

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 janvier 2013

Enquête réalisée par PluriConseil du 7 au 10 janvier 2013 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Léger mieux

Par Eric NG PING CHEUN

Au début de janvier, on cherche toujours à savoir ce que l'année nous réserve. Les astrologues se frottent les mains et prétendent même connaître comment se portera l'économie. Les économistes ne doivent pas avoir cette prétention que voudraient bien leur donner les médias. Il ne suffit pas de lire quelques nouvelles par-ci par-là pour jouer à l'astrologie économique.

Mais voilà qu'on nous prédit que "2013 sera l'année du début de la reprise". D'abord, qu'est-ce qui peut bien changer par rapport à une année qui vient tout juste de s'écouler ? L'économie n'est pas une activité qui se renouvelle annuellement chaque 1er janvier. Elle est plutôt un processus qui se déroule sans discontinuité. Il n'existe pas une date quelconque qui verrait un retour de l'économie à l'expansion.

Ensuite, une reprise économique est précédée d'une récession. Dire que 2013 est l'année de la reprise, c'est sous-entendre que les années précédentes furent marquées par un déclin du produit intérieur brut (PIB). Il n'en est évidemment pas le cas, puisque l'économie mauricienne n'a pas connu de croissance annuelle négative depuis 1981 !

Admettons la définition technique d'une récession, à savoir une contraction du PIB sur deux trimestres consécutifs. Nos *Quarterly National Accounts* indiquent, à partir des données disponibles, qu'une telle situation s'est produite une seule fois lorsqu'en 2004 la croissance annualisée du PIB, après correction des variations saisonnières, fut négative au deuxième trimestre (-0,2%) et au troisième trimestre (-0,4%). En 2012, les premier, deuxième et troisième trimestres ont enregistré une croissance annualisée positive de 1,0%, 1,1% et 1,3% respectivement.

Ainsi donc, il n'est pas question de reprise, car notre économie continue sur son chemin de croissance. La vraie question à se poser, c'est de savoir si notre taux de croissance en 2013 sera supérieur à celui de 2012, qui était de 3,3%. La majorité des analystes interrogés dans le présent baromètre y croient. Mais leur estimation se situe entre 3,4% et 3,6%, contrairement à *Statistics Mauritius* qui prévoit 3,7%.

On peut s'attendre, en effet, à un léger mieux en 2013. Non pas parce que la zone euro va "vers une situation de stabilité", mais parce que nos politiques de diversification des marchés commencent à porter leurs fruits. Pour nos entreprises orientées vers l'exportation, l'Afrique du Sud émerge comme leur troisième marché après la Grande Bretagne et la France. Grâce à la clientèle

sud-africaine, nos exportations de produits d'habillement se sont accrues de 3,5% en valeur pour la période de janvier à novembre 2012. Nos exportateurs seront soutenus par un meilleur accompagnement de *Enterprise Mauritius*.

Quant au tourisme, ce sont les marchés non traditionnels qui nous ont permis de garder la tête hors de l'eau. Aujourd'hui, les touristes qui dépensent sans compter sont principalement les Chinois et les Russes, alors que les Européens se contentent de ce qu'ils ont payé comme *All-inclusive*... Nul doute que Maurice attirera plus de touristes non-européens avec un peu plus d'imagination.

Il faut aussi de l'audace. La croissance ne se décrète pas. Afin d'obtenir un million d'arrivées touristiques en 2013, condition indispensable pour réaliser une croissance économique de 3,7% ou plus, des décisions difficiles doivent être prises. Le redressement de la situation financière des hôtels, dont dépend la préservation de leurs emplois, n'est pas seulement tributaire d'un meilleur accès aérien, mais aussi du coût de déplacement des voyageurs.

Or, au lieu de dégraisser son personnel surnuméraire et de couper les gratifications, notre transporteur national choisit d'augmenter ses prix pour redevenir profitable sur le dos de ses clients ! C'est de l'anti-loi de l'efficacité économique : la compagnie d'aviation génère des profits non pas en dégagant des gains de productivité internes, mais en faisant payer un coût économique aux consommateurs ! C'est vrai, un monopole n'est pas là pour créer un bénéfice économique qui découle d'une réduction du coût, ce que l'économiste appelle le surplus de consommateur...

Le rythme de notre production nationale est étroitement lié aux actions que le gouvernement et le secteur privé prendront, et c'est accessoirement qu'il est fonction de la situation économique de la zone euro. Ce qui se passe là-bas doit nous pousser à agir vite. D'autant qu'il ne faut pas s'attendre à une reprise de l'économie européenne en 2013.

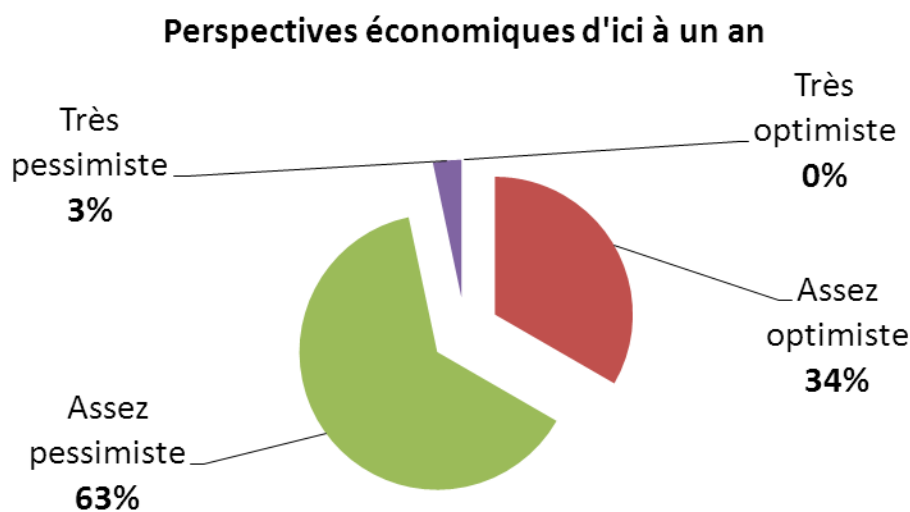
La chancelière allemande Angela Merkel ne s'y trompe pas en affirmant que "*la crise européenne est loin d'être terminée*". On n'exclut pas de nouvelles turbulences dans la zone euro qui peut espérer, au mieux, une croissance de 0,5%. La Grèce et l'Espagne, selon l'économiste Joseph Stiglitz, "*se trouvent dans une dépression dont on ne voit aucun signe de sortie*". En Grèce, le taux de chômage a atteint 26% en septembre 2012. En Espagne, le système bancaire a vu sa base de dépôts s'effriter, et son bilan reste plombé par des crédits hypothécaires très risqués. Les banques survivent grâce aux prêts à 1% que leur accorde la Banque centrale européenne. Mais cette dernière se noie dans un océan de liquidités qu'elle a elle-même créé. Une implosion du système bancaire espagnol serait désastreuse pour l'euro.

Tout cela est effrayant. Ce qui fait le bonheur des diseurs de bonne nouvelle. Mais l'économiste, pour citer le grand John Maynard Keynes, "*doit étudier le*

présent à la lumière du passé et dans la perspective du futur”, et “avoir autant les pieds sur terre qu’un homme politique”. C’est en corrigeant des erreurs passées que nos actions présentes donneront des résultats futurs.

(www.pluriconseil.com)

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



RAPPEL

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

Petite note d'optimisme

L'année 2013 commence sur une petite note d'optimisme parmi nos analystes économiques et financiers. Le taux d'optimisme monte allègrement à 34%, soit deux fois plus qu'en septembre 2012 (17%). Les optimistes trouvent quelques signes positifs sur la scène internationale, notamment aux Etats Unis, et ils sont ravis de voir l'inflation sous contrôle à Maurice. La reprise du marché boursier local crée aussi un effet psychologique positif sur eux. Néanmoins, le pessimisme touche deux tiers des personnes interrogées, car les perspectives économiques en Europe demeurent incertaines et peu favorables à nos secteurs d'exportation. De plus, il existe des indications que notre investissement privé baissera davantage en termes réels cette année.

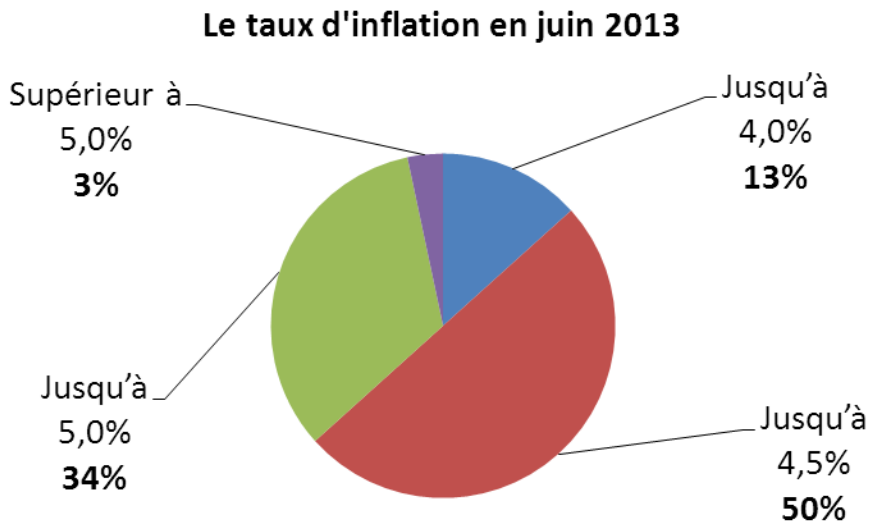
2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2013 ?

Estimation du taux de croissance pour 2013		Estimation du taux de chômage pour 2013	
3,7% ou plus	13%	8,3% ou plus	17%
3,4% à 3,6%	53%	8,1% à 8,2%	80%
3,3% ou moins	33%	8,0% ou moins	3%

La croissance mieux qu'en 2012

Statistics Mauritius prévoit une croissance économique de 3,7% en 2013, et le ministre des Finances table sur un taux de 4,0%. Mais 53% des analystes croient plutôt en une croissance de 3,4% à 3,6%, et un tiers des répondants pensent même à un taux de 3,3%. Selon la majorité des personnes interrogées, la performance de notre économie devrait être meilleure cette année qu'en 2012 (croissance de 3,3%). Mais, comme le souligne un économiste, *“the outcome for the year will critically hinge upon the pace at which global economic environment heals itself and upon the implementation timeframe of the earmarked public infrastructure projects”*.

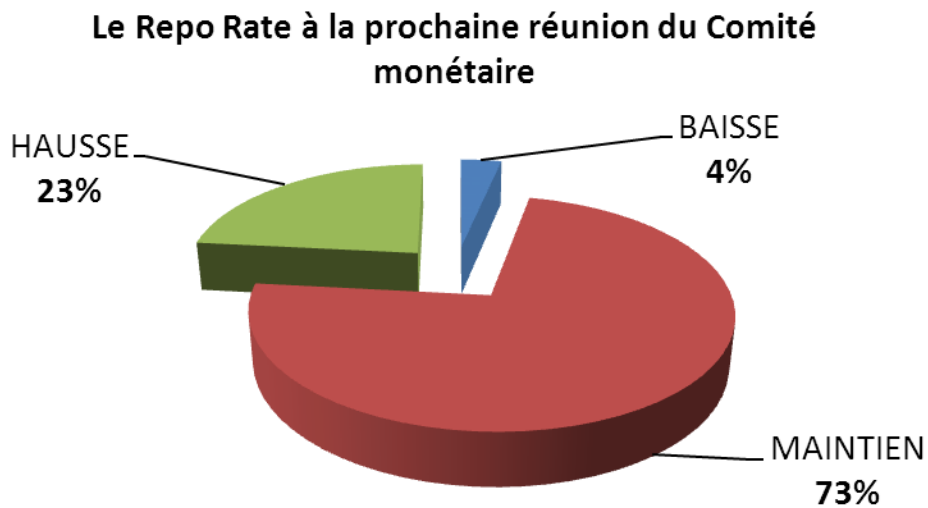
3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation pour l'année se terminant au 30 juin 2013 ?



L'inflation va remonter

L'inflation a été en moyenne de 3,9% pour l'année 2012. Mais d'ici à juin prochain, elle va grimper à 4,5% selon un analyste sur deux, voire à 5,0% pour un tiers des répondants. La hausse éventuelle du niveau général des prix serait due aux augmentations salariales dans le secteur public, à des prix alimentaires et des boissons gazeuses plus élevés et aux effets de l'appréciation du dollar par rapport à la roupie. On ne peut écarter non plus la possibilité d'une remontée des prix pétroliers causée par des tensions géopolitiques au Proche Orient.

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



De la patience, s'il vous plaît

En attendant la nomination de nouveaux membres externes du comité de politique monétaire, une majorité de 73% d'analystes anticipent le maintien du taux repo à la prochaine réunion fixée au 4 mars. Certes, il y a eu la fois dernière un *"voting drift"* mettant fin au cycle de détente monétaire. Mais la situation de nos principaux marchés d'exportation reste difficile. Les faucons prendront leur mal en patience, sachant qu'un resserrement du taux directeur devrait intervenir tôt ou tard au cours de l'année pour circonscrire les pressions inflationnistes, stopper le déclin de l'épargne nationale et améliorer le taux d'intérêt réel.

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

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	47%	37%	20%
Tendance à se déprécier	7%	13%	7%
Plus ou moins stable	47%	50%	73%

Le dollar ne faiblit pas

Le cours vendeur du dollar américain vient de repasser en dessous de Rs 31. Il s'est raffermi de 2,4% contre la roupie sur un an. Mais sur les trois derniers mois, il n'a quasiment pas bougé. Pour 47% d'analystes, il restera plus ou moins stable d'ici à avril prochain. Mais un même nombre d'analystes prévoient que le billet vert s'échangera à plus de Rs 31,61. L'euro s'appréciera aussi pour franchir, selon 37% de répondants, la barre de Rs 41. La livre sterling, elle, souffre de la perspective d'une nouvelle récession en Grande Bretagne.

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

Actions boursières locales	27%
Obligations publiques	3%
Dépôts bancaires en roupies	7%
Devises étrangères	10%
Marché immobilier	37%
Fonds d'investissement collectifs	17%

RAPPEL

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

Les actions boursières reviennent

Tombées à 13% d'opinions favorables en septembre 2012, les actions boursières locales remontent à 27% pour s'octroyer la deuxième place du classement des placements. Les valeurs qui retiennent l'attention sont celles qui ont un ratio cours-bénéfices bas et un taux de rendement attrayant. Le marché immobilier reste toutefois le préféré des analystes, surtout le secteur résidentiel qui offre de bonnes perspectives de croissance. Mais si la roupie continue de se déprécier, estime un gestionnaire de fonds, *"it makes sense to invest overseas in equities"*.

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

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%

RAPPEL

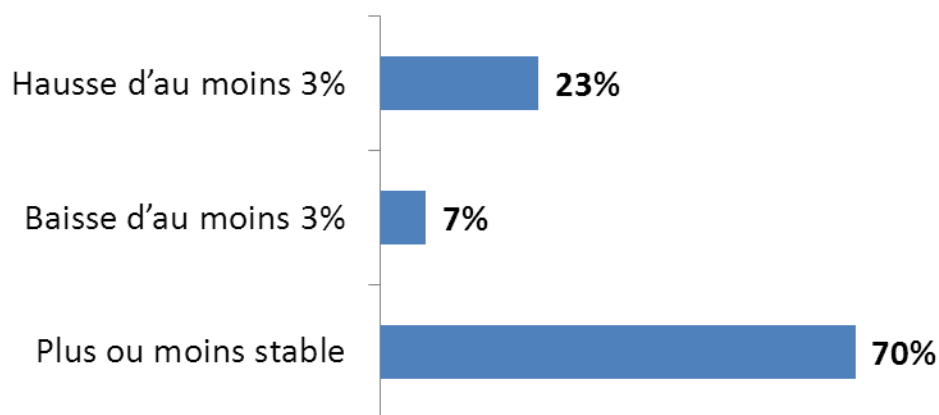
	Avr-12	Jun-12	Jul-12	Aou-12	Sep-12
ENL Land	17%	10%	3%	3%	3%
Ireland Blyth	3%	3%	3%	3%	3%
Mauritius Commercial Bank	50%	40%	47%	40%	47%
New Mauritius Hotels	7%	3%	7%	3%	7%
Rogers	13%	13%	3%	13%	10%
State Bank of Mauritius	7%	27%	27%	20%	13%
Terra Mauricia	3%	3%	10%	17%	17%

NMH se refait une santé

De 7% d'opinions favorables en septembre 2012, le titre New Mauritius Hotels (NMH) quitte le bas-fond pour atteindre 20%, son cours ayant d'ailleurs bondi de 15% durant la semaine écoulée. NMH offre une décote importante par rapport à sa juste valeur. Le titre State Bank of Mauritius se hisse à 23% d'opinions favorables, la banque présentant des perspectives de croissance intéressantes. Parmi les nouveaux venus au sein du SEM-7, Bramer Banking Corporation fait pâle figure à côté d'Alteo qui séduit 13% d'analystes. Le groupe d'investissement suscite un intérêt croissant en bourse au regard de ses activités en Afrique et de son projet de doubler sa production sucrière.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Avr-12	Jun-12	Jul-12	Aou-12	Sep-12
Hausse d'au moins 3%	20%	7%	7%	10%	3%
Baisse d'au moins 3%	30%	43%	23%	37%	37%
Plus ou moins stable	50%	50%	70%	53%	60%

Eclat de la bourse

Le solde d'opinion entre hausse et baisse du Semdex parmi nos analystes redevient positif par 16 points de pourcentage, alors qu'on avait un solde négatif de 34 points en septembre dernier. L'indice général de la bourse de Port Louis, qui a clôturé la séance de lundi à 1 779 points, va toutefois rester plus ou moins stable d'ici à juillet prochain, selon sept analystes sur dix. Un gestionnaire de fonds estime que la progression du marché boursier ne durera que quelques mois avant de subir une correction. Les grosses valeurs restent sous l'influence des achats et ventes des étrangers.

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.