

sondage



analyse
par Eric NG PING CHEUN

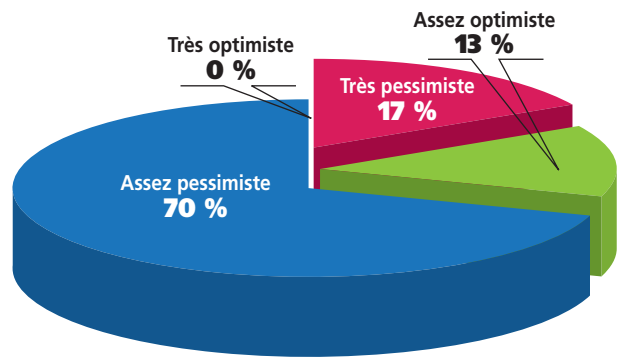
BAROMETRE PLURICONSEIL - L'EXPRESS

Une éclaircie dans la grisaille

Le pessimisme connaît un léger repli parmi les analystes. Ils fondent des espoirs sur une fin plus rapprochée de la crise mondiale dans le sillage du succès de la réunion du G20 au début du mois.

1) Sur les perspectives économiques d'ici un an (avril 2010), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an

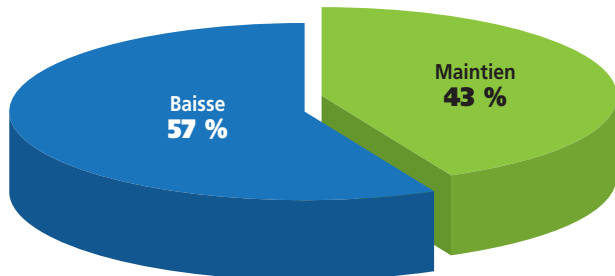


L'inflation supérieure à 7,5%

Ayant baissé à 8,5% en mars dernier, l'inflation en glissement annuel reculera davantage selon 56% d'analystes. Mais seulement un analyste sur trois estime qu'elle passera sous la barre de 7,5% d'ici avril 2010. Le prix du carburant à la pompe a augmenté au début du mois et est susceptible de croître encore en raison de l'effet combiné de la hausse du prix du brut et de l'appréciation du dollar contre la roupie. En même temps, les prix des denrées montent.

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

Le «Repo Rate» à la prochaine réunion du Comité monétaire



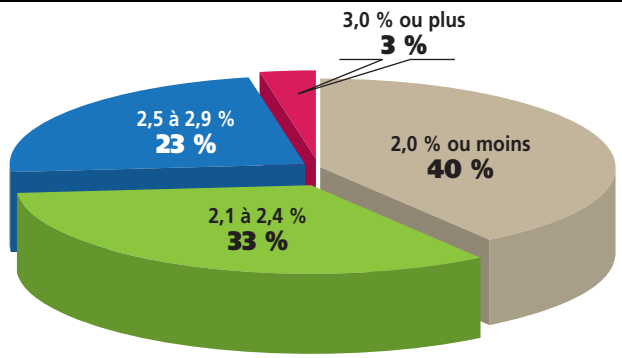
Rayons d'espoir

Après six mois consécutifs de hausse, le pessimisme subit un léger repli. Nos principaux marchés d'exportation semblent connaître un regain d'activité; la réunion du G20 a été un succès dont bénéficiera Maurice; le pays se retrouve sur la liste blanche des centres financiers offshore; la baisse sensible du taux d'intérêt constitue un ballon d'oxygène à nos industries; et la Bourse de Port Louis reprend une tendance ascendante. Si les Etats-Unis et l'Europe arrivent à sortir de la récession au dernier trimestre de l'année, l'économie mauricienne rebondira au premier trimestre de 2010. Pour l'heure, le taux du pessimisme reste élevé à 87% en raison de la forte contraction du textile et du tourisme.

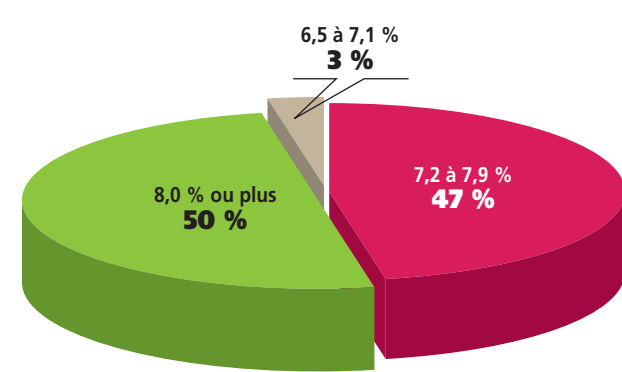
	Nov-08	Dec-08	Jan-08	Fév-08	Mar-08
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	23%	20%	13%	13%	10%
Assez pessimiste	74%	67%	80%	70%	70%
Très pessimiste	3%	13%	7%	17%	20%

2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2009 ?

Estimation du taux de croissance pour 2009



Estimation du taux de chômage pour 2009

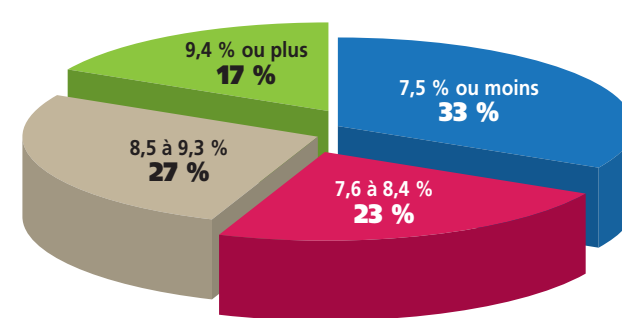


Croissance à la baisse

Le Bureau des statistiques a révisé à la baisse la croissance économique pour l'année 2009 à 2,5%. A part la croissance négative notée dans le textile et le tourisme, tous les autres secteurs d'activité enregistrent une croissance positive. Mais la majorité des analystes (73%) prévoient une croissance globale inférieure à 2,5%. Le taux de chômage, lui, est tombé à 7,2%, au lieu de 7,8%, en 2008. Les analystes pensent toutefois qu'il remontera cette année, car des licenciements sont inévitables dans la manufacture, dans les petits et moyens hôtels et dans la construction.

3) Quelle est votre estimation du taux d'inflation d'ici un an ?

Estimation du taux d'inflation d'ici un an

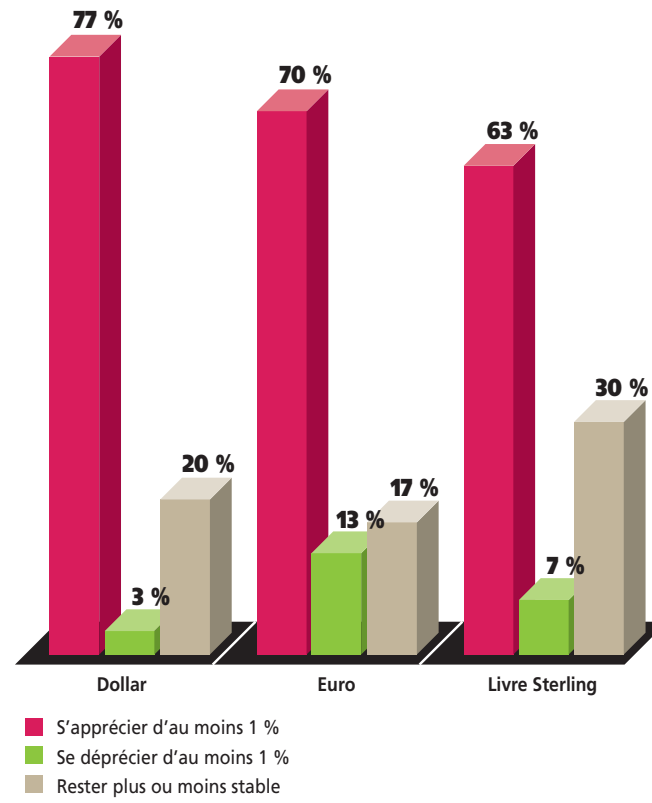


Les faucons reviennent

Surpris par l'ampleur de la dernière baisse de 100 points de base du Repo Rate, les faucons de l'inflation sont maintenant plus nombreux à prévoir le maintien du taux directeur à la prochaine réunion du comité de politique monétaire prévue en juin. Les colombes anticipant une nouvelle détente monétaire restent toutefois majoritaires à 57%, étant d'avis que les réductions du taux d'intérêt n'ont d'autre effet que de faire déprécier la roupie. Ce qui pousse un analyste à qualifier notre politique monétaire de "hit and miss policy".

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici trois mois (juillet 2009) ?

Par rapport à la roupie d'ici trois mois

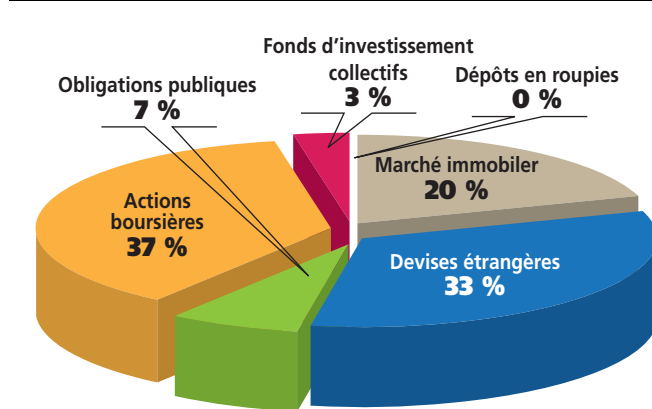


Des devises fortes

Selon la majorité des analystes, les principales devises continueront à s'apprécier vis-à-vis de la roupie. D'ici juillet, le dollar sera vendu à Rs 34,38, l'euro à Rs 46,32, et la livre sterling à Rs 50,70. C'est d'abord la baisse drastique du taux d'intérêt qui fait glisser la roupie. Puis, la détérioration du compte courant de la balance des paiements affaiblit davantage la monnaie locale. Ensuite, celle-ci est de moins en moins soutenue par les entrées de capitaux. Enfin, la perception de la roupie faible demeure tenace.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



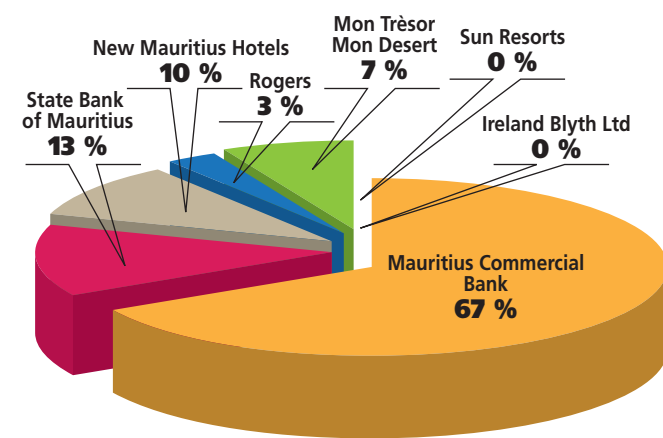
Le retour des actions boursières

Tombées au quatrième rang des placements locaux, les actions boursières reviennent en force et délogent les devises étrangères de leur première place. C'est le moment d'acheter des actions, car il se pourrait qu'elles aient atteint leur niveau le plus bas. Reste qu'elles n'ont de valeur que pour les investisseurs qui ont un horizon à long terme. Si toutefois les bourses internationales stagnent à nouveau, les devises reprendront le dessus.

	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Fév-09	Mar-09
Actions boursières	27%	23%	23%	13%	13%
Obligations publiques	10%	27%	23%	23%	17%
Dépôts en roupies	10%	3%	0%	3%	0%
Devises étrangères	13%	20%	23%	43%	47%
Marché immobilier	30%	20%	23%	13%	20%
Fonds d'investissement	10%	7%	7%	3%	3%

7) Quel titre au sein du SEM-7 présentera le plus fort potentiel de valorisation boursière d'ici six mois (octobre 2009) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière

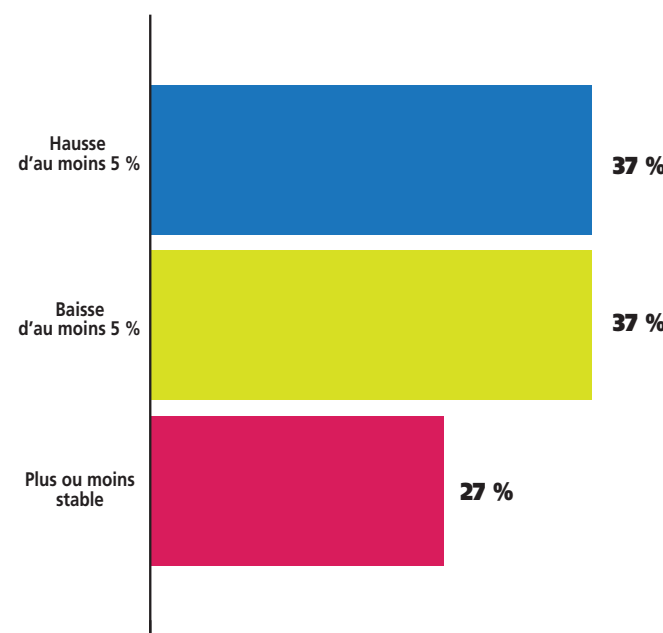


La MCB en pole position

On demande maintenant aux analystes de se prononcer parmi les sept plus grandes valeurs en termes de capitalisation boursière, représentées au sein du SEM-7. Quatre analystes sur cinq optent pour les titres du secteur bancaire, mais c'est la Mauritius Commercial Bank qui possède le plus fort potentiel de valorisation avec un taux de préférence de 67%. Cette banque est "résiliente" avec "des sources de revenu diversifiées". New Mauritius Hotels a aussi un fort potentiel de croissance, mais son ratio cours-bénéfices est trop cher.

8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici six mois ?

Le Semdex d'ici six mois



Rebond technique

Le Semdex a progressé de 22% depuis notre dernier baromètre. Du coup, davantage d'analystes redeviennent optimistes pour la Bourse de Port-Louis. Cependant, les pessimistes leur font jeu égal. Le "bull run" des dernières semaines traduit plus un rebond technique qu'une remise en confiance de l'économie réelle. Les acteurs du marché font un arbitrage entre le rendement total de l'action et les taux d'intérêt bancaires. Si celui-ci est plus attractif que ceux-ci, rien ne garantit que les compagnies paieront des dividendes escomptés en cas de détérioration des bénéfices et de la trésorerie.

	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Fév-09	Mar-09
Hausse d'au moins 5%	37%	27%	17%	7%	13%
Baisse d'au moins 5%	30%	37%	30%	53%	47%
Plus ou moins stable	33%	37%	53%	40%	40%

Demain l'inflation

Au moment où le pessimisme semble avoir touché le fond chez les analystes économiques et financiers participant à notre baromètre, des signes de reprise pointent dans plusieurs pays. L'activité industrielle se raffermi aux Etats-Unis, les ventes d'automobiles redémarrent en Europe, les prêts immobiliers repartent à la hausse en Angleterre, la demande reprend en Chine et les commandes de biens d'équipement rebondissent au Japon. Même s'il est encore trop tôt de plaider pour une reprise de l'économie mondiale, il faut commencer à penser à l'après-crise. Et la vraie menace demain, c'est l'inflation.

Cédant à la panique, les gouvernements multiplient les plans de relance, les uns plus délirants que les autres, qu'ils financent par la création monétaire. Comme ils ont appris de Keynes qu'"à long terme nous serons tous morts", la folie du court terme les conduit à se concentrer sur la demande: la relance passe par des largesses publiques à la consommation et par des investissements dans des grands travaux. Il en résulte une explosion des dépenses de l'Etat, et puis la monétisation des dettes publiques va créer une forte inflation dans le monde.

L'île Maurice se trouve toujours en décalage dans le temps par rapport à ce qui se pratique ailleurs. C'est une chance qu'elle doit saisir afin d'éviter les erreurs des autres. Après un «Additional Stimulus Package» faisant la part belle aux projets d'infrastructure, le budget de transition que présentera le ministre des Finances le 22 mai devra cette fois se focaliser sur la production. Une relance par l'offre empêchera une situation de "trop de monnaie chassant après trop peu de biens", selon la formule de Keynes.

Les politiques actuellement suivies préparent l'inflation de demain. En abaissant le taux d'intérêt au-delà du raisonnable, la Banque de Maurice (BoM) injecte des liquidités dans l'espoir que les entreprises investissent et les ménages consomment. Mais on ne fait pas boire un âne qui n'a pas soif. En revanche, l'inondation monétaire va fatalement se traduire en inflation.

Mais pourquoi s'inquiéter de l'inflation alors que les autorités prétendent qu'elle continuera de reculer? Selon elles, c'est le ralentissement de l'économie qui pose problème, étant susceptible de faire remonter le chômage. Il y aurait donc chômage sans inflation. Et on espère le combattre en stimulant la demande.

Le Bureau central des statistiques calcule l'inflation sur une moyenne mobile de douze mois (Headline Inflation). On aura bientôt une deuxième mesure officielle de l'inflation, soit l'inflation sur un an (Year-on-Year Inflation), à laquelle la BoM fait désormais référence. La première servira à calculer la compensation salariale, et la seconde à déterminer la politique monétaire.

Le concept de l'inflation sur un an est un mauvais outil de prédiction de l'inflation. Le poids des denrées y est élevé et, puisque leurs prix sont volatiles, un tel indice contient une grande marge d'erreur de prévision. Pour bien cibler l'inflation sur un an, la BoM doit se réunir tous les mois, rendant ainsi la politique monétaire hyperactive. Il convient plutôt d'adopter une mesure de l'inflation qui désaisonnalise les données des prix à la consommation.

Actuellement, l'inflation sur un an est inférieure à l'inflation sur une moyenne mobile de douze mois. Mais tel n'a toujours pas été le cas. Au cours des neuf premiers mois de l'année 2008, l'inflation sur un an était plus élevée, et elle était même à deux chiffres en juillet, août et septembre. Malgré cela, la BoM avait cru bon d'assouplir le taux d'intérêt...

Justifiant la dernière baisse de 100 points de base du taux directeur, le comité de politique monétaire juge que "the inflation outlook during 2009 could continue to improve". Or les chiffres publiés peu après sa décision le contredisent: l'inflation sur un an a passé de 4,6% en février à 4,8% en mars. Tout porte à croire qu'elle a touché un plancher et ne peut que remonter dorénavant.

L'affaire est entendue: notre politique monétaire n'est plus entre les mains du gouverneur de la BoM, mais entre celles de la majorité des membres du comité. Ces derniers disposent peut-être de plus d'éclairage que les papiers d'analyse soumis par les services de recherche de la BoM. Cependant, ils doivent se fier aux signaux du marché plutôt qu'à des théories de vaudou monétaire dont le seul champ de réflexion se limite à un compromis entre croissance et inflation.

Hausse annuelle de 20% du crédit bancaire au secteur privé, chute de l'épargne à 14,7% du produit intérieur brut (PIB), baisse excessive du taux d'intérêt, rapide dépréciation de la roupie, remontée du prix du pétrole, augmentation du déficit budgétaire: il faudrait être insensé pour affirmer que l'inflation ne serait pas un problème dans les mois à venir. Le marché a déjà intégré le retour de l'inflation lors de l'adjudication des bons du Trésor à 91 jours vendredi dernier: la valeur de la souscription s'est avérée deux fois plus que le montant accepté, et le taux du moins offrant était de 107 points de base supérieur au taux effectif.

Comme en 1980, les dépenses de consommation représenteront 90% du PIB cette année, contre 75% en 2003. Mais notre économie n'est pas la même qu'il y a 30 ans, car elle est beaucoup plus diversifiée et plus développée. Nos exportations en panne, la consommation émerge comme le principal réacteur de la croissance même si l'investissement tient bon. Il serait suicidaire d'ignorer le danger inflationniste que porte une économie dépendante de la consommation.

Malgré tout, la BoM scrute la moindre occasion pour réduire à nouveau le taux d'intérêt. Cela réjouira le ministère des Finances qui prépare un troisième plan de relance budgétaire. Expansion fiscale et détente monétaire constituent pourtant un mélange détonant. Citons «The Economist» qui, dans son édition du 14 mars dernier, suggère de résoudre autrement la crise de l'emploi: "Governments will have to switch from policies to support demand to policies to make their labour markets more flexible."

(www.pluriconseil.com)

Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 6 au 8 avril 2009, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.