



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE DE PLURICONSEIL

13 février 2013

Enquête réalisée par PluriConseil du 4 au 7 février 2013 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Pourquoi le chômage

Par Eric NG PING CHEUN

On se demande parfois si nos dirigeants politiques n'aient jamais dirigé une entreprise. Dès qu'ils entendent un licenciement, ils se disent choqués. Si un pays ne peut pas accepter qu'un hôtel licencie un petit nombre d'employés pour des raisons économiques, il y a lieu de s'inquiéter de la liberté de l'entreprise. Cette même liberté que nous vantons à tous les forums internationaux pour expliquer le succès de Maurice.

Perdre un emploi est un événement angoissant, signifiant une baisse immédiate du pouvoir d'achat et une diminution de la confiance en soi. Il n'est donc pas surprenant que les hommes politiques font jouer les sentiments pour se montrer grands défenseurs de l'emploi. A sa conférence de presse de samedi dernier, le leader de l'Opposition affirmait être contre le licenciement économique. Ce qu'il semble ignorer, c'est que la perte d'emplois est inévitable dans une situation de ralentissement de l'activité économique.

Lorsqu'une firme produit moins, elle est obligée de réduire ses coûts. Or les salaires constituent une part importante des coûts. Pour éviter tout licenciement tout en demeurant profitable, l'entreprise a d'abord deux solutions : la baisse des salaires ou une hausse de la productivité des employés. Mais à Maurice, parce que les salaires sont rigides à la baisse et qu'on n'est productif que dans le long terme, l'entreprise n'a d'autre choix que de réduire son personnel afin de survivre et de protéger ainsi les emplois existants.

Dans la vie économique, des emplois se créent et se détruisent. Ce qu'on voit, ce sont les emplois perdus, car ils reçoivent une attention médiatique. Ce qu'on ne voit pas, ce sont les emplois gagnés. Si les seconds sont supérieurs aux premiers, on a une création nette d'emplois. Celle-ci, selon *Statistics Mauritius*, a été de 53 000 pour les Mauriciens au cours des huit dernières années. Le problème, c'est que plus de Mauriciens sont arrivés sur le marché du travail, soit une addition de 55 500 durant cette période, d'où une hausse du nombre de chômeurs. Donc, ce n'est pas que notre économie ne crée pas d'emplois, mais elle n'en crée pas assez.

Pour engendrer de nouveaux postes de travail, l'économie doit croître à un rythme beaucoup plus élevé que les taux qui font l'objet d'une polémique inutile. Qu'on prévoie pour 2013 une croissance de 3,5% (*MCB Focus*) ou de 3,7% (*Statistics Mauritius*) ou de 4,0% (ministère des Finances), cela ne changera pas grand chose en termes de création d'emplois. Il n'existe pas de solution simple pour les décideurs politiques qui souhaitent réduire le taux de chômage. Elle ne sera pas efficace, cette proposition de *MCB Focus* d'une "national employment

policy” qui prendrait la forme d’une intervention de l’Etat sur le marché du travail. Car le chômage est le résultat de la combinaison d’une multitude de causes.

Commençons par celle qui est la plus discutable : le chômage serait causé par la politique monétaire suivie ces dernières années. C’est la grande théorie du président du *Joint Economic Council* : l’emploi serait pénalisé par une roupie forte, par un taux d’intérêt trop élevé et par une inflation relativement faible. Si c’était vrai, on aimerait bien savoir pourquoi les grands établissements ont subi une perte nette de 5 600 emplois en 2009 lorsque le taux d’intérêt a été réduit par un total de 250 points de base, et que la roupie s’est dépréciée de 11,1% contre le dollar et de 6,4% vis-à-vis de l’euro ; et pourquoi ils n’ont pratiquement pas créé d’emplois en 2011 quand l’inflation était de 6,5%.

En vérité, ce sont les conditions réelles de l’économie qui déterminent l’emploi. La production fluctue au gré de ces conditions et fait ainsi varier le niveau de l’emploi. Cette relation positive entre la production et l’emploi se trouve au coeur des prévisions de croissance et de chômage. On comprendrait mal comment un taux de croissance amélioré en 2013 entraînerait une hausse de sans-emploi. Pourtant, indique le présent baromètre, de plus en plus d’analystes appréhendent un taux de chômage de 8,3%, comme l’estime *MCB Focus*.

Pour expliquer cela, il ne faut pas se concentrer sur le taux global du chômage, mais plutôt sur le chômage des femmes et des jeunes. Le taux de chômage féminin est de 12,6% en 2012, selon *Statistics Mauritius*, tandis qu’on peut qualifier de “chômage naturel” le taux de 5,3% chez les hommes. Parmi ceux qui étaient sans emploi au troisième trimestre de 2012, 44% avaient moins de 25 ans. Quatre facteurs peuvent encourager ce type de chômeur.

Premièrement, les chercheurs d’emploi n’ont pas tous les mêmes compétences et ne sont donc pas parfaitement adaptés à tous les emplois disponibles. Les emplois offerts exigent des qualités différentes, ce qui rend difficile l’appariement entre les candidats à l’emploi et les firmes. Néanmoins, il faut laisser le marché coupler demandeurs et offreurs à travers les annonces dans les journaux, les sites d’emploi sur internet, les chasseurs de têtes et le bouche-à-oreille.

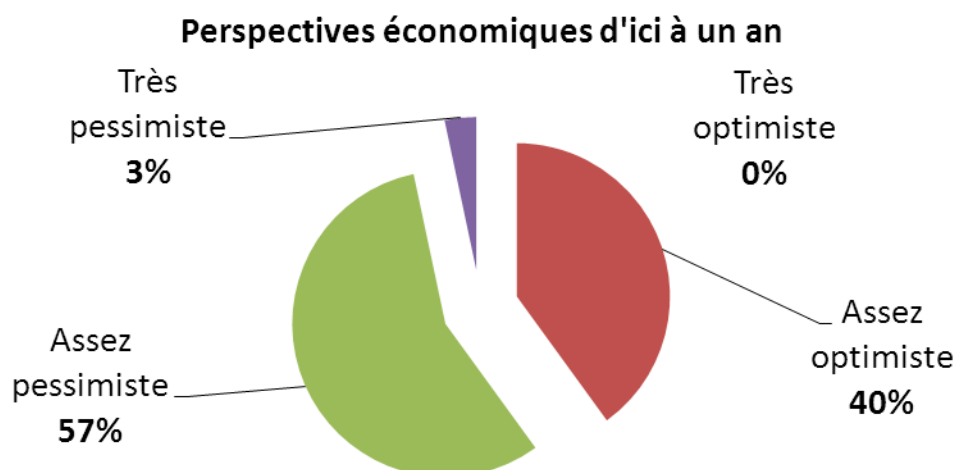
Deuxièmement, les syndicats ne s’intéressent pas aux chômeurs, étant un type de cartel qui négocie des salaires plus élevés pour les *insiders* (ceux qui sont dans l’entreprise). S’ils obtiennent des salaires supérieurs au salaire d’équilibre, les firmes concernées offriront moins de postes aux *outsiders* (ceux qui n’ont pas d’emplois syndiqués). Alors, la demande d’emplois augmentera dans les autres secteurs de l’économie, ce qui fera réduire les salaires des non-syndiqués.

Troisièmement, il peut être profitable pour les firmes de fixer les salaires au-dessus de leur niveau d’équilibre. Ce sont des salaires d’efficience visant à inciter les employés à devenir plus productifs et à ne pas quitter l’entreprise. Par conséquent, on ne recrute pas même si c’est pour payer un salaire moindre.

Finalement, au cas où le *National Minimum Salary* envisagé par notre ministre du Travail serait supérieur au salaire d'équilibre, cela ne ferait qu'aggraver le chômage des jeunes et des femmes. Car ils sont les moins qualifiés et les moins expérimentés. Rendu plus rigide, le marché du travail se retrouverait avec plus de gens désirant travailler que d'emplois disponibles.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (février 2014), êtes-vous...



RAPPEL

	Jun-12	Jul-12	Aou-12	Sep-12	Jan-13
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	20%	27%	27%	17%	34%
Assez pessimiste	67%	70%	63%	73%	63%
Très pessimiste	13%	3%	10%	10%	3%

L'optimisme progresse encore

Après avoir refait du terrain le mois dernier, le taux d'optimisme continue de progresser parmi nos analystes économiques et financiers. De 34% en janvier, il se situe à 40% ce mois-ci. Le regain de l'euro sur le marché international apporte une petite bouffée d'air frais à nos industries qui dépendent des marchés européens. Les vols supplémentaires sur la Chine ainsi que les retombées positives des négociations entre notre ministre des Finances et le gouvernement des Maldives témoignent d'une volonté réelle d'attaquer le problème de l'accès aérien. La performance de nos exportations textiles en 2012 rassure aussi. Et puis, il n'y a pas encore des signes d'un emballement de l'inflation.

2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2013 ?

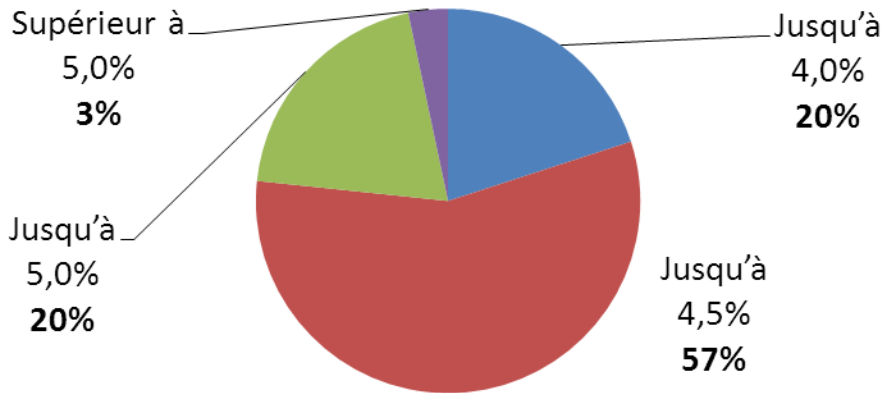
Estimation du taux de croissance pour 2013		Estimation du taux de chômage pour 2013	
3,7% ou plus	13%	8,3% ou plus	37%
3,4% à 3,6%	63%	8,1% à 8,2%	57%
3,3% ou moins	23%	8,0% ou moins	7%

Le spectre du chômage

Statistics Mauritius estime à 8,0% le taux de chômage en 2012. Pour la très grande majorité de nos analystes, il dépassera ce seuil fatidique en 2013. Alors que 17% des répondants craignaient un taux de chômage de 8,3% ou plus lors du dernier baromètre, ils sont maintenant 37% à y croire. Ils rejoignent en cela les prévisions de *MCB Focus*. Quant à la croissance économique cette année, ils sont de plus en plus nombreux à prévoir un taux inférieur à 3,7%. Un économiste explique que *“bearing in mind the slow-moving nature of the global economic healing and the limitations of the domestic reform agenda in response to existing challenges, the expansion of the Mauritian economy is likely to remain below-par for some time yet”*.

3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation pour l'année se terminant au 30 juin 2013 ?

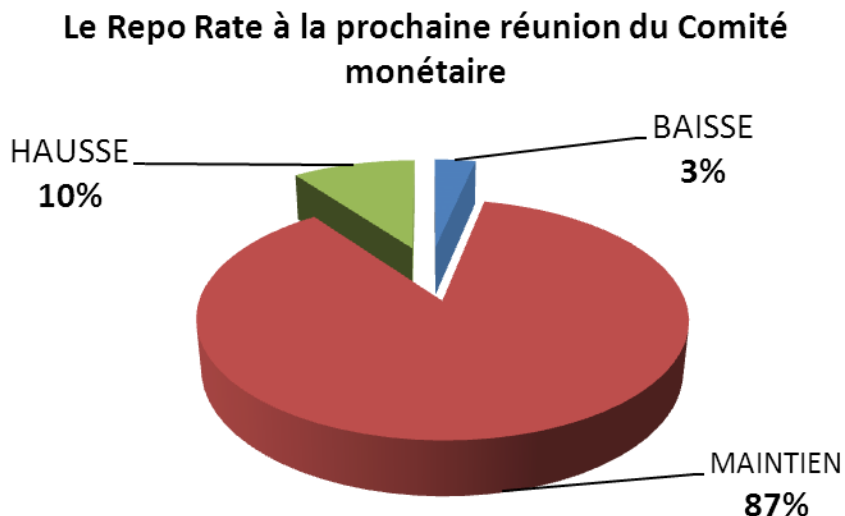
Le taux d'inflation en juin 2013



Les craintes inflationnistes s'estompent

Surprise sur le front des prix : l'inflation moyenne a continué à reculer en janvier, s'inscrivant à 3,7% en glissement annuel. Si elle devait remonter d'ici à juin prochain, ce serait jusqu'à 4,0% ou 4,5% selon 77% des personnes interrogées (opinion partagée par 63% des répondants lors du dernier baromètre). Cela ne signifie pas qu'il n'y aura pas de hausse de prix. Ce sera le cas des boissons gazeuses dès ce mois-ci, et on attend de même des biens alimentaires. Il reste à voir l'impact sur les prix de l'augmentation des salaires des fonctionnaires, qui n'a été effective qu'en fin de janvier.

4) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la prochaine réunion du comité monétaire ?



Statu quo, sauf imprévu

A moins que de réels faucons soient nommés dans le nouveau comité de politique monétaire qui sera bientôt reconstitué, 87% d'analystes ne voient pas pourquoi on ne gardera pas le statu quo à la réunion fixée au 4 mars. Les chances d'un resserrement du taux d'intérêt à l'issue de la prochaine réunion sont maintenant minimales, soit 10% contre 23% le mois dernier. Les conditions économiques demeurent difficiles tandis que l'inflation paraît gérable. Néanmoins, prévient un économiste, *"the situation needs to be closely monitored in light of inflationary pressures to emerge from demand-pull factors in the wake of the implementation of the Pay Research Bureau report as well as potential hikes with respect to some administered products"*.

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (mai 2013) ?

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	27%	43%	10%
Tendance à se déprécier	23%	20%	23%
Plus ou moins stable	50%	37%	67%

L'euro reprend le dessus

Le marché des changes évolue rapidement. En janvier dernier, les analystes misaient sur le dollar plutôt que sur l'euro. Ce mois-ci, c'est la monnaie unique qui les intéresse, puisqu'elle s'est beaucoup raffermie contre le billet vert sur le marché international. Pour 43% de répondants, l'euro se vendra à Rs 42,17 d'ici à mai prochain. Selon 23% de personnes interrogées, le dollar se dépréciera à Rs 30,26, et la livre sterling baissera à Rs 48,08. Sinon, estiment deux analystes sur trois, seule la monnaie de sa Majesté a le plus de chances de rester plus ou moins stable.

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

Actions boursières locales	27%
Obligations publiques	7%
Dépôts bancaires en roupies	7%
Devises étrangères	7%
Marché immobilier	27%
Fonds d'investissement collectifs	27%

RAPPEL

	Jun-12	Jul-12	Aou-12	Sep-12	Jan-13
Actions boursières	13%	17%	23%	13%	27%
Obligations publiques	10%	3%	7%	7%	3%
Dépôts en roupies	10%	3%	3%	10%	7%
Devises étrangères	10%	20%	20%	17%	10%
Marché immobilier	33%	23%	23%	33%	37%
Fonds d'investissement	23%	33%	23%	20%	17%

Le trio gagnant

Trois placements sortent du lot et s'établissent au même niveau des préférences des analystes, soit à 27%. Ainsi, si les actions boursières locales ne bougent pas après leur remontée du mois dernier, le marché immobilier perd 10 points de pourcentage dans l'estime des analystes, et ce sont les fonds d'investissement collectifs qui en gagnent autant. Comme ces derniers comportent des actifs étrangers, ils bénéficient de l'essor actuel des places financières internationales. Ils ont aussi pour avantage de diversifier les risques d'investissement.

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

Alteo	20%
Bramer Banking Corporation	3%
ENL Land	3%
Mauritius Commercial Bank	47%
New Mauritius Hotels	3%
State Bank of Mauritius	13%
Terra Mauricia	10%

RAPPEL

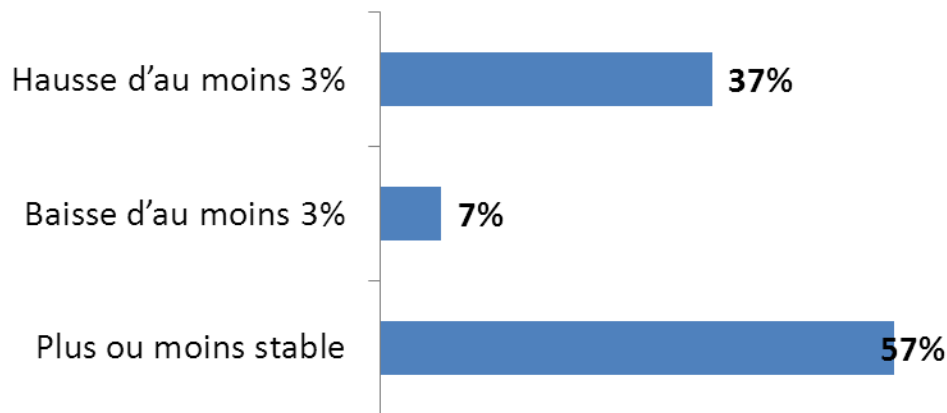
	Jan-13
Alteo	13%
Bramer Banking Corporation	3%
ENL Land	3%
Mauritius Commercial Bank	33%
New Mauritius Hotels	20%
State Bank of Mauritius	23%
Terra Mauricia	3%

NMH plafonne, Alteo monte

Lors du dernier baromètre, le titre New Mauritius Hotels avait impressionné 20% d'analystes. Dès lors, sur le marché officiel, son cours a gagné 25,7% durant le mois de janvier, et il caracole actuellement à son plus haut niveau des neuf derniers mois. Mais la valeur hôtelière semble atteindre un plafond, puisque cette fois-ci seul un répondant la soutient pour les six prochains mois. On ne manque pas de souligner cette "séparation amicale" qui a fait perdre Rs 40 millions aux actionnaires. C'est Alteo qui fait meilleure figure en se hissant tout seul à la deuxième place du classement des analystes (20%), derrière Mauritius Commercial Bank qui consolide son avance avec 47% d'opinions favorables.

8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici à six mois (août 2013) ?

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Jun-12	Jul-12	Aou-12	Sep-12	Jan-13
Hausse d'au moins 3%	7%	7%	10%	3%	23%
Baisse d'au moins 3%	43%	23%	37%	37%	7%
Plus ou moins stable	50%	70%	53%	60%	70%

La bourse en plein essor

La bourse de Port Louis, après une légère correction au cours du mois de janvier, a repris sa tendance ascendante. Pour 37% d'analystes, le Semdex passera à plus de 1 855 points d'ici à août prochain. Selon un consultant en investissement, "*the falling treasury yields may encourage individuals and institutions to buy more equities*". Effectivement, le *Bank Rate* est tombé à 2,75% vendredi dernier. Reste la question de liquidité et du nombre d'actions entre les mains des actionnaires majoritaires. Un banquier est d'avis que les valeurs de premier ordre "*would have had a better performance if these companies did not keep so much controlling interest*".

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, Mauritius

Telephone: +230 2948800

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.