



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

13 avril 2005

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 5 au 7 avril 2005, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Grands déséquilibres

Par Eric NG PING CHEUN

Réalisée dans le sillage de la présentation du Budget 2005-2006, l'enquête du présent baromètre économique indique une inquiétude grandissante, parmi la majorité des analystes interrogés, sur l'évolution des fondamentaux de notre économie. Sur la croissance, sur le chômage, sur l'inflation, sur le déficit budgétaire, sur la dette publique, sur le déficit du compte courant, sur la roupie et sur le taux d'intérêt, les sentiments sont majoritairement négatifs. En vrac, les mesures budgétaires vont bouleverser tous les grands équilibres économiques, dont même un François Mitterrand, peu gaullien, avait compris le respect.

A égalité avec l'optimisme lors des trois derniers baromètres, le pessimisme l'emporte dans l'ensemble cette fois-ci. Par rapport aux perspectives économiques d'ici à un an, il y a certes quelques pessimistes qui sont devenus optimistes, mais d'anciens optimistes ont aussi changé de camp. Explication raisonnée d'un analyste qui est passé de "assez optimiste" à "assez pessimiste" : *"Avec ce Budget, on sait ce que l'économie mauricienne va perdre, mais on ne sait pas ce qu'elle va gagner"*.

On ne sait pas ce que la première phase de *Duty Free Island* rapportera à notre économie dans les douze prochains mois. On ne sait pas si des Comoriens, des Seychellois, des Réunionnais et des Malgaches vont venir s'approvisionner dans notre *Duty Free Island* pour développer le commerce régional. On ne sait pas si notre pays est structurellement prêt à rompre avec l'économie industrielle pour passer à l'économie des services. Et on ne sait pas quel effet de relance sur l'économie aura réellement un accroissement de la demande.

D'où viendra la demande susceptible de tirer la croissance économique ? De nos 775 000 touristes attendus cette année ? C'est peu probable. Même si le pays parvient à attirer 1 million de touristes dans quatre ans, on ne fait pas une *Duty Free Island* avec un tel volume. Malgré ses 3,4 millions de touristes, l'Inde préfère libéraliser son accès aérien sans faire de New Delhi, de Mumbai et de Bangalore des *Duty Free Cities*. Et alors que le nombre de touristes indiens à Maurice a régressé de 2,6% l'année dernière, on ne voit pas en quoi serait viable l'axe Inde-Maurice-Afrique du sud-Dubaï.

Afin de stimuler la demande, on comptera sur les consommateurs locaux. Reste à savoir si les ménages, déjà surendettés, ont les moyens de s'endetter davantage pour accroître leurs dépenses. Tout au plus substitueront-ils des produits étrangers aux produits locaux. Il s'agira là d'un effet de substitution, et

non d'un accroissement de la consommation. L'impact sur la croissance économique sera négligeable. Il existe une équation simple en économie : le revenu national augmente avec la consommation, mais diminue avec l'importation.

Les petites et moyennes entreprises de la manufacture locale auront à réduire leurs effectifs pour faire face à la compétition des produits étrangers. On ne peut que souhaiter que notre industrie ne connaisse pas le même sort qu'a subi Madagascar quand ce pays avait détaxé de nombreux produits importés au début de l'année 2004, pour finalement procéder à une réintroduction graduelle des droits de douane. Ici, qu'il y ait continuité ou alternance au terme des prochaines élections générales, quelques réajustements tarifaires seront nécessaires pour protéger tant soi peu certains secteurs de l'industrie locale. Du reste, faute d'augmenter le taux de la Taxe à la valeur ajoutée, l'objectif d'avoir un déficit budgétaire de 4,8% du PIB en 2005-2006 est difficilement réalisable avec la forte baisse des recettes douanières.

Alors que Singapour a plus de 100 milliards de dollars en réserves pour soutenir ses importations, ce n'est pas avec 1,5 milliard de dollars en réserves que Maurice pourra devenir une véritable *Duty Free Island*. Nos analystes disent avec certitude que la hausse éventuelle des importations va faire dégringoler la roupie et qu'en conséquence, les réserves en devises vont diminuer. Les projections du ministère des Finances sont très claires : de 9 mois d'importations l'année dernière, nos réserves chuteront à 4,3 mois d'importations en 2007-2008. Passer d'un extrême à l'autre donne l'image d'un pays mal géré. En somme, un mauvais signal aux investisseurs étrangers.

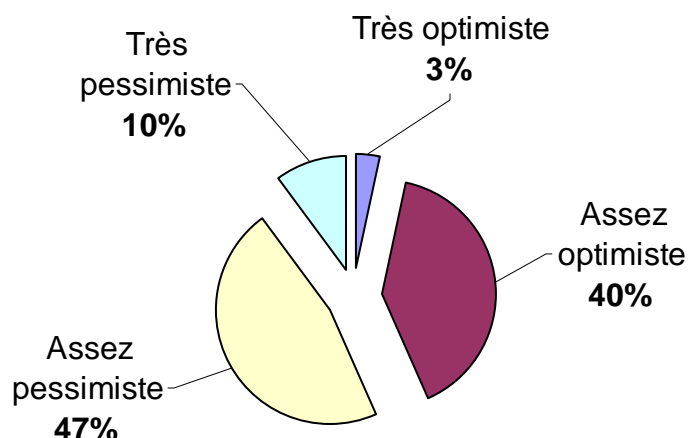
Une banque centrale ne peut pas passer son temps à faire de la *moral suasion* auprès des cambistes pour stabiliser la roupie. La Banque de Maurice (BoM) doit monter le taux Lombard sans tarder, afin d'apaiser les anticipations inflationnistes. Malgré tout, ce ne sera pas suffisant. La BoM aura à puiser dans les réserves pour vendre des devises sur le marché local. Mais, avec 9 mois d'importations de réserves, la BoM n'a jamais voulu satisfaire le marché à 100%. Avec moins de réserves maintenant, il faut être bien naïf pour croire que la BoM va jouer pleinement le jeu. Et, dans une telle situation, personne ne sera assez déraisonnable pour vendre ses devises...

Si notre économie arrive à s'ajuster à tous ces brusques changements, alors on pourra vraiment dire que le pire est derrière nous.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (avril 2006), êtes-vous...

Perspectives économiques



RAPPEL MARS

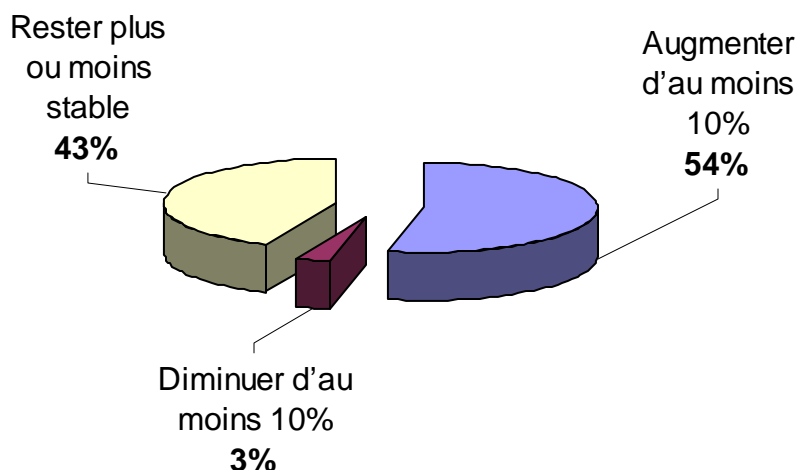
Très optimiste	0%
Assez optimiste	50%
Assez pessimiste	40%
Très pessimiste	10%

Commentaire : Le pessimisme remonte

Après avoir fait jeu égal avec l'optimisme ces trois derniers mois, le pessimisme remonte à 57% en avril. Les pessimistes s'inquiètent de l'impact négatif que les mesures budgétaires auront sur l'industrie locale, mais aussi sur la roupie, sur la balance des paiements, sur les finances publiques et sur l'endettement des ménages. En outre, ils ne croient pas qu'il soit possible de relancer l'économie mauricienne par la consommation. Avis contraire chez les optimistes pour qui le "feel-good factor" sur les consommateurs va donner un boost à l'économie.

2) Sur le **taux de chômage** d'ici à un an (avril 2006), croyez-vous qu'il va...

Taux de chômage



RAPPEL MARS

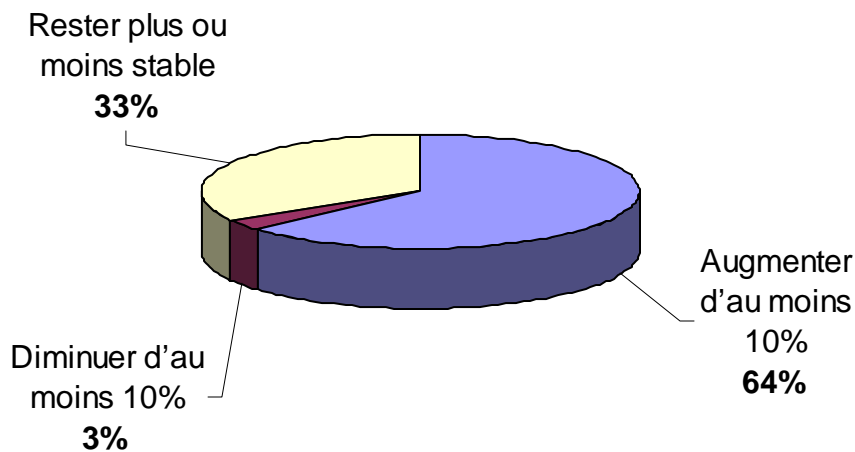
Augmenter d'au moins 10%	50%
Diminuer d'au moins 10%	0%
Rester plus ou moins stable	50%

Commentaire : Plus probablement une hausse

A la suite du Budget 2005-2006, il y aura plus probablement une hausse du taux de chômage, estiment 54% des analystes. Non seulement il n'y a pas de mesures réelles qui incitent à la création d'emplois privés, mais aussi les mesures budgétaires entraîneront des fermetures d'usines produisant pour le marché local. Le taux de chômage, situé à 8,4% à septembre dernier, devrait dépasser les 9,2% d'ici à un an.

3) Sur le **taux d'inflation** d'ici à un an (avril 2006), croyez-vous qu'il va...

Taux d'inflation



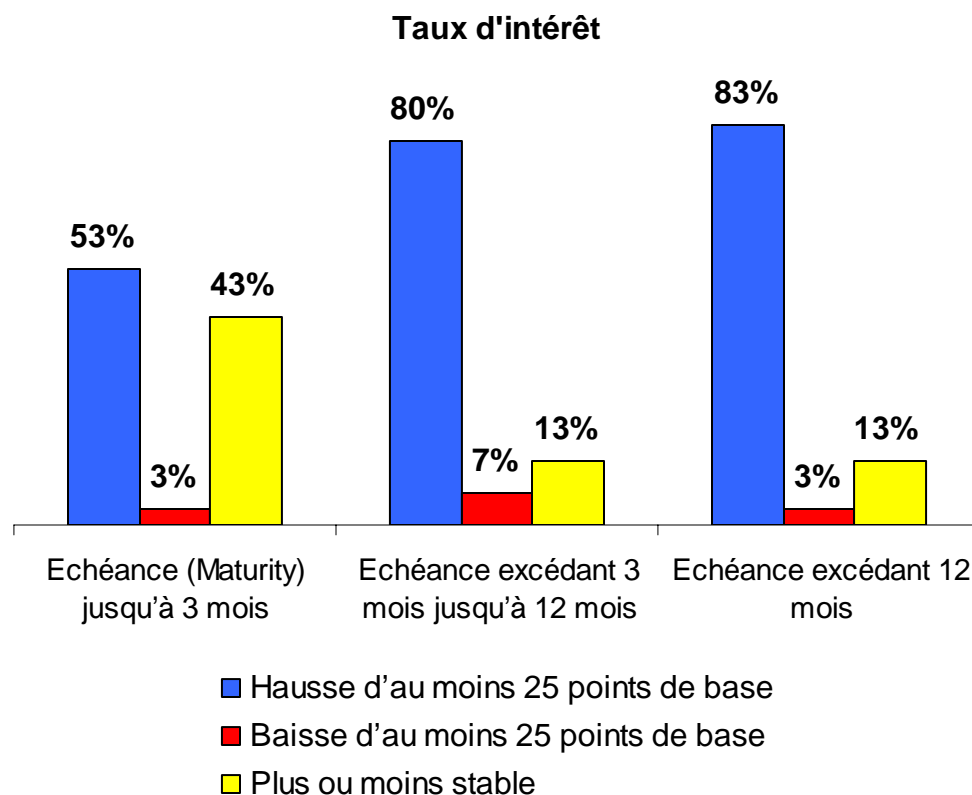
RAPPEL MARS

Augmenter d'au moins 10%	80%
Diminuer d'au moins 10%	0%
Rester plus ou moins stable	20%

Commentaire : L'inflation restera élevée

L'inflation était de 5% en rythme annuel à fin février dernier. Un analyste sur trois pense que le taux d'inflation restera plus ou moins stable, en raison de l'abolition ou de la réduction des droits de douane sur de nombreux produits importés. Néanmoins, pour la grande majorité des analystes, la hausse de la demande va entraîner de l'inflation importée. Quand on ajoute à cela la hausse du cours du pétrole et la dépréciation continue de la roupie, le taux d'inflation devrait franchir les 5,5% d'ici à un an.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (juillet 2005) ?



RAPPEL MARS

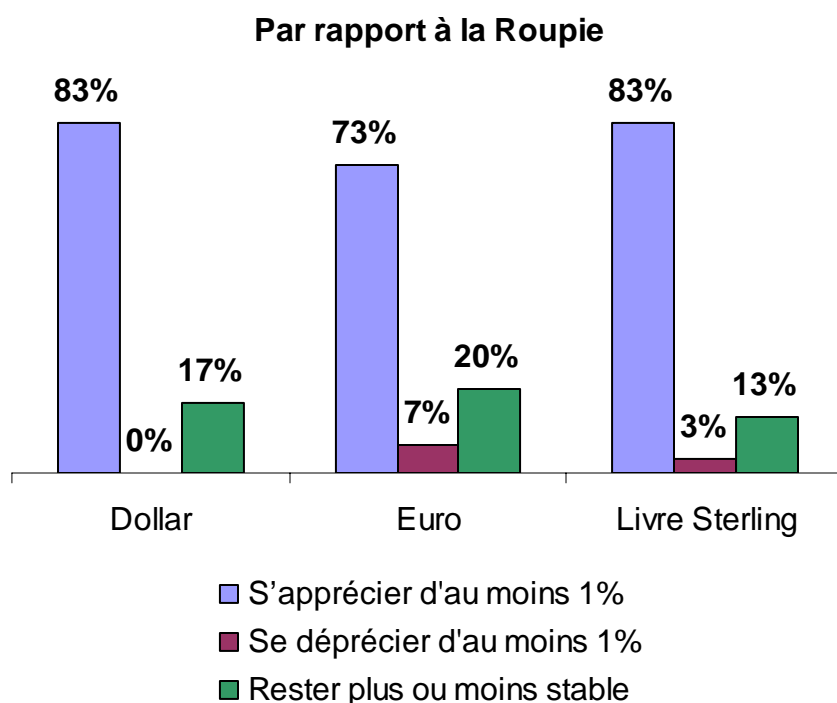
	Echéance jusqu'à 3 mois	Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	Echéance excédant 12 mois
Hausse d'au moins 25 points de base	30%	70%	73%
Baisse d'au moins 25 points de base	0%	7%	3%
Plus ou moins stable	70%	23%	23%

Commentaire : Le taux Lombard va monter

Pour contenir l'inflation importée et pour que l'enlèvement des droits de douane se traduise durablement en une baisse des prix des produits, il est nécessaire de soutenir la roupie. Pour 53% des analystes, il n'y a pas de doute que, d'ici à juillet prochain, la Banque de Maurice va relever le taux Lombard, ce dernier

affectant surtout les taux courts. Notre taux d'intérêt réel à l'épargne est d'ailleurs négatif et deviendra d'autant plus défavorable que le taux d'intérêt sur le dollar américain va continuer à monter.

5) Quelle évolution des principales **devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (juillet 2005) ?



RAPPEL MARS

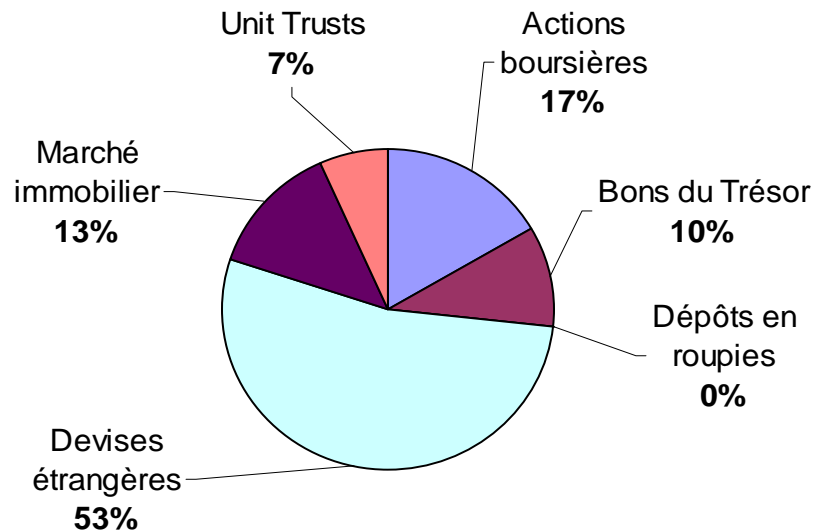
	Dollar	Euro	Livre Sterling
S'apprécier d'au moins 1%	73%	70%	60%
Se déprécier d'au moins 1%	0%	3%	3%
Rester plus ou moins stable	27%	27%	37%

Commentaire : Plus de pressions sur la roupie

Avec l'abaissement tarifaire décidé par le Budget, les pressions sur la roupie seront intenses. Par rapport au mois dernier, les analystes sont encore plus inquiets pour la roupie. D'ici à juillet prochain, le dollar sera à Rs 29.60 pour 83% des analystes, l'euro à Rs 38.19 pour 73% des analystes, et la livre sterling à Rs 55.62 pour 83% des analystes. Conscients que la Banque de Maurice va puiser dans les réserves pour essayer de stabiliser la roupie, les analystes craignent qu'une baisse drastique des réserves envoient un mauvais signal aux investisseurs.

6) Quel **type d'investissement local** vous semble le plus favorable en ce moment ?

Type d'investissement local



RAPPEL MARS

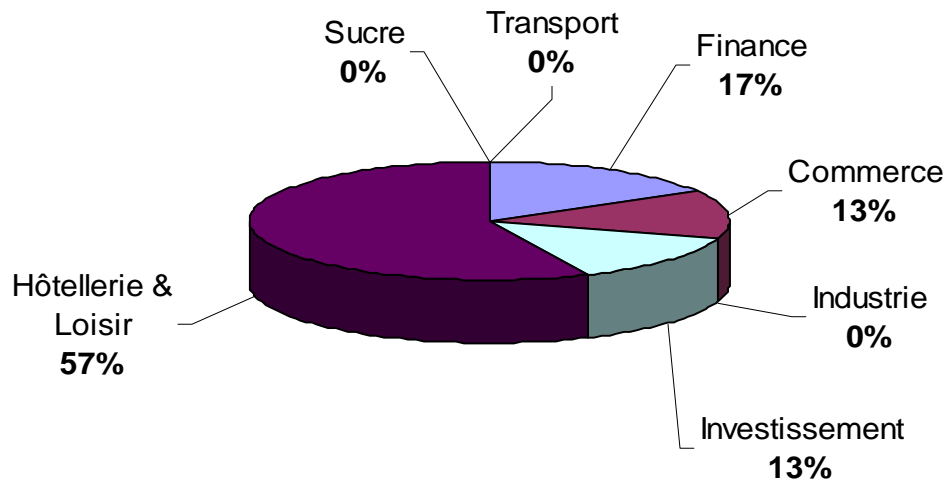
Actions boursières	23%
Bons du Trésor	7%
Dépôts en roupies	0%
Devises étrangères	37%
Marché immobilier	23%
Unit Trusts	10%

Commentaire : Regain d'intérêt pour les devises

Descendues à 37% d'opinions favorables le mois dernier, les devises étrangères bénéficient d'un regain d'intérêt chez 53% des analystes. Cela reflète bien les anticipations négatives des analystes sur le comportement futur de la roupie. La baisse de la taxe d'enregistrement, décidée par le Budget, devrait aider à la concrétisation de transactions immobilières. Si les placements sur des actions boursières restent des investissements intéressants, on ne s'attend toutefois pas que la Bourse de Port Louis produise le même rendement que l'année dernière.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (octobre 2005) ?

Valeurs boursières



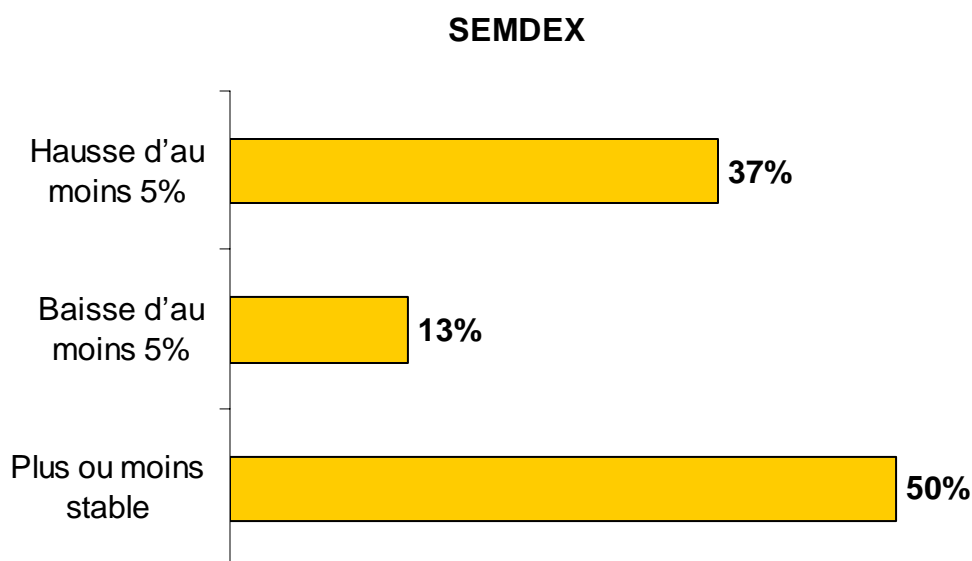
RAPPEL MARS

Finance	23%
Commerce	0%
Industrie	3%
Investissement	17%
Hôtellerie & Loisir	57%
Sucre	0%
Transport	0%

Commentaire : La finance chute davantage

Après avoir perdu 30 points en chutant à 23% d’opinions favorables le mois dernier, la finance recule encore en avril pour s’établir à 17% d’opinions favorables. Néanmoins, on pense que l’action MCB ne baissera pas en-dessous de Rs 39, prix auquel s’effectue le *Share Buy Back*. L’hôtellerie, regonflée surtout par l’action Sun Resorts, se maintient à 57% d’opinions favorables. Dopé par le Budget, le commerce reprend du poil de la bête avec 13% d’opinions favorables, devant être entraîné par les actions IBL, Rogers, Harel Mallac et Courts.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (octobre 2005) ?



RAPPEL MARS

	SEMDEX
Hausse d'au moins 5%	37%
Baisse d'au moins 5%	10%
Plus ou moins stable	53%

Commentaire : La Bourse indifférente

La Bourse de Port Louis, dont l'indice a progressé de 12% sur les six derniers mois, est demeurée indifférente aux mesures budgétaires durant la semaine écoulée. Si bien qu'un analyste sur deux pense que le Semdex restera plus ou moins stable pendant les six prochains mois. De plus, la perspective d'élections générales provoque une "*wait-and-see attitude*" chez les investisseurs. Mais pour 37% des analystes, les derniers résultats financiers des compagnies cotées feront grimper le Semdex par au moins 5%, soit au-delà de 778 points, d'ici à octobre prochain.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, Mauritius

Telephone / Fax: (230) 234 2761

Mobile: (230) 736 1735

Website: www.pluriconseil.com

E-mail: eric.ng.ping.cheun@pluriconseil.com

VAT number: VAT20290904

Any part of this document shall not be published, reproduced or transmitted, in any form or by any means, to a third party, without the prior written permission of PluriConseil Ltd, the Copyright holder.

The information contained in this document have been arrived at from sources which PluriConseil Ltd believed to be reliable and in good faith, but no representation or warranty expressed or implied is made as to their accuracy, completeness or correctness.

The opinions contained in this document are published for the assistance of recipients, but PluriConseil Ltd accepts no liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document and its contents.