

NOTATION DE MOODY'S

Maurice joue son va-tout pour conserver sa note souveraine

La crainte d'une nouvelle rétrogradation par Moody's trotte dans les têtes. Les opérateurs espèrent que le statut Baa3 sera maintenu, car un « junk status » serait défavorable au pays.

FABRICE LARÉTIF / LEENA GOORAYA-POLIGADDOO

Un « round table » virtuel s'est tenu le 3 avril entre les cadres du secteur privé à Maurice et des représentants de Moody's. Une quarantaine d'acteurs économiques, issus des banques, des conglomérats, de Business Mauritius ou encore du Stock Exchange of Mauritius, y ont participé. Les échanges étaient axés, entre autres, sur les perspectives du secteur privé et notamment celles du secteur bancaire. Selon nos informations, l'agence de notation devrait prochainement rendre un rapport à ce propos. L'un des participants de cette rencontre nous déclare : « Selon mes impressions après cette réunion, il n'y aura pas de « downgrade » de la note de Maurice ».

Généralement, Moody's effectue un « rating review » une fois par an ou dans une période de 12 à 15 mois. L'agence attribue des points selon son « scoring system ». Selon une source, une éventuelle révision de la note de Maurice (Baa3, stable) ne devrait pas se faire avant juillet prochain. Celle-ci se base sur la dernière évaluation qui remonte au mois correspondant en 2022. Pour rappel, c'est le 21 juillet 2022 qu'un comité de notation avait discuté de la note de Maurice. Les discussions d'ailleurs avec les autorités mauriciennes avaient porté sur les institutions et la bonne gouvernance du pays, les fondamentaux économiques incluant notamment la solidité fiscale et le profil d'endettement.

Pour l'exercice 2023, Moody's devrait de nouveau évaluer le risque de l'économie et la santé du secteur financier.



Sudesh Lalchand, économiste.

D'où, selon Sudesh Lalchand, les appréhensions des opérateurs et économistes. « Moody's va analyser notre niveau de dette publique et la situation financière de la Banque de Maurice, entre autres. Je pense cependant que l'agence ne va pas rétrograder la note de Maurice », soutient l'économiste. Il est d'avis que Moody's adoptera une approche prudente et linéaire, car c'est la perception de Maurice à l'international qui sera en jeu.

SECTEUR BANCAIRE RÉJUISSENT

Dans le milieu bancaire, on se veut optimiste. Un banquier explique qu'il est



Les représentants de Moody's ont eu une réunion avec les opérateurs.

rare pour Moody's de changer subitement la note d'un pays. L'agence procède d'abord à un changement d'outlook. « Si les fondamentaux sont solides, je pense que Moody's maintiendra le statut Baa3. Les banques se portent bien. D'ailleurs, nous n'avons pas eu de rétrogradation dans la notation des banques l'année dernière. Au niveau des banques, il n'y a pas actuellement de problème. Certes, la hausse des taux d'intérêt n'est pas sans conséquences, mais les « non-performing loans » n'ont pas

Junk, c'est quoi ?

Le terme « junk bond », traduit « obligation pourrie » ou « obligation de pacotille », en français, désigne une agence de notation à laquelle une faible note de crédit, inférieure à la catégorie « investment grade », qui accueille les dettes de bonne qualité, sont considérées comme spéculatives, donc plus risquées car les chances que l'emetteur fasse défaut ou subisse un incident de crédit sont élevées.

enregistré d'augmentation conséquente », rassure-t-il.

Une chose est sûre, c'est que les opérateurs croisent les doigts pour que Maurice ne soit pas rétrogradé de nouveau. Car, comme le souligne Sudesh Lalchand, la prime de risque sera plus importante lors des demandes d'emprunt émanant de Maurice si l'on tombe dans la catégorie « spéculatif ». Toutefois, la dette publique du pays au 30 juin 2022 s'élevait à Rs 449,3 milliards et est estimée à Rs 475,1 milliards en décembre

De Baa2 à Baa3

En juillet 2022, Moody's a décidé d'abaisser la note souveraine de Maurice de Baa2 à Baa3, positionnant ainsi les obligations d'État à un cran de la catégorie « spéculatif » (junk bonds). Baa3 est le plus mauvais classement de

Maurice dans le système de notation de l'agence depuis 1996. Cependant, l'an dernier, Moody's n'a pas touché à la note des trois principales banques commerciales du pays, la MCB, la SBM et Absa Bank.

2022 selon les données provisoires du ministère des Finances. Ce qui pousse Sudesh Lalchand à dire : « Les faits sont les faits. Les représentants de Moody's qui viendront à Maurice pour une réévaluation sont des experts financiers internationaux. Maurice n'a pas beaucoup d'arguments pour les convaincre ».

Autre facteur qui pourrait être défavorable à Maurice : les dépenses supplémentaires de Rs 5,4 milliards du gouvernement via le Supplementary Appropriation Bill. Pour Sudesh Lalchand, c'est là une dette additionnelle.

La catégorie Baa de Moody's

CLASSEMENT

Baa1	Grande capacité de remboursement de la dette à court terme
Baa2	Capacité élevée ou capacité acceptable de rembourser la dette à court terme
Baa3	Capacité acceptable de rembourser la dette à court terme

SUDHIR SEESUNGKUR, ANCIEN MINISTRE DES SERVICES FINANCIERS

« L'Etat finance son budget à travers la dette et ce n'est pas positif »

Moody's devrait effectuer une réévaluation de Maurice cette année. Quels sont les facteurs qui sont pris en considération par cette agence de notation ?

En tant qu'agence de notation, Moody's évaluera la stabilité de notre secteur

financier. Elle analysera également la capacité de Maurice d'honorer ses engagements auprès des institutions internationales. La note qui sera attribuée à Maurice donnera une indication aux investisseurs et aux institutions internationales.

Après une rétrogradation à Baa3 l'année dernière, est-ce que Maurice pourra maintenir son statut, voire l'améliorer ? Maurice a une balance commerciale déficitaire. La balance des paiements n'est pas non plus au mieux. Ajouté à cela, la situation financière de la

Banque de Maurice est loin d'être rayonnante. Les chiffres officiels indiquent que nos exportations sont en hausse, mais il faut tenir compte de la dépréciation de la roupie. Moody's analyse les fondamentaux économiques, comme le taux de croissance ou la dette publique. L'état est



endetté et finance son budget à travers la dette. Ce n'est pas

ME TAROONAH DOOLUB, DIRECTRICE INTERNATIONAL BUSINESS CHEZ JURISTAX

« On espère un statu quo de la note actuelle »

Avec la reprise économique après la crise de la Covid-19, le climat des affaires à Maurice a connu une légère amélioration, avance Me Taroonah Doolub. De ce fait, elle espère que la note attribuée par Moody's ne baissera pas davantage. Cependant, elle fait ressortir que l'agence de notation prend en compte d'autres critères tels que la situation politique et sociale. La faiblesse actuelle de la roupie par rapport au dollar et à l'euro, ainsi que la multiplication des cas présumés de corruption et de blanchiment d'argent, qui font la une des médias,



dit-elle, sont de nature à empêcher le pays d'obtenir une meilleure note de Moody's. En prenant en considération tous ces facteurs, l'estime que le statu quo serait un moindre mal. Notre interlocutrice explique qu'avec une note inchangée, ce ne sera pas compliqué de convaincre les investisseurs, mais en cas de nouvelle rétrogradation, tout le travail serait à refaire. « Néanmoins, il faut poursuivre nos efforts et démontrer notre engagement pour améliorer le positionnement de Maurice au niveau international », conclut-elle.

AMIT BAKHRTA, FONDATEUR ET CEO D'ANNEAU

« Une rétrogradation dans la catégorie 'junk' doit être évitée à tout prix »

Le CEO d'Anneau est d'avis qu'à la suite de la publication de rapports sur les pratiques en matière de droits de l'homme à Maurice (dont celui du département d'État américain pour 2022), qui mettent aussi en évidence les principales faiblesses de la gouvernance, et compte tenu d'une tendance mondiale au resserrement de la politique monétaire, un « upgrade » de la note de Moody's ne sera pas à l'ordre du jour. « Vraisemblablement, au mieux, notre note Baa3 stable sera maintenue. Nous risquons peut-être d'être rétrogradés à Baa3 négatif. » Amit Bakharta explique que ce déclassement entraînerait des sorties de capitaux et une réduction des activités commerciales dans le



secteur financier. Mais dans le pire des scénarios, « une descente dans la catégorie 'junk' impliquerait des coûts de financement plus élevés pour notre gouvernement, nos banques et toutes les autres institutions par l'application d'une prime de risque plus élevée à nos établissements. » Du coup, dit-il, une rétrogradation dans la catégorie « spéculatif » doit être évitée à tout prix.

TAKESH LUCKHO, ÉCONOMISTE

« On se dirige vers le maintien de la note Baa3 »

Takesh Luckho rappelle que l'abaissement de la note souveraine de Maurice de Baa2 à Baa3, en juillet 2022, était accompagné d'un relâchement des perspectives de « négatif » à « stable ». Dans son rapport publié le mois précédent, dit-il, Moody's expliquait que l'abaissement de la note était dû à la fragilité de nos institutions et à l'incertitude entourant l'utilisation de mesures « one-off ». Et l'agence de notation estime que le pays avait la capacité économique de ramener la dette souveraine autour de 70 % en juin 2023. « Mais quand on voit les différentes critiques dans la presse locale



envers nos institutions et les chiffres alarmants des comptes de la Banque de Maurice, ainsi que la dette publique qui est supérieure à 86 %, je pense qu'on se dirige vers le statu quo avec la note Baa3. » L'économiste avance que le maintien de ce classement peut être interprété de deux

façons. « D'un côté, notre juridiction financière garde son statut de « investment grade country ». Le secteur des services financiers est dans une phase de reprise après la sortie des listes grises et noire du GAFI et de l'Union européenne, et cela ne bouleverse pas les plans des autorités pour l'année financière à venir. » Le revers de la médaille, poursuit-il, est que le maintien de la note Baa3 indique que le pays peine à donner des garanties en termes de performance économique, de fiscalité et de bonne gouvernance en réponse aux incertitudes exprimées auparavant par Moody's.

SAMADE JHUMMUN, CEO DE MAURITIUS FINANCE

« Tous les éléments sont réunis pour consolider la position de Maurice comme centre financier de renom »

Le CEO de Mauritius Finance explique que l'analyse de Moody's l'an dernier était basée sur les effets consécutifs de la pandémie de Covid-19 sur l'économie mauricienne. « Il faut néanmoins rappeler que le statut 'Investment Grade' du pays avait été maintenu. Jusqu'ici, le centre financier international de Maurice a été le seul à conserver ce statut en Afrique subsaharienne malgré les chocs économiques successifs et les perspectives incertaines au niveau mondial. » Par ailleurs, dit-il, Moody's a aussi revu les perspectives

de Maurice pour 2022 de « négatif » à « stable », ce qui témoigne de la résilience de l'économie mauricienne et de l'engagement des autorités à mettre en place des mesures pour stimuler la croissance. « Tous les éléments sont ainsi réunis pour consolider la position de Maurice comme un centre financier international de renom, et comme une juridiction de choix pour les investisseurs en Afrique et en Asie. Nous nous attendons aussi à des annonces budgétaires qui amélioreront davantage notre situation économique », ajoute Samade Jhummun.



Il est d'avis qu'une meilleure notation renforcera la confiance et attirera davantage d'investissements et de clients. « Par contre, si nous sommes déclassés, notre réputation, nos activités et nos emprunts seront impactés », prévient-il.

BHAVISH JUGURNATH, ÉCONOMISTE

« Nous resterons dans la catégorie Baa3 »



Bhavish Jugurnath s'attend à une note inchangée de Baa3. Selon lui, la croissance du produit intérieur brut réel de Maurice devrait se situer autour de 5 % en 2023 et le niveau du PIB restera donc inférieur à celui de l'avant-Covid. « Par ailleurs, un endettement important et croissant pourrait peser sur le potentiel de croissance de l'économie mauricienne. » La

situation, poursuit-il, s'est aggravée avec la guerre russo-ukrainienne qui a un impact sur les coûts et a mené à une hausse de l'inflation d'environ 20 % au cours des 18 derniers mois. « Si le financement se fait par endettement et qu'il n'y a pas de croissance économique réelle, j'aurais tendance à croire que nous resterons dans la catégorie Baa3 », soutient l'économiste. Il souligne que le passage de Baa2 à Baa3 l'an dernier a causé des pertes de clients, principalement dans le secteur de l'offshore. « Certains clients ont privilégié des centres financiers internationaux comme Singapour et la Malaisie au détriment de Maurice. » Bhavish Jugurnath estime qu'il faut travailler en vue de remonter dans le classement de Moody's pour gagner la confiance des investisseurs internationaux. « Cela permettra de positionner Maurice comme un centre financier international fiable et d'assurer une reprise économique plus rapide après les crises », dit-il.

KEVIN RAMKALOAN, CEO DE BUSINESS MAURITIUS

« Une détérioration de la note affecterait le 'investment grade' des banques »

Le CEO de Business Mauritius fait comprendre que pour la communauté des affaires, surtout les opérateurs ayant des partenaires internationaux, la note de Moody's a toujours été un facteur important dans les prises de décision d'investissement. Il souligne que Moody's entend deux types d'étude : le premier, portant sur la note souveraine, est à l'échelle nationale et considère, entre autres, le taux de la dette publique, la force des institutions et les tendances économiques observées. « Le deuxième se concentre de manière individuelle sur les banques participantes. Nous notons qu'au dernier rapport, certaines banques ont pu conserver leur note d'investissement », dit-il. Selon lui, une détérioration



additionnelle de la note souveraine affecterait le « investment grade » de ces banques bien que cela ne fut exceptionnellement pas le cas l'année dernière. « Avec cette nouvelle visite de Moody's, nous espérons que la forte croissance de l'année dernière, ajoutée aux projections pour 2023, et la récente visite du FMI qui a pris note de ce progrès, lancent un bon signal », dit Kevin Ramkaloan.

positif. Le gouvernement ne parvient pas à générer suffisamment de revenus par la taxation. Ce qui mène à dire que je suis sceptique quant au maintien de la note Baa3. La croissance économique pourra peut-être sauver un peu la face et rééquilibrer les conclusions de Moody's. À vrai dire, Maurice a plusieurs obstacles à surmonter, dont la faible capitalisation de la Banque de Maurice.

nouvelle rétrogradation pour Maurice ?

Une nouvelle rétrogradation signifierait le statut de « junk ». Ce serait alors très compliqué pour le pays. Les banques auraient des difficultés concernant leur solvabilité à l'international. Nous avons peur que Moody's note également les banques et dispose des informations sur notre système financier. Les banques devront rassurer Moody's et je pense qu'elles seront en mesure de défendre leurs dossiers avec des contre-arguments.

● Quelles pourraient être les répercussions d'une