

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 juillet 2008

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 7 au 9 juillet 2008, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

# Croissance inclusive

Par Eric NG PING CHEUN

Nul ne désignera Muhammad Yunus à la vindicte des bonnes âmes de l'île Maurice. Cet économiste banquier s'est attribué le prix Nobel de la Paix pour avoir fondé la Grameen Bank qui, comme toute banque du monde, prête de l'argent contre le versement d'un intérêt. Sa seule particularité, c'est qu'elle prête à de très pauvres de très petites sommes d'argent (moins de 100 dollars) et sans garantie. Nul n'accusera cet économiste banquier de générer des profits et de s'enrichir ainsi sur le dos des plus pauvres dans les pays du Tiers Monde.

Un des leviers émotifs souvent utilisés pour critiquer l'économie de marché est celui de la pauvreté. Or l'histoire économique démontre clairement que des pays se sont appauvris, non pas à cause de ce système de production, mais parce qu'ils ne l'ont pas adopté. C'est précisément parce qu'on cantonne les pauvres hors du marché qu'on ne réussit pas à les intégrer dans le développement. Les pauvres représentent un marché important pour certains biens et services, comme l'a démontré C.K. Prahalad.

Le mérite de Yunus est d'avoir conçu un modèle entrepreneurial qui intègre les pauvres du point de vue de la demande en tant que clients ou consommateurs, et du point de vue de l'offre comme employés ou producteurs. C'est donc une croissance inclusive que l'économie de marché est appelée à générer. On ne comprendra pas cela tant qu'on cultive des complexes vis-à-vis de l'argent.

Au moment où le gouvernement mauricien tente de promouvoir le concept de croissance inclusive, nos perspectives de croissance s'assombrissent. Les analystes économiques et financiers interrogés dans le présent baromètre révisent à la baisse leur optimisme pour l'année 2008/2009. Or, pour faire de la croissance inclusive, il faut d'abord qu'il y ait croissance.

Dès la fin du discours du budget 2008/2009, nous étions les premiers à mettre en garde contre le manque de mesures pour aider le secteur privé à affronter le ralentissement de l'économie mondiale. Maintenant, une certaine morosité gagne la manufacture, le tourisme et le commerce. Malgré le fait que des dizaines de milliers d'emplois ont été créés ces dernières années, le spectre du chômage reste tapi dans l'ombre. On mise sur une relance de la consommation avec les prochaines hausses salariales des fonctionnaires, mais leur pouvoir d'achat risque d'être écorné rapidement par l'inflation.

Le chômage et l'inflation sont, ma foi, les premières causes de la pauvreté. Les diplômés en économie ont des réponses à cela, sachant que l'emploi est la meilleure façon de sortir de la pauvreté. Et, n'en déplaise à ceux qui veulent

écarter les spécialistes de la politique monétaire du débat sur la pauvreté, ce sont précisément les économistes partisans de la dépréciation de la roupie qui rendent plus difficile la lutte contre la pauvreté.

Le présent baromètre indique une forte appréhension des analystes quant à une remontée du chômage et de l'inflation d'ici à un an. De plus, ils s'inquiètent de la volatilité de la roupie. La baisse du taux d'intérêt en mai provoquant une brutale dépréciation de la roupie a sapé la confiance des commerçants. Même si la roupie s'apprécie à nouveau, ces derniers ne répercuteront pas ce bénéfice sur leurs prix de vente, n'ayant pas la garantie qu'elle ne changera pas de direction.

Dans ce désordre monétaire, le gouvernement peut très bien appliquer quelques palliatifs sociaux pour apaiser la situation des pauvres. Mais tout comme le traitement social du chômage n'a jamais pu venir à bout du chômage de masse en France, un traitement social de la pauvreté ne fera pas reculer la misère. Il n'existe pas d'autre solution qu'un traitement économique de la pauvreté.

Il n'est point besoin d'attendre la croissance pour intégrer les pauvres dans le développement. Celui-ci ne s'opère pas à partir d'investissements publics massifs, dont on se gargarise par des milliards de roupies. Ce qu'il faut promouvoir, c'est le développement par le bas. Le progrès est à base d'initiatives personnelles, de libre entreprise et de libre échange.

Il faut apporter la dignité aux pauvres en leur donnant la possibilité de développer leurs capacités, de se sentir responsables du progrès à réaliser et d'être les premiers bénéficiaires de ce progrès qu'ils auront forgé. C'est ainsi que les institutions gagneront leur confiance, source de compréhension et d'entraide. Cette condition réunie, les pauvres, par eux-mêmes ou avec la coopération volontaire d'entreprises, accepteront d'être formés pour se lancer dans des micro-services, par exemple en prodiguant des soins, en fabriquant des objets ou en travaillant la terre.

Le problème, c'est vrai, est que les pauvres sont exclus du système bancaire traditionnel. C'est là que les grands groupes peuvent être des opérateurs de micro-crédit, à l'instar du *Médine Entrepreneur Scheme*. Toutefois, il convient de responsabiliser les emprunteurs : on ne les subventionne pas, mais on leur reconnaît la dignité de personnes capables de tenir leurs engagements. Sur ce plan, la Banque de Développement a failli à son devoir.

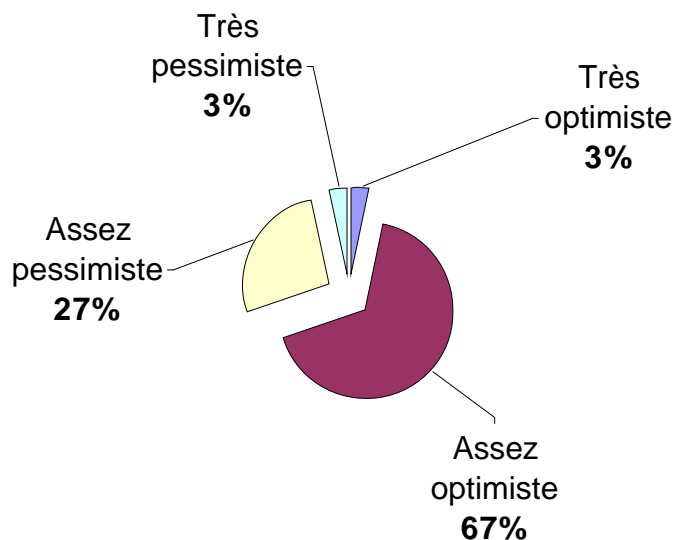
D'autre part, il ne suffit pas de libérer le talent d'entrepreneur des gens pauvres, mais encore faut-il leur ouvrir un marché. Un grand groupe, qui assemble de nombreuses compagnies en son sein, constitue en lui-même un marché. Il doit faire un effort de devenir la clientèle des petits entrepreneurs, moyennant bien sûr que leurs produits soient de bonne qualité.

En créant ainsi un tissu économique avec eux, les entreprises n'exploitent pas les pauvres. En revanche, l'exploitation médiatique de la pauvreté sert les intérêts bien compris des altermondialistes ayant la gâchette facile. Ils ne ciblent pas les pauvres, mais tirent sur les autres.

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

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (juillet 2009), êtes-vous...

### Perspectives économiques d'ici à un an



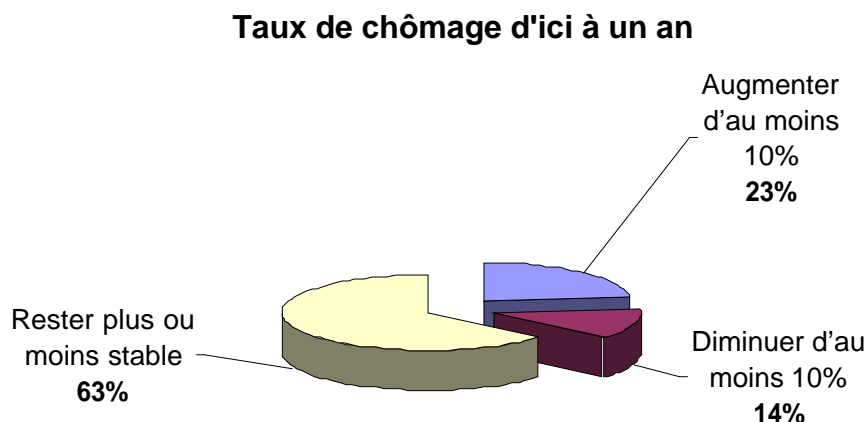
#### RAPPEL

	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Avr-08
Très optimiste	0%	7%	3%	3%	7%
Assez optimiste	67%	73%	77%	77%	73%
Assez pessimiste	33%	20%	20%	20%	20%
Très pessimiste	0%	0%	0%	0%	0%

#### L'optimisme recule

Un mois après la présentation du budget 2008/2009, les analystes se montrent moins optimistes qu'avant. Le taux d'optimisme perd 10 points par rapport à avril dernier pour se nicher à 70%. Même certains qui, lors du dernier baromètre, ont vu un "très bon" budget, deviennent pessimistes. De gros nuages s'accumulent à l'horizon d'un an et réduisent la visibilité de l'investisseur potentiel. La détérioration du climat économique mondial va affecter le textile, le tourisme et l'industrie du traitement des poissons. Et le prochain resserrement du taux d'intérêt annoncé par la Banque de Maurice n'arrange pas les choses.

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



#### RAPPEL

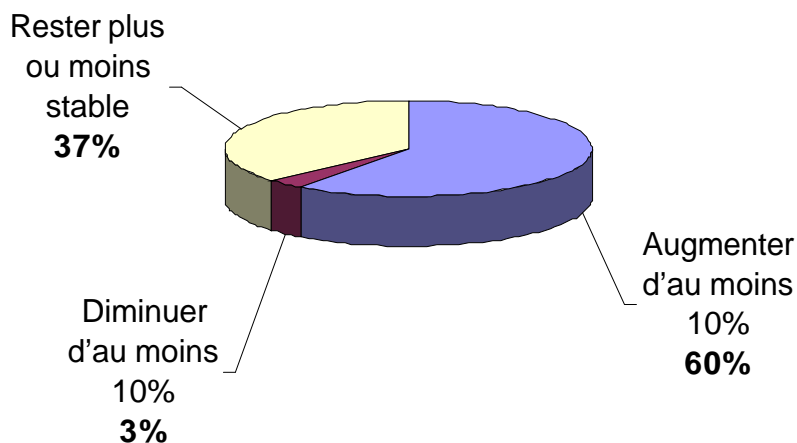
	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Avr-08
Augmenter d'au moins 10%	20%	7%	10%	3%	3%
Diminuer d'au moins 10%	10%	27%	27%	30%	23%
Rester plus ou moins stable	70%	67%	63%	67%	74%

#### Des licenciements à venir

Selon le Bureau central des statistiques, le chômage connaîtra sa troisième année de baisse consécutive. Depuis 2005, le nombre de chômeurs aura diminué de 7 400 à 44 500, soit un taux de chômage de 8% en 2008. Mais 23% d'analystes pensent que celui-ci remontera à 8,8% ou plus d'ici à juillet 2009. Des licenciements sont inévitables dans le secteur textile, frappé par le ralentissement de ses marchés d'exportation, et dans la manufacture locale, menacée par l'enlèvement de barrières tarifaires.

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

### Taux d'inflation d'ici à un an



#### RAPPEL

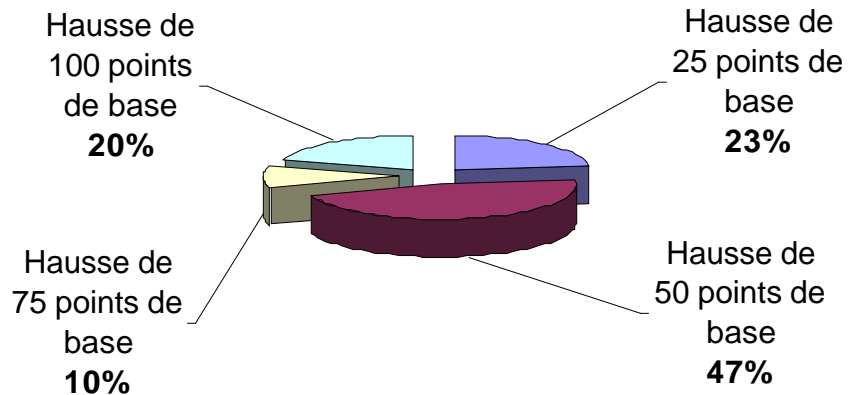
	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Avr-08
Augmenter d'au moins 10%	37%	23%	27%	37%	30%
Diminuer d'au moins 10%	27%	27%	17%	13%	20%
Rester plus ou moins stable	37%	50%	57%	50%	50%

#### L'inflation en dessous de 10%

L'inflation pour l'année 2007-2008 est de 8,8%. Trois analystes sur cinq prévoient que le taux d'inflation remontera bien vite au-dessus de 9,6% durant l'année 2008-2009. Toutefois, seulement un analyste sur cinq croit que l'inflation sera à deux chiffres (10% ou plus). Beaucoup dépendra de la façon dont la Banque de Maurice attaquera les fortes pressions inflationnistes qui sont déjà en cours. Il est difficile d'évaluer les effets secondaires qu'entraîne la hausse des prix pétroliers et des denrées.

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

### Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire

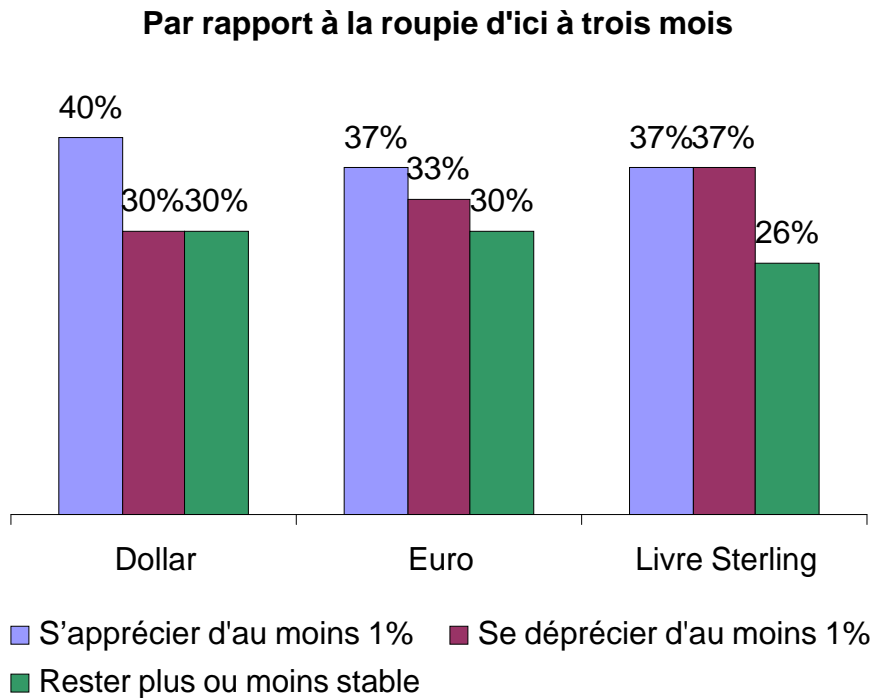


### Hausse certaine du taux d'intérêt

Aucun analyste n'anticipe le maintien ou une baisse du *Repo Rate* lors de la prochaine réunion du Comité de politique monétaire le 21 juillet. C'est une certitude que le comité relèvera le taux d'intérêt. La majorité des analystes prévoit une hausse de 50 points de base, mais 30% d'analystes pensent que le quantum sera plus. Afin de rectifier l'erreur de la dernière réduction du *Repo Rate*, le comité "*will need to act tough on inflation*". Pour cela, il devrait ramener le *Repo Rate*, actuellement à 8%, proche de 10%, mais il sera incapable de le faire.



5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (octobre 2008) ?

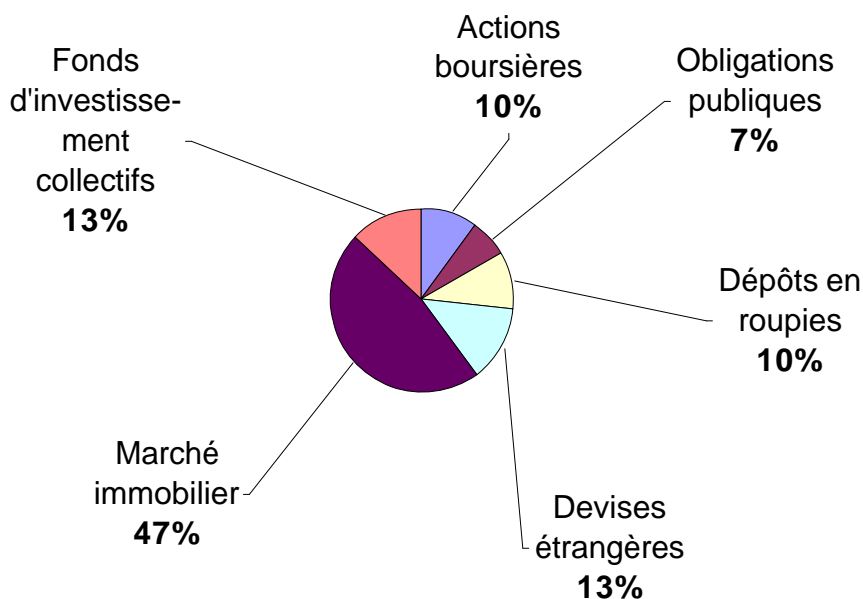


### **Volatilité de la roupie**

A nouveau, le dollar, l'euro et la livre sterling se sont tous dépréciés de fort belle manière contre la roupie ces derniers temps. Mais les analystes sont incertains sur l'évolution de la roupie dans les trois prochains mois, en raison de sa volatilité. Les hausses salariales dans le secteur public, la baisse des droits de douane sur les importations et l'encouragement à la consommation devraient faire fléchir la roupie. Cependant, la roupie peut se raffermir du fait que l'offre excède la demande sur le marché des devises, que des capitaux sous forme de dons étrangers afflueront, et que le taux d'intérêt sera sensiblement rehaussé. Devant ce dilemme, un trésorier propose de laisser le marché s'auto-réguler.

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

### Le placement local le plus favorable actuellement



#### RAPPEL

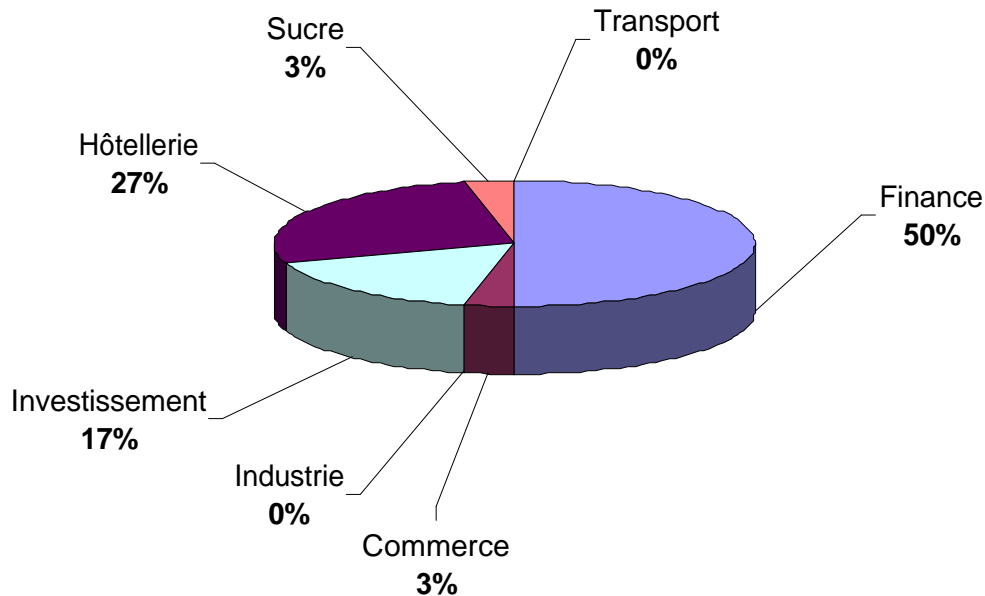
	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Avr-08
Actions boursières	37%	40%	40%	27%	13%
Obligations publiques	10%	13%	10%	10%	3%
Dépôts en roupies	0%	3%	0%	10%	3%
Devises étrangères	13%	3%	7%	3%	23%
Marché immobilier	23%	23%	30%	40%	47%
Fonds d'investissement	17%	17%	13%	10%	10%

### L'immobilier explose

En cette période d'incertitude et de volatilité, l'investissement immobilier reste le placement le plus sûr pour la majorité des analystes. Dans un environnement caractérisé par des taux d'intérêt réels négatifs et par une forte expansion du crédit bancaire, ce type d'investissement peut générer un retour adéquat même si les prix immobiliers sont jugés surévalués. Si toutefois la Banque de Maurice décidait de faire monter le taux d'intérêt de façon conséquente, les obligations publiques et les dépôts bancaires en roupies pourraient redevenir attrayants.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation d'ici à six mois (janvier 2009) ?

### Le plus fort potentiel de valorisation boursière

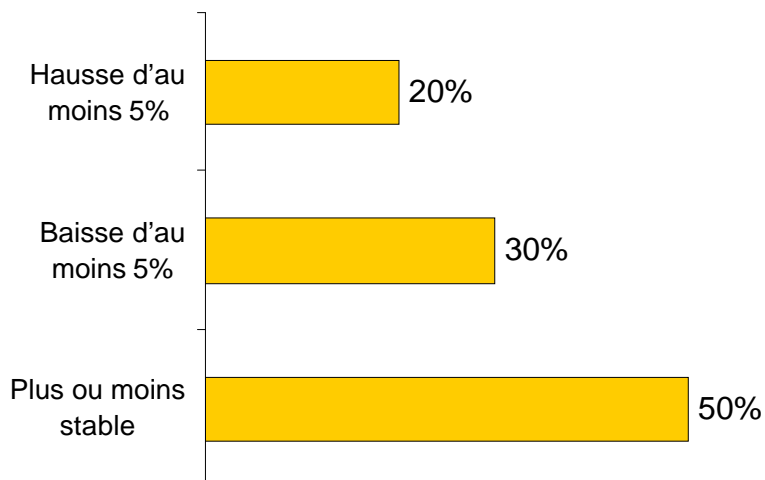


### L'hôtellerie pique

Alors qu'il y a cinq mois, les valeurs hôtelières se pavanaient avec un taux d'estime de 63% des analystes, aujourd'hui seulement 27% d'analystes leur font encore confiance. L'affaiblissement du dollar par rapport à l'euro, la hausse du prix du transport aérien et le ralentissement économique de la zone euro sont susceptibles de rendre la destination mauricienne moins attrayante que ses concurrentes. En revanche, pour un analyste sur deux, les valeurs financières peuvent rebondir durant les six prochains mois. Cependant, un relèvement du *Cash Reserve Ratio* ferait souffrir les banques.

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

### Le Semdex d'ici à six mois



### RAPPEL

	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08	Avr-08
Hausse d'au moins 5%	50%	77%	64%	43%	33%
Baisse d'au moins 5%	3%	7%	3%	17%	24%
Plus ou moins stable	47%	17%	33%	40%	43%

### Tendance baissière

Jeudi dernier, le Semdex est tombé à son niveau le plus bas de l'année, soit une perte de 258 points ou 13% depuis la présentation du budget 2008/2009. Les investisseurs demeurent pessimistes sur le marché boursier local, lequel a enregistré une sortie nette de capitaux étrangers la semaine dernière. C'est surtout la perte de confiance dans les valeurs hôtelières qui entraîne la bourse de Port Louis à la baisse. Pour attirer à nouveau les investisseurs, la Stock Exchange of Mauritius devrait pousser les compagnies cotées à publier leurs comptes trimestriels plus rapidement au nom de la transparence.

**PluriConseil Ltd**

*Managing Director:* Eric Ng Ping Cheun

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

*Telephone:* +230 213 6719

*Fax:* +230 234 2761

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

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