

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

13 décembre 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 4 au 6 décembre 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

L'intérêt général

Par Eric NG PING CHEUN

Alors qu'elle a commencé sur une humeur morose, l'année 2006 se termine sur une note positive parmi nos analystes économiques et financiers. En janvier, seulement un analyste sur cinq était optimiste sur les perspectives de notre économie sur une échéance d'un an. L'optimisme avait bien remonté juste après la présentation du budget national, mais a flanché ensuite avant de se redresser en novembre. Finalement, le regain d'optimisme se confirme de fort belle manière ce mois-ci, avec un taux supérieur au pessimisme.

Ainsi, 57% des répondants disent être "assez optimistes" pour l'année 2007. Certains utilisent l'adverbe "assez" comme une atténuation, d'autres comme un renforcement. Quoi qu'il en soit, c'est le plus fort taux d'optimisme enregistré depuis l'avènement du présent gouvernement. Anticiper une meilleure santé économique du pays, c'est comme spéculer...

La spéculation fait partie de l'activité quotidienne de tout opérateur, qu'il soit un industriel ou un financier. Si l'on spéculé sur la roupie, c'est parce qu'on considère irréaliste le cours que les autorités veulent maintenir. Un cours du dollar à Rs 33.20 n'est pas ce que dicte le marché. Selon un gestionnaire de portefeuille, le cours est à Rs 35.25 pour tout achat supérieur à 300 000 dollars...

Il est normal qu'une économie sujette à une inflation de 9% pour l'année 2006 subisse des pressions à la baisse sur sa monnaie : la roupie ne peut que se déprécier au différentiel des taux d'inflation entre Maurice et ses partenaires commerciaux. D'autre part, tout pays en déficit commercial voit sa monnaie baisser pour rééquilibrer les imports et les exports : trois années consécutives de déficit du compte courant ne peuvent que nuire à la roupie.

Le Gouverneur de la Banque de Maurice (BoM) dit prévoir que le déficit courant sera réduit de moitié pour l'année 2006-2007, et que l'inflation retournera à moins de 5% d'ici à juin 2008. Cela devrait alléger le problème des devises. Mais le processus prendra du temps. Actuellement, la glissade de la roupie est si brutale qu'elle commence à effrayer des investisseurs étrangers et même des clients potentiels de villas IRS.

Sans doute le secteur privé n'a-t-il pas intérêt à ce que la roupie devienne un enjeu politique. Un rétablissement du contrôle des changes relèverait d'une décision politique. Laquelle aurait toutefois, dans les circonstances actuelles, une

justification économique, moyennant qu'on préserve la liberté de mouvement des capitaux.

Le contrôle des changes n'est pas une mesure peu orthodoxe, puisqu'il existe en Inde et en Chine sous des modalités différentes. Chez nous, on pourrait imaginer un contrôle des changes partiel, sectoriel et temporaire : 1) il concerne les compagnies, et non les particuliers, 2) il vise les exportations, et non les investissements, 3) il touche la zone franche et le tourisme, mais épargne les autres industries, 4) seulement une partie des recettes d'exportation est remise à la BoM, 5) le gouvernement prend l'engagement d'aller plus loin dans ses réformes structurelles et de rétablir la liberté des changes dès que la situation s'améliore grâce aux flux d'investissements étrangers.

Ceux pénalisés seraient tentés de placer des devises sur des comptes étrangers. Mais ce ne serait pas plus mal qu'à présent où les entreprises ne convertissent des devises en roupies qu'à hauteur de leurs besoins. Nos banques devraient savoir fidéliser leurs clients en leur offrant de meilleurs placements en devises.

A défaut du contrôle des changes, il reste l'arme du taux d'intérêt. L'inconvénient est que celle-ci toucherait tous les secteurs tandis que celui-là serait plus ciblé. La BoM refuse de monter son taux directeur par crainte de freiner l'activité. Il demeure qu'un relèvement du loyer de l'argent joue contre l'inflation des projets d'investissement douteux. Surtout, il cassera la perception que le gouvernement voudrait une roupie faible.

Cela ne signifie pas qu'on doit viser une roupie forte. Ce qu'il faut, c'est une roupie chère. Les détenteurs de devises sont les mêmes personnes qui détiennent des capitaux, étant des investisseurs. Avec une roupie chère, ils seront obligés de vendre leurs devises s'ils tiennent à faire des investissements.

Paradoxalement, la roupie chère amènera les banques à augmenter leurs crédits au secteur privé, soutenant ainsi la croissance économique. Car, pour l'instant, il est anormal que le Prime Lending Rate (11%) soit inférieur au taux de rendement des bons du Trésor à trois mois ! Ce qui incitera les banques à financer davantage le gouvernement que les secteurs productifs.

L'attractivité de la roupie s'accroît certes, mais l'endettement public aussi, sans pour autant stopper la dépréciation de la roupie. Aujourd'hui, il n'est plus question de rendement de la roupie, mais de confiance dans la roupie. Or cette confiance ne s'obtiendra qu'avec une roupie plus chère.

Quand on relève le taux Lombard, ce n'est pas pour rendre la roupie plus attrayante, mais pour rendre le coût du crédit plus cher. Tant que le crédit reste accessible, les financiers en profitent pour emprunter puis vendre de la roupie, ce qui la fait déprécier. Pour casser ces manoeuvres spéculatives, il faudrait une

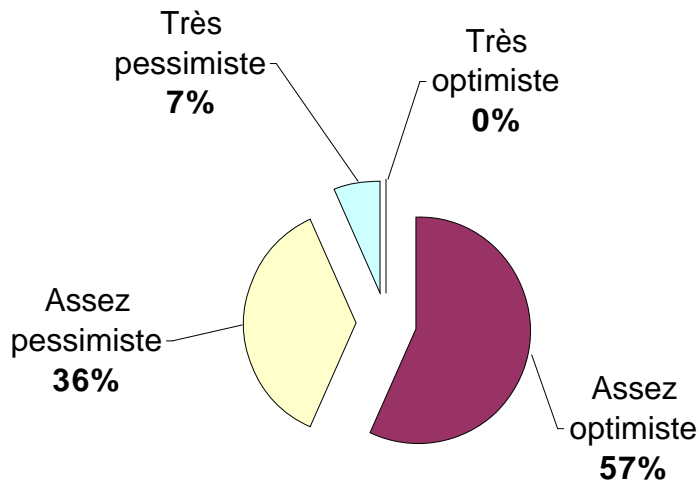
nouvelle hausse du Prime Lending Rate qui soit suffisamment dissuasive, peut-être d'un montant de 200 points de base.

Tout le monde se plaint du problème des devises, mais personne ne veut une solution qui blesse ses intérêts personnels. Pour les autorités, c'est l'intérêt général du pays qui compte. Au lieu de se cacher derrière le spéculateur, le maçon devrait nous montrer de quoi il est capable au pied du mur.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (décembre 2007), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

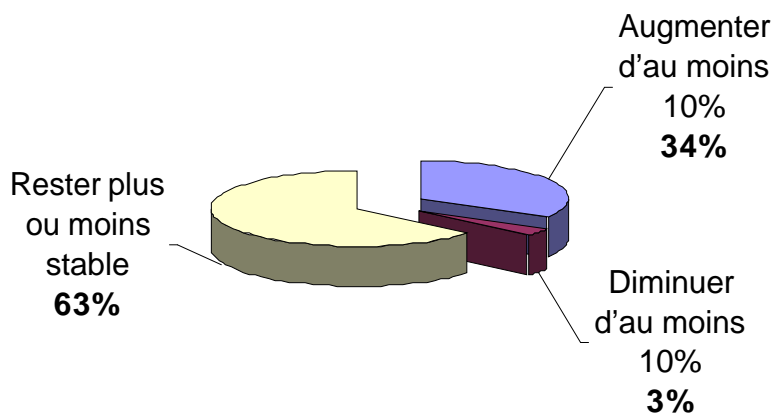
	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	50%	47%	40%	33%	47%
Assez pessimiste	43%	50%	47%	54%	47%
Très pessimiste	7%	3%	13%	13%	6%

Optimistes pour l'année 2007

Après avoir progressé de 14 points le mois dernier, le taux d'optimisme gagne encore 10 points en décembre pour s'établir à 57%. Les analystes abordent l'année 2007 avec confiance parce que : 1) le tourisme repart sur les chapeaux de roues, 2) les projets sous Integrated Resorts Scheme se multiplient, 3) de nouveaux projets voient le jour dans le Seafood Hub, 4) les meilleures entreprises textiles continuent leur expansion, 5) le groupe chinois Tianli annonce un projet de zone industrielle de très grande envergure pour une petite économie comme Maurice.

2) Croyez-vous que, d'ici à un an, le **taux de chômage** va...

Taux de chômage d'ici à un an



RAPPEL

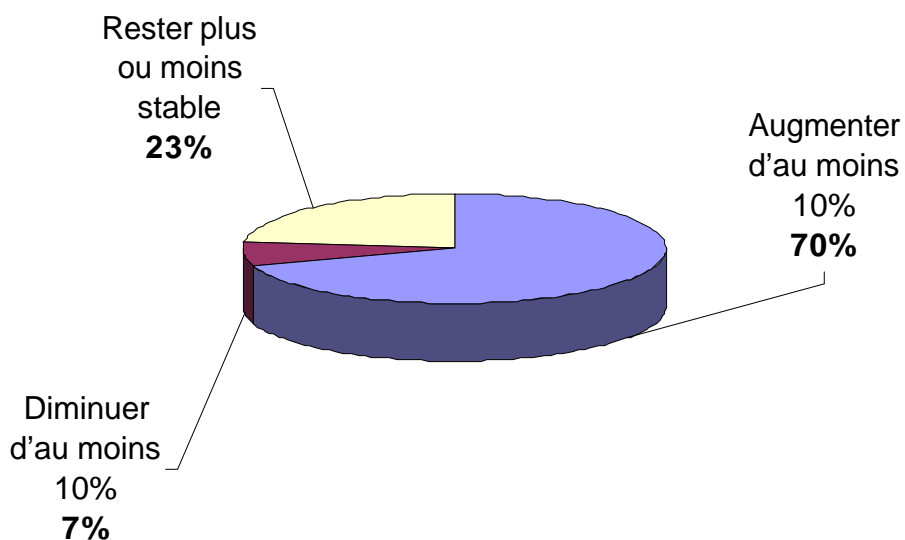
	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Augmenter d'au moins 10%	43%	40%	43%	37%	30%
Diminuer d'au moins 10%	3%	3%	3%	0%	3%
Rester plus ou moins stable	54%	57%	54%	63%	67%

Le chômage restera stable

Selon le *Central Statistics Office* (CSO), le taux de chômage passe de 9,6% en 2005 à 9,4% en 2006, ce qui représente une baisse de 2,1%. Deux analystes sur trois pensent que le taux de chômage en 2007 restera plus ou moins stable dans la fourchette de 8,5% à 10,3%. Si des emplois sont créés dans le secteur des technologies informatiques, en revanche il y a toujours des pertes d'emplois dans les secteurs du sucre et du textile.

3) Croyez-vous que, d'ici à un an, le **taux d'inflation** va...

Taux d'inflation d'ici à un an



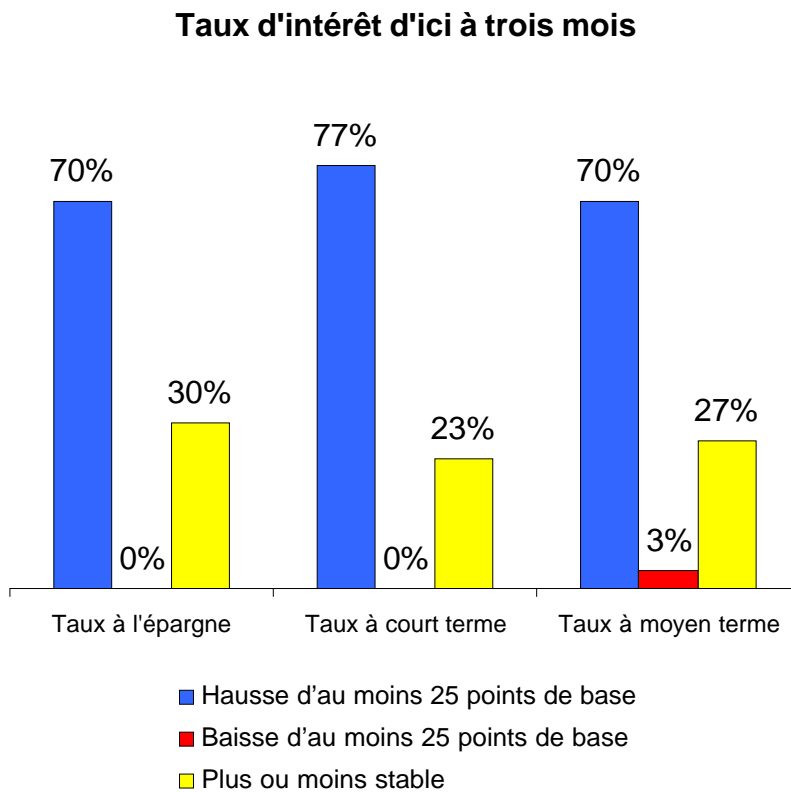
RAPPEL

	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Augmenter d'au moins 10%	90%	97%	93%	93%	80%
Diminuer d'au moins 10%	0%	0%	0%	0%	3%
Rester plus ou moins stable	10%	3%	7%	7%	17%

L'inflation progresse

Le CSO a annoncé, vendredi dernier, que le taux d'inflation en rythme annuel était de 8,3% en novembre. Avant cette annonce, sept analystes sur dix avaient anticipé que le taux de 7,5%, enregistré en octobre, allait augmenter d'au moins 10% pour s'établir à 8,3%. Comme toujours, la cause principale de cette hausse est la dépréciation continue de la roupie.

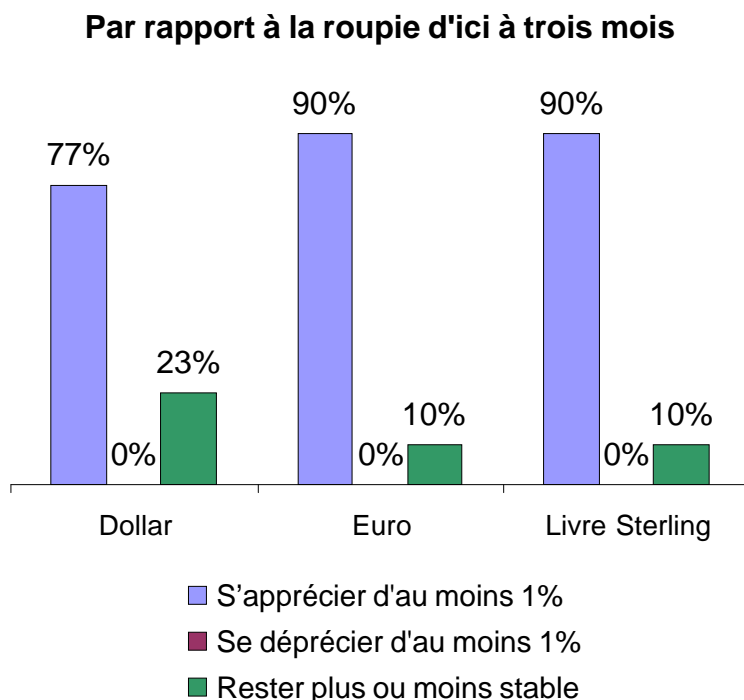
4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (mars 2007) ?



Resserrement des taux

Sept analystes sur dix croient que la Banque de Maurice va relever le taux Lombard, auquel est lié le taux d'intérêt à l'épargne, par au moins 25 points de base durant le premier trimestre de 2007. Les mêmes analystes pensent que les taux à moyen terme (*Treasury Notes* et *Government Bonds*) subiront une hausse similaire. Il en sera de même pour les taux courts (dépôts à un an et bons du Trésor), selon 77% des répondants.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (mars 2007) ?



RAPPEL

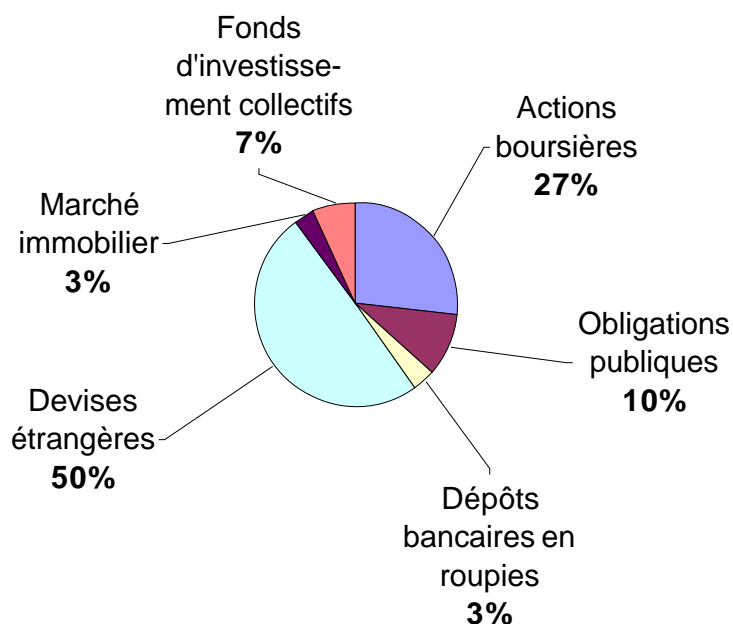
S'apprécier d'au moins 1%					
	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Dollar	70%	83%	83%	87%	87%
Euro	80%	93%	97%	90%	90%
Livre	80%	93%	97%	93%	93%

L'euro en verve

Si neuf analystes sur dix sont très optimistes sur l'euro et la livre sterling, les voyant s'apprécier d'au moins 1% vis-à-vis de la roupie d'ici à trois mois, 23% d'analystes pensent que le dollar devrait rester "plus ou moins stable". Toujours est-il que 77% des répondants prévoient que le cours vendeur indicatif du dollar franchira la barre des Rs 33.55 d'ici à mars 2007. Le taux d'intérêt sur la roupie n'est toujours pas suffisamment attrayant.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

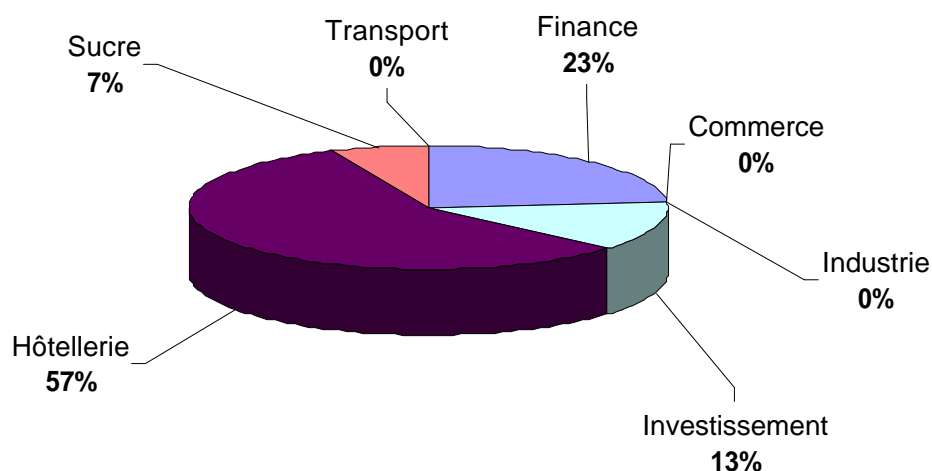
	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov06
Actions boursières	17%	10%	20%	17%	30%
Obligations publiques	3%	0%	0%	0%	10%
Dépôts en roupies	0%	0%	0%	0%	0%
Devises étrangères	54%	70%	63%	63%	47%
Marché immobilier	13%	7%	10%	7%	3%
Fonds d'investissement	13%	13%	7%	13%	10%

Parité devises-roupie

Un analyste sur deux préfère les devises, ce qui les situe à parité avec les autres placements qui sont en roupies. Malgré un début de recul de la Bourse de Port Louis, les actions obtiennent l'adhésion de 27% d'analystes. Inversement, en dépit de l'accroissement de leur rendement, les obligations publiques n'intéressent que 10% d'analystes.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (juin 2007) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



RAPPEL

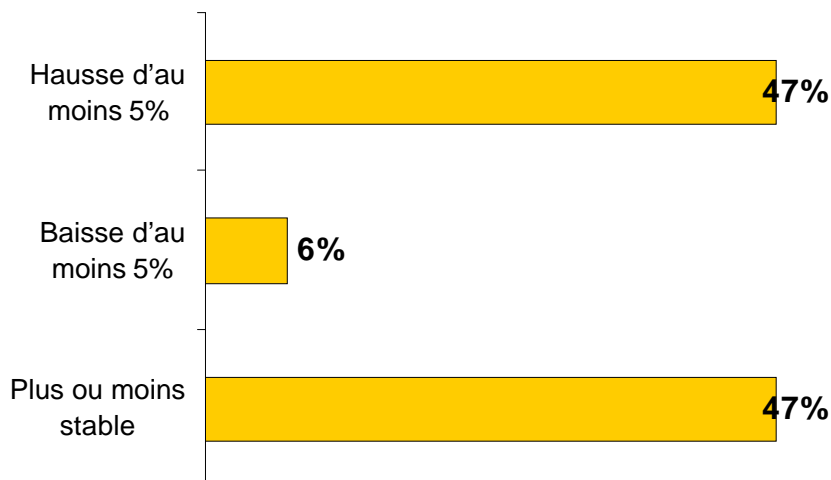
	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Finance	54%	33%	40%	30%	23%
Commerce	0%	0%	0%	0%	0%
Industrie	0%	3%	0%	0%	0%
Investissement	10%	10%	13%	23%	23%
Hôtellerie	33%	33%	37%	40%	47%
Sucre	3%	20%	10%	7%	7%
Transport	0%	0%	0%	0%	0%

Majorité absolue pour l’hôtellerie

Ebranlée par le chikungunya, l’hôtellerie fut quelque peu délaissée depuis février dernier quand elle avait eu la majorité absolue des préférences des analystes. A nouveau maintenant, 57% d’analystes pensent que les valeurs hôtelières recèlent le plus fort potentiel de valorisation d’ici à juin 2007. Les valeurs d’investissement, elles, tombent à 13% d’opinion favorable. Toutes, sauf Liberty Investment Trust, ont d’ailleurs clôturé la semaine à la baisse.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (juin 2007) ?

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06
Hausse d'au moins 5%	37%	30%	53%	73%	67%
Baisse d'au moins 5%	7%	10%	7%	3%	6%
Plus ou moins stable	56%	60%	40%	24%	27%

Correction du marché

Le marché boursier subit actuellement une correction depuis longtemps attendue, vu que les prix des actions sont devenus trop chers. On vend des actions pour acheter des devises, des produits d'investissement ou des obligations publiques, sinon pour consommer en cette période de festivités... Au cours de la semaine écoulée, le Semdex a perdu 7,8% pour s'établir à 1 148 points. Un recul sensible qui a pris de court les analystes, dans la mesure où seulement deux répondants avaient opté pour une baisse d'au moins 5% de l'indice boursier.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

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

Telephone: (230) 294 8800 or (230) 213 6719

Fax: (230) 234 2761

Mobile: (230) 736 1735

Website: www.pluriconseil.com

E-mail: ericnpc@intnet.mu

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.