

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

18 janvier 2012

Enquête réalisée par **PluriConseil** du 9 au 11 janvier 2012 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Bienvenue à la crise !

Par Eric NG PING CHEUN

Les sentiments des hommes d'affaires peuvent changer d'un mois à l'autre. Il y a peu, ils étaient emballés par les mesures du budget national qui leur sont effectivement favorables. Maintenant, leur enthousiasme retombe à plat en raison de la chute de l'euro. Et cela déteint sur l'humeur de nos analystes.

Ces derniers, majoritairement plus pessimistes qu'en décembre sur les perspectives de l'économie mauricienne pour 2012, peignent un tableau peu reluisant : la croissance baissera à 3,8% ou moins, le chômage grimpera à 8% ou plus, l'inflation dépassera les 6%, le dollar se renforcera, et la bourse de Port Louis continuera à reculer. Pour eux aussi, la détérioration attendue des principaux indicateurs sera causée par la crise européenne.

L'argument est répété *ad nauseam* : nos exportations vers l'Europe diminueront, ainsi que le nombre de nos touristes européens, et l'affaiblissement de l'euro réduira les revenus et les profits de nos entreprises concernées. Ce qui retient l'attention de celles-ci, c'est le cours dollar/euro : à moins de 1,20, tout serait fini.

La Banque de Maurice (BoM) n'a aucun contrôle sur le cours dollar/euro, un des facteurs qui déterminent le cours roupie/euro. Faut-il assouplir le taux d'intérêt pour faire monter celui-ci ? La majorité des analystes interrogés n'envisagent pas un tel scénario à la prochaine réunion du comité de politique monétaire. Cependant, d'autres pensent qu'une baisse du taux repo peut empêcher une trop forte appréciation de la roupie contre l'euro.

A moins de ramener le taux directeur proche de zéro pour cent, on voit mal comment une politique monétaire "plus intelligente" pourrait faire remonter l'euro à Rs 46, si c'est cela que veulent nos exportateurs. Autrement, on souhaite que la BoM soit "plus active" sur le marché des changes en vue de soutenir l'euro : elle rachète des euros des banques à des prix plus élevés que le marché, leur permettant alors de relever leur cours acheteur pour les opérateurs.

Les banques seraient mécontentes si la BoM achetait des devises directement des opérateurs. Sinon, pour satisfaire ces derniers, la BoM aurait à proposer aux banques au moins 47 roupies pour un euro afin de leur accorder une marge. Or ce serait de la pire gestion financière pour une banque centrale de se procurer des devises à 30% plus cher que le prix du marché, avec le risque de présenter une perte au compte de résultat. Et puis, la BoM créerait une quantité excessive de roupies qui entraînerait d'autres problèmes monétaires.

Il n'y a pas de solution monétaire simple, ou plutôt la solution n'est pas monétaire. Au sein de notre secteur privé, qui ne s'appuie pas sur des académiciens ni sur des théoriciens, on n'a jamais pensé à autre chose qu'à une solution monétaire. Aucune réflexion sérieuse n'a été entreprise, jusqu'à tout récemment, sur l'impact d'un éclatement de la zone euro sur notre économie. Sans doute n'a-t-on pas cru à cette éventualité, préférant attendre de voir venir les choses. Et aujourd'hui, subitement, mine de rien, on déclare qu'il est pratiquement certain que l'euro n'existera plus dans sa forme actuelle. Cela fait longtemps que nous le disions !

La crise de l'euro n'est pas une fatalité pour Maurice. Au contraire, elle sera un vecteur de changement positif tant dans notre manière de penser que dans notre façon de gérer nos problèmes, dans le secteur privé comme dans le secteur public. Elle servira de catharsis à nos refoulements sectaires, enfouis dans la mémoire collective. Et elle catalysera les aspirations individuelles autour des objectifs communs.

Pour que tout cela arrive, il faut éviter de faire peur. La peur est mauvaise conseillère. Elle ne fait pas bon ménage avec l'intelligence. Ce n'est pas parce qu'on ne s'est pas préparé économiquement et psychologiquement à la chute de l'euro, voire à sa disparition, qu'on doit faire dans le catastrophisme.

Lorsque le cours acheteur de l'euro était à Rs 22 en septembre-octobre 2000, le pays a pu s'en sortir. Certes, les coûts salariaux et de production n'étaient pas du même ordre qu'aujourd'hui. Mais on voudrait bien savoir en quoi un taux de change de l'euro à Rs 35 serait le seuil faustien au-delà duquel nos entreprises exportant vers l'Europe seraient vouées à une mort certaine. Au lieu d'être hantés par des fantômes qui surgiraient de la crise, nous devons exorciser nos peurs pour rendre le pays plus productif.

Peur de la compétition : il convient de libéraliser davantage l'accès aérien pour que le nombre de sièges-avion disponibles soit en accord avec celui des chambres d'hôtel. Peur de la nouveauté : nos entrepreneurs doivent changer leur culture de faire des affaires afin d'établir des relations commerciales plus poussées avec l'Asie, l'Afrique et le Moyen-Orient. Peur de la modération : nos banques peuvent bien réduire leurs tarifs en faisant le pari, comme pour les impôts avec la courbe de Laffer, que moins de frais bancaires génèrent plus de business et, par conséquent, plus de produits d'intérêts. Peur du mouvement : le gouvernement doit déclarer la guerre contre l'immobilisme et le laxisme dans les services publics, avec la ferme conviction que quelques milliers de votes perdus ne seraient rien à côté des points de croissance additionnels pour l'économie.

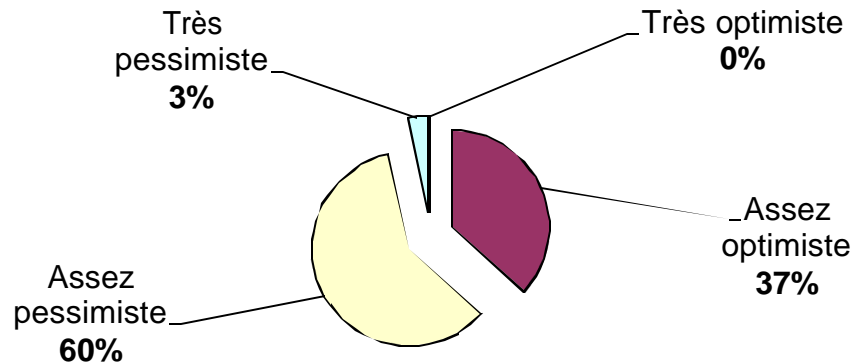
Ce sont là autant de bastilles à prendre, si ce n'est de privilèges à abattre, avant de songer à exercer un vaudou sur la roupie. Pendant ce temps, nos leaders politiques se concentrent sur ce qu'il y a de plus urgent pour eux : la réforme électorale. Cela a pour effet de distraire les gens. Plus constructif aurait été un

sommet Ramgoolam/Bérenger sur la crise économique. La classe politique ferait oeuvre utile si elle favorisait une situation apaisée dans le pays. Il y a en vue des mesures difficiles à prendre. Merci, la crise !

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (janvier 2013), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

	Jun-11	Jul-11	Aou-11	Sep-11	Déc-11
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	53%	50%	23%	27%	43%
Assez pessimiste	40%	47%	70%	63%	53%
Très pessimiste	7%	3%	7%	10%	3%

L'optimisme rechute

Le regain d'optimisme noté en décembre dernier, dû à l'effet budget, aura été de courte durée : après avoir grimpé à 43%, le taux d'optimisme retombe à 37% ce mois-ci. Il reste toutefois au-dessus du niveau de septembre dernier (27%). C'est la dégradation poussée des économies européennes qui fait monter l'anxiété chez nos analystes économiques et financiers. La crise de la dette souveraine se propage à l'économie réelle dans la mesure où l'austérité, le resserrement des conditions du crédit et le glissement vers une récession entament la confiance des agents économiques en Europe. Le plus grave, c'est l'absence de visibilité pour savoir quand sera trouvée une solution à la dette européenne. Tout cela met en danger l'économie mauricienne avec le plongeon de l'euro.

2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2012 ?

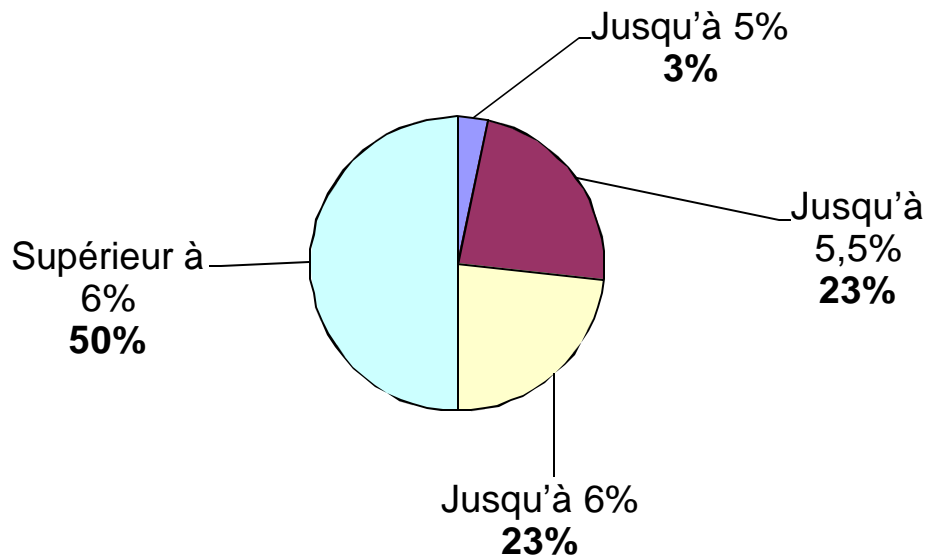
Estimation du taux de croissance pour 2012		Estimation du taux de chômage pour 2012	
4,2% ou plus	0%	8,0% ou plus	67%
3,9% à 4,1%	47%	7,8% à 7,9%	33%
3,8% ou moins	53%	7,7% ou moins	0%

Le chômage passera à 8%

C'est la première fois depuis bien longtemps qu'une très forte majorité (67%) se dégage parmi les analystes pour dire que le taux de chômage passera la barre de 8%, et ce, pour cette année. Le mois dernier, seulement 27% de répondants ont estimé le taux des sans-emplois pour 2011 à 8%. L'estimation faite par *Statistics Mauritius* d'une croissance de 4% pour 2012 n'est pas partagée par 53% d'analystes, qui penchent plutôt pour un taux inférieur à 3,9%. Les incertitudes économiques et l'affaiblissement de la demande extérieure n'encourageront pas le secteur privé à investir, ce qui pèsera sur la croissance et sur l'emploi.

3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation pour l'année se terminant au 30 juin 2012 ?

Le taux d'inflation annuel en juin 2012

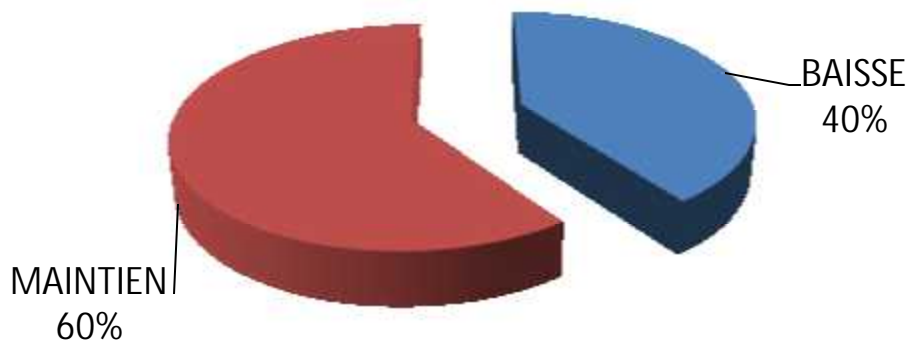


L'inflation supérieure à 6%

L'inflation moyenne (*Headline Inflation*) s'est accrue à 6,5% pour l'année 2011, contre 2,9% en 2010. Alors que la Banque de Maurice prévoit un taux annuel de 5,5% en juin 2012, un analyste sur deux anticipe une inflation supérieure à 6%. Seulement 27% des personnes interrogées croient que celle-ci se limiterait à 5,5%. La forte hausse des prix alimentaires et des prix pétroliers sur les marchés internationaux ainsi que celle des coûts du fret se répercuteront inévitablement sur le plan local. Sans compter le relèvement des tarifs d'eau qui fera monter les prix des boissons gazeuses. Enfin, la rapide appréciation du dollar alimente encore plus l'inflation importée.

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

Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire



Maintien du taux repo

Sauf imprévu, le comité de politique monétaire se réunira le 19 mars prochain. Trois analystes sur cinq ne seront pas étonnés de voir le taux repo maintenu à 5,40%. Si les membres du comité prenaient en considération les pressions inflationnistes qui se renforceraient au deuxième trimestre, alors il serait trop tôt d'assouplir le taux d'intérêt. Mais pour deux analystes sur cinq, le comité tiendrait compte de la conjoncture économique et de la faiblesse de l'euro et soutiendrait la croissance par une détente monétaire. Une baisse de 25, voire 40, points de base serait probable. En fait, souligne un analyste, *"it is all about stabilising the rupee"*.

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (avril 2012) ?

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	77%	7%	13%
Tendance à se déprécier	3%	70%	23%
Plus ou moins stable	20%	23%	63%

Trois devises au comportement différent

Fait assez rare, la plupart des analystes ont une attente similaire sur le comportement de nos trois principales devises par rapport à la roupie d'ici à avril prochain : le dollar aura tendance à s'apprécier, l'euro à se déprécier, et la livre sterling à rester plus ou moins stable. Le billet vert réaffirme son statut de réserve de valeur sur les marchés des changes internationaux. La monnaie unique, elle, est moins demandée avec la hausse du coût des capitaux dans les pays européens. De son côté, la monnaie de Sa Majesté est susceptible de bénéficier des retombées des Jeux olympiques de Londres prévus en 2012.

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

Actions boursières locales	17%
Obligations publiques	7%
Dépôts bancaires en roupies	13%
Devises étrangères	10%
Marché immobilier	33%
Fonds d'investissement collectifs	20%

RAPPEL

	Jun-11	Jul-11	Aou-11	Sep-11	Déc-11
Actions boursières	20%	10%	17%	17%	17%
Obligations publiques	7%	7%	10%	10%	10%
Dépôts en roupies	10%	3%	23%	23%	17%
Devises étrangères	7%	17%	3%	3%	3%
Marché immobilier	27%	33%	27%	30%	33%
Fonds d'investissement	30%	30%	20%	17%	20%

L'immobilier conserve son attrait

Pas de changement dans le haut du tableau des placements financiers : le marché immobilier, les fonds d'investissement collectifs et les actions boursières locales gardent respectivement leur première, deuxième et troisième place. Un analyste trouve que le projet de développement résidentiel du *Sugar Investment Trust* à Côte D'or promet "good valuation". Cela devrait attirer ceux qui cherchent des opportunités de réaffecter leurs excédents de liquidités mis à l'épargne. Sinon, au bas du tableau, on note un léger frémissement pour les devises étrangères, un gestionnaire de fonds affirmant que "better opportunities can be found overseas..."

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

ENL Land	10%
Ireland Blyth	3%
Mauritius Commercial Bank	50%
New Mauritius Hotels	10%
Rogers	20%
State Bank of Mauritius	3%
Terra Mauricia	3%

RAPPEL

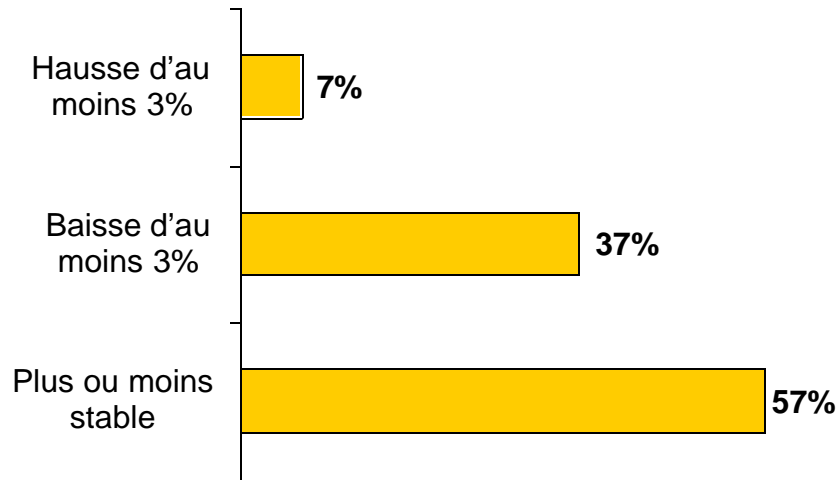
	Jun-11	Jul-11	Aou-11	Sep-11	Déc-11
ENL Land	10%	20%	10%	13%	10%
Harel Frères	10%	10%	3%	10%	13%
Mauritius Commercial Bank	60%	50%	70%	53%	50%
New Mauritius Hotels	10%	3%	3%	3%	3%
Rogers	3%	3%	3%	7%	13%
State Bank of Mauritius	3%	3%	7%	10%	7%
Sun Resorts	3%	10%	3%	3%	3%

Rogers progresse encore

Après avoir grimpé à 13% dans l'estime des analystes en décembre dernier, le titre Rogers grimpe encore 7 points de pourcentage ce mois-ci pour s'installer confortablement en deuxième position. On pense que la scission du groupe et la restructuration de Cim créeront de la valeur pour les actionnaires. De plus, affirme un analyste, *"companies with a strong property development component in their business mix will offer good buy opportunities"*. Le titre Mauritius Commercial Bank reste stable à 50% de préférences alors que le nouveau venu du SEM-7, Ireland Blyth, fait pâle figure.

8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici à six mois (juillet 2012) ?

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Jun-11	Jul-11	Aou-11	Sep-11	Déc-11
Hausse d'au moins 3%	33%	23%	3%	13%	20%
Baisse d'au moins 3%	20%	27%	47%	37%	40%
Plus ou moins stable	47%	50%	50%	50%	40%

Le Semdex ne remontera pas

L'indice général de la bourse de Port Louis a perdu 1% la semaine dernière, et 10% sur les six derniers mois. Il est difficile de s'attendre à une remontée d'au moins 3% d'ici à juillet prochain, selon la quasi-totalité des répondants. Pour 37% d'entre eux, le Semdex peut chuter encore à moins de 1 837 points. A mesure que s'accroissent des mauvaises nouvelles venant de l'Europe, le désinvestissement des étrangers continuera et déprimera le marché local. Les valeurs des compagnies hôtelières, affectées par l'euro et par l'endettement, seront les plus vulnérables. Les fonds étrangers auront à mobiliser des liquidités sur les marchés émergents afin de rembourser leurs clients.

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

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

Telephone: +230 2136719

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.