



# BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

15 février 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 6 au 8 février 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### Tendance courte

Par Eric NG PING CHEUN

On a assez entendu parler de pessimisme ici et là. Parmi les analystes économiques et financiers, d'aucuns s'interrogent sur le risque de voir le pessimisme ambiant se transformer en sinistrose paralysante pour le pays. Ainsi, le présent baromètre économique indique une forte remontée de l'optimisme chez les analystes : un analyste sur trois dit être optimiste sur les perspectives de notre économie pour les douze mois à venir.

L'optimisme actuel est peut-être une vue de l'esprit, mais il est entretenu par des raisons valables. Au risque de faire un excès de citations, écoutons cet analyste optimiste : *"In the sugar industry, rationalisation as well as past investment will pave the way for improved efficiency. In the textile sector, higher value added products are now produced compared to 3 to 5 years ago. The survival of the fittest is always a painful process, but the worst is over. Regional diversification will also help."*

Alors que les arrivées touristiques ont connu une hausse de plus de 18% en janvier 2006 par rapport à janvier 2005, notre analyste estime que *"tourism will be a major booster and will have a positive effect on the informal economy"*. Dans le secteur des services financiers, *"onshore business look more leaner as regulation has kept the cowboys out. Regarding offshore business, the appreciation of the US dollar and the uptrend of Chinese and Indian markets improve the bottom line."*

Finalement, avance notre interlocuteur, *"new sectors are coming into year 2006/07: sea food business and outsourcing business will bring in some growth, albeit marginally, but will help contain some unemployment"*.

A une croissance sectorielle qui reste à la marge, on préfère évidemment une croissance qui irrigue toute l'économie. Et c'est là tout le problème de notre croissance touristique. Si nos touristes de haute gamme ne sortent pas des hôtels pour aller dépenser ailleurs dans l'île, si la très grosse part du gâteau ne revient qu'aux trois grands groupes hôteliers, l'effet multiplicateur de la production touristique sera minime. Les mois de décembre et de janvier relevant généralement de la haute saison touristique, il faut espérer que la hausse des arrivées en rythme annuel se maintiendra dans les prochains mois.

Mais cessons d'être obsédés par la demande. Les outils pour la stimuler (dépréciation de la roupie, baisse du taux d'intérêt, accroissement des dépenses

publiques) se sont d'ailleurs avérés inopérants. Regardons plutôt du côté de l'offre, c'est-à-dire des solutions microéconomiques qui favorisent l'entreprise, susceptibles de stimuler la production et de créer l'emploi. Lorsque la production réelle sera supérieure à la création monétaire, on aura alors combattu l'inflation. Pour l'instant, l'optimisme de nos analystes s'inscrit dans une tendance courte, soit sur une durée d'un an.

C'est dans une tendance courte que se situe le député Cader Sayed-Hossen quand, sur les plateaux du Journal Télévisé, il dit voir un recul du chômage depuis les élections générales du 3 juillet. Cela est faux, puisqu'il n'a pas pris en compte les effets de saisonnalité qui influencent le taux de chômage. Celui-ci, corrigé des variations saisonnières, était de 9,7% au troisième trimestre de 2005, supérieur au taux de 8,8% enregistré au premier trimestre de la même année. Le *Central Statistics Office* estime que le taux de chômage serait de 9,5% pour toute l'année 2005 contre 8,5% pour l'année 2004.

C'est à une tendance courte que la Banque de Maurice tente d'habituer les déposants en n'intégrant pas totalement la dernière hausse de 100 points de base du taux Lombard dans les taux longs. Si les bons du Trésor de 91 jours, de 182 jours et de 364 jours suivent parfaitement la courbe de rendement (**yield curve**), en revanche les Treasury Notes de 2 ans, de 3 ans et de 4 ans sont encore en retard de 50 points de base. La marge de taux d'intérêt entre les T-Bills de 364 jours et les T-Notes de 2 ans est de seulement 10 points de base...

C'est encore sur une tendance courte que la banque centrale essaie de gérer les taux de change tout en s'abstenant de puiser dans ses réserves. Ici, la marge bénéficiaire des banques commerciales s'est rétrécie à 5 sous, voire à 2 sous, sur les transactions de plus de 30 000 dollars. Les banques achètent les devises à un taux libre, mais doivent respecter un taux plafond pour vendre. Ce n'est pas un contrôle de changes, mais cela y ressemble étrangement.

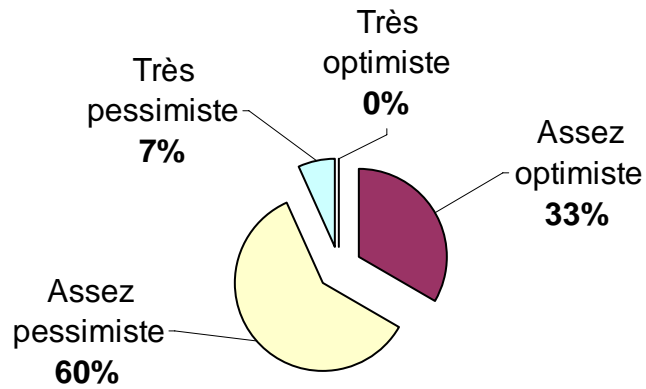
Cette situation agace les cambistes, mais certains admettent que les banques peuvent bien sacrifier leur marge de profit pour aider les autorités à circonscrire l'inflation. Le pays passe avant tout, et il faut voir l'économie dans sa globalité. Comment concilier les intérêts des investisseurs effrayés par l'inflation, ceux des industriels prônant la baisse du taux d'intérêt, et ceux des gestionnaires de fonds de pension préférant une roupie liée au dollar ? C'est là qu'on fait appel à la coopération et au sens de responsabilité des banquiers pour qu'ils jouent le jeu.

Or, jusqu'où peut-on ruser avec les forces du marché ? Pour qu'un changement d'humeur s'opère positivement dans le pays, il convient de bâtir sur du roc. En l'occurrence, il faut gouverner dans la durée en s'inscrivant dans une tendance longue.

([www.pluriconseil.com](http://www.pluriconseil.com))

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

### Perspectives économiques d'ici à un an



#### RAPPEL

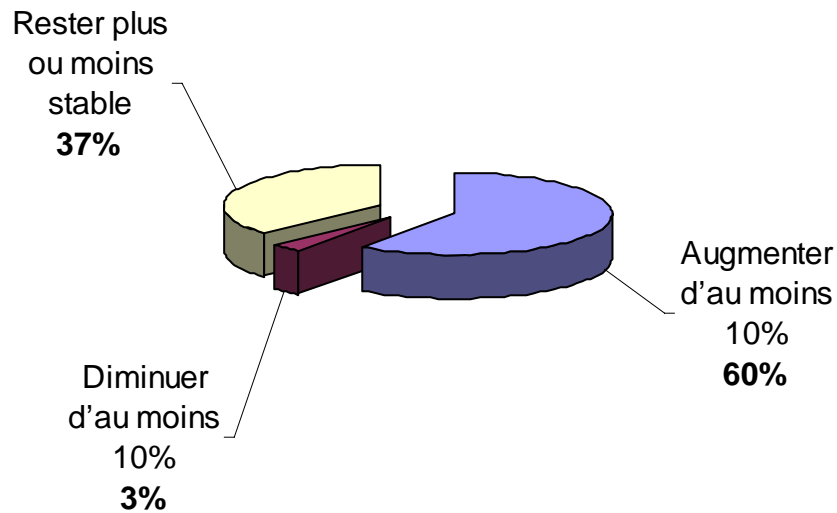
	Nov-05	Dec-05	Jan-06
Très optimiste	0%	3%	0%
Assez optimiste	10%	13%	20%
Assez pessimiste	83%	64%	60%
Très pessimiste	7%	20%	20%

#### Une bonne dose d'optimisme

L'optimisme continue de croître chez les analystes. De 10% en novembre dernier, il est passé à 16% en décembre, puis à 20% en janvier et, ce mois-ci, à 33%. Le *Central Statistics Office* (CSO) a maintenant confirmé qu'il attend une croissance économique de 5,1% cette année. En termes concrets, pour citer un analyste optimiste, *"we have a strong euro, hopefully a good sugar crop, textiles order book encouraging and tourism booming like the financial services sector"*. Mais, ajoute ce même analyste, *"the clouds will come after 2007"*.

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

### Taux de chômage d'ici à un an



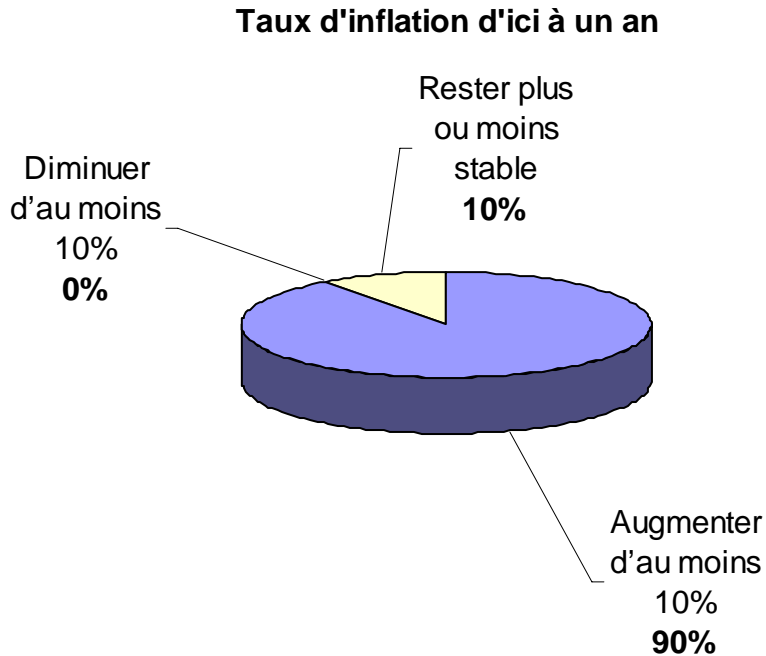
#### RAPPEL

	Nov-05	Dec-05	Jan-06
Augmenter d'au moins 10%	47%	64%	63%
Diminuer d'au moins 10%	3%	3%	0%
Rester plus ou moins stable	50%	33%	37%

#### **Jobless Growth**

Selon le CSO, le taux de chômage est passé de 8,3% au troisième trimestre de 2004 à 9,2% au troisième trimestre de 2005. Trois analystes sur cinq estiment que le taux de chômage franchira la barre de 10,1% d'ici à février 2007. Donc, même si la croissance économique est au rendez-vous en 2006, l'emploi jouera aux abonnés absents. Explication d'un analyste : *“Avec les situations actuelles du sucre et du textile, il y aura une contraction du marché de l'emploi que ne pourront pas compenser les autres secteurs. De plus, le gouvernement doit réduire le surnombre de fonctionnaires.”*

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



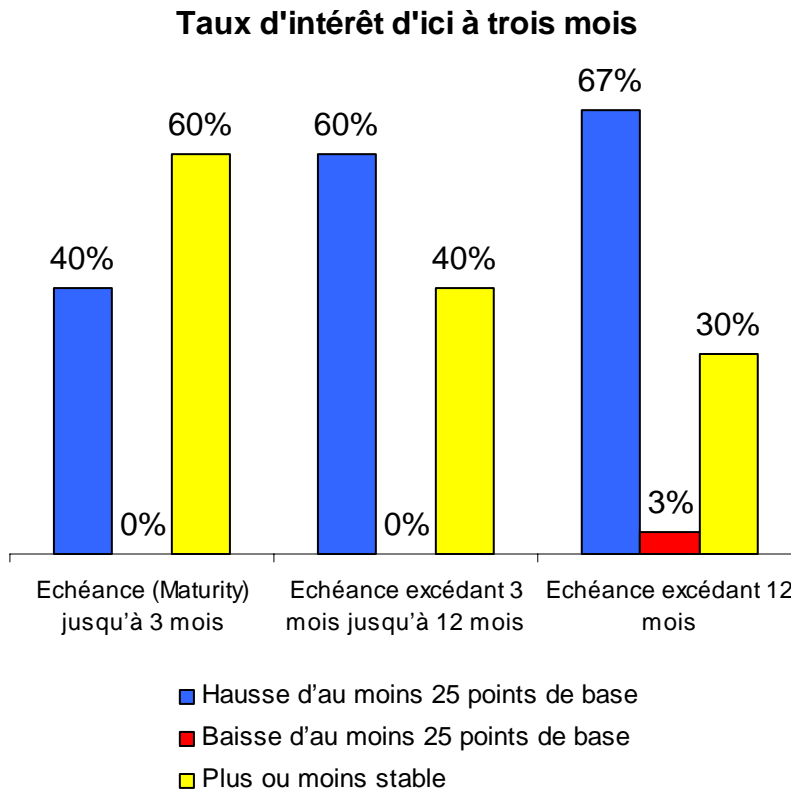
RAPPEL

	Nov-05	Dec-05	Jan-06
Augmenter d'au moins 10%	60%	63%	97%
Diminuer d'au moins 10%	7%	10%	0%
Rester plus ou moins stable	33%	27%	3%

### L'inflation commence à remonter

Alors que le taux d'inflation est officiellement de 4,9% pour l'année 2005, neuf analystes sur dix pensent qu'il dépassera 5,4% d'ici à un an. Déjà, il a remonté à 5% pour l'année se terminant au 31 janvier 2006. Un analyste affirme que *“les augmentations du pétrole, du gaz, de l'électricité et des produits importés (via la dépréciation de la roupie) vont peser lourdement sur le taux d'inflation”*. Surtout que l'inflation importée a des répercussions certaines sur la structure des coûts domestiques.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (mai 2006) ?



**RAPPEL**

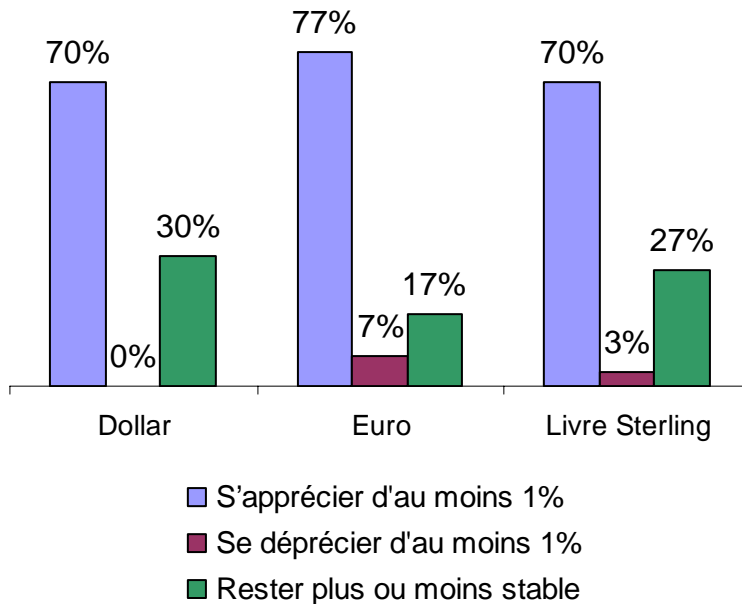
<b>Hausse d'au moins 25 points de base</b>			
	<b>Nov-05</b>	<b>Dec-05</b>	<b>Jan-06</b>
Echéance jusqu'à 3 mois	40%	70%	40%
Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	73%	80%	63%
Echéance excédant 12 mois	80%	83%	67%

**Le taux d'intérêt est-il un facteur décisif ?**

Comme la fois dernière, 40% d'analystes estiment que, d'ici à trois mois, la Banque de Maurice relèvera le taux Lombard, auquel sont liés les dépôts ayant une échéance jusqu'à trois mois. Une nouvelle hausse du taux d'intérêt aurait pour objectifs *"to curb inflation and maintain interest rate differential to keep the rupee stable"*. Mais, parmi les 60% d'analystes qui pensent autrement, on estime que la hausse du taux d'intérêt n'est pas la solution à nos problèmes, n'influence ni l'épargne ni l'investissement, et n'a pas de sens par rapport aux indicateurs économiques. Plus importantes que le coût du capital sont la productivité et la confiance.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (mai 2006) ?

**Par rapport à la roupie d'ici à trois mois**



**RAPPEL**

<b>S'apprécier d'au moins 1%</b>			
	<b>Nov-05</b>	<b>Dec-05</b>	<b>Jan-06</b>
Dollar	87%	87%	73%
Euro	63%	73%	93%
Livre Sterling	70%	73%	73%

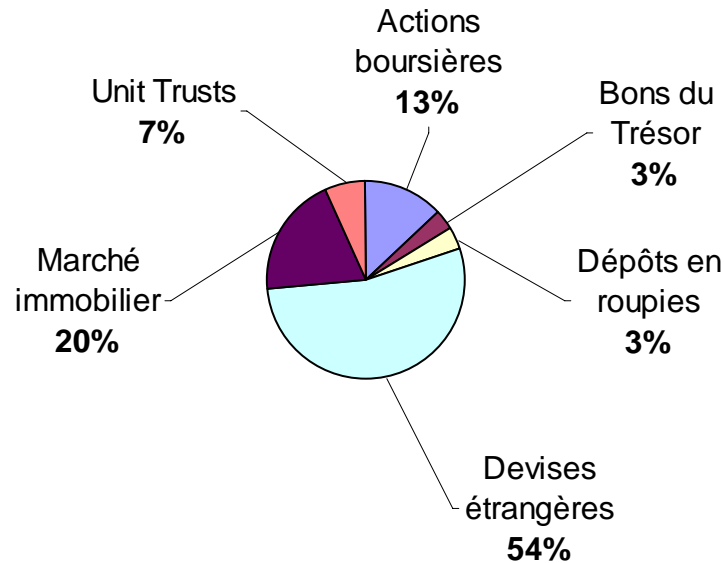
**Le dollar bouge fixe**

Le taux de change du dollar a bougé à peine depuis notre dernier baromètre mensuel. Ainsi, le contrôle de changes est *de facto* dans la tête des analystes qui, par conséquent ce mois-ci, sont un peu moins optimistes sur les principales devises. Néanmoins, ils continuent de miser sur une appréciation d'au moins 1% de celles-ci par rapport à la roupie d'ici à mai 2006 : le dollar s'échangera à Rs 31.13, et la livre sterling à Rs 55.55, selon 70% des analystes, tandis que l'euro sera vendu à Rs 37.76 pour 77% des analystes.



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

**L'investissement local le plus favorable actuellement**



**RAPPEL**

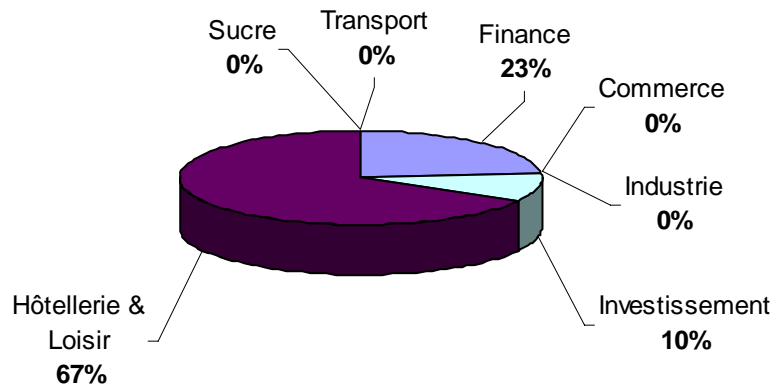
	<b>Nov-05</b>	<b>Dec-05</b>	<b>Jan-06</b>
Actions boursières	13%	0%	7%
Bons du Trésor	7%	7%	7%
Dépôts en roupies	3%	3%	7%
Devises étrangères	47%	53%	49%
Marché immobilier	23%	27%	27%
Unit Trusts	7%	10%	3%

**Les actions reprennent de la couleur**

Presque ignorées ces derniers temps, les actions boursières retrouvent grâce aux yeux de 13% d'analystes, soit le même taux d'estime qu'en novembre dernier. C'est sans doute parce que la Bourse de Port Louis continue d'attirer des investissements étrangers, notamment dans les secteurs clés des valeurs bancaires et hôtelières. Reste que les **rupee-denominated assets** ont du mal à séduire, car les devises étrangères maintiennent leur avance sur tous les autres types d'investissement local.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (août 2006) ?

### Le plus fort potentiel de valorisation boursière



#### RAPPEL

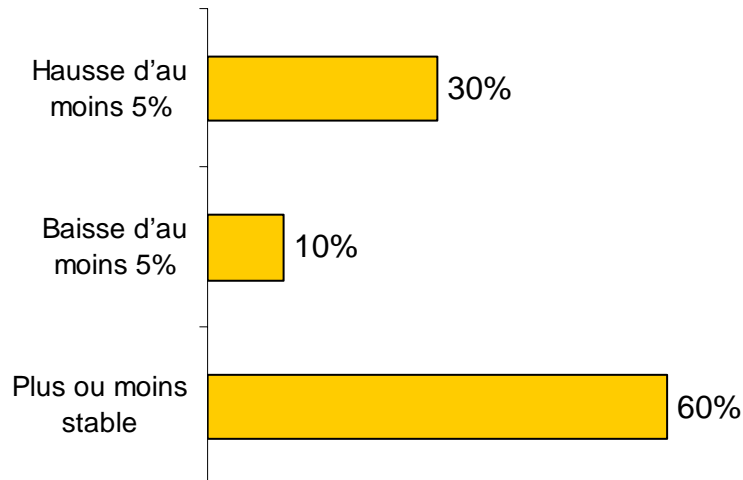
	Nov-05	Dec-05	Jan-06
Finance	20%	20%	20%
Commerce	0%	0%	0%
Industrie	0%	0%	0%
Investissement	10%	13%	3%
Hôtellerie & Loisir	70%	67%	74%
Sucre	0%	0%	3%
Transport	0%	0%	0%

### La Bourse soutenue par les étrangers

Si la Bourse de Port Louis est actuellement soutenue par les investisseurs étrangers plutôt que par les locaux, c’est qu’ils n’achètent que deux ou trois **blue chips**. D’où le fait que les secteurs de l’hôtellerie et de la finance suscitent, à eux seuls, l’adhésion de neuf analystes sur dix. Raison évoquée par un analyste : “*Macroeconomic conditions are difficult but, at micro level, corporates operating in the growing industries (hotels and finance) are posting strong earnings and healthy level of dividends*”.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (août 2006) ?

### Le Semdex d'ici à six mois



#### RAPPEL

	Nov-05	Dec-05	Jan-06
Hausse d'au moins 5%	33%	27%	23%
Baisse d'au moins 5%	27%	10%	17%
Plus ou moins stable	40%	63%	60%

### Le problème du manque de liquidité

Malgré la hausse de 100 points de base du taux Lombard, le Semdex a progressé de 2,6% depuis notre dernier baromètre mensuel (10,4% sur les six derniers mois). Comme la fois dernière, trois analystes sur cinq maintiennent que le Semdex fluctuera entre -5% et +5%, c'est-à-dire entre 787 points et 869 points, durant les six prochains mois. Cette relative "stabilité" du marché boursier s'explique par l'absence chronique de liquidités qui le caractérise. Lorsqu'il n'y a pas suffisamment d'acheteurs (ou de vendeurs), la contrepartie est obligée de pousser ses prix à la baisse (ou à la hausse). Résultat : on a des **ups and downs** qui n'ont aucun lien avec une **corporate news**, avec une information connue du public.

**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](http://www.pluriconseil.com)

*E-mail:* [ericnpc@intnet.mu](mailto: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.