

AMIT BAKHIRTA (CEO D'ANNEAU)

«LES INVESTISSEURS RESTENT OPTIMISTES QUANT À L'EFFET DE SIGNAL DE LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE»

DANS SON DERNIER RAPPORT, MOODY'S A MAINTENU LA NOTE SOUVERAINE DU PAYS À BAA3, AVEC UNE PERSPECTIVE NÉGATIVE. LE CEO D'ANNEAU, AMIT BAKHIRTA, INSISTE TOUTEFOIS QUE NOUS DEVONS MAINTENIR LE CAP DE LA CONSOLIDATION BUDGÉTAIRE.

RICHARD LE BON

Moody's valide la politique d'assainissement budgétaire et laisse pendre devant notre nez la carotte d'une revue de la perspective de la note souveraine de Maurice de «négative» à «stable». Sommes-nous sur la bonne voie ?

Comme l'illustre le graphique ci-joint, la note souveraine de la République de Maurice a été maintenue à Baa3, avec une perspective négative, et nous ne sommes pas encore sortis de la spirale descendante en vigueur depuis avril 2020 (date à laquelle nous avons commencé à soulever cette question majeure à maintes reprises dans de nombreux médias).

Dans un commentaire du 10 juin 2025, le titre de Moody's était éloquent : «*Le budget 2025-26 fixe une trajectoire ambitieuse de consolidation budgétaire, mais des risques d'exécution subsistent*».

Dans son avis de crédit le plus récent, daté du 5 août 2025, à notre grande satisfaction, notre note souveraine n'a pas été abaissée à «junk» et a été maintenue à Baa3 avec une perspective négative. Sans l'effet de signal des plans de consolidation budgétaire récemment annoncés, imaginez les risques de dégradation

(surtout en cas de ralentissement économique imprévu – nous avons déjà connu la Covid-19, et bien d'autres peuvent survenir du jour au lendemain !) auxquels l'ensemble de notre système économique, bancaire et financier serait confronté.

Nous avons maintes fois souligné les différents inconvénients d'une dégradation aussi catastrophique pour notre nation souveraine, notre peuple, notre secteur bancaire et financier ainsi que pour les entreprises privées et publiques et nous évitons un bis repetita ici.

Selon Moody's, compte tenu de la perspective négative, une révision à la hausse est peu probable à ce stade. Ce qui nous préoccupe, c'est que les risques de dégradation de la notation sont toujours bien présents. Je dirais que nous sommes sur la bonne voie. Mais, nous sommes encore dans l'incertitude. Du moins pour l'instant, en attendant le jugement de goût.

Comment les investisseurs étrangers perçoivent-ils les réformes initiées pour assainir les finances publiques ?

Hormis les hausses d'impôts (notamment la *Fair Share Contribution*), nous pensons que

la plupart des investisseurs restent optimistes quant à l'effet de signal de la consolidation budgétaire proposée.

Cependant, dans un contexte de croissance économique mondiale atone, où même le FMI a révisé la production économique mondiale de 3,3 % en janvier 2025 à 2,8 % aujourd'hui, principalement en raison des incertitudes accrues liées aux guerres douanières mondiales et à la normalisation de l'économie mondiale, nous pensons que la consolidation budgétaire, l'incertitude et le ralentissement mondial accru devraient avoir un impact significatif sur la croissance économique, la ramenant à moins de 3 % cette année.

Ainsi, malgré la consolidation budgétaire, les niveaux d'endettement pourraient 'plausiblement' rester élevés pendant un certain temps. Il est empiriquement établi qu'une hausse des impôts entraîne un recul des investissements privés à court terme.

Or, nous comprenons que l'exécutif mise fortement sur une augmentation des investissements dans les infrastructures et les énergies vertes, qui devraient être davantage diversifiés.

Moody's soulève également les mêmes préoccupations réalistes en soutenant que «*si la croissance est inférieure aux prévisions, cela pourrait compromettre les objectifs de recettes et ralentir la consolidation budgétaire*».

Ainsi, dans cet environnement, en supposant que nous maintenions une monnaie stable, les investissements à très court terme, notamment ceux provenant de l'étranger, pourraient bien s'affaiblir et reprendre à moyen terme, à mesure que notre environnement budgétaire s'améliorera, espérons-le.

Nous réitérons que nous devons nous concentrer sur une productivité, une compétitivité et une attractivité accrues grâce à des changements socio-économico-structurels durables, et non sur un environnement fiscal plus favorable aux entreprises privées et aux particuliers, qui, s'il est étendu, risque d'être davantage une malédiction qu'une bénédiction, en particulier dans le monde financier hautement compétitif et mondialisé d'aujourd'hui.

L'investissement direct étranger a reculé de 25 % au premier tri-

mestre. L'inflation en glissement annuel est en nette hausse avec des taux de 5,4 % et 5,2 % enregistrés en juin et juillet. Et dans les commerces, on note un ralentissement. Comment voyez-vous la performance de l'économie mauricienne en 2025 ?

Comme prévu depuis l'année dernière, nous sommes désormais pleinement engagés dans un nouveau cycle de normalisation économique, notamment si la roupie se stabilise, voire se renforce.

Nos projections de production économique de 2,9 % pour 2025, comme scénario de référence, s'alignent sur les estimations du FMI de 3 %, qui indiquent que «*les perspectives de croissance sont favorables. La croissance du PIB réel devrait ralentir à 3,0 % en 2025 en raison de l'affaiblissement de la demande extérieure, du ralentissement de l'activité touristique et de la sécheresse. À moyen terme, la croissance devrait s'établir autour de 3,4 %, reflétant les difficultés démographiques et les pénuries de main-d'œuvre. L'inflation devrait s'établir en moyenne à 3,6 % en 2025 et rester dans la fourchette cible de la Banque de Maurice à moyen terme*».

Nous pensons que ces estimations sont raisonnables, compte tenu du contexte actuel d'assainissement budgétaire. Il ne faut pas oublier que la consommation intérieure et les investissements liés à la confiance, plus importants que prévu, subsistent, grâce à la baisse des prix de l'essence, alors que les cours mondiaux du brut oscillent entre 57 et 64 dollars, et à l'ouverture de nos économies marines et vertes innovantes. Nous n'avons pas encore pleinement exploité notre potentiel socio-économique réel ni comblé notre déficit de production.

À moyen et long terme, nous restons convaincus que le pays

peut accomplir beaucoup plus pour sa population.

Il n'y a pas si longtemps, vous estimiez que le PIB du pays atteindrait les Rs 1 000 milliards à l'horizon 2030. Faut-il revoir ces estimations ?

Pour éviter tout doute, il ne s'agit pas d'estimations, mais plutôt du potentiel de production économique de notre pays (bien entendu, sous réserve d'un certain nombre de changements socio-structurels à adopter qu'on avait proposés).

Nous pensons toujours que ce potentiel de production économique existe ; et ce, avec une roupie plus forte (et non dévaluée ; une dévaluation supplémentaire de 40 % ne ferait qu'atteindre ce chiffre en roupies !) ainsi qu'une productivité accrue.

Un essor de notre économie maritime, des exportations sous-jacentes et des innovations indispensables dans notre économie verte, entre autres, pourraient raisonnablement nous aider à atteindre ces niveaux.

Cependant, une augmentation de 35 % à 40 % cumulés du PIB réel ne peut être durable que si nous abordons intelligemment les fondamentaux socio-économiques de notre pays en matière de services publics, de distribution d'eau, de gestion des déchets et des infrastructures publiques, ainsi que de besoins en main-d'œuvre, entre autres.

Ce n'est que sur des piliers solides, et non fragiles, que l'on peut construire. Si des pays comme Singapour, Dubaï et la Suisse y parviennent, pourquoi pas Maurice !

Par conséquent, nous croyons fermement qu'il ne s'agit pas de revoir ce type d'objectif potentiel de production économique nationale, mais plutôt de créer des politiques socio-économiques publiques propices, de motiver les entreprises privées et d'attirer les investisseurs dans notre beau

pays, ce qui devrait probablement donner l'impulsion nécessaire pour que cet objectif soit atteint, dans la prochaine décennie environ (ou peut-être pas !)

Les estimations de Moody's sur la croissance ne paraissent pas réalistes. Statistics Mauritius prévoit 3,1 % de croissance sur la base d'une inflation de 3 %. Comment Moody's arrive à ce calcul de 3,7 % ?

Sous réserve de correction, nous pensons que Moody's énonce les projections du gouvernement mauricien et non les siennes : «*Le gouvernement prévoit une croissance du PIB réel de 3,7 % pour l'exercice 2026, puis de 4 % au cours des deux années suivantes*».

Si l'on se demande comment nos dirigeants parviennent à ces

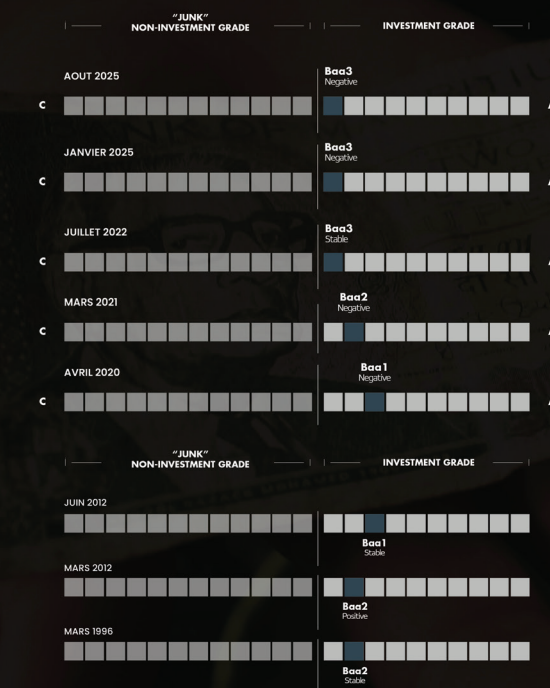
estimations, nous soupçonnons qu'ils sous-estiment peut-être la baisse des investissements (formation brute de capital fixe et investissements privés) et du taux d'investissement ; à la suite de la hausse de la fiscalité et résultant du processus de consolidation fiscale.

Moody's a donc raison d'affirmer que «*...un resserrement budgétaire pourrait se retourner contre eux et ralentir la croissance plus que prévu*».

Nous réitérons notre conviction que Statistics Mauritius et le FMI font preuve de prudence et de réalisme en supposant une croissance du PIB réel autour de +3 % pour cette année et, espérons-le, légèrement supérieure l'année prochaine, à mesure que les incertitudes mondiales et les contraintes budgétaires commencent à se dissiper.

Pas impressionné :
Moody's maintient ses perspectives négatives pour l'île Maurice – Baa3.

Revue historique de notations sélectifs
1996-2025



Source: Moody's, compilation des analyses d'ANNEAU
© 2025 ANNEAU Ltd. Tous les droits sont réservés.

ANNEAU