

CRÉDITS BANCAIRES

LE POIDS DE L'ENDETTEMENT ACCROÎT LES RISQUES DE DÉFAUT DE PAIEMENT

AVEC LE RELÈVEMENT DU TAUX DIRECTEUR DE 2,65 % EN L'ESPACE DE 12 MOIS, LES ENTREPRISES COMME LES MÉNAGES CROULENT SOUS LE POIDS DES DETTES. DANS CE CONTEXTE, LES RISQUES DE DÉFAUT DE PAIEMENT SONT RÉELS.

RESHMEE BHEEMUCK



LES chiffres sont édifiants : à fin décembre, les prêts accordés par les banques aux entreprises et aux particuliers s'élevaient à Rs 384,99 milliards. Si l'on ajoute ceux aux entreprises opérant dans le global business, ce chiffre grimpe à Rs 451,44 milliards.

Le tourisme demeure le secteur le plus endetté, avec un montant de Rs 49,65 milliards. Puis, l'on retrouve le commerce (Rs 27,96 milliards), l'immobilier (Rs 23,05 milliards), le secteur manufacturier (Rs 20,05 milliards), la construction (Rs 17,43 milliards), l'agriculture et la pêche (Rs 13,11 milliards) et les

Tic (Rs 2,67 milliards). S'agissant de la dette des ménages, elle a fait un bond de 15,2 %, passant de Rs 127,41 milliards en janvier à Rs 145,52 milliards en décembre dernier.

Avec le relèvement du taux repo de 1,85 % à 4,5 % en l'espace de 12 mois, c'est le service de la dette qui pose problème. Dans le cas des entreprises lourdement endettées auprès des banques, les risques de défaut de paiement ne sont pas à écarter.

Concernant le niveau élevé de l'endettement dans le tourisme, le secteur commercial, l'immobilier, l'industrie manufacturière, la construction et l'agro-industrie, il est nécessaire de comprendre qu'on parle là de moteurs de croissance de l'économie mauricienne.

Comme le rappelle le Dr Takesh Luckho, avant la pandémie, le secteur touristique contribuait directement et indirectement à environ 24 % du produit intérieur brut (PIB) tandis que celui de l'immobilier était le seul secteur à afficher un taux de croissance positif malgré les deux confinements de 2020 et 2021. Ainsi, la hausse du taux d'intérêt sur l'emprunt va avoir le même effet que celle sur les ménages. «Les opérateurs dans ces secteurs voient la note de leur remboursement gonflée suivant l'augmentation des charges mensuelles (incluant les intérêts). Les entreprises déjà dans le rouge, qui peinent à remplir leur cahier de commandes, vont devoir ralentir leurs projets futurs et redistribuer l'argent pour couvrir les dettes actuelles», indique-t-il.

UN REMBOURSEMENT ADDITIONNEL DE Rs 2 000 À Rs 2 500 SUR UN EMPRUNT DE Rs 100 000

En cette période de crise, la Banque de Maurice a recours à une politique de resserrement monétaire afin de combattre une inflation persistante dans le pays. Cette hausse du taux directeur à 4,5 % a eu comme conséquence directe une augmentation du taux à l'emprunt qui aura comme résultat une charge additionnelle sur le budget des ménages et celui des entreprises qui ont pris un crédit pour financer leurs projets. Selon le Dr Takesh Lucko, de novembre 2021 à novembre 2022, le taux moyen de l'emprunt est passé de 4,58 % à 6,59 %. Ainsi, les intérêts supplémentaires pour un prêt de Rs 100 000 sont chiffrés entre Rs 2 000 et Rs 2 500. Le ratio du taux d'endettement des ménages et des entreprises sera lui aussi à la hausse.

De son côté, le CEO d'Anneau, Amit Bakhirta, fait remarquer que l'impact du resserrement des conditions monétaires et de la liquidité sur les niveaux d'endettement de diverses industries dépend de plusieurs facteurs «y compris, mais sans s'y limiter, la devise dans laquelle l'industrie tire ses revenus (et si ces revenus augmentent ou s'affaiblissent) et la devise dans laquelle ces dettes sont libellées (peut idéalement être une combinaison de celles-ci), le niveau d'endettement et la solvabilité avant le resserrement monétaire et après, la solidité financière du bilan de l'industrie ainsi que les forces / faiblesses sous-jacentes de cette industrie particulière».

Si certaines industries peuvent lever leurs structures de capital, d'autres peuvent retarder ce processus ou ne pas être en mesure, voire ne voient pas la nécessité de s'engager dans cette voie.

Néanmoins, les taux d'intérêt et les niveaux d'endettement augmentent, en même temps, à très court terme, ce qui finit par limiter la croissance du crédit (ceteris paribus) à mesure que les taux de défaut commencent à augmenter et donc les prêts non performants dans le secteur.

Par ailleurs, explique Amit Bakhirta, le cycle de resserrement se traduit généralement par une décelération des prix et un environnement inflationniste plus faible. À terme, à mesure que les revenus rattrapent la dette nominale, les niveaux d'endettement commencent à ralentir (et donc les entreprises empruntent moins car cela coûte plus cher) ; ce qui peut entraîner une fabrica-

tion et une production plus faibles et, par conséquent, une économie plus froide. Car si le resserrement est nettement supérieur à ce que l'économie peut absorber, des récessions se produisent.

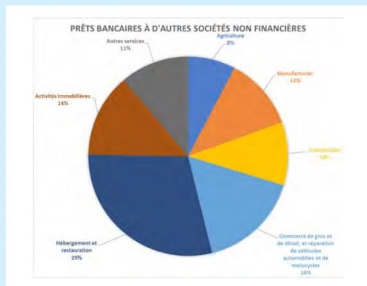
Sachant que généralement dans l'économie, il y a un effet de décalage entre le moment où les décisions de politique monétaire sont prises et le moment où leur impact se fait sentir dans l'ensemble de l'économie, il faut s'attendre à ce que l'impact réel soit ressenti en 2023, car 2022 a été l'année de l'un des resserrements monétaires les plus rapides de l'histoire moderne, observe Amit Bakhirta. «Le niveau d'endettement, toujours issu de l'environnement de taux historiquement bas de 2022, a continué de progresser en 2023 (il faut considérer que typiquement, une grande partie des crédits accordés au premier semestre 2022 ont été déposés au second semestre 2021. Le processus d'extension de crédit oscille entre 1 et 6 mois). L'extension globale du crédit dans l'économie (ménages privés plus

entreprises, y compris les GBC) s'est améliorée de +12 % en 2022 (de décembre 2021 à novembre 2022). Cela contraste positivement avec une augmentation correspondante d'à peine +2,8 % en 2021. En termes nominaux, l'allocation totale du crédit est passée de Rs 396 milliards en décembre 2021 à Rs 443,5 milliards en novembre 2022. L'impact du resserrement des conditions monétaires sur les niveaux de dette par rapport aux revenus est susceptible d'avoir varié, en fonction de plusieurs facteurs. Pour les ménages et les entreprises gagnant la plupart des revenus en devises fortes, leurs dettes libellées en roupies par rapport aux revenus sont susceptibles d'être plus faibles alors que l'inverse serait vrai, ceteris paribus (malgré des revenus/revenus libellés en roupies plus élevés), pour ceux dont les principaux revenus sont en roupies mauriciennes. Les ménages privés en ont sensiblement profité puisque le crédit aux ménages privés a augmenté de +14,3 % en 2022 (+7,3 % en 2021) tandis que le crédit à l'ha-

bitat avait progressé de +19 % (+8,6% en 2021)», analyse le CEO d'Anneau.

DOUBLE COUP DUR POUR LES MÉNAGES

S'agissant des ménages, Amit Bakhirta estime qu'ils ont été frappés par un double coup dur. Selon lui, les pressions inflationnistes alimentées par une monnaie dont la valeur a perdu environ -50 % depuis décembre 2012 aggrave la blessure et maintenant le resserrement des conditions monétaires dans l'économie. Ce qui l'amène à dire qu'«à ce stade, nous nous attendons à ce que l'inflation ait atteint un pic (à l'exception de tout problème géopolitique majeur et à condition que la réouverture de la Chine n'alimente pas un excès exigeant d'absorber l'offre excédentaire mondiale) et que le resserrement monétaire arrive très vraisemblablement à une période de répit. Par conséquent, nous nous attendons certainement à un ralentissement (en particulier de la consommation intérieure) de l'environnement de conditions monétaires plus strictes dans le pays». Avant d'ajouter que l'environnement économique plus faible pourrait également être de courte durée, avec la croissance économique et la consommation progressant, surtout si les taux sont maintenus ou abaissés, quand il se doit, sagement ! Le besoin d'une roupie stabilisée, plus forte tout en même temps, des pressions inflationnistes plus faibles (et donc des prix de l'essence plus faibles à la pompe) est important.





Néanmoins, il faut craindre les complications car un service de la dette plus élevé, à moins qu'il ne s'accompagne d'une croissance des revenus plus élevée, finit par entraîner un revenu disponible plus faible et donc des dépenses/consommation plus faibles, argumente le CEO d'Anneau.

Le Dr Takesh Luckho abonde dans le même sens. Il estime que face à l'érosion du pouvoir d'achat, les ménages au bas de l'échelle et la classe moyenne se retrouvent en difficulté en ce qui concerne le surplus d'argent et les dépenses. «*Tant que le Mauricien lambda ne retrouve pas un pouvoir d'achat décent, les chiffres de la consommation vont rester en berne et l'économie tout entière va être affectée. Si le consommateur ne se sent pas en confiance pour dépenser, les entreprises vont avoir du mal à attirer*

des clients avec un effet boule de neige, soit une rechute des activités économiques du pays», souligne-t-il.

Compte tenu de l'environnement de taux d'intérêt élevé risque-t-on de se retrouver dans un cycle de surendettement ? Les avis de nos ana-

lystes divergent sur la question. De l'avis d'Amit Bakhirta, le surendettement dans un cycle de resserrage généralement ne se produit pas. «*C'est plutôt l'effet inverse qui est recherché. Les cycles de crédit typiques pour les ménages privés et les entreprises privées/publiques ont tendance à évoluer en parallèle. Cependant, le surendettement est peu probable dans un environnement monétaire plus strict, car la hausse des taux d'intérêt est un frein naturel à la croissance du crédit et à l'augmentation de l'endettement, excepté dans les cas où la croissance des revenus et la solidité du bilan permettent un effet de levier plus élevé que la concurrence. Cela s'applique uniquement aux entreprises/ménages privés qui ont un bilan solide et qui connaissent des taux de croissance élevés*», explique Amit Bakhirta. Le Dr Takesh Luckho est d'un autre avis. Le risque de surendettement est réel, estime-t-il, car des entreprises se tournent vers les banques pour diverses raisons, que ce soit pour pouvoir investir dans leurs opérations quotidiennes vu la difficulté à attirer des clients ; pour payer les charges mensuelles – c'est le cas de nombreuses PME – ; ou encore pour financer leur expansion. En cherchant à emprunter

un plus grand crédit, toutes ces entreprises vont devoir essayer d'éponger leurs dettes actuelles. Mais, comme le taux d'endettement de certaines de ces entreprises est déjà très élevé, les banques et les institutions non bancaires vont être plus prudentes avant d'aider ces entreprises. Ainsi, pour le Takesh Luckho, ces entreprises qui ne pourront pas respecter leurs engagements financiers se retrouveront dans un cycle de surendettement.



AMIT BAKHIRTA (CEO D'ANNEAU)



DR TAKESH LUCKHO (ÉCONOMISTE)

LES OPTIONS POUR LES ENTREPRISES SURENDETTEES

Il n'y a pas de recette miracle pour les entreprises dont le poids de la dette est trop élevé. Pour continuer à opérer, l'entreprise va devoir diminuer ses charges en se restructurant. «*Cela passe automatiquement par un dégraissage du personnel, la vente des actifs non essentiels et l'abandon des activités non lucratives comme les produits dérivés. Une autre solution dans la pratique est de pouvoir augmenter les actifs de l'entreprise en cherchant de nouveaux partenaires ou de nouveaux 'angel investors'*». Ce qui résultera en une réduction du ratio d'endettement de l'entreprise et ouvrira de nouveau la porte des banques pour avoir un crédit», souligne le Dr Takesh Luckho.

Idem pour Amit Bakhirta, qui estime que la solution n'existe pas pour les entreprises lourdement endettées. Les options qui s'offrent aux entreprises sont : la restructuration du capital, suivie de restructurations opérationnelles et commerciales, selon les besoins ou non. «*Un surendettement mais aussi des structures de capital non optimales peuvent en effet conduire une entreprise (parfois, tout un pays souverain ou un ménage privé) vers la faillite, et cela aussi, très rapidement. Il n'y a pas de règle générale pour la restructuration du capital car il n'y a pas deux entreprises ou industries identiques, pour des raisons naturelles. Alors que certaines entreprises n'ont pas du tout besoin d'être restructurées, d'autres si et, selon les nombreux facteurs susmentionnés, une restructuration est souvent la solution*», soutient-il.