

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

17 janvier 2007

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 8 au 10 janvier 2007, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### Stabilisation

Par Eric NG PING CHEUN

**U**n processus plutôt qu'un état, l'économie mauricienne se stabilise. Les grands indicateurs le démontre sans aucune ambiguïté et l'humeur des opérateurs est à l'avenant. D'où la fulgurante remontée de l'optimisme parmi les économistes, cambistes, agents de change, gestionnaires de portefeuille et directeurs financiers interrogés dans le cadre de nos baromètres : désormais, deux analystes sur trois sont optimistes sur les perspectives de notre économie sur une échéance d'un an. A 67%, le taux d'optimisme pourrait progresser encore si les autorités réussissaient dans leurs politiques de stabilisation.

Stabilisation de la croissance : la croissance hors sucre se maintient au-dessus de 5%. Selon les premières projections, elle passera de 5,1% en 2006 à 5,3% en 2007. Au niveau de la zone franche, elle connaîtra une deuxième année de croissance positive, soit 2,5% en 2007 contre 3% en 2006.

Stabilisation de l'emploi : les emplois se créent plus rapidement que la progression de la population active, si bien que le chômage a reculé à 9,4% en 2006. Les grands établissements montrent une création nette de 2 300 emplois après une perte nette de 4 700 emplois les deux années précédentes.

Stabilisation de l'inflation : après avoir monté continuellement, le taux d'inflation devrait amorcer une courbe descendante dès le début de cette année. La baisse de 20% du prix de l'essence est une grosse bouffée d'air frais pour les entreprises et les particuliers. Une autre du même montant pourrait intervenir en avril si le baril de brut se stabilisait sous le seuil des 55 dollars d'ici là.

Stabilisation du déficit courant : au lieu des Rs 23,5 milliards attendus, le déficit du compte courant de la balance des paiements en 2006 a été révisé à la baisse à Rs 16,8 milliards. Cela représente 8,2% du produit intérieur brut, moins que l'objectif de 9% fixé par le programme de convergence macroéconomique au sein de la *Southern African Development Community*, dont Maurice est membre. Notre déficit courant devrait encore baisser en 2007 grâce à une meilleure recette touristique et un allègement de la facture pétrolière.

Stabilisation de la roupie : après s'être fortement dépréciée au cours de l'année passée, la roupie a retrouvé une certaine stabilité dès la rentrée 2007. La réduction du déficit courant a amoindri les pressions sur la roupie. Et le marché est pourvu des recettes sucrières et touristiques.

Le fait est que les banques ne vendent plus le dollar au taux inofficiel de Rs 35.50. Déjà, elles l'ont ramené à Rs 34, soit seulement 50 sous au-dessus du taux indicatif. Il semble qu'il y ait une réelle volonté tant de la Banque de Maurice (BoM) que des cambistes d'accorder leurs violons pour stabiliser la roupie.

Après une période de transition, le système de *"two-tier rate"* ne serait plus pratiqué. Les banques accepteraient de respecter le cours officiel affiché à condition que la BoM vende des dollars beaucoup plus régulièrement. Dans le passé, la BoM n'intervenait qu'une fois par mois, voire toutes les six semaines.

Tout dépend donc du montant et de la fréquence des interventions de la BoM sur le marché des changes. Le montant de sa première intervention de l'année au taux de Rs 32.80 était assez timide. Cependant, si la BoM intervient très souvent, au rythme de trois fois par semaine, même par de faibles montants, les cambistes seront en mesure d'appliquer les taux indicatifs.

Au cas où une telle situation se maintiendrait pendant plusieurs mois, cela amènerait la confiance dans la roupie. Tôt ou tard, les spéculateurs se laisseront convaincre que la roupie ne se dépréciera pas aussi rapidement qu'ils le souhaitent. Le coût d'opportunité pour conserver des devises va d'autant plus s'accroître que les rendements des obligations mauriciennes compensent le taux de dépréciation attendu de la roupie.

A partir du moment où les spéculateurs commencent à vendre leurs devises, leur action sera susceptible de faire boule de neige. Le marché domestique sera alors submergé de devises. La roupie risquera même de s'apprécier, à moins que la BoM rachète des dollars pour faire le plein de ses réserves.

Mais nous n'en sommes pas encore là. Rien ne dit qu'une seule mesure isolée des autorités suffira à obtenir les résultats escomptés. Il faudra appliquer en même temps plusieurs mesures, parmi lesquelles une hausse du coût du crédit. C'est le moyen le plus rapide et le plus efficace de dissuader les spéculateurs à emprunter puis vendre des roupies.

Aussi, un relèvement du taux de base bancaire aidera les banques à mobiliser des dépôts. Pour acheter des devises régulièrement auprès de la BoM, les banques doivent avoir des liquidités. Certes, elles peuvent obtenir de la BoM des facilités de prêt marginal ("*Repo Transactions*"), mais trouveront-elles une gamme d'échéances pour des opérations à plus d'un jour, ou même des opérations ouvertes qui fonctionnent sur une base continue ?

Depuis la mise en place de son nouveau cadre de politique monétaire, la BoM n'a proposé que des facilités de dépôt ("*Reverse Repo Transactions*"), n'accédant toutefois qu'à un tiers du montant total des offres reçues. Le système n'est pas vraiment fonctionnel, car la BoM est supposée absorber la totalité des liquidités, sinon relever son taux directeur, afin de minimiser les pressions

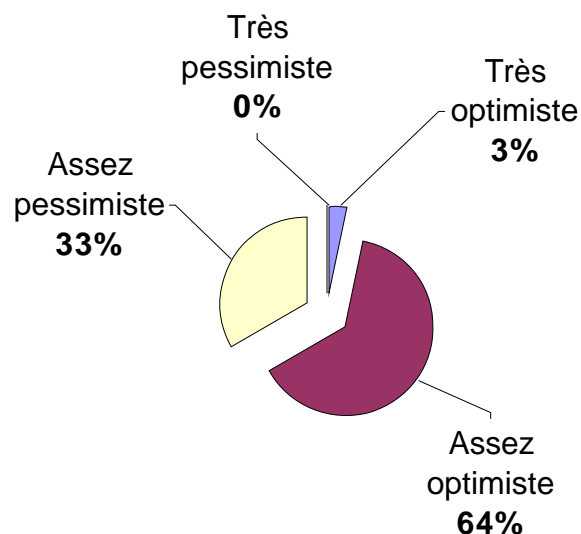
inflationnistes. La politique monétaire a un coût et ne doit pas être contrainte par un budget limité.

Parce qu'elles vont à l'encontre du tout-marché, les politiques de stabilisation pourraient être qualifiées de "diktat" de la part de la BoM ou du ministère des Finances. Mais c'est peut-être mieux ainsi pour un pays souverain que d'être perçu comme étant à la solde du Fonds monétaire international. En 1994, nous avons suspendu, et non aboli, le contrôle des changes. Tant mieux si cette suspension agit comme une épée de Damoclès.

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

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

### Perspectives économiques d'ici à un an



#### RAPPEL

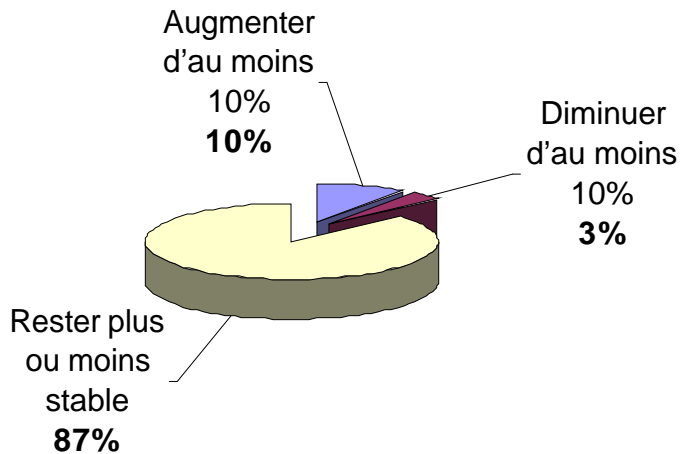
	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	47%	40%	33%	47%	57%
Assez pessimiste	50%	47%	54%	47%	36%
Très pessimiste	3%	13%	13%	6%	7%

#### L'optimisme se consolide

En progressant encore de dix points pour s'établir à 67%, le taux d'optimisme aura doublé en l'espace de trois mois. Un gestionnaire de portefeuille, qui était "très pessimiste" en octobre dernier, est devenu "assez optimiste" aujourd'hui en raison d'une croissance globale de 5,5% attendue en 2007. La confiance est telle que les optimistes prévoient une année "*tranquille*", marquée par un boom dans la construction, une forte expansion du tourisme et des services financiers, et une consolidation des secteurs du textile et des ressources marines.

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

### Taux de chômage d'ici à un an



#### RAPPEL

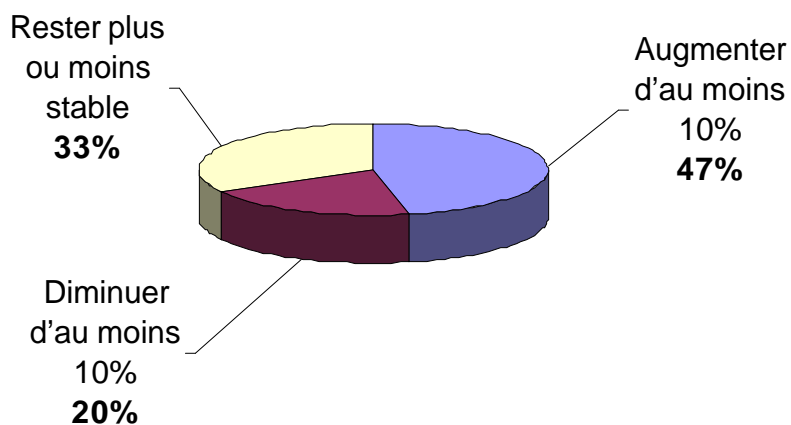
	<b>Aou-06</b>	<b>Sep-06</b>	<b>Oct-06</b>	<b>Nov-06</b>	<b>Déc-06</b>
Augmenter d'au moins 10%	40%	43%	37%	30%	33%
Diminuer d'au moins 10%	3%	3%	0%	3%	3%
Rester plus ou moins stable	57%	54%	63%	67%	64%

#### Le chômage à la baisse

Le Bureau central des statistiques vient de réaffirmer que le taux de chômage a diminué à 9,4% en 2006. Seulement un répondant sur dix postule maintenant une hausse d'au moins 10% du taux de chômage. Pour les autres analystes, celui-ci restera plus ou moins stable, mais plutôt à la baisse, d'ici à un an. Des milliers d'emplois directs seront créés dans le Seafood Hub, dans le tourisme et dans les projets de construction sous Integrated Resorts Scheme.

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

### Taux d'inflation d'ici à un an



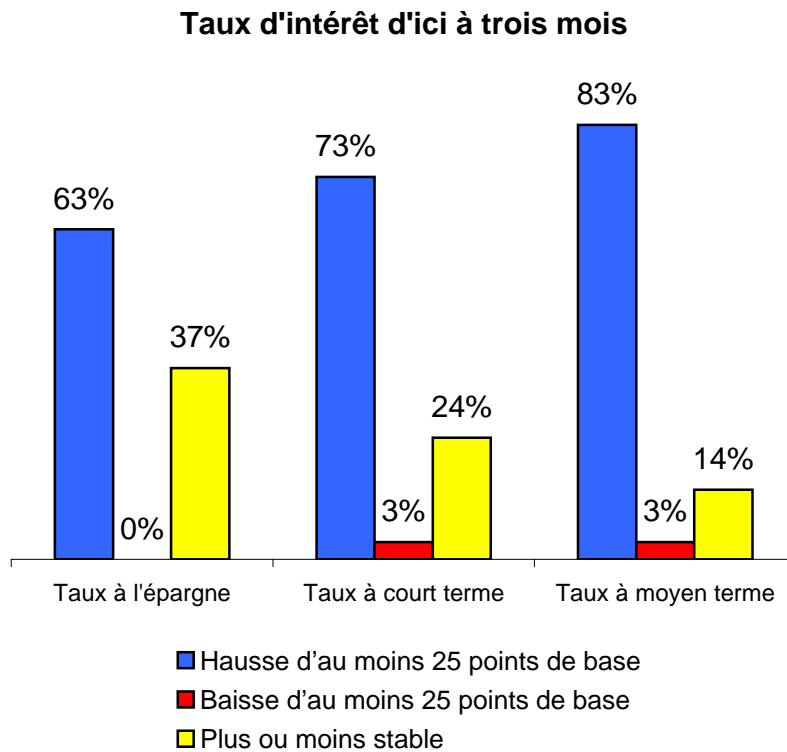
#### RAPPEL

	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Augmenter d'au moins 10%	97%	93%	93%	80%	70%
Diminuer d'au moins 10%	0%	0%	0%	3%	7%
Rester plus ou moins stable	3%	7%	7%	17%	23%

#### L'inflation n'augmentera plus

Au vu d'une inflation de 8,9% en 2006, les pessimistes craignent une "*croissance inflationniste*". Toutefois, d'ici à janvier 2008, la majorité d'analystes (53%) ne croient pas en une hausse d'au moins 10% du taux d'inflation. Un répondant sur cinq pense même qu'il redescendra en dessous de 8,1%. Selon un analyste, "*with the recent fall in fuel prices, it seems very unlikely that there will be a further hike in prices*".

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



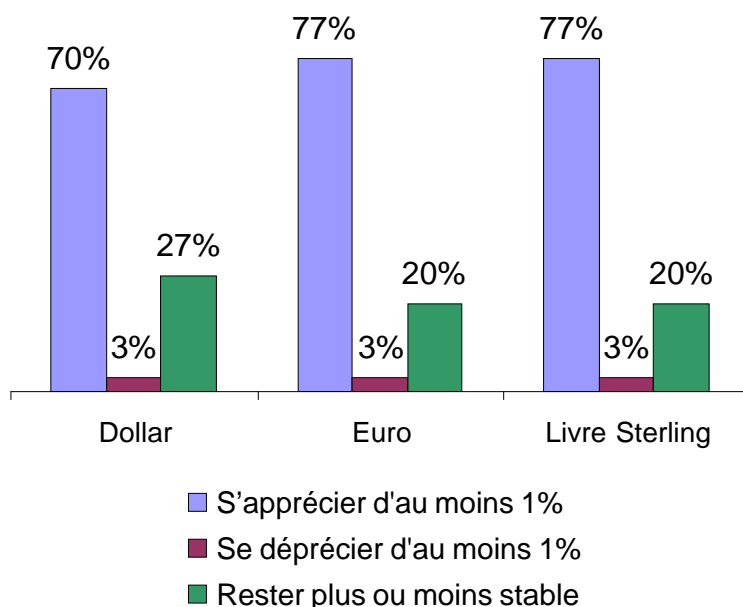
### En attente d'une hausse

Plus de 60% des analystes croient toujours que, d'ici à trois mois, la Banque de Maurice va relever son taux directeur, le "Repo Rate", lequel oriente le taux d'intérêt à l'épargne. La raison, selon un spécialiste, est qu'il faut encourager l'épargne. Les taux courts (dépôts à un an et bons du Trésor) et les taux à moyen terme (*Treasury Notes* et *Government Bonds*) sont, eux, déjà à la hausse.



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

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



### RAPPEL

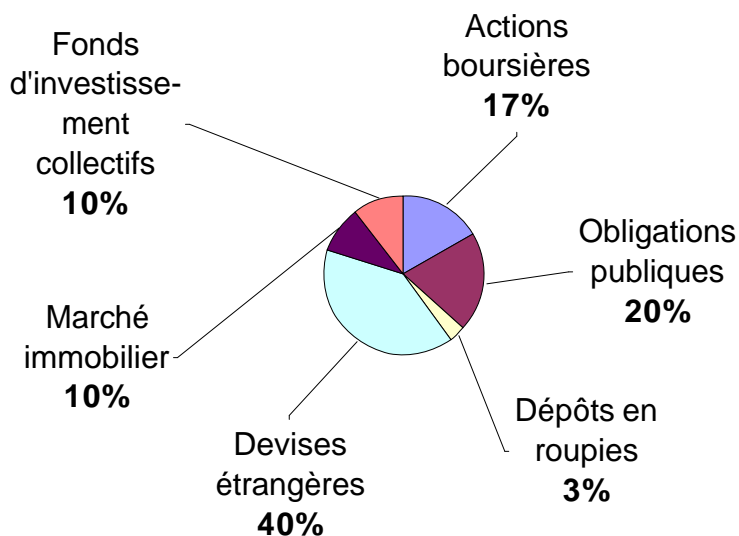
S'apprécier d'au moins 1%					
	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Dollar	83%	83%	87%	87%	77%
Euro	93%	97%	90%	90%	90%
Livre	93%	97%	93%	93%	90%

### Accalmie sur la roupie

Il est vrai que la grande majorité d'analystes anticipe toujours une appréciation d'au moins 1% des trois principales devises vis-à-vis de la roupie d'ici à trois mois. Mais de plus en plus de répondants, parmi lesquels des cambistes, anticipent une stabilisation du cours indicatif du dollar, et ce, à moins de Rs 33.85. Ils entrevoient une "volonté politique" pour stabiliser la roupie.

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

### Le placement local le plus favorable actuellement



### RAPPEL

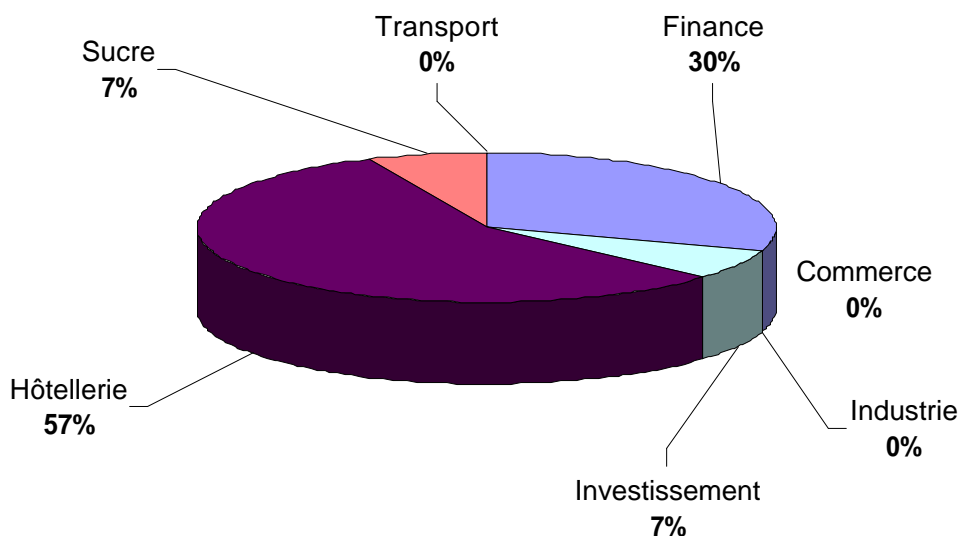
	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Actions boursières	10%	20%	17%	30%	27%
Obligations publiques	0%	0%	0%	10%	10%
Dépôts en roupies	0%	0%	0%	0%	3%
Devises étrangères	70%	63%	63%	47%	50%
Marché immobilier	7%	10%	7%	3%	3%
Fonds d'investissement	13%	7%	13%	10%	7%

### Les devises moins prisées

Avec un début de stabilisation de la roupie, seulement deux analystes sur cinq optent pour les devises étrangères. Les obligations publiques émergent avec un taux d'adhésion de 20%, car les épargnants sont maintenant avisés des rendements attrayants de ces titres sans risque. Mais ceux qui n'aiment pas obtenir des intérêts à l'échéance préfèrent les actions boursières.

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

### Le plus fort potentiel de valorisation boursière



#### RAPPEL

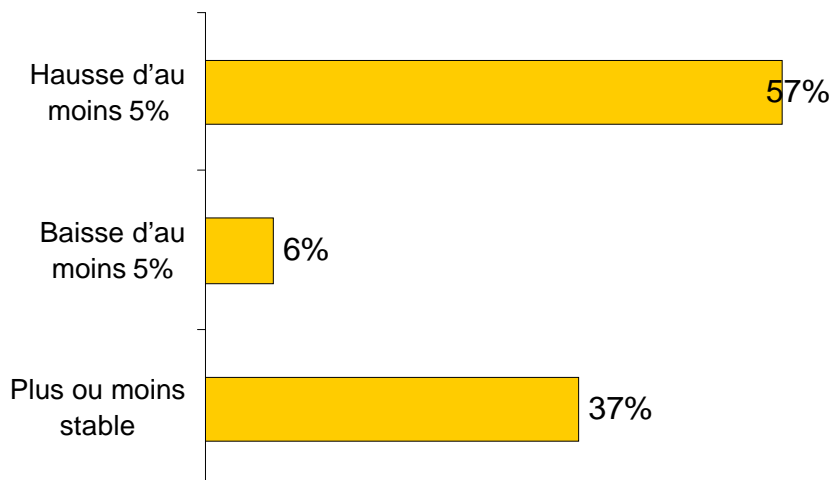
	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Finance	33%	40%	30%	23%	23%
Commerce	0%	0%	0%	0%	0%
Industrie	3%	0%	0%	0%	0%
Investissement	10%	13%	23%	23%	13%
Hôtellerie	33%	37%	40%	47%	57%
Sucre	20%	10%	7%	7%	7%
Transport	0%	0%	0%	0%	0%

#### Été chaud pour l’hôtellerie

Les valeurs hôtelières maintiennent le tempo avec un taux d’adhésion de 57% chez nos analystes. Un agent de change affirme que “*the tourism sector has already benefited from an exceptional fourth quarter 2006 and the trend seems to be continuing*”. Les valeurs financières, elles, remontent à 30% d’adhésion dans la mesure où, selon un expert-comptable, “*banks’ profits speak volumes of the health of the banking sector*”.

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

### Le Semdex d'ici à six mois



#### RAPPEL

	Aou-06	Sep-06	Oct-06	Nov-06	Déc-06
Hausse d'au moins 5%	30%	53%	73%	67%	47%
Baisse d'au moins 5%	10%	7%	3%	6%	6%
Plus ou moins stable	60%	40%	24%	27%	47%

#### Quo non ascendet ?

Jusqu'où ne montera-t-il pas, ce Semdex qui va de record en record ? Au terme de la semaine écoulée, il a déjà grimpé par plus de 5%, comme s'y attendaient 57% des analystes interrogés. Selon un actuaire, le Price Earnings Ratio de la Bourse de Port Louis, qui est à 12, est encore relativement favorable par rapport à celui d'autres marchés émergents. Un agent de change dit toutefois qu'un ratio supérieur à 12 serait insoutenable. Le problème, selon un gestionnaire de portefeuille, est que *"local stock prices are famously known to be sticky"*.

**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](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.