

Le piège du taux d'intérêt élevé

Par Samad Ramoly

La plupart des pays en voie de développement, Maurice notamment, ont besoin d'un taux d'intérêt élevé parce qu'ils sont tombés dans le piège de la monnaie instable. Un taux élevé, toutefois, n'est pas propice à une croissance soutenue.

Le dépôt bancaire en roupies peut s'avérer aussi aléatoire qu'un investissement en Bourse, parce que la roupie peut être volatile et parce que l'inflation n'est pas maîtrisée. Un taux d'intérêt élevé doit être maintenu pour compenser les investisseurs contre la dépréciation et l'inflation. Les pays qui ont une monnaie saine offrent de leur côté des prêts à des taux de 2 à 5 % aussi bien pour les affaires que pour financer la construction d'une maison, par exemple.

Le marché réagit en fonction du degré de risques. Plus les risques sont importants, plus le taux d'intérêt sera élevé. C'est un lourd handicap pour l'entrepreneuriat. Cela freine l'investissement privé dans des projets et dans la modernisation des entreprises. Et même lorsqu'il y a des investissements, c'est au prix d'un endettement néfaste à la rentabilité. Sauf, bien entendu, si les marges sont très confortables, ce qui est de moins en moins le cas.

Cela pose également des problèmes pour le gouvernement. Quand l'inflation croît, le gouvernement aurait pu bénéficier d'un remboursement allégé de ses dettes cumulées. En réalité, une inflation plus élevée augmente le déficit de l'année en cours dans la mesure où il y a un décalage entre le moment les taxes sont estimées et le moment elles sont perçues. L'inflation, entre-temps, réduit la valeur réelle de ces taxes.

Le plus souvent, la valeur réelle des dépenses budgétaires n'est pas tant compressée par l'inflation que par la valeur réelle des taxes. Face à un déficit budgétaire, un gouvernement efficace rationalise les dépenses tout en traquant la corruption, le gaspillage et l'évasion fiscale, alors qu'un gouvernement incompetent se contente d'exacerber le fardeau fiscal des contribuables.

Pour financer un déficit budgétaire, le gouvernement peut aussi avoir recours - avec la complicité de la Banque centrale - à l'émission des roupies additionnelles, incitant davantage d'inflation. En revanche, quand l'inflation baisse, le déficit budgétaire de l'année financière peut être réduit, mais en coût réel, les intérêts payés sur les dettes cumulées des années précédentes augmentent.

Tout compte fait, un taux d'intérêt élevé met le gouvernement en mauvaise posture. Car une dégradation dans la gestion des finances publiques peut avoir une incidence dramatique. Un taux d'intérêt élevé n'est que le reflet d'un manque de confiance du marché dans la roupie. Pour finir avec cette spirale vicieuse,

nous ferions mieux d'emboîter le pas aux pays performants tels Hong Kong, Singapour et l'Estonie qui, grâce à leur monnaie stable, ont su inspirer la confiance déterminante. Faire du prosélytisme pour la dépréciation, tout en implorant un taux d'intérêt compétitif, équivaut à vouloir le beurre aussi bien que l'argent du beurre.

D'ailleurs dans un de ses discours flamboyants - qui peuvent prétendre à figurer facilement en bonne place dans des cas d'école - le gouverneur de la Banque centrale lui-même proclame haut et fort: "We are all well aware that it is only those countries that have a good track record of confidence in their money through policies that generate low and stable inflation that we find low interest rates. A good track record of low inflation does set the ground for low interest rates. Low inflation rates precede low interest rates. The converse is invalid."

Si nous pouvions seulement nous attendre à un minimum de cohérence entre la parole et l'acte... Ce paradoxe, parmi tant d'autres, nous a suffisamment sclérosés. Dans notre quotidien, pour l'individu, l'incertitude se traduit par une certitude qu'il pourrait progresser que par voie de lobby où il impose ses propres paramètres. Ce qui est, en soi, une source de chaos. La balle est désormais dans le camp de tout ceux qui peuvent influencer positivement sur notre avenir.