Bien qu'ils soient enfin bénéficiaires, il faut qu'ils renoncent à leurs dividendes pour encore quelque temps, le temps nécessaire pour que leur trésorerie active se refasse une santé. Si leurs bénéfices retrouvés leur permettent d'emprunter à nouveau pour l'investissement, ils peuvent prendre ce pari sur l'avenir. Encore faut-il que les banques soient disposées à les financer avec des bilans appauvris par les pertes encourues, et cela n'est pas évident.

Le mot de la fin…

L'inflation baissera certainement à 2-3% en 2024, puisque les prix ne peuvent pas éternellement monter, sauf à faire effondrer la demande. Mais il s'agit de comprendre que les prix ne baisseront pas. C'est la progression de l'augmentation des prix qui sera moindre. Je parie cependant que les Banques Centrales de tous horizons pavoiseront et diront que leur politique de taux d'intérêt élevés a porté ses fruits, mais ce sera un mensonge pour se faire valoir dans l'opinion publique.

AMIT BAKHIRTA (ANALYSTE FINANCIER):

«L'année 2023 de plus en plus complexe et volatile»

Une étude de la Banque mondiale en septembre alertait sur le risque accru d'une récession mondiale en 2023 suite à la hausse générale des taux directeurs, menaçant ainsi les économies de marché émergentes et en développement de crises financières qui engendreraient des dommages durables. À quoi ressemblera cette récession dans le concret ?

Si l'environnement inflationniste ne s'atténue pas, nous serons confrontés à un cycle stagflationniste. La stagflation est simplement une combinaison d'inflation élevée et de stagnation de la croissance économique.

Des prix anormalement très élevés dans l'économie conduisent finalement à une consommation globale non durable et relativement plus faible dans l'économie. Si nous ajoutons à cela un environnement monétaire, macro et micro plus serré, nous obtenons une économie mondiale en décélération ; éventuellement vraisemblablement une stagflation ; qui ne peut malheureusement pas être contré et traité par la seule politique monétaire.

À quel niveau ressentira-t-on les impacts ?

En terme de croissance domestique et d'environnement de politique monétaire ; ce qui implique des taux d'intérêt encore plus élevés et un revenu disponible plus faible.

Nous rappelons cependant que les perspectives pour 2023 restent de plus en plus complexes et incertaines. Un resserrement monétaire coordonné à l'échelle mondiale a commencé en 2022 après 12 longues années de taux d'intérêt faibles à négatifs. Ce fort resserrement affecte les taux d'intérêt à court terme et donc la liquidité financière. Ainsi, 2023 se présente comme de plus en plus complexe et volatile.

À partir de quand devrait-on ressentir les conséquences ?

Si nous commençons à entrer dans un cycle de stagflation, au deuxième trimestre 2023, à partir d'avril 2023, la douleur commencera probablement à se faire sentir.

Cependant, nous réitérons le fait que nous pouvons tout aussi bien éviter un tel scénario si des variables macroéconomiques s'alignent - principalement si l'inflation est maîtrisée, ce qui apporte une pause au cycle de resserrement monétaire mondial - et qu'il n'y a pas d'autres complications géopolitiques mondiales, ce qui est plus délicat.

La révision à la hausse des taux directeurs pour contrer l'inflation est à la base même du risque accru de récession. Comment donc lutter contre cette inflation sans précédent sans exacerber le risque de récession ?

Pour les banquiers centraux et les responsables de la politique monétaire, la proactivité et un équilibre délicat, qui se résume finalement à l'intelligence, à l'humilité et à la sagesse des membres du comité de politique monétaire aident, malgré la triste réalité actuelle.

La politique monétaire et ses outils de mécanisme de transmission ne sont cependant qu'un élément affectant l'inflation. Il est essentiellement important de filtrer les coûts inflationnistes exogènes importés des pressions inflationnistes alimentées par la demande intérieure/la mauvaise gestion des devises, car nous ne traitons pas qu'avec des problèmes d'inflation strictement nationaux, mais un poids important de ceux-ci est importé de l'environnement inflationniste mondial.

Regardons les deux : sur le front international, les prix mondiaux des matières premières et du fret devraient maintenir leur correction à la baisse. Le dollar américain devrait rester raisonnablement stable. S'il succombe au resserrement budgétaire et quantitatif aux États-Unis, il s'affaiblirait fortement en 2023-2024, soutenant ainsi la hausse des prix mondiaux des matières premières et aggravant ainsi un environnement inflationniste tenace. Enfin, des conditions monétaires plus strictes devraient entraîner une consommation, des dépenses et une production économique plus faibles, et donc des prix plus bas.

Sur le plan intérieur, nous maintenons une instance de resserrement jusqu'à ce que l'inflation soit maîtrisée, nous soutenons une roupie plus forte. Renforçons nos réserves de change et évitons une dégradation par *Moody's*, une inflation excessive des salaires et nous pourrions amortir les chocs inflationnistes nationaux.

Comment favoriser la croissance ?

Nonobstant le maintien de la stabilité sociopolitico-économique en ce moment, se concentrer sur une diversification économique intelligente, adopter une philosophie des *principes premiers* sont très utiles, en particulier pour l'élaboration de grandes politiques publiques.

Les parents se concentrent toujours sur l'éducation fondamentale basée sur les valeurs de leurs enfants. Pourquoi ? Parce que c'est la base de tout le reste !

Il ne sert à rien de parler de prospérité socio-économique complexe à long terme et de croissance inclusive lorsque nos peuples et, par extension, notre petite économie ne bénéficient même pas d'une dignité fondamentale de la vie humaine : l'eau. La population et l'économie ont désespérément besoin d'un accès 24/24, 7 jours/7 à de l'eau potable. C'est la base. Cela a, tout au long des siècles et récemment, entre autres, fait tomber des empires et pourtant on ne parvient pas à apprendre ; telle est la condition humaine.

Une fois le besoin de base - l'eau - de notre tissu socio-économique résolu, une infrastructure publique solide, un cadre judiciaire avant-gardiste et indépendant, des changements structurels accrus dans notre système éducatif et une géopolitique régionale renforcée constitueront la base établie pour de nouvelles industries, une nouvelle croissance émanant de l'Afrique.

Nous ne pouvons point combler l'écart de production économique lorsque le besoin fondamental d'une société n'est pas pleinement et de manière optimale satisfait.

La hausse du Repo Rate affecte les familles ayant contracté un emprunt tout comme les entreprises endettées. Diriez-vous que le moral des chefs d'entreprise, surtout ceux ayant déjà puisé dans leur trésorerie pendant le Covid, est en berne ?

Pas encore ! Nous aurions dû resserrer depuis 2020 - et donc un énorme coussin monétaire - et nous sommes dans un cycle de reprise économique. Si nous entrons dans un cycle de stagflation, alors les choses seront matériellement pires.

Quel antidote pour les entrepreneurs ?

Une croissance organique de leur chiffre d'affaires.

Le mot de la fin…

Je citerais Nassim Nicholas Taleb : *« Les gravités reviennent à la physique. »*

DR TAKESH LUCKHO (ÉCONOMISTE):

«Les estimations de croissance sont moroses pour 2023»

Une étude de la Banque mondiale en septembre alertait sur le risque accru d'une récession mondiale en 2023 suite à la hausse générale des taux directeurs, menaçant ainsi les économies de marché émergentes et en développement de crises financières qui engendreraient des dommages durables. À quoi ressemblera cette récession dans le concret ?

D'après les prévisions du Fonds monétaire international (FMI), les causes principales de cette récession mondiale prévue en 2023 sont la cherté de la vie - due à une poussée inflationniste du prix de l'énergie et des denrées alimentaires ; les effets persistants du Covid-19 avec une nouvelle vague en Chine et le prolongement de la guerre en Ukraine. La croissance mondiale a été revue à la baisse pour 2022, elle sera autour de 3,2% et les estimations pour 2023 sont plus que moroses avec un taux avoisinant les 2,7%. L'inflation persistant fait que la confiance des consommateurs est en berne. Ces derniers adoptent un statut plus conservateur, avec un effet boule de neige sur les activités des entreprises et l'économie en général. Beaucoup de nos pays partenaires tels que l'Amérique, la France et l'Angleterre subissent un ralentissement économique. Vu que Maurice est tributaire de ces pays pour l'exportation de ses produits et services, nos entreprises locales vont avoir plus de difficultés à remplir leur cahier de commande.

À partir de quand devrait-on ressentir les conséquences ?

Je pense que Maurice va ressentir les conséquences économiques de cette récession mondiale dès le premier trimestre de 2023. Les données publiées par *Statistics Mauritius* nous montraient la croissance de janvier 2022 à décembre 2022 à hauteur de 7,8% même si pour moi ce chiffre doit être pris avec des pincettes vu le taux l'inflation mensuelle est à presque 12%. Nous avons bénéficié de circonstances très avantageuses qui ont fait que nous avons approché l'objectif de faire venir un million de touristes à Maurice sur l'année calendaire 2022. Beaucoup de professionnels dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration se posent la question : comment fait-on pour attirer 1,4 million de touristes sur l'année fiscale à juin 2023 si nos marchés principaux subissent les effets d'un ralentissement économique causé par la récession ? Il est important de noter que notre croissance pour 2023 va encore une fois dépendre des recettes touristiques et la TVA imposée sur ces recettes.

La révision à la hausse des taux directeurs pour contrer l'inflation est à la base même du risque accru de récession. Comment donc lutter contre cette inflation sans précédent sans exacerber le risque de récession ?

La cause de l'inflation à Maurice n'est pas que le fruit d'un excédent de la masse monétaire mais plutôt due à d'autres facteurs macroéconomiques tels que le coût élevé du fret, la dépréciation accrue de la roupie et les prix excessifs des produits pétroliers sur le marché local. L'augmentation du *Repo Rate* aidera certes à stabiliser la valeur de la roupie vis-à-vis du dollar et, du même coup, contenir partiellement l'inflation, mais si nous ne faisons rien pour améliorer la situation des autres variables mentionnée plus haut, je pense que la population ne verra pas d'amélioration de son pouvoir d'achat.

Il y a un cri du cœur des plus démunis et de la classe moyenne pour un changement de politique afin de soulager le portefeuille des ménages. Nous attendons à une baisse de plus de Rs 10 au niveau des carburants dans les premières semaines de janvier 2023 et cela libérera environ Rs 2 000 sur le budget de la ménagère.

Comment favoriser la croissance ?

Un taux d'intérêt fort décourage l'emprunt des investisseurs et du même coup ralentit la croissance. La méthodologie utilisée pour calculer l'inflation fait que le taux va mécaniquement baisser. Mais cela ne veut pas dire que le consommateur aura plus de pouvoir d'achat. Une relance économique ne peut pas se faire sans que la confiance des consommateurs soit au beau fixe. Une hausse de confiance entraînera plus de demande, avec un effet boule de neige sur les entreprises et l'économie en général. Mais cette confiance est tributaire du pouvoir d'achat des agents économiques dans le pays, spécialement ceux de la classe moyenne. Cela peut passer par une hausse du salaire nominal dans le pays ou tout simplement en allégeant la charge des taxes - direct ou indirect - sur le budget des ménages. Le pays a aussi besoin d'une réforme structurelle avec la création de nouveaux piliers économiques qui contribueront au développement futur du pays afin de soulager le fardeau auquel fait face le secteur touristique.

La hausse du Repo Rate affecte les familles ayant contracté un emprunt tout comme les entreprises endettées. Diriez-vous que le moral des chefs d'entreprise, surtout ceux ayant déjà puisé dans leur trésorerie pendant le Covid, est en berne ?

Oui le moral des chefs d'entreprise est en berne à Maurice, surtout ceux des TPE et PME. La période du Covid 19 et des restrictions sanitaires a été assez dure pour eux. Ils ont eu à se battre pour faire survivre leur entreprise, à jongler avec les coûts de production et les charges pour ne pas fermer boutique.Malgré l'aide du gouvernement à travers le *Wage Assistance Scheme*, certaines entreprises ont dû réduire leur personnel, changer d'emplacement, commencer à vendre en ligne pour survivre. Avec l'ouverture des frontières en octobre 2021, ces chefs d'entreprise pensaient pouvoir enfin souffler. Cette récession mondiale va être très dure à digérer. En plus, il faut aussi la compensation additionnelle des salariés qu'ils vont devoir payer dès janvier 2023.

Quel antidote pour les entrepreneurs ?

Il n'y a pas de solution miracle pour les entrepreneurs. Ils vont devoir encore une fois jouer les funambules, essayant de balancer les revenus, les charges et le bien-être du personnel. Dans l'entrepreneuriat, c'est toujours la loi du plus fort qui prévaut. Ceux qui pourront innover, ceux qui proposeront des produits de qualité à des coûts raisonnables ; ceux qui pourront utiliser les outils de technologie pour booster les stratégies marketing ou ceux qui pourront offrir un service/après-service rapide et personnalisés sont ceux qui vont réussir à tirer leur épingle du jeu. Les entrepreneurs vont devoir aussi diversifier leur marché, au lieu de ne se focaliser que sur l'Europe. Il faut essayer d'exploiter les opportunités offertes par les marchés régionaux, notamment la région subsaharienne.

Le mot de la fin…

Le premier trimestre de 2023 sera très compliqué tant sur le plan économique que sur les plans social et politique. Il y a beaucoup d'incertitudes sur la tenue des élections municipales et celle des élections générales anticipées. La population attend avec beaucoup d'impatience un changement d'attitude des autorités, surtout concernant le prix élevé des carburants et la cherté de la vie. Nous allons fort probablement voir une baisse du prix de l'essence et du diesel dès janvier 2023 vu la tendance sur le marché mondial. Quant aux autres mesures de soutien, on va devoir attendre le budget 2023-2024, le quatrième budget du gouvernement, pour pouvoir retrouver un brin de sourire.