



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 Février 2005

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 7 au 10 février 2005, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Mixed Signal

Par Eric NG PING CHEUN

Que de choses se passent en un mois ! Depuis notre dernier baromètre, divers changements de facteurs d'analyse sont intervenus : au niveau politique, les démissions de ministres, de députés et de membres de parti ; au niveau économique, la révision à la baisse du taux de croissance pour l'année 2004 ; au niveau monétaire, le deuxième relèvement consécutif du taux Lombard ; et au niveau international, le regain subit du dollar accentué par la sixième hausse du taux directeur de la Fed. Quelques précisions s'imposent...

L'enquête du présent baromètre a été réalisée en pleine tempête politique qui a secoué le gouvernement, mais juste avant la décision de la Banque de Maurice (BoM) qui était annoncée dans l'après-midi du jeudi 10 janvier. Manifestement, ces turbulences politiques ont eu peu d'effets sur l'humeur de nos analystes économiques et financiers : comme pour le mois dernier, il y a 50% d'optimistes et 50% de pessimistes sur les perspectives économiques d'ici à un an.

Du côté des optimistes, ces événements politiques ont peu d'incidence sur l'évolution de notre économie et ne devraient pas vraiment affecter l'orientation du prochain Budget national. Pour les pessimistes, quoi qu'il arrive au plan politique, le Budget 2005-2006 sera définitivement électoraliste. Les "très pessimistes" – qui passent à 13% ce mois-ci – pensent même que les bouleversements politiques risquent de donner au Budget une coloration encore plus électorale. La campagne électorale, qui débutera après le 12 mars et avant la présentation du Budget, pèsera longuement sur le climat économique.

C'est dire que nul n'est assez insensé pour ignorer le contexte politique dans les mois à venir. Et il importe à la Banque de Maurice de ne pas prêter le flanc à la critique au regard de son indépendance supposée vis-à-vis de la politique. En cette année électorale, on ne se pose plus la question de savoir si la BoM va monter le taux d'intérêt, tant il est vrai que c'est devenu quelque chose d'inévitable : la récente hausse du taux Lombard était "*long overdue*", et tout le monde dit avec certitude que d'autres hausses se profilent à l'horizon. Le véritable enjeu maintenant, c'est comment la BoM choisit son moment pour resserrer sa politique monétaire.

Il n'est pas nécessaire d'être un expert en science politique pour affirmer qu'une hausse du taux d'intérêt a des effets bénéfiques sur les électeurs ruraux qui vivent de leur épargne, surtout sur les petits planteurs qui ont mis en dépôt leur "*lump sum*". Ce sont tous des épargnants qui ont vu les montants des intérêts

chuter par 50% en quelques années. Par une étrange coïncidence, la BoM a choisi de relever le taux Lombard juste après la cascade de démissions de ministres et de députés jugés proches de l'électorat rural. Pourquoi a-t-elle attendu tout ce temps alors qu'elle aurait pu le faire une semaine plus tôt ?

Analysons le communiqué de presse annonçant le changement du taux Lombard. 1) La BoM dit prendre en compte *"the upward trend of interest rates abroad"*. Or la Fed avait augmenté son taux directeur dès le 2 février. 2) La BoM écrit que la croissance économique sera *"above its trend rate"*. Or les prévisions économiques du CSO étaient connues dès le 31 janvier. 3) La BoM note que l'inflation a atteint 4,7% en 2004. Or la BoM avait reçu cette information du *Central Statistics Office (CSO)* dès le 10 janvier. 4) La BoM parle de *"adjustments in the prices of petroleum products"*. Or les prix pétroliers ont amorcé leur tendance à la baisse depuis plusieurs semaines et ne constituent donc pas un risque à l'inflation future.

La décision de la BoM d'appliquer une deuxième hausse du taux d'intérêt n'a rien de *"pre-emptive"*. Bien au contraire, elle a attendu que l'inflation glisse insidieusement dans l'économie, avant d'agir. Libre à la BoM de faire parler les chiffres à sa façon. Mais le fait est que l'inflation annuelle grimpera à 5,5% en juin 2005, comme annoncé par le CSO dès le 24 janvier dernier. Si la BoM avait relevé le loyer de l'argent tôt l'année dernière, quand les prix pétroliers prenaient l'ascenseur, notre économie ne serait peut-être pas affectée par un taux d'inflation aussi élevé.

Pour éviter de fausses perceptions, il est utile que la BoM fixe et publie un calendrier des réunions où elle décide de sa politique du taux d'intérêt. C'est ce que font les banques centrales des Etats-Unis, de l'Europe et de l'Angleterre. Ainsi, quelle que soit la tournure politique, les décisions monétaires de la BoM seront moins ambiguës et plus prévisibles aux yeux des acteurs du marché.

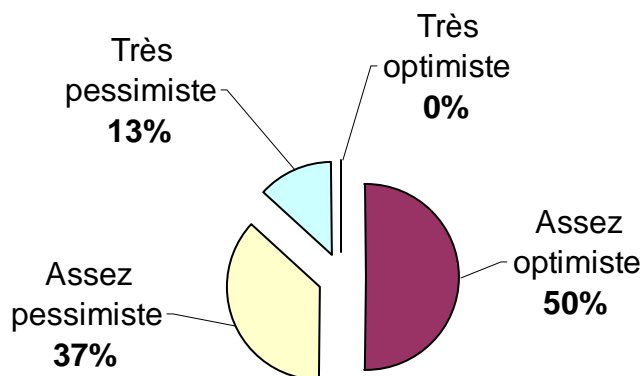
Mais encore faut-il que les actions de la BoM sur le marché monétaire ne soient pas en contradiction avec sa politique du taux d'intérêt. On ne comprend pas pourquoi la BoM a mis aux enchères un faible volume de bons du Trésor lors des deux dernières séances. Une insuffisance de l'offre face à un excès de liquidités pousse naturellement le taux d'intérêt à la baisse. Faute de pouvoir acheter des bons du Trésor, les banques ne prendront pas des dépôts, ou bien n'accorderont pas des taux plus rémunérateurs, ou bien vendront les devises plus cher. Tout cela revient à alimenter l'inflation.

Quand des signaux aussi confus accompagnent la hausse du taux Lombard, le résultat ne peut qu'être mitigé.

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques



RAPPEL JANVIER

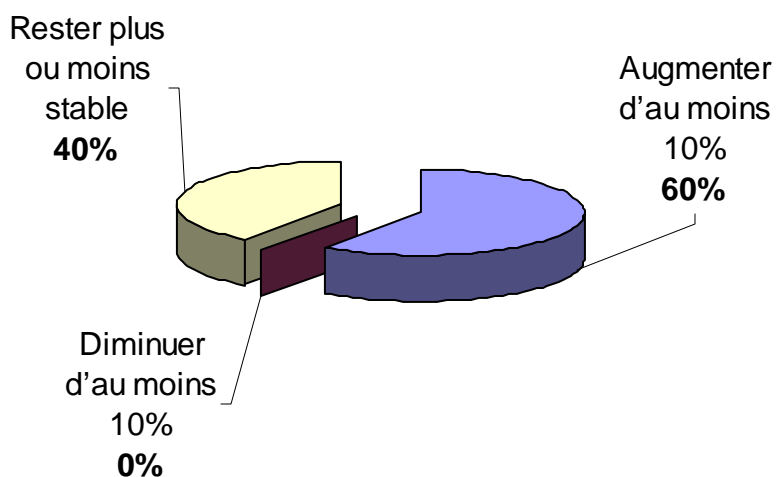
Très optimiste	0%
Assez optimiste	50%
Assez pessimiste	43%
Très pessimiste	7%

Commentaire : Statu quo

Monté à 50% en janvier dernier, l'optimisme reste à ce niveau en ce mois-ci. Les optimistes comptent beaucoup sur l'hôtellerie pour maintenir l'économie à flot. Les investissements soutenus dans le secteur touristique, ainsi que les prévisions de chambres occupées pour la prochaine saison, donnent des raisons d'espérer. Parmi les pessimistes, cependant, les "très pessimistes" passent à 13%. Ils pensent que le climat politique, alourdi par une très longue campagne électorale qui s'annonce, aura des répercussions négatives sur l'économie.

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

Taux de chômage



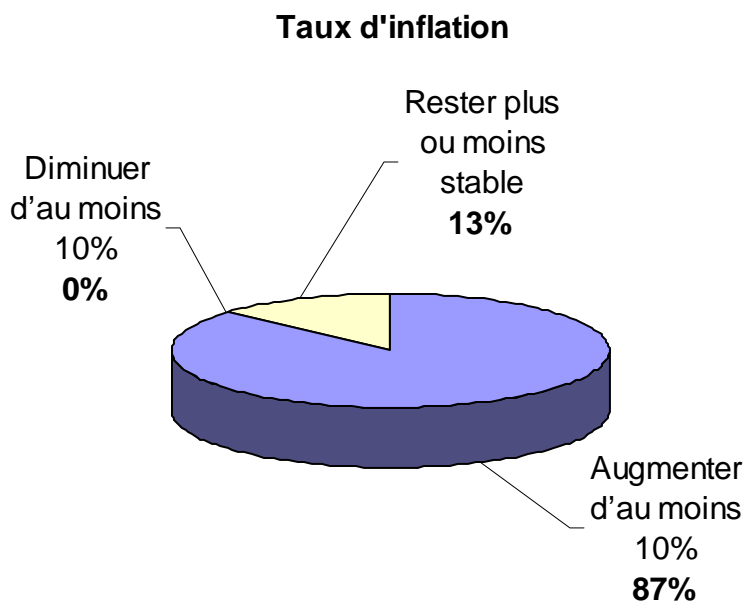
RAPPEL JANVIER

Augmenter d'au moins 10%	40%
Diminuer d'au moins 10%	0%
Rester plus ou moins stable	60%

Commentaire : Le chômage va remonter

Selon le *Central Statistics Office* (CSO), le taux de chômage est passé de 9,2% au 30 juin 2004 à 8,4% au 30 septembre 2004. Mais 60% des analystes prévoient que le taux de chômage va augmenter de 10% pour retourner à 9,2% d'ici à un an. Malgré des perspectives d'emploi dans le tourisme et malgré le fait que des opportunités d'emploi se présentent toujours dans une année électorale, le marché du travail n'arrivera pas à absorber les nouveaux entrants. Puis, la fermeture annoncée de *Sinotex* est venue confirmer que la zone franche va continuer à perdre beaucoup d'emplois.

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



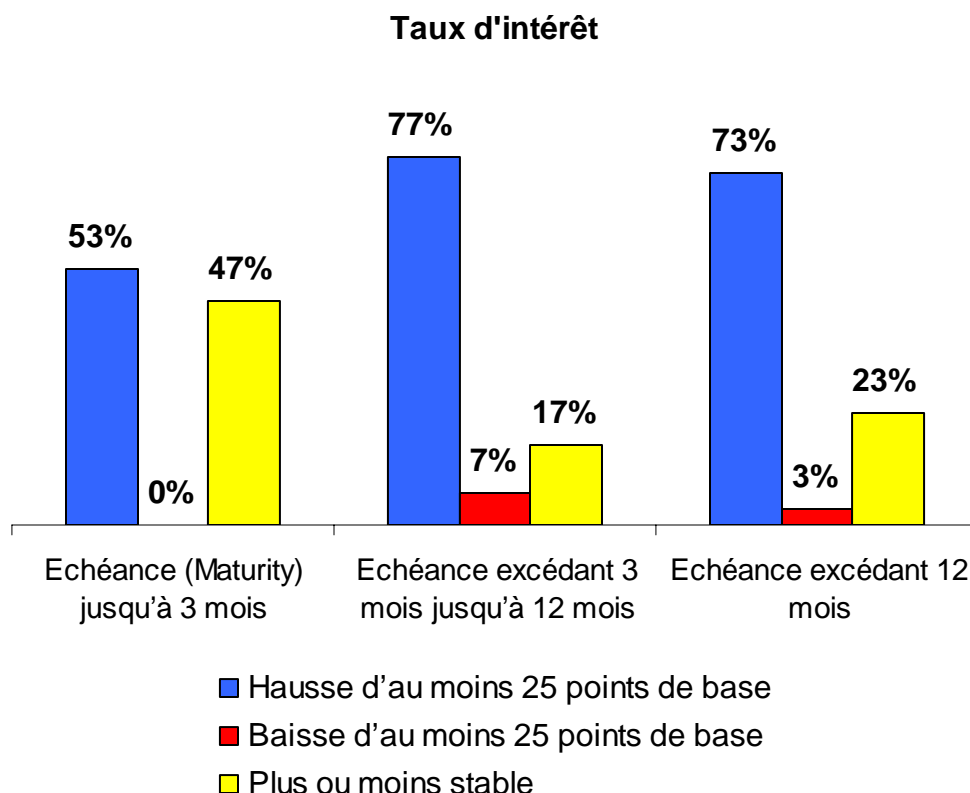
RAPPEL JANVIER

Augmenter d'au moins 10%	83%
Diminuer d'au moins 10%	0%
Rester plus ou moins stable	17%

Commentaire : L'inflation toujours plus forte

L'inflation pour l'année 2004 a été de 4,7%. Pour 87% des analystes, le taux d'inflation va augmenter d'au moins 10% pour dépasser 5,2% d'ici à un an. Une telle opinion ne surprend guère, puisque le CSO lui-même prévoit que l'inflation tournera autour de 5,5% au 30 juin prochain. A noter que l'inflation a déjà atteint 4,9% pour la période de 12 mois se terminant au 31 janvier 2005. La dépréciation de la roupie par rapport au dollar entraîne la hausse des prix des produits de consommation et des matériaux de construction.

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



RAPPEL JANVIER

	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	37%	70%	67%
Baisse d'au moins 25 points de base	0%	3%	3%
Plus ou moins stable	63%	27%	30%

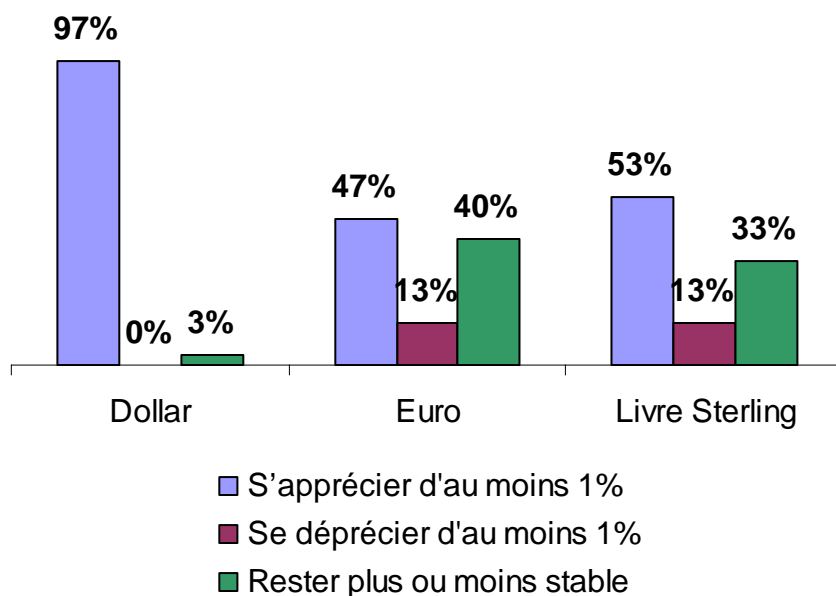
Commentaire : Hausse anticipée du taux Lombard

Le taux Lombard influence directement les taux sur les instruments ayant une échéance jusqu'à 3 mois, par exemple le compte d'épargne. Juste avant que la Banque de Maurice ait relevé le taux Lombard par 0,25% jeudi dernier à midi, 53% des analystes avaient anticipé une telle décision. En fait, ils s'attendent à

plusieurs hausses d'ici à la fin de l'année, la prochaine devant intervenir avant juin. La raison est l'accroissement rapide du différentiel des taux d'intérêt réels (défalqués de l'inflation) entre la roupie et le dollar américain.

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

Par rapport à la Roupie



RAPPEL JANVIER

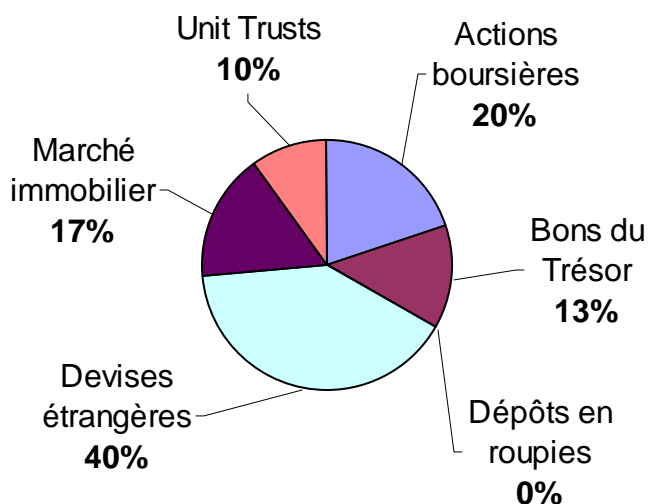
	Dollar	Euro	Livre Sterling
S'apprécier d'au moins 1%	60%	50%	57%
Se déprécier d'au moins 1%	13%	23%	17%
Rester plus ou moins stable	27%	27%	27%

Commentaire : Vive le dollar !

Faut-il dollariser notre économie ? Faut-il remplacer la roupie par le dollar ? La question mérite d'être posée quand on constate que le dollar reçoit 97% d'opinion favorable ! Du jamais vu ! Tous les analystes, sauf un seul, pensent que le dollar va s'apprécier d'au moins 1% par rapport à la roupie pour dépasser Rs 29.15 d'ici à mai prochain. Preuve que la gestion actuelle de notre monnaie nationale inquiète sérieusement nos analystes.

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

Type d'investissement local



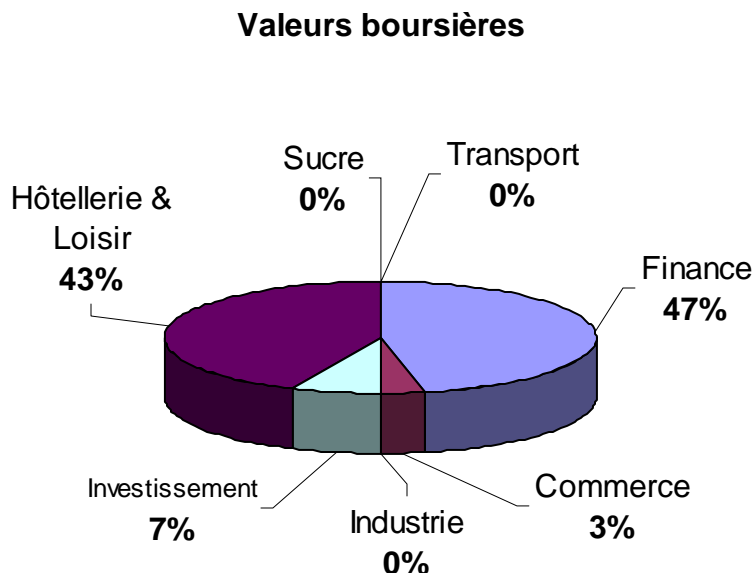
RAPPEL JANVIER

Actions boursières	20%
Bons du Trésor	7%
Dépôts en roupies	0%
Devises étrangères	46%
Marché immobilier	17%
Unit Trusts	10%

Commentaire : Revoilà les bons du Trésor

En raison de la pénurie de devises sur le marché local, pénurie qui commence à devenir durable, les devises perdent de leur attrait chez les analystes. De 50% en décembre, les opinions favorables aux devises s'établissent maintenant à 40%. Les choix des investissements locaux sont un peu plus équitablement répartis. L'immobilier reste un investissement judicieux alors que les prix des actions boursières incitent actuellement à la prise de bénéfices. Mais c'est surtout les bons du Trésor qui se signalent, du fait qu'ils ne comportent pas de risque, dans un contexte où l'inflation remonte rapidement.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation ("*capital growth*") d'ici à six mois (août 2005) ?



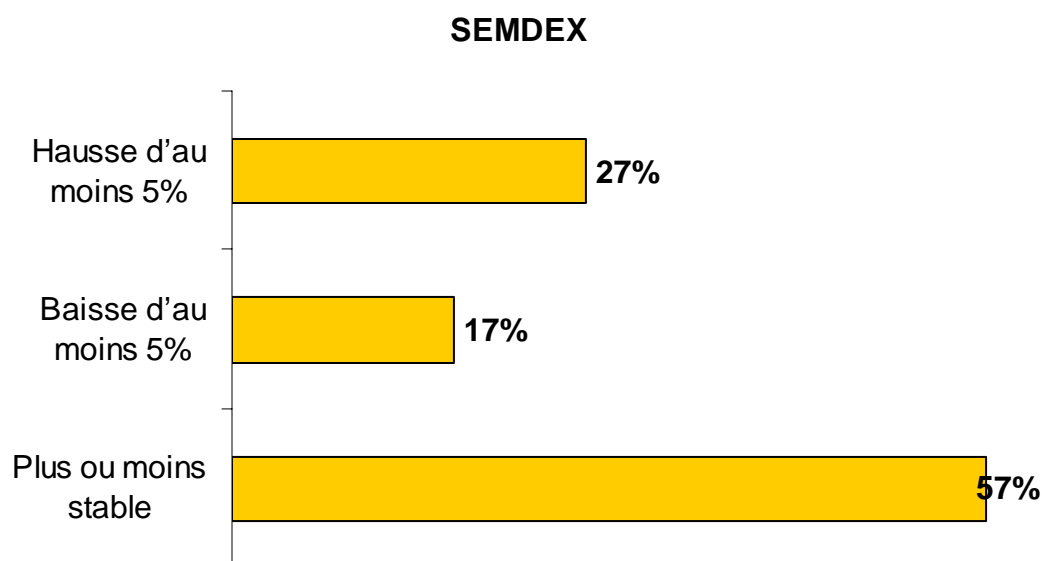
RAPPEL JANVIER

Finance	43%
Commerce	7%
Industrie	0%
Investissement	7%
Hôtellerie & Loisir	43%
Sucre	0%
Transport	0%

Commentaire : La finance reprend la barre

Rattrapée par l'hôtellerie en janvier dernier, la finance a repris le dessus ce mois-ci. Actuellement, les valeurs bancaires sont un peu plus prisées que les valeurs hôtelières, surtout par les étrangers. Ce que les valeurs MCB et SBM attirent chez les investisseurs, c'est leur faible *Price Earnings Ratio*. Les hôtels, eux, maintiendront leur bonne performance, cependant que celle-ci risque d'être écornée par une hausse des frais financiers due à la remontée du taux d'intérêt.

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



RAPPEL JANVIER

	SEMDEX
Hausse d'au moins 5%	43%
Baisse d'au moins 5%	13%
Plus ou moins stable	43%

Commentaire : Le Semdex va se stabiliser

Sur les six derniers mois, le Semdex a progressé de 12,2%, dont 1,8% depuis notre dernier baromètre. Cependant, une forte majorité d'analystes estime qu'il va se stabiliser en-dessous de 765 points d'ici à août prochain. Les raisons sont que : 1) certaines actions sont devenues sur-évaluées, 2) les vendeurs parviennent à ne pas baisser leur prix, vu que le marché boursier n'est pas suffisamment liquide, et 3) les perspectives de hausse du taux d'intérêt vont influencer négativement la Bourse, même si l'impact n'est pas encore ressenti.

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.