

NOTE SOUVERAINE

MAURICE EN BONNE VOIE D'ÉVITER UN DÉCLASSEMENT DE MOODY'S ET DE PERDRE SON «INVESTMENT GRADE»

À LA SUITE DE SES CONSULTATIONS AVEC LES OPÉRATEURS ÉCONOMIQUES, MOODY'S FINALISE SON RAPPORT SUR LA NOTE SOUVERAINE DU PAYS, OUTRE LES PARAMÈTRES FINANCIERS, L'AGENCE DE NOTATION S'ATTEND À CE QUE LES DÉFAILLANCES EN MATIÈRE DE BONNE GOUVERNANCE RELEVÉES L'ANNÉE DERNIÈRE SOIENT ADRESSÉES.

LES techniciens de Moody's ont entamé les discussions dans le cadre de la prochaine évaluation de la note souveraine de Maurice. D'ailleurs, le lundi 3 avril, ils ont eu une séance de travail avec les opérateurs de la finance mauricienne. Une première étape qui a mené à des discussions portant sur la santé du secteur financier bancaire et non bancaire.

Au vu des échanges, les opérateurs sont confiants. Mais ils gardent en tête que l'agence de notation avait, en juillet dernier, rétrogradé le pays, faisant passer sa note souveraine de la note Baa2 avec des perspectives négatives à Baa3 avec des perspectives stables. Ainsi, depuis l'année dernière, nous sommes plus qu'un cran de perdre notre *Investment grade*,

ce qui implique que les obligations de l'État mauricien seraient considérées comme étant pourries (junk).

La principale raison de ce déclassement était que la qualité et l'efficacité des institutions et de

l'élaboration des politiques de Maurice s'étaient affaiblies, ce qui entravait sa résilience économique et sa capacité à absorber les chocs économiques futurs. En dépit du fait que l'agence de notation avait connaissance que le cadre institutionnel était solide et que l'élaboration des politiques avait historiquement soutenu une croissance économique élevée et stable du pays, elle

a observé une détérioration de la santé économique et budgétaire à la suite de la pandémie. Ainsi, le recours à des mesures non conventionnelles et ponctuelles a créé une certaine incertitude quant à la performance budgétaire future et pèse finalement sur l'évaluation de Moody's sur la solidité des institutions et de la gouvernance mauricienne.

Toutes ces références font

allusion à des mesures exceptionnelles, mais nécessaires prises par le gouvernement afin de répondre aux problèmes économiques engendrés par la pandémie. Moody's avait alors pointé du doigt les emprunts de l'État mauricien émanant de la Banque de Maurice afin de créer la Mauritius Investment Corporation ou pour financer le Budget 2020-2021. Au total, Rs 140

milliards ont été injectés par la Banque centrale. Cette masse monétaire colossale a servi à financer la création de la Mauritius Investment Corporation à hauteur de Rs 80 milliards et l'exercice budgétaire ainsi que les dépenses du gouvernement. Bien que ces interventions aient été nécessaires entre cette période de crise, il n'empêche que le Fonds monétaire international (FMI) et Moody's ont indiqué que la recapitalisation de la Banque de Maurice doit être une priorité.

Ce type d'emprunt a également fait gonfler la dette publique. Après avoir dépassé la barre des 90 % du PIB – alors que la cote d'alerte de Maastricht est de 60 % –, la dette publique a chuté depuis et se situe à 84,4 % du PIB à fin décembre 2022.

LA GOUVERNANCE DES INSTITUTIONS

La dette publique est justement l'un des principaux paramètres financiers que Moody's prendra en considération dans l'évaluation de Maurice. À ce sujet, l'économiste Pierre Dinan fait remarquer que la dette publique est conséquente mais, fort heureusement, la dette locale dans le secteur public est plus élevée que la dette étrangère. De fait,



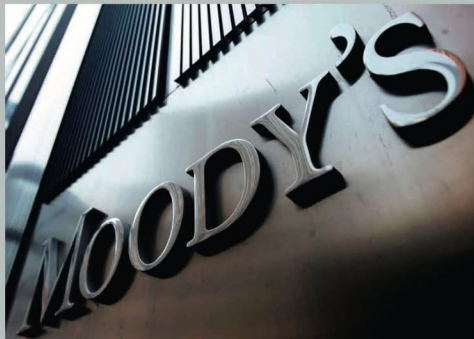
LA DETTE PUBLIQUE EST L'UN DES PRINCIPAUX PARAMÈTRES FINANCIERS QUE MOODY'S PRENDRA EN CONSIDÉRATION DANS L'ÉVALUATION DE MAURICE

vu que le remboursement de la dette locale se fait en roupies, Maurice a tout de même réussi à stabiliser la situation. Cependant, Pierre Dinan ajoute que la dette publique n'est pas le seul paramètre pris en compte par l'agence de notation. Ainsi, les commentaires sur la gouvernance de nos institutions jouent un rôle prépondérant dans la note souveraine attribuée.

LA RECAPITALISATION DE LA BANQUE DE MAURICE RESTE UNE PRIORITÉ

Tout comme le FMI, Moody's a, à maintes reprises, rappelé à la Banque de Maurice qu'elle doit se recapitaliser. Même si le contexte économique tend à s'améliorer et que l'agence de notation semble reconnaître les efforts de Maurice pour améliorer ses paramètres financiers, le fait qu'aucune action majeure n'a été entreprise pour refinancer la Banque centrale peut peser dans la balance. C'est du moins ce qu'affirme Amit Bakhira, «l'agence de notation de crédit peut, en effet, entre autres variables, se baser sur la recapitalisation de la Banque de Maurice. Les facteurs d'évaluation quantitatifs (tels que les paramètres budgétaires) peuvent toujours être contre-indiqués, mais les facteurs d'évaluation qualitatifs (par exemple les politiques macroéconomiques publiques, l'indépendance des institutions, y compris le pouvoir judiciaire, etc.) sont souvent indiscutables du point de vue d'un éventuel appel», explique le CEO d'Anneau.

Quant à Pierre Dinan, il revient sur ce que le FMI et les agences de notation, à l'instar de Moody's, considèrent comme un «mariage illégitime» entre les politiques monétaire et fiscale. «Il faut assurer la valeur de la roupie et la Banque de Maurice doit agir pour défendre la roupie. On ne peut pas ignorer les principes établis par le FMI. Rappelons-nous que dans les années 80-90, nous étions au fond du précipice et le FMI était venu à notre secours. Nous avons réussi car nous avons suivi les recommandations du FMI. Désormais, nous nous trouvons encore une fois au fond du précipice avec des dépréciations continues. Il faut que chacun joue son rôle et soit libre de le faire de manière rationnelle. C'est un chemin difficile à parcourir, mais il faut agir promptement, prendre ses responsabilités tout en prenant la bonne gouvernance selon les principes reconnus internationalement», conclut l'économiste.



Nirvan ARMOOGUM/Yerrick BOURQUIN



MOODY'S FINALISE SON RAPPORT SUR MAURICE

Lors de la réunion avec les acteurs du secteur financier, les experts de Moody's ont présenté un document liminaire sur Maurice. Ce document fera prochainement l'objet d'une consultation avec les autorités concernées.

Selon les premières indications, tout porte à croire que Moody's ne devrait pas procéder à un nouveau déclassement puisque l'agence est satisfaite des avancées de Maurice, notamment concernant les engagements du gouvernement à ramener la dette publique à un niveau plus soutenable dans le temps.

«Un investisseur étranger qui place son argent à Maurice doit avoir l'assurance qu'un climat sain règne dans le pays. Il faut montrer une vraie aptitude à gouverner le pays comme il faut, ne pas trop nous endetter et revoir les finances publiques. Aussi, il ne faut pas oublier le dernier rapport de l'Audit qui fait état de mauvaise gouvernance et de dépenses non nécessaires», souligne-t-il.

Une analyse que partage Amit Bakhirta. Le CEO d'Anneau souligne que même si la situation s'est améliorée au niveau de la dette publique, il serait difficile pour Maurice de voir une amélioration au classement. Il estime qu'au mieux, la note de Maurice sera maintenue, mais que dans le pire des cas, l'on pourrait être rétrogradée à la note de Baa3 avec des perspectives négatives. Pour cause, la gouvernance serait toujours au cœur des préoccupations de Moody's. «À la suite de l'examen et, surtout, suite à la publication des rapports nationaux sur les pratiques en matière de droits de l'homme (du Département d'État des États-Unis pour 2022), qui mettent en évidence les principales faiblesses de la gouvernance et, enfin, compte tenu du fait que l'environnement mondial de resserrement de la politique monétaire a affaibli les conditions de crédit et de liquidité à l'échelle mondiale, nous ne pensons malheureusement pas qu'un 'upgrade' soit à l'ordre du jour de cet examen», souligne-t-il.

**DATA CAPTURE :
FAIRE TABLE
RASE
DU PASSÉ**

Cet avertissement sur la bonne gestion rappelle l'épisode de Data capture et les allé-

LE TRAVAIL À ABATTRE N'EST PAS QUE L'AFFAIRE DU GOUVERNEMENT, MAIS AUSSI CELLE DE LA POPULATION MAURICIENNE DANS SA GLOBALITÉ



PIERRE DINAN (ÉCONOMISTE)



AMIT BAKHIRTA (CEO D'ANNEAU)

gations de l'ancien directeur de Mauritius Telecom, Sherry Singh, selon lesquelles une tierce partie avait été autorisée à capturer des informations sensibles sur le câble Internet SAFE. Une affaire qui avait attiré l'attention de Moody's et qui a joué un rôle déterminant dans la rétrogradation de la note souveraine du pays.

Aujourd'hui, alors que Maurice fait l'objet d'une nouvelle évaluation de Moody's, il estime que nous devons nous poser les bonnes questions en matière de bonne gouvernance afin de pouvoir enclencher les bonnes réflexions pour améliorer la situation à ce niveau. «L'importance de montrer une amélioration matérielle et un engagement de l'exécutif de notre pays à renverser les faiblesses précédemment désignées sont des enjeux capitaux. Comment y arriver ? C'est en se posant cette question que nous pourrions enclencher les bonnes réponses»,

argue Amit Bakhirta. Idem pour Pierre Dinan qui suggère que le travail à abattre n'est pas que l'affaire du gouvernement, mais aussi celle de la population mauricienne dans sa globalité. «Ce que je souhaite, c'est qu'il y ait aussi une prise de conscience de la part de la population. On peut parler de qualité et d'efficacité de nos institutions en ayant la croyance que le gouvernement peut tout faire seul. Nous ne sommes plus la même population que celle de ces 40 dernières années. Nos jeunes n'ont pas connu les temps difficiles et ont plutôt connu la prospérité. Il y a un manque de réaction ou alors on préfère quitter le pays pour voir si l'herbe est plus verte à l'étranger», soutient-il.

Une chose est sûre : il est capital que Maurice arrive à maintenir sa note de Baa3 avec des perspectives stables. Car un nouveau déclassement signifie que le pays perdra son Investment grade. Ce qui implique de lourdes répercus-

sions sur notre centre financier international.

De l'avis d'Amir Bakhirta, le maintien de la note souveraine nous permettra d'éviter un tsunami financier avec des sorties de capitaux de notre système financier et bancaire. «Non seulement un déclassement entraînera très probablement des sorties de capitaux, une réduction des activités commerciales dans le secteur financier (déjà soumis à une pression énorme en raison de la perte d'activités liée à l'Inde et à l'incapacité à conclure de nouveaux accords de prévention de double imposition avec les pays africains) et vraisemblablement une contraction de la contribution des services financiers au PIB, mais encore, un déclassement en 'junk' implique des coûts de financement plus élevés pour notre gouvernement, pour nos banques et toutes les autres institutions ; par l'application d'une prime de risque plus élevée à nos établissements», explique-t-il.

Quant à Pierre Dinan, il explique que «le maintien de la note souveraine déterminera nos emprunts. Dans ce contexte actuel, il vaut mieux avoir des décisions en notre faveur qu'en notre défaveur. Perdre l'Investment grade résultera en une perte de confiance des investisseurs et les taux d'intérêt des emprunts que nous aurons avec les pays étrangers grimperont. Il faut ainsi offrir des garanties que le pays est bien géré».

Mais ce scénario ne devrait pas se matérialiser. Selon nos recoupements d'informations, les experts de Moody's seraient assez satisfaits. Même si une amélioration au classement serait difficile compte tenu du contexte économique, le pays devrait tout de même maintenir sa note pour 2023.