

Sondage

Baromètre Pluriconseil-l'express



Relance bis

On prête à George Osborne, le chancelier de l'Echiquier, l'intention de se défaire du «Pre-Budget Report» introduit par Gordon Brown. C'est un document qui donne une indication de la direction de la politique du gouvernement britannique en marge de la présentation de son budget. Si «l'Economic Restructuring and Competitiveness Programme» (ERCP) constitue le rapport pré-budgétaire de Pravinnd Jugnauth comme canevas du budget de 2011, alors le secteur privé peut déjà dire adieu à ses illusions.

Le ministère des Finances a trois mois pour préparer le prochain budget, soit la même durée prise pour accoucher d'un ERCP qui n'est que la seconde version de «l'Additional Stimulus Package» (ASP) de Sithanen sous une autre appellation. L'exercice a un caractère politique : avec ERCP, on cherche à montrer que l'ASP était essentiellement pro-secteur privé. Au lieu d'étendre l'ASP pour un an à partir de décembre 2010, on en garde les principales mesures sous un nouvel emballage jusqu'en décembre 2011.

L'ERCP est un plan de relance bis pour aider le pays à surmonter la crise de l'euro. Il corrige les imperfections de l'ASP mais apporte très peu d'idées novatrices. Ce qui est stimulant, en revanche, c'est la nouvelle vision du monde que veut inculquer le ministre Jugnauth aux entreprises privées.

Il fait d'abord un constat honnête de ce qui a été réalisé jusqu'ici. Il reconnaît que notre économie a déjà acquis un «considérable degré de résilience» avec un environnement propice à une activité entrepreneuriale dynamique. Surtout, il postule que «taxation is competitive and efficient». On est loin de la rhétorique des milliards offerts aux affreux capitalistes avec l'impôt sur les sociétés à 15 %.

Ensuite, le grand argentier interpelle le secteur privé avec courage. Dans son document, il l'exhorte à voir ailleurs que la zone euro, rejoignant ainsi le non à l'eurocentrisme que nous avons manifesté dans ces mêmes colonnes. C'est sans complexe qu'il tourne le regard du secteur privé sur la Chine et propose des vols spéciaux sur elle. Pour des opérateurs habitués à un certain type de relations commerciales avec des Occidentaux, c'est une toute nouvelle culture des affaires qu'ils devront développer.

Ainsi donc, notre modèle de croissance est revu et corrigé. D'une part, Maurice doit diversifier ses marchés d'exportation vers des pays qui paient en dollars. D'autre part, elle doit s'éloigner d'une économie d'endettement pour encourager plutôt l'émission de nouveaux titres de propriété comme source de financement. C'est tout le sens du programme de reconstruction des entreprises lourdement endettées auprès des banques.

En se finançant très largement par des emprunts bancaires, nos entreprises ont dépassé un certain seuil d'endettement où l'investissement n'est plus possible, d'où un ralentissement de la croissance et la nécessité d'un assainissement de leur structure financière (moins de dettes). Une économie où les banques sont les fournisseurs de fonds principaux est nécessairement inflationniste. L'inflation permet d'ailleurs de créer l'illusion de la rentabilité des investissements en abaissant le taux d'intérêt réel.

Pour faciliter le désendettement, le gouvernement crée un nouveau Private Equity Fund. Le hic, c'est que le financement privé en fonds propres ne marche pas chez nous. On l'a vu avec le National Equity Fund qui est un échec total. Les Mauriciens n'ont pas la culture du capital-risque. Leur réticence sera d'autant plus grande que les obligations sous l'ASP seront remplacées par des actions privilégiées sous l'ERCP.

Sous ce même chapitre, la politique de taxer les banques pour financer un fonds privé concurrent est, pour dire le moins, provocant. Aussi, il est contradictoire de demander à une banque de promouvoir un fonds qui lui fait perdre du business ! C'est ce qui explique que les banques n'ont jamais montré un enthousiasme à participer aux divers plans de financement concoctés par l'Etat.

Ce dernier commence à devenir trop interventionniste dans le secteur d'activité des banques. Sous le prétexte que celles-ci font d'énormes profits, la taxe de solidarité fut introduite. Maintenant, le ministère des Finances et la banque centrale semblent vouloir dicter aux banques ce qu'elles doivent faire. Or ces dernières savent assumer leurs responsabilités. Et ce serait injuste d'imposer davantage les banques tout en décourageant les entreprises à avoir recours aux emprunts bancaires.

A ce titre, la politique du gouvernement serait plus cohérente si elle s'appliquait aussi à la Banque de développement (DBM). D'abord une inexactitude : le document ERCP parle de «breathing space to the SMEs» en faisant référence aux 5 000 débiteurs qui n'ont pas pris avantage de «l'Amnesty Scheme» à l'échéance du 30 juin dernier. En fait, ce plan ne concerne pas des entreprises, mais seulement des particuliers.

Sous «l'Amnesty Scheme», auparavant tous les intérêts des dettes de Rs 50 000 à Rs 200 000 étaient annulés, le débiteur ne remboursant que le capital dû. Dorénavant, pour les dettes de Rs 75 000 à Rs 200 000, seules les pénalités seront rayées, et le solde dû sera rééchelonné à un taux d'intérêt de 11,5 %. En capitalisant les intérêts dus, la DBM donne un cadeau empoisonné au débiteur : il n'aura pas la capacité de payer plus que ce qu'il n'a pas pu rembourser pendant dix ans !

Dans le cas de la DBM, ce n'est pas le débiteur, mais la banque elle-même qu'il faut restructurer. Le ministre des Finances paraît décidé pour mettre de l'ordre dans les entreprises publiques, comme pour donner l'exemple aux firmes privées. Mais il a consacré à peine une page à ce chapitre. En dévoilera-t-il les détails dans le budget ?

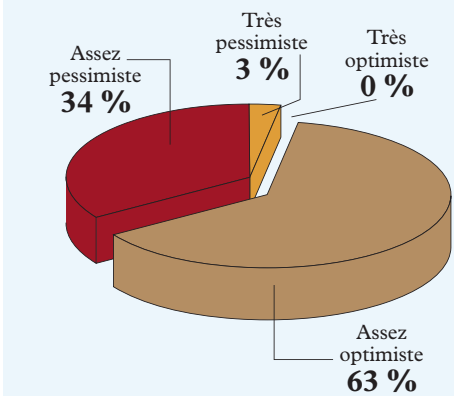
(www.pluriconseil.com)

La baisse du taux repo devient une option

Comme l'inflation en rythme annuel demeure en dessous de 2 %, le maintien du taux directeur ne fait plus l'unanimité chez les analystes, plutôt inquiets par la baisse de la croissance.

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (août 2011), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



Le pessimisme baisse pied

Comme un cheval qui a fait un effort prématuré en pleine descente, le pessimisme baisse pied ce mois-ci en délaissant dix points de pourcentage à l'optimisme. Il faut faire ressortir que les participants au baromètre se sont exprimés avant la présentation du train des mesures par le ministre des Finances vendredi dernier. Sans doute anticipaient-ils des annonces suffisamment favorables à un regain d'optimisme pour les douze prochains mois, avec à la clé une détente du taux directeur. Quoi qu'il en soit, les nouvelles économiques qui proviennent des Etats Unis et de l'Europe sont de moins en moins rassurantes. L'indice de confiance du consommateur américain est tombé de 54,3 en juin à 50,4 en juillet. La croissance européenne, elle, risque de marquer le pas durant ce troisième trimestre et d'enregistrer 1% cette année.

1

RAPPEL	Fév-10	Mar-10	Mai-10	Jun-10	Jul-10
Très optimiste	7%	7%	0%	0%	0%
Assez optimiste	70%	70%	70%	60%	53%
Assez pessimiste	23%	23%	30%	33%	40%
Très pessimiste	0%	0%	0%	7%	7%

2

Estimation du taux de croissance pour 2010	Estimation du taux de chômage pour 2010
4,6% ou plus	0%
4,2% à 4,5%	8,0% ou plus
3,8% à 4,1%	10%
3,7% ou moins	20%
	7,5% à 7,9%
	67%
	7,0% à 7,4%
	23%
	30%
	6,9% ou moins
	0%

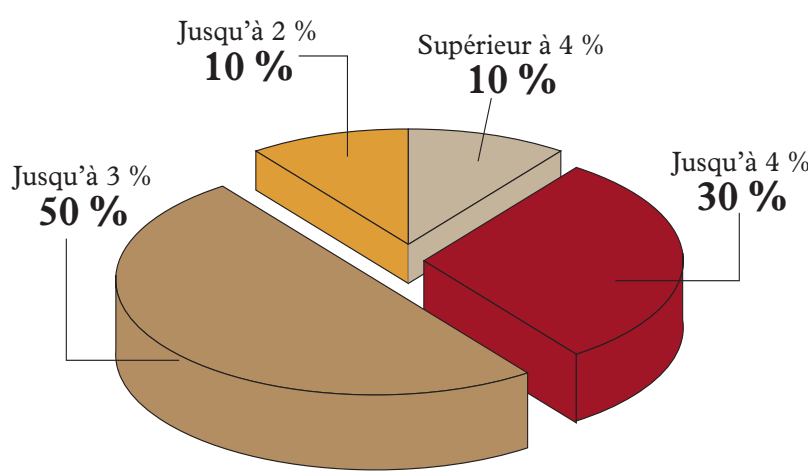
2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2010 ?

La croissance moins que prévu

Quatre analystes sur cinq estiment que la croissance économique cette année sera moins que les 4,2% prévus par le Bureau central des statistiques. Les recettes des exportations sucrières et textiles seront moindres, les bénéfices des hôtels diminueront, et les services offshore sont menacés par une révision de notre traité de non double imposition fiscale avec l'Inde. Dans ces conditions, les entreprises ne tiennent pas à recruter, et elles voudront même licencier pour raisons économiques. Ce qui fait que le taux de chômage sera supérieur à 7,5% en 2010.

3

Estimation du taux d'inflation d'ici à un an



3) Quelle est votre estimation du taux d'inflation d'ici à un an (août 2011) ?

Les anticipations inflationnistes montent

Lors du dernier baromètre, seulement 17% d'analystes craignaient une inflation de plus de 3% pour l'année se terminant à décembre 2010. Maintenant, deux analystes sur cinq pensent que ce niveau d'inflation pourra être franchi d'ici à août 2011. Suite aux catastrophes climatiques au Pakistan, en Russie et dans le nord de l'Inde, l'offre des produits alimentaires risque d'être déficitaire dans le monde avec pour résultat une poussée de l'inflation alimentaire. Aussi, le cours du brut va alimenter les pressions inflationnistes. Enfin, les coûts du fret maritime vont s'accroître en raison d'une hausse des primes d'assurance pour couvrir les risques de piratage dans l'océan Indien.

4

Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire	
BAISSE	27%
MAINTIEN	73%
HAUSSE	0%

4) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la prochaine réunion du Comité monétaire ?

Une baisse des taux est possible

Le mois dernier, un seul répondant prévoyait une baisse du taux repo lorsque le comité de politique monétaire se réunirait prochainement. Maintenant, il existe 27% de chances que les membres du comité décident d'un assouplissement du taux directeur. Si une telle option est dans le domaine du possible, mais pas encore probable, c'est parce que le problème de la croissance paraîtra bientôt plus grave que celui de l'inflation. A ce jour, celle-ci demeure en dessous de 2% en glissement annuel tandis que la croissance s'affaiblit.

5

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	23%	40%	33%
Tendance à se déprécier	27%	20%	20%
Plus ou moins stable	50%	40%	47%

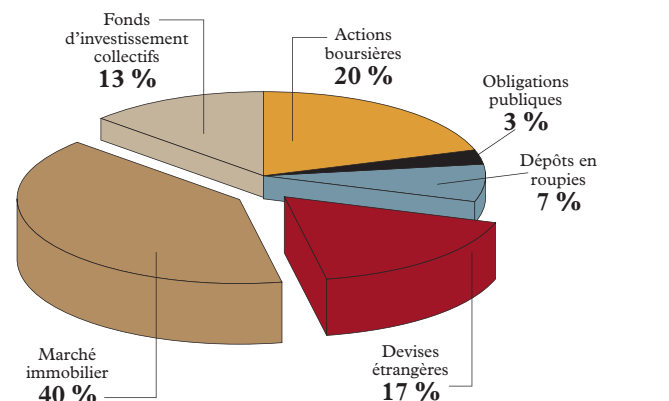
5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (novembre 2010) ?

L'euro toujours volatile

L'euro tutoie les Rs 40 ces derniers jours. Les analystes sont également partagés sur son comportement : certains misent sur sa relative stabilité tandis que d'autres estiment que la monnaie unique tendra à s'apprécier au-delà de Rs 41,16 d'ici à novembre prochain. Mais une chose est sûre : les exportateurs détenant des euros ne trouvent pas preneurs. De même, il existe un excédent de dollars sur le marché local : ce problème sera exacerbé par le retrait de la «State Trading Corporation», un gros acheteur qui s'approvisionnera désormais directement auprès de la Banque de Maurice.

6

Le placement local le plus favorable actuellement



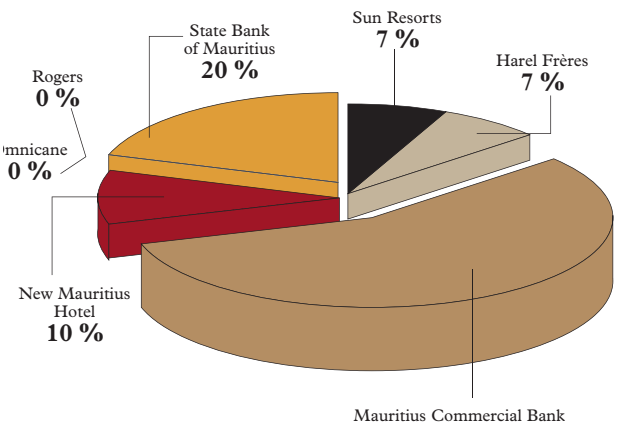
6) Quel type de placement local vous semble le plus favorable en ce moment ?

L'immobilier prend le large

Le placement immobilier se détache de son concurrent le plus rapproché, les actions boursières : le taux de préférence des analystes pour l'immobilier est maintenant le double de celui des actions. Celles-ci sont aujourd'hui surévaluées, à l'image de «New Mauritius Hotels» qui a un rapport cours/bénéfices (PER) de 14. Le marché boursier lui-même est peut-être suracheté avec un PER de 11, mais il restera intéressant si l'euro rebondit. En ce qui concerne les fonds d'investissement collectifs, ceux exposés sur les bourses asiatiques pourraient donner de bons rendements.

7

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



7) Quel titre au sein du SEM-7 a le plus fort potentiel de valorisation boursière d'ici à six mois ?

Le titre NMH plonge

Les pertes de «New Mauritius Hotels» pour le trimestre se terminant au 30 juin 2010 font chuter le titre de moitié à 10% dans l'opinion des analystes. Le titre Sun Resorts est aussi mal en point après avoir été parmi les worst performers la semaine dernière. Les titres «Mauritius Commercial Bank» et «State Bank of Mauritius» en profitent pour améliorer leur score. Le premier retient l'intérêt des investisseurs étrangers (46% des achats nets la semaine dernière) alors que le second demeure une valeur attrayante de par son actionariat dans «Mauritius Telecoms», une compagnie qui a l'intention d'entrer à la bourse de Port Louis.

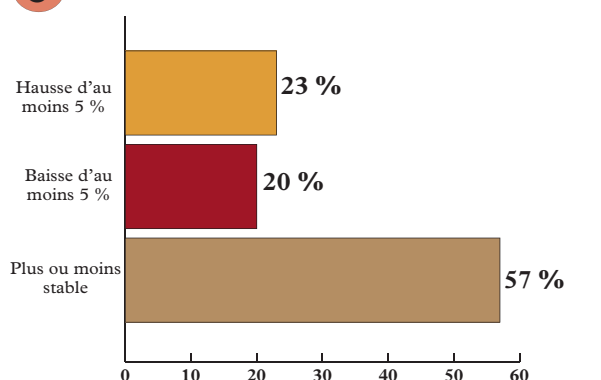
8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici à six mois (février 2011) ?

La bourse rattrapée par l'économie

Le Semdex a clôturé à 1 729 points vendredi dernier. Il naviguera entre 1 656 et 1 830 points durant les six prochains mois, selon 57% des analystes interrogés. Parmi eux trois économistes qui s'accordent à dire que l'indice boursier souffrira de la dégradation de la situation économique. D'ailleurs, les résultats financiers de la plupart des compagnies cotées ne seront pas brillants. Et puis, de nombreux investisseurs envisagent de transférer des fonds vers les banques dans l'éventualité où l'impôt sur les intérêts serait aboli.

8

Le Semdex d'ici à six mois



Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 9 au 12 août 2010, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.