

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

12 décembre 2007

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 3 au 5 décembre 2007, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Le risque politique

Par Eric NG PING CHEUN

Les économistes, cambistes, agents de change, gestionnaires de portefeuille et conseillers financiers terminent l'année 2007 dans l'optimisme : dans le présent baromètre, deux analystes sur trois disent être "*assez optimistes*" sur les perspectives économiques d'ici à un an. Cependant, le pessimisme a gagné beaucoup de terrain depuis le mois d'août, passant de 7% à 33% aujourd'hui. Cette détérioration des sentiments des analystes économiques et financiers va-t-elle stopper maintenant que le gouvernement et l'industrie sucrière ont mis fin à leur conflit ? Rien n'est moins sûr.

Que les deux parties soient arrivées à un consensus était dans l'ordre des choses. La communauté des affaires n'en attendait pas moins, elle qui suivait surtout la manière dont ce consensus allait s'obtenir. Si le Premier ministre, Navin Ramgoolam, a fini par arracher des concessions substantielles au privé, c'est qu'il a fait peser tout le poids du pouvoir politique sur une décision qui obéit avant tout à la rationalité économique. Et cela en dit plus que le contenu de l'accord lui-même.

Un accord né d'un accouchement aux forceps est susceptible d'avoir des effets secondaires. Non pas sur l'état d'esprit des investisseurs concernés de près par la réforme sucrière, mais sur l'ensemble du climat des affaires. Désormais, avant de prendre la décision d'investir à Maurice, tout entrepreneur soucieux de ses droits de propriété ajoutera une prime au risque politique.

Certes, le risque politique n'est qu'un facteur parmi une multitude de risques auxquels encourt une décision d'investissement. Il existe des risques personnels (propres au profil de l'investisseur), des risques d'entreprise (financiers et de gestion), des risques de marché (taux d'intérêt, taux de change, inflation) et des risques nationaux (économique, industriel, fiscal et politique). Mais justement, si l'actuel gouvernement a consacré beaucoup d'efforts à réduire les risques d'entreprendre, à la faveur des deux budgets qu'il a présentés, il ira à l'encontre de l'objectif recherché en faisant augmenter le risque politique.

D'aucuns diront que le risque politique est minime à Maurice. Nous sommes reconnus dans le monde comme une démocratie vivante, nous n'avons jamais subi de coup d'Etat, nous évitons des conflits inter-ethniques, et nous ne sommes pas une société protestataire qui descend dans la rue pour paralyser le fonctionnement du pays. Reste que ce sont là des critères basiques que satisfont aussi de nombreux pays qui sont en compétition avec nous.

Le risque politique se mesure aujourd'hui à l'aune de la gouvernance. Celle-ci est un processus : la manière de gouverner une démocratie compte davantage que l'état démocratique du pays. Maurice a des institutions qui sont solides et qui fonctionnent en harmonie avec l'économie de marché. Le problème, c'est que les individus nommés à la tête de ces institutions appliquent des politiques qui interfèrent avec des initiatives d'investissement.

Le risque politique, c'est cela. Afin de le minimiser, un gouvernement doit se cantonner à son rôle de facilitateur. On n'attend pas de lui qu'il se pose en concurrent du secteur privé en créant une compagnie privée. L'Etat ne saurait être à la fois producteur, commerçant et régulateur. En s'impliquant dans la commercialisation de produits, il envoie un très mauvais signal.

Il y a une bonne et une mauvaise façon pour l'Etat d'ouvrir l'actionnariat des centrales thermiques, des raffineries ou des distilleries. Une participation directe du public ira dans le sens de la démocratisation de l'économie. Car c'est le citoyen qui en profitera. En revanche, il n'est pas sain qu'une entreprise étatique participe elle-même à l'actionnariat privé. Ici, c'est le pouvoir politique qui cherchera à dicter la conduite de l'entreprise.

Maurice a amélioré son rang sur le classement mondial de *"Doing Business"*, étant première en Afrique. Il n'y a pas de doute que le climat des affaires s'est amélioré sur la base de critères objectifs : une fiscalité plus légère, des procédures d'investissement moins bureaucratiques et une monnaie relativement stable. Mais l'économie est aussi affaire de psychologie. Si la sérénité est revenue dans le milieu des affaires avec la conclusion de l'accord sucrier, elle n'est toutefois pas parfaite.

Le Premier ministre a remporté une bataille politique, mais n'a pas encore gagné la guerre économique. En particulier, il lui reste à gagner la bataille contre la perte du pouvoir d'achat. Les élections générales ne sont pas derrière la porte, et le peuple a la mémoire courte. L'enjeu électoral ne sera pas déterminé par la seule question des terres et de l'actionnariat, car les *"bread and butter issues"* occuperont les esprits. L'inflation reste l'ennemi public numéro un.

A ce titre, un gouvernement ne peut pas tout remettre sur le dos de la banque centrale. L'indépendance de celle-ci n'est pas un gage de succès contre l'inflation. La politique monétaire n'évolue pas dans le vide, étant souvent la conséquence des politiques gouvernementales.

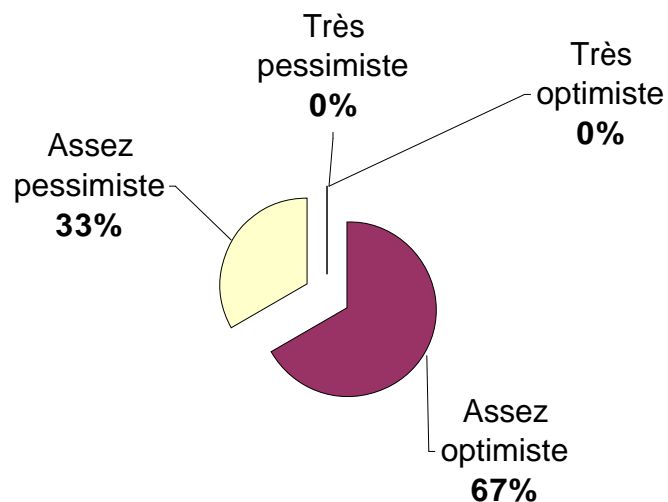
Reste qu'il est impérieux que le Comité de politique monétaire se focalise sur l'inflation. Dans une unanimité factice, il a maintenu le taux d'intérêt pour ne pas pénaliser la croissance économique. Mais si jamais l'inflation ne baisse pas comme prévu l'année prochaine, il aura pris un risque politique inutile.

Combattre l'inflation est dans l'intérêt national, pas celui du parti au pouvoir. Plus la Banque de Maurice échoue, plus le gouvernement sera tenté de déstabiliser le secteur privé pour des gains politiques. Elle est patente, cette corrélation entre inflation et risque politique.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (décembre 2008), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



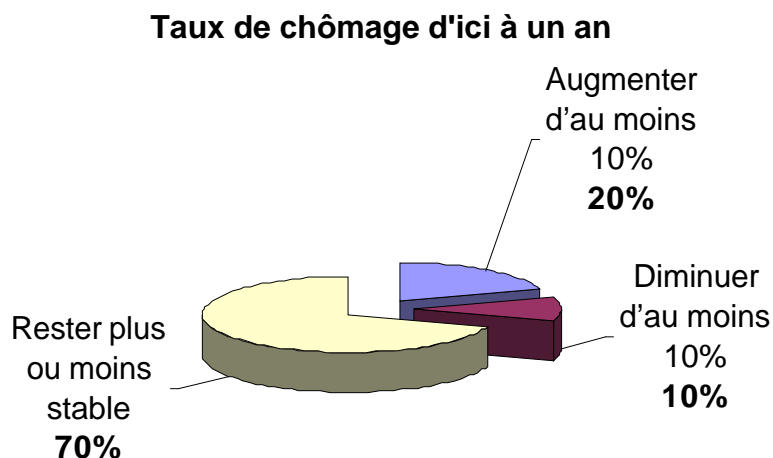
RAPPEL

	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07	Nov07
Très optimiste	3%	3%	0%	0%	0%
Assez optimiste	90%	90%	87%	77%	73%
Assez pessimiste	7%	7%	13%	23%	27%
Très pessimiste	0%	0%	0%	0%	0%

Message brouillé

Le taux d'optimisme fléchit encore à 67% chez les analystes, qui ont été interrogés avant l'accord scellé entre le gouvernement et la Mauritius Sugar Producers' Association. La conclusion de cet accord influe peu sur l'humeur des analystes, car la façon de faire du gouvernement sur le contentieux sucrier a cassé l'élan du secteur privé. D'ailleurs, la décision de la State Trading Corporation de mettre à l'écart Les Moulins de La Concorde et de créer une compagnie privée brouille le message politique sur les risques de faire des affaires dans notre pays. L'année 2008 sera aussi marquée par une incertitude politique quant à l'avenir de Rama Sithanen au sein du gouvernement.

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



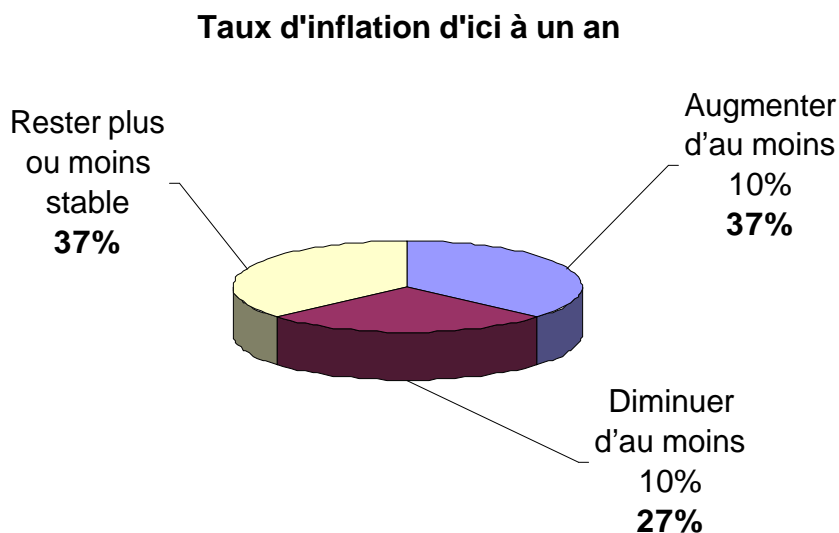
RAPPEL

	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07
Augmenter d'au moins 10%	10%	20%	10%	17%	3%
Diminuer d'au moins 10%	30%	10%	10%	10%	10%
Rester plus ou moins stable	60%	70%	80%	73%	87%

La réforme tarde

Le mois dernier, 97% des analystes interrogés étaient confiants que le taux de chômage, actuellement à 9,2%, pourraient tomber à 8,3% d'ici à un an. Aujourd'hui, l'inquiétude est revenue, car 20% des répondants estiment que le chômage remontera à 10,1% à la fin de 2008. La raison est que la réforme des lois du travail prend du retard alors qu'on croyait qu'elle allait être adoptée par le parlement en décembre.

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



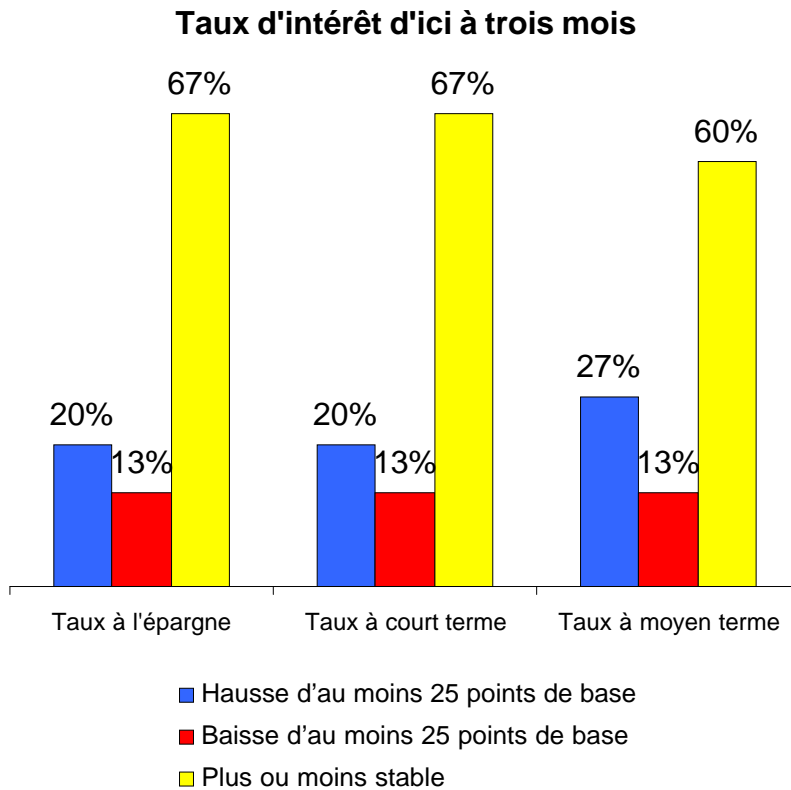
RAPPEL

	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07
Augmenter d'au moins 10%	17%	30%	37%	30%	30%
Diminuer d'au moins 10%	36%	27%	33%	40%	30%
Rester plus ou moins stable	47%	43%	30%	30%	40%

L'inflation reste un danger

Le Bureau central des statistiques prévoit une inflation de 8,8% pour l'année 2007. Mais alors que la Banque de Maurice vient de maintenir le taux d'intérêt, les anticipations inflationnistes se renforcent parmi les analystes : 37% d'entre eux craignent que le taux d'inflation augmentera à 10,3% à la fin de 2008. Dans cette *"nouvelle ère de grande inflation"*, c'est *"une évidence que les prix continueront de monter"*, tant il est vrai que *"les prix des commodités sont hors de contrôle"*.

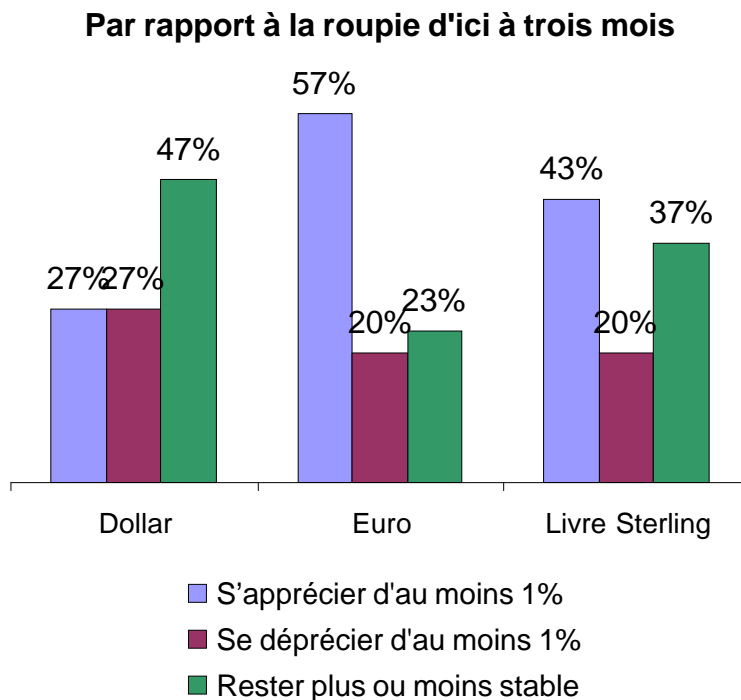
4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (mars 2008) ?



Les taux s'alignent

Selon deux analystes sur trois, le *Repo Rate*, auquel est lié le taux d'intérêt à l'épargne, restera encore inchangé à la prochaine réunion du Comité de politique monétaire prévue dans trois mois. Les rendements des bons du Trésor (taux à court terme) seront aussi plus ou moins stables, comme pour s'aligner sur la décision de mercredi dernier de maintenir le *Repo Rate*. Un économiste affirme toutefois que celui-ci "*should technically be at least 25 basis points lower as per yield curve movements*".

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

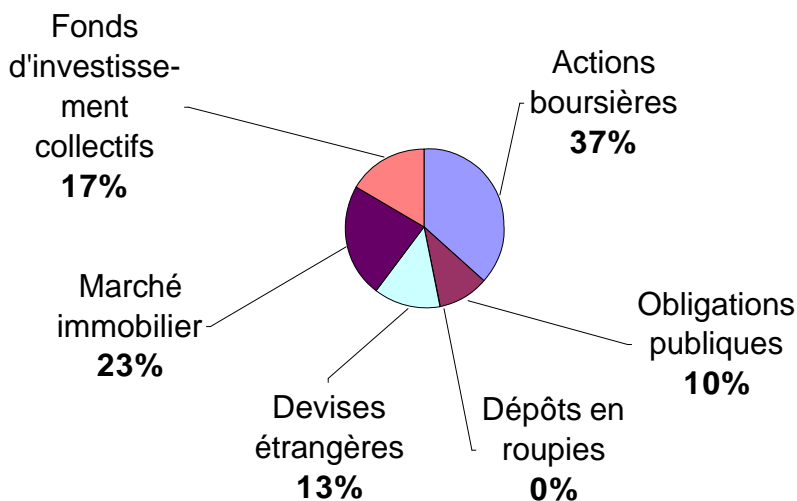


Miser sur l'euro

Les analystes sont optimistes sur l'euro à 57%, estimant qu'il vaudra plus de Rs 45,43 d'ici à mars 2008. Pour la majorité des répondants, le dollar restera plus ou moins stable, voire glissera à Rs 30,22. La livre sterling, elle, a déjà perdu 2,2% contre la roupie durant la semaine écoulée. Malgré la période de fin d'année, notre marché des changes abonde de devises. On s'attend que l'affaiblissement du dollar sur le marché international persiste jusqu'aux présidentielles américaines de novembre 2008.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

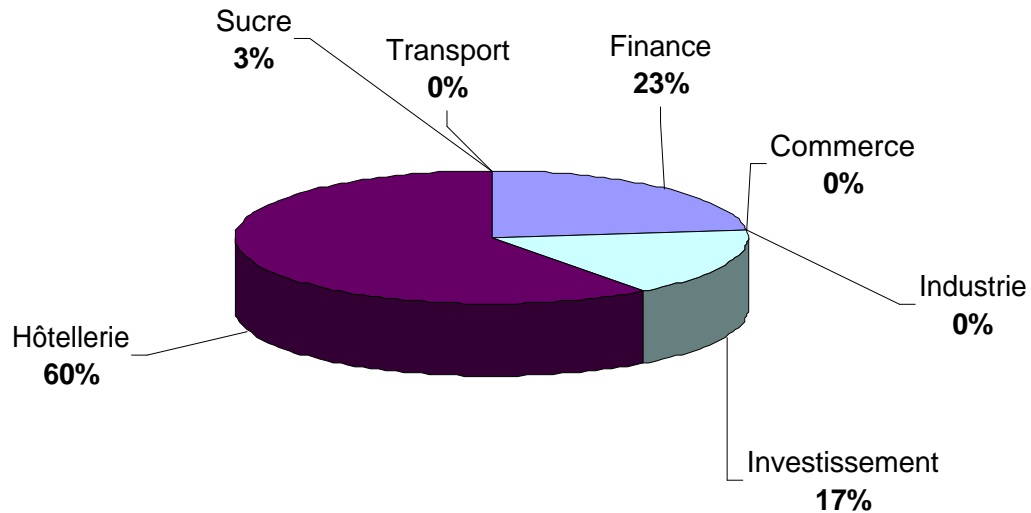
	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07
Actions boursières	43%	27%	34%	37%	37%
Obligations publiques	17%	34%	23%	17%	17%
Dépôts en roupies	3%	3%	3%	0%	0%
Devises étrangères	7%	0%	7%	10%	13%
Marché immobilier	17%	23%	23%	20%	17%
Fonds d'investissement	13%	13%	10%	17%	17%

L'enjeu immobilier

Pour le troisième mois consécutif, les actions boursières séduisent 37% d'analystes vu leur bonne performance. Mais un économiste affirme que *"the local stock market has exceeded fair value"*. Il déplore aussi *"the illiquidity of the property market where rental yields are well below long term Government Bond yields"*. L'immobilier intéresse toutefois 23% d'analystes qui trouvent que *"the interest of foreigners for properties is causing a boom which will be lasting"*.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation d'ici à six mois (juin 2008) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière

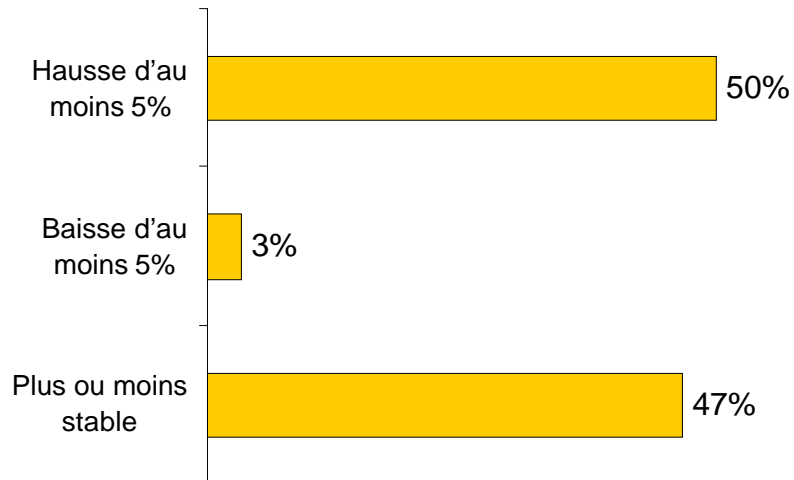


La valeur de l'investissement

Trois analystes sur cinq demeurent favorables aux valeurs hôtelières, vu que les profits des grands groupes hôteliers sont exceptionnels. 23% d'analystes trouvent que les valeurs bancaires ont le plus fort potentiel de valorisation d'ici à juin 2008, car *"banks are experiencing exponential growth as they are looking for regional expansion"*. Mais 17% d'analystes préfèrent les valeurs d'investissement *"because the underlyings of investment companies comprise of stocks that have already appreciated and because of the still attractive discount to forward Net Asset Value"*.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07
Hausse d'au moins 5%	60%	53%	56%	56%	60%
Baisse d'au moins 5%	3%	13%	7%	7%	7%
Plus ou moins stable	37%	34%	37%	37%	33%

Le poids des capitaux étrangers

Un analyste sur deux croit que le Semdex franchira les 1 922 points d'ici à juin 2008. Les flux de capitaux étrangers en Afrique continuent, et les valeurs mauriciennes constituent une part du portefeuille d'investissements. Même si cette part n'est que de 0,5%, elle s'évalue en quelques milliards de roupies. L'excès de liquidités sur le marché mauricien (la demande excédant l'offre) fait monter les prix des actions. De plus, la profitabilité nette des compagnies cotées est en forte croissance.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

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

Telephone: +230 213 6719

Mobile: +230 250 5600

Fax: +230 234 2761

Website: www.pluriconseil.com

E-mail: enpc@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.