

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

20 avril 2011

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 11 au 14 avril 2011, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

L'hypothèque politique

Par Eric NG PING CHEUN

La vie économique est faite d'incertitudes, étant le résultat des décisions d'individus divers aux objectifs changeants. Les incertitudes sont gérées au mieux par l'entrepreneur dont la fonction est d'anticiper avant les autres en prenant des risques. De même, gouverner, c'est prévoir, mais lorsque nos gouvernants n'y arrivent pas, ils créent encore d'incertitudes qui perturbent l'activité économique : l'entreprise prend une hypothèque politique sur l'avenir.

Les acteurs économiques, en dépit des apparences, n'aiment pas la politique. Mais surtout ils détestent l'incertitude politique. Elle est renforcée d'une part par les crocs-en-jambe entre les partenaires de l'alliance gouvernementale et, d'autre part, par la culture de l'à-peu-près dans le processus décisionnel de l'Etat. Nul besoin de souligner ici les reculades ministérielles qui stressent les gens, déjà frustrés par les hausses des prix. Tout aussi mauvais pour l'économie sont les atermoiements des décideurs politiques, qui sont dus à un déficit de compétence ou à des calculs clientélistes.

L'incertitude ne date pas d'aujourd'hui, mais elle se poursuit et s'étend aux variables économiques. C'est le cas de l'investissement privé : selon le Bureau central des statistiques, il ne va croître que de 0,3% cette année après avoir stagné en 2010 et régressé de 1,3% en 2009. En d'autres mots, il ne va pas retrouver son niveau réel de 2008, année où il progressa de 7,2% ! Les entreprises retardent des investissements, préférant y voir plus clair. Des analystes interrogés dans le présent baromètre soulignent d'ailleurs l'absence d'une stratégie économique claire de la part du ministre des Finances.

C'est aussi le cas de la consommation des ménages : sa croissance réelle demeure modérée en 2011 (3,2%) tout comme en 2010 (2,6%) et en 2009 (2,1%), étant bien en-deçà des 6,7% enregistrés en 2008. Il est à noter que, malgré le ralentissement de la consommation privée, l'épargne se tasse à 16,5% du produit intérieur brut. Une indication que les gens puisent dans leur épargne pour consommer. L'épargne est ainsi grignotée par une inflation galopante : celle-ci franchira les 6% cette année, selon deux tiers des analystes.

Pendant que les dépenses privées avancent timidement, les dépenses publiques s'accroissent allègrement. Sur une période de trois ans, de 2008 à 2011, l'investissement public, excluant l'aviation, progresse en termes réels de... 75% ! Une telle hausse doit bien cacher des dépenses extravagantes que ne saurait justifier la seule raison de la relance de l'économie en temps de crise. Dès lors, les incertitudes ne relèvent pas seulement d'un point de vue économique, mais

elles portent aussi sur les institutions dans la mesure où la prodigalité de l'Etat crée des occasions de corruption.

On connaît ce fameux aphorisme que "*power corrupts and absolute power corrupts absolutely*". Ce que Lord Acton signifie par là, c'est qu'il existe une tendance pour le pouvoir de diminuer chez l'homme le sens de la responsabilité morale. Celui-ci est visiblement en berne chez nos dirigeants, car leurs actions peuvent être légales, mais pas nécessairement morales.

L'économiste peut expliquer ce déclin moral par la loi de la demande, qui fonde la pensée économique. Cette loi dit que lorsque le prix d'un bien monte, la quantité demandée baisse, et quand il tombe, celle-ci augmente. Cela peut vous paraître trop simple, mais remplacez le mot prix par coût, et vous comprendrez que le prix que vous payez représente le coût pour vous.

Avant de décider d'effectuer un voyage à l'étranger, le marchand cherchera des informations pour évaluer les chances de succès de conclure une affaire contre les coûts engagés. S'il devait considérer le même voyage, l'homme d'Etat n'aurait pas les mêmes scrupules par rapport à l'analyse coûts-bénéfices : en cas d'insuccès, les coûts seront moindres pour lui que pour le marchand, car ce sont les contribuables qui paient. Une plus grande quantité du bien (le voyage) sera demandée par les hommes d'Etat, non pas parce qu'ils sont moins intègres que les marchands, mais parce que joue la loi de la demande.

Par cette même loi, le pouvoir corrompt en raison du fait qu'il diminue le prix de la corruption. Détenir le pouvoir réduit le coût du comportement immoral. Tout le monde a la capacité de faire le bien ou le mal, et ce sont le caractère et la conscience de chacun qui l'aident à déterminer ses coûts subjectifs. Chez l'employé de l'Etat, quel que soit son caractère, des attitudes contraires à l'éthique deviendront fréquentes à mesure que leur coût baisse.

On n'est jamais aussi prudent avec l'argent public qu'avec son propre argent, car le pouvoir de taxer abaisse le coût pour l'Etat de faire des erreurs. Qui est responsable des mauvaises lois ou réglementations introduites par un fonctionnaire plein de zèle envers son ministre de tutelle ? Personne ne le sait ! Mais si c'était une entreprise privée qui applique une régulation déplaisante, il ne manquerait pas un commis de l'Etat pour sortir l'arsenal juridique contre elle. Quant au citoyen, il n'a qu'à déboursier pour se conformer à la loi.

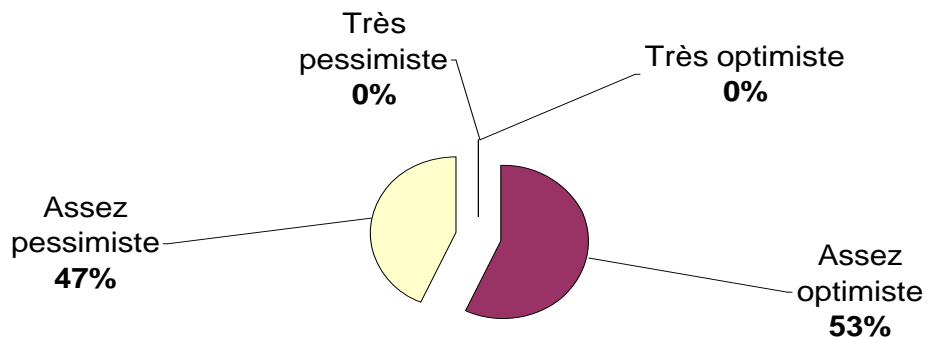
Alors que les Mauriciens souffrent de la cherté de la vie, ils ne peuvent qu'être révoltés par l'impunité avec laquelle on joue avec l'argent public. Les dirigeants leur font la morale sur les dépenses inutiles quand eux-mêmes ne réduisent pas le train de vie de l'Etat. Sous couvert qu'ils dépensent pour le bien-être général, les gouvernants croient faire ce qui est bon pour les gouvernés. En réalité, ils n'ont qu'une connaissance limitée des préférences individuelles et des valeurs que chacun suit pour réaliser son propre bien.

Le gouvernement doit impérativement recentrer son action sur l'investissement et la consommation privés. Il doit rendre la visibilité aux marchés en levant l'hypothèque politique. Quelle que soit l'estimation qu'on lui donnera, ce n'est pas la foule du 1er mai qui provoquera le déclic.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (mars 2012), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

	Sep-10	Oct-10	Jan-11	Fév-11	Mar-11
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	43%	47%	53%	57%	53%
Assez pessimiste	50%	47%	40%	37%	40%
Très pessimiste	7%	7%	7%	7%	7%

L'optimisme reste stable

L'optimisme demeure inchangé à 53% parmi les analystes économiques et financiers. Mais leurs inquiétudes restent vives : hausse continue de l'inflation, manque de coordination des politiques fiscale et monétaire, incohérence de la politique économique, perception grandissante de la corruption, et incertitudes de l'économie mondiale. L'état des relations entre les partenaires de l'alliance gouvernementale est aussi un facteur susceptible de peser sur la confiance. Les mesures prises jusqu'ici ne paraissent pas favorables à une véritable relance de l'économie. Et il ne faut pas compter sur la croissance mondiale, qui sera affectée par l'austérité en Europe et par les prix élevés des produits.

2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2011 ?

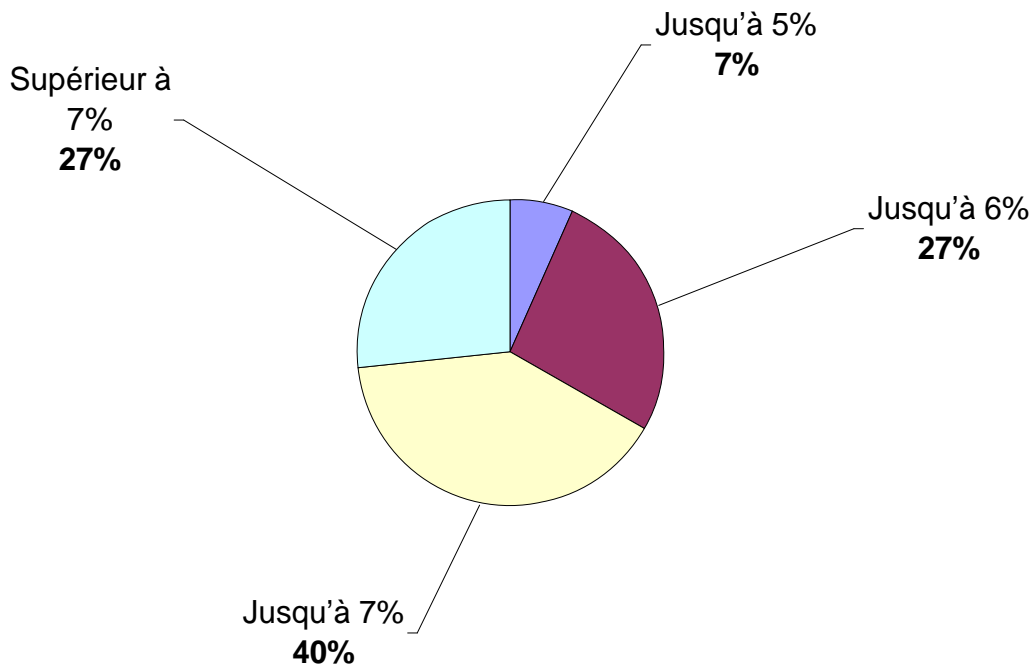
Estimation du taux de croissance pour 2011		Estimation du taux de chômage pour 2011	
4,5% ou plus	20%	8,0% ou plus	30%
4,0% à 4,4%	77%	7,7% à 7,9%	63%
3,9% ou moins	3%	7,6% ou moins	7%

La croissance supérieure à 4%

Désormais, les analystes sont quasiment unanimes à dire que la croissance économique ne sera pas en dessous de 4% cette année. Cependant, quatre sondés sur cinq pensent qu'elle n'atteindra pas les 4,5% que prévoit le Bureau central des statistiques. C'est qu'elle est entretenue essentiellement par les investissements du secteur public et bien peu par le secteur privé, ce dernier étant d'ailleurs contrarié par le resserrement du taux repo. Si le taux de chômage restera élevé en 2011, il ne touchera pas la barre des 8%, selon sept analystes sur dix. Les entreprises ne recrutent pas si facilement en raison de l'inadéquation des compétences.

3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation pour l'année 2011 ?

L'inflation pour l'année 2011

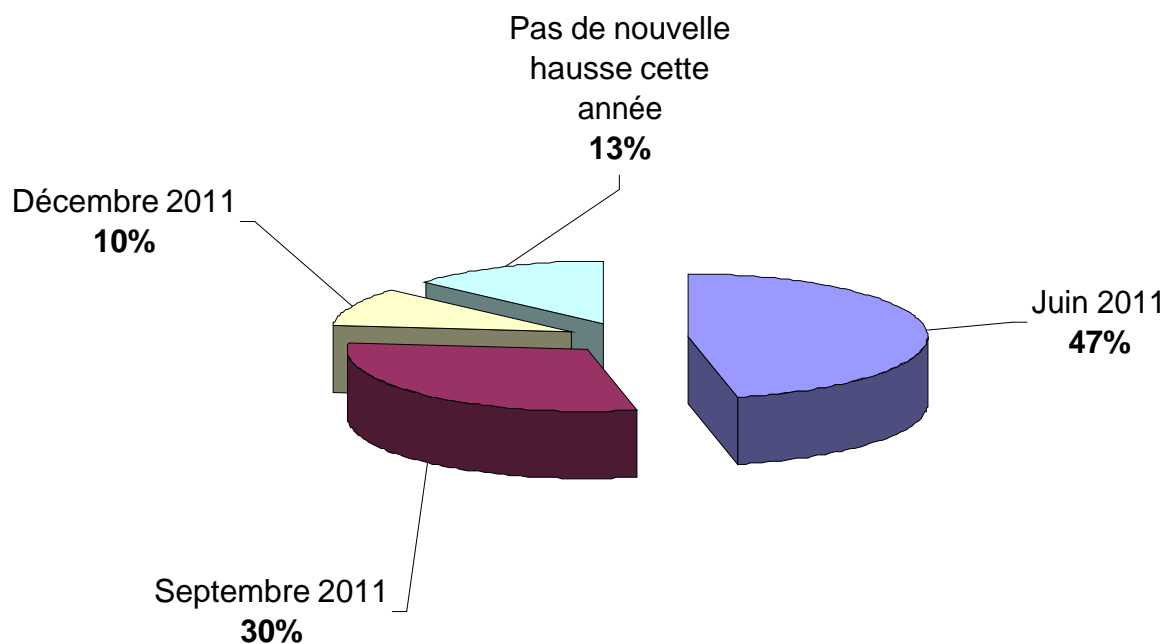


L'inflation annuelle dépassera 6%

De 2% en septembre 2010, l'inflation en glissement annuel (*Headline Inflation*) a doublé en six mois pour passer à 4% en mars 2011. Avec la hausse des coûts des services publics en vue, elle se dirige vers les 6%, un taux qu'elle dépassera à décembre 2011, selon deux tiers des analystes. Elle sera freinée dans une certaine mesure par le relèvement du taux directeur et par une éventuelle stabilisation des prix du brut et des aliments au cours de l'année. Néanmoins, elle continuera de caracoler à un niveau supérieur au taux d'intérêt nominal à l'épargne.

4) Selon vous, quand interviendra la prochaine hausse du Repo Rate ?

La prochaine hausse du Repo Rate



Nouvelle hausse du taux repo

A peine le comité de politique monétaire eût-il haussé le taux repo que le gouverneur de la Banque de Maurice donna une indication à la presse de la possibilité d'un nouveau tour de vis monétaire. La question n'est pas si, mais quand celui-ci interviendra, puisqu'il a 87% de chances de se concrétiser cette année. Près de la moitié des analystes interrogés estiment même qu'il arrivera en juin, soulignant que la Banque de Chine a relevé ses taux quatre fois en cinq mois... Reste que le comité aura à prendre en considération le faible niveau de l'investissement privé et l'évolution des taux de change, sachant qu'une nouvelle augmentation du loyer de l'argent affectera l'entreprise.

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (juillet 2011) ?

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	7%	37%	20%
Tendance à se déprécier	37%	13%	20%
Plus ou moins stable	57%	50%	60%

Stabilisation de la roupie

La majorité des analystes entrevoient, dans les trois prochains mois, une fluctuation plutôt atténuée de la roupie contre nos trois principales devises. Le dollar devrait se vendre dans la fourchette de Rs 28,53 à Rs 29,53, l'euro de Rs 41,23 à Rs 42,23, et la livre sterling de Rs 47 à Rs 48. Une situation dictée par les conditions du marché local. En revanche, 37% de répondants anticipent contre la roupie un affaiblissement du dollar mais un raffermissement de l'euro, estimant que la parité dollar/euro évoluera en faveur de la monnaie unique.

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

Actions boursières locales	23%
Obligations publiques	7%
Dépôts bancaires en roupies	7%
Devises étrangères	10%
Marché immobilier	37%
Fonds d'investissement collectifs	17%

RAPPEL

	Sep-10	Oct-10	Jan-11	Fév-11	Mar-11
Actions boursières	20%	23%	33%	23%	13%
Obligations publiques	7%	7%	0%	7%	3%
Dépôts en roupies	3%	0%	3%	3%	7%
Devises étrangères	17%	20%	10%	3%	3%
Marché immobilier	40%	37%	33%	37%	43%
Fonds d'investissement	13%	13%	20%	27%	30%

Les actions boursières remontent

En net repli à 13% en mars dernier, les actions boursières locales reprennent du poil de la bête ce mois-ci en revenant à son niveau de février, soit à 23%. Ce n'est pas suffisant pour déloger le marché immobilier de sa première place parmi les placements préférés des analystes. L'inflation représente une menace pour les titres, mais un allié pour le bâtiment. Les fonds d'investissement collectifs, eux, perdent leurs gains des trois derniers mois pour tomber à 17% d'opinion favorable. Cela peut surprendre dans une période pleine d'incertitudes où il convient de fructifier son argent dans plusieurs types de dépôt ici et ailleurs.

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

ENL Land	20%
Harel Frères	7%
Mauritius Commercial Bank	53%
New Mauritius Hotels	7%
Rogers	3%
State Bank of Mauritius	7%
Sun Resorts	3%

RAPPEL

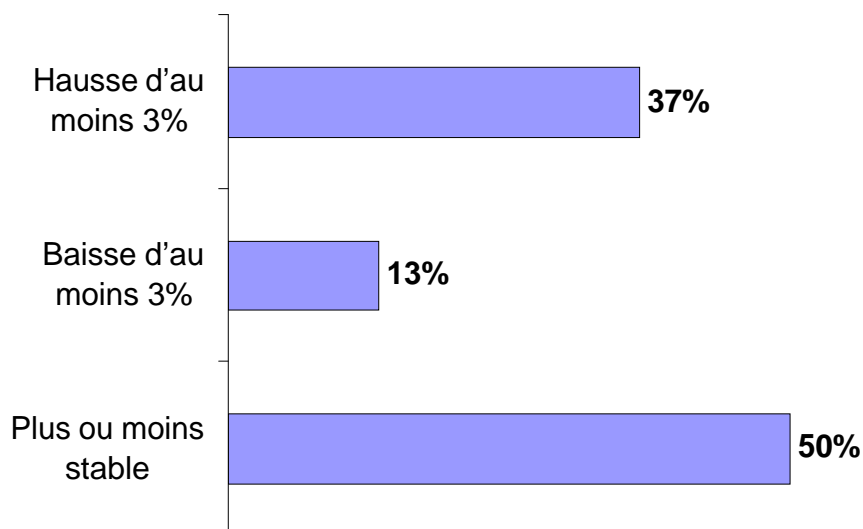
	Jan-11	Fév-11	Mar-11
ENL Land	13%	23%	20%
Harel Frères	0%	3%	3%
Mauritius Commercial Bank	43%	37%	47%
New Mauritius Hotels	7%	7%	13%
Rogers	7%	7%	3%
State Bank of Mauritius	17%	13%	7%
Sun Resorts	13%	10%	7%

La MCB prend le large

Depuis le début de l'année, le titre Mauritius Commercial Bank (MCB) a été soutenu par une majorité relative des analystes. Cette fois-ci, il obtient une majorité absolue avec 53% de suffrages. L'accord commercial que la banque a arraché de Mauritius Union Assurance lui a donné un boost, mais il reste à être approuvé par les actionnaires de la compagnie d'assurance. De son côté, ENL Land demeure en deuxième position avec 20% d'avis favorables, son méga-projet à Bagatelle montrant jusqu'ici des gains potentiels, mais pas attendus.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Sep-10	Oct-10	Jan-11	Fév-11	Mar-11
Hausse d'au moins 3%	10%	50%	57%	50%	37%
Baisse d'au moins 3%	27%	10%	13%	17%	23%
Plus ou moins stable	63%	40%	30%	33%	40%

La bourse sans éclat

La bourse de Port Louis n'a pas beaucoup évolué depuis notre dernier baromètre. Un analyste sur deux s'attend que le Semdex continue à rester plus ou moins stable dans le corridor de 1 968 à 2 090 points d'ici à octobre prochain. Selon un gestionnaire de fonds, le marché boursier local demeure surévalué : sur les douze derniers mois, le ratio cours-bénéfices a augmenté de 47% pour s'établir à 15, tandis que le taux de rendement de l'action a baissé de 26% à 2,5%. Ce sont principalement les nouvelles internationales qui incitent les porteurs individuels à acheter ou vendre...

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Value Added Tax number: VAT20290904

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 27, Mgr. Gonin Street, Port Louis, Mauritius

Telephone: +230 2136719

Fax: +230 2342761

E-mail: pluriconseil@orange.mu

Website: www.pluriconseil.com

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.