

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

20 juillet 2011

Enquête réalisée par **PluriConseil** du 11 au 15 juillet 2011 auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Eurovoir

Par Eric NG PING CHEUN

Au revoir l'euro ? Ce moment fatidique s'approche, du moins pour les pays membres les plus endettés de la zone euro. La logique de la monnaie unique reposait sur une fondation solide : l'équilibre budgétaire. Celui-ci disparu, la base craque. Et les craquements de l'Euroland se font entendre jusqu'à Maurice.

Tous nos opérateurs s'en inquiètent, à l'instar de nos analystes économiques et financiers devenus, ce mois-ci, un peu plus pessimistes sur les perspectives de notre économie sur un an. De son côté, la classe politique est plus intéressée aux basses manoeuvres entre anciens amis d'aujourd'hui et nouveaux ennemis d'hier. Les problèmes des citoyens peuvent toujours attendre jusqu'à ce que "ces gamins qui nous gouvernent", pour reprendre le titre d'un récent éditorial de *Le Monde*, décident de les prendre en main.

La situation économique actuelle requiert des adultes, et on en manque des deux côtés de la Place d'Armes. Car même le *Joint Economic Council* n'accorde pas une once de réflexion aux conséquences d'un éclatement de la zone euro sur l'économie mauricienne. Comme d'habitude, on fera du *crisis management* au moment venu. D'ici là, nos journaux traiteront le sujet en pages intérieures.

La dette souveraine européenne menace sérieusement la monnaie unique. La banqueroute de la Grèce y est pour beaucoup, et elle a des effets de contagion sur le Portugal, l'Italie et l'Espagne, comme en a pris acte la dégradation de la note financière de ces pays. Ce quatuor de mauvais élèves de la rigueur budgétaire est le plus susceptible de prendre la porte de sortie, mais aucun ne partira de son propre gré tant qu'il a le soutien du couple franco-allemand.

La France agit comme ces généraux pendant la guerre de 14-18 qui envoyaient les poilus se faire tuer à Verdun pour "entretenir le moral des troupes". Mais l'Allemagne, l'Autriche, le Pays-Bas et les pays scandinaves, qui sont les seuls à pouvoir payer leurs dettes, ne voudront pas être entraînés dans la chute des autres. Ils n'ont pas pour vision de faire de l'Europe un espace de redistribution qui ne soit pas financièrement saine.

Les Allemands, en particulier, n'accepteront jamais que leurs partenaires européens utilisent l'inflation pour rayer une partie des dettes. L'inflation est, à juste titre, une hantise pour ceux peu enclins à revivre les affres du IIIème Reich. L'économie allemande de l'après-guerre a été reconstruite, sous Ludwig Erhard, sur le socle de la stabilité monétaire. Sans un retour rapide à celle-ci, l'Allemagne finira bien par quitter la monnaie unique. L'avenir de l'euro se joue à Berlin.

Pour l'instant, c'est de Frankfurt qu'est venue la tentative d'apaiser les craintes allemandes et, par là même, de maintenir l'euro en vie. En relevant son taux directeur par deux fois, la Banque centrale européenne en tant qu'ange gardien né de la Bundesbank s'est donné un gage de bonne conduite. Les dieux de l'argent facile ne saisissent pas la logique de ce resserrement monétaire qui voit les taux d'intérêt se tendre sur le marché des dettes, accentuant ainsi le désespoir des pays endettés. Même le magazine *The Economist*, qui avait préconisé le statu quo, n'a pas compris qu'il vaudrait mieux garder l'Allemagne dans la zone euro que de satisfaire ces derniers.

Mais jusqu'où les autorités pourraient-elles gérer les fortes tensions centripètes ? Dans une zone monétaire, la relance économique ne peut pas se faire par la monnaie, mais par des variables réelles telles que la flexibilité des prix et des salaires, la mobilité du travail, la libre concurrence et une fiscalité attractive. Comme les Européens, dorlotés par l'Etat-providence, refusent ces réformes structurelles, cela se paie en termes de faible croissance et de chômage élevé.

Une sécession monétaire serait-elle à l'avantage de Maurice ? Un retour aux monnaies nationales se traduirait par une dévaluation monétaire, tout comme l'indépendance de la livre sterling a permis à la Banque d'Angleterre de dévaluer sa monnaie. Quelle que soit la monnaie nationale en vigueur, nos exportations sur les marchés européens seraient logées à la même enseigne que celles de nos concurrents, mais nos recettes en roupies seraient moindres. Si l'euro devenait une monnaie commune, en concurrence avec les monnaies nationales, les opérateurs auraient le choix d'utiliser celle qui leur conviendrait.

L'Italie et l'Espagne représentent une part non-négligeable de nos exportations, soit environ 14% en 2010. Si l'on y ajoute la France et l'Allemagne, c'est un tiers de nos exportations qui s'en trouve concerné. Une sortie de l'euro causerait un ralentissement économique de ces pays et affecterait nos exportations. A terme, cependant, ils devraient rebondir et relancer celles-ci.

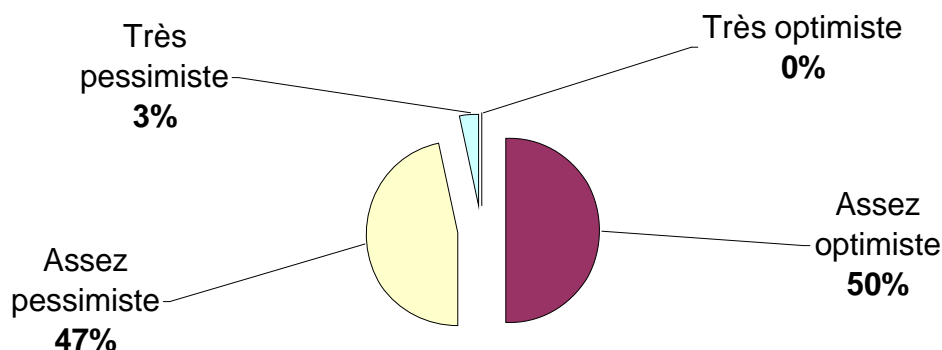
Dans ce scénario, le billet vert progresserait par rapport aux monnaies européennes, ce qui constituerait une aubaine pour les touristes européens. Ils seraient encouragés à voyager dans les pays où ils paieraient en dollars à moindre coût. Sans attendre cela, nous devons commencer à vendre notre destination touristique comme une zone dollar.

Dans l'histoire européenne de 1960 à 2000, les parités officielles de l'Ecu et du serpent monétaire ne signifiaient rien. Aujourd'hui, on redécouvre un personnage de la mythologie grecque : Damoclès, un euphorique qui voyait tout en rose. Pour lui apprendre que l'Histoire est tragique, son souverain fit suspendre, retenue par un seul crin de cheval, une épée au-dessus de sa tête. Tel est désormais le sort de l'euro. Tout se passe comme dans une tragédie grecque : tout le monde sait ce qui va arriver, mais personne ne peut rien faire pour empêcher un dénouement dont on se doute qu'il sera tragique.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (juillet 2012), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

	Fév-11	Mar-11	Avr-11	Mai-11	Jun-11
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	57%	53%	53%	53%	53%
Assez pessimiste	37%	40%	47%	47%	40%
Très pessimiste	7%	7%	0%	0%	7%

L'optimisme en léger repli

Après avoir été majoritaire durant le premier semestre de l'année, l'optimisme se replie légèrement à 50% ce mois-ci et se retrouve donc au même niveau que le pessimisme. Cela s'explique par la détérioration des économies occidentales susceptible de se répercuter négativement sur Maurice. La crise de la dette souveraine de la Grèce enflé et risque de contaminer l'Italie, l'Espagne et le Portugal. Les Etats-Unis pourraient perdre leur note de AAA si le Congrès ne trouvait pas un consensus pour régler la dette publique. Aussi, les économies du Japon et de la Grande Bretagne ralentissent. L'austérité et le chômage grandissant dans tous ces pays pénaliseront nos exportations.

2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2011 ?

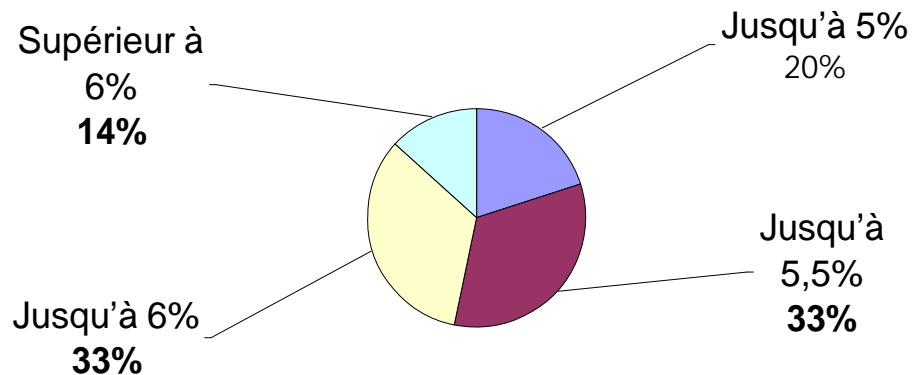
Estimation du taux de croissance pour 2011		Estimation du taux de chômage pour 2011	
4,5% ou plus	17%	8,0% ou plus	30%
4,0% à 4,4%	80%	7,7% à 7,9%	63%
3,9% ou moins	3%	7,6% ou moins	7%

La croissance pas suffisante

Même si le Bureau central des statistiques maintient sa prévision d'une croissance économique de 4,5% pour l'année 2011, seulement 17% d'analystes y croient, contre 30% le mois dernier. La dégradation de la situation économique mondiale va déteindre sur la croissance mauricienne. L'activité économique chez nous n'est pas assez soutenue pour absorber les chômeurs en grand nombre. Le chômage structurel gagne du terrain, et ce sont surtout les jeunes et les femmes qui en sont victimes, n'ayant pas la possibilité d'acquérir de nouvelles compétences. Sept analystes sur dix pensent toutefois que notre taux de chômage restera sous la barre des 8% cette année.

3) Quelle est votre prévision du taux d'inflation en juin 2012 ?

Le taux d'inflation en juin 2012

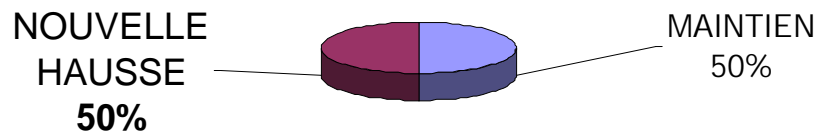


L'inflation n'est pas derrière nous

L'inflation a progressé à 5,1% en rythme annuel en juin dernier. Ainsi, 47% d'analystes croient qu'elle montera jusqu'à 6%, voire au-delà, d'ici à juin 2012. Ils étaient 37% à être de cet avis le mois dernier. La hausse des prix alimentaires et les pertes de couverture de la State Trading Corporation vont continuer à alimenter les pressions inflationnistes. Les prix grimpent même en Chine et en Inde, et donc leurs produits que nous importons deviennent chers. Si la roupie forte atténue largement l'inflation importée, cela n'est toutefois pas soutenable.

4) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous d'ici au 31 décembre 2011 ?

Le Repo Rate d'ici au 31 décembre 2011



À chances égales

Les chances d'une nouvelle hausse du taux repo d'ici à la fin de l'année diminuent, mais demeurent réelles. Un analyste sur deux anticipe un tel scénario alors que 63% de répondants le pensaient lors du dernier baromètre. Le maintien du taux directeur devient cette fois-ci une option plausible pour 50% d'analystes, étant donné que le problème de la croissance semble devenir plus sérieux que celui de l'inflation, celle-ci avançant moins vite qu'avant. C'est tout dire du dilemme auquel fera face le comité de politique monétaire.

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (octobre 2011) ?

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	20%	7%	10%
Tendance à se déprécier	17%	40%	37%
Plus ou moins stable	63%	53%	53%

La roupie en bonne santé

Le taux de change de la roupie a à peine évolué ces trois derniers mois. La majorité des analystes estiment que notre monnaie va continuer à être plus ou moins stable par rapport à nos principales devises dans les trois prochains mois. Néanmoins, il est possible de voir le cours vendeur de l'euro baisser à Rs 40,92 (selon deux analystes sur cinq), et celui de la livre sterling à Rs 45,58 (pour 37% de répondants), en raison de la crise en Europe. Le billet vert bénéficierait, selon un économiste, d'un *"flight to safety in dollar assets"* tandis que la roupie pourrait souffrir de moindres investissements directs étrangers à Maurice.

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

Actions boursières locales	10%
Obligations publiques	7%
Dépôts bancaires en roupies	3%
Devises étrangères	17%
Marché immobilier	33%
Fonds d'investissement collectifs	30%

RAPPEL

	Fév-11	Mar-11	Avr-11	Mai-11	Jun-11
Actions boursières	23%	13%	23%	30%	20%
Obligations publiques	7%	3%	7%	3%	7%
Dépôts en roupies	3%	7%	7%	3%	10%
Devises étrangères	3%	3%	10%	13%	7%
Marché immobilier	37%	43%	37%	30%	27%
Fonds d'investissement	27%	30%	17%	20%	30%

L'immobilier reprend la barre

Devancé d'une longueur par les fonds d'investissement collectifs le mois dernier, le marché immobilier reprend le commandement, mais est talonné de très près par eux. Ces deux placements constituent à eux seuls 63% des mises des analystes. Si le retour sur les propriétés commerciales et résidentielles est encore bon, il diminue toutefois. Ceux qui ont une aversion pour le risque trouvent du réconfort dans les fonds d'investissement. C'est pourquoi les actions boursières perdent pied considérablement, se retrouvant en quatrième position derrière les devises étrangères, pourtant stables.

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

ENL Land	20%
Harel Frères	10%
Mauritius Commercial Bank	50%
New Mauritius Hotels	3%
Rogers	3%
State Bank of Mauritius	3%
Sun Resorts	10%

RAPPEL

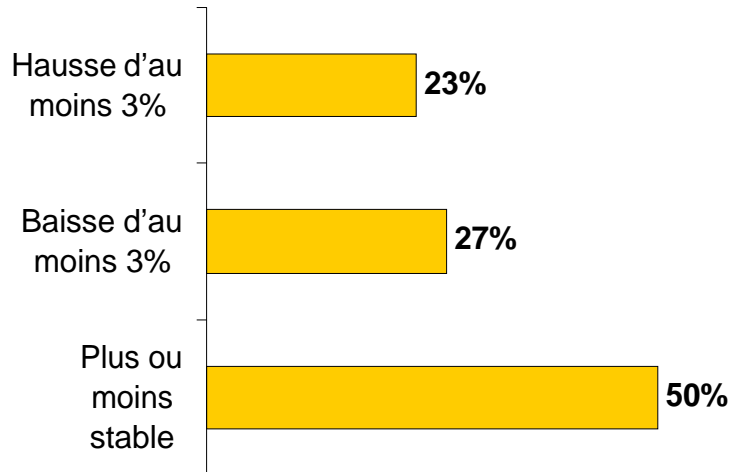
	Fév-11	Mar-11	Avr-11	Mai-11	Jun-11
ENL Land	23%	20%	20%	17%	10%
Harel Frères	3%	3%	7%	3%	10%
Mauritius Commercial Bank	37%	47%	53%	47%	60%
New Mauritius Hotels	7%	13%	7%	20%	10%
Rogers	7%	3%	3%	3%	3%
State Bank of Mauritius	13%	7%	7%	7%	3%
Sun Resorts	10%	7%	3%	3%	3%

ENL Land refait du terrain

Nettement distancé par la Mauritius Commercial Bank (MCB) le mois dernier, le titre ENL Land rattrape du terrain en gagnant 10 points de pourcentage dans l'estime des analystes. La compagnie du groupe Espitalier-Noël est présentée comme *“a safe bet with its Bagatelle mall and aggressive land development venture”*. L'obtention d'un prix du sucre plus élevé (Rs 15 000 la tonne) contribuera à augmenter les bénéfices de ENL Land et, par conséquent, le cours de l'action. La MCB, avec *“un bilan solide et de bonnes perspectives de croissance”*, reste la meilleure valeur pour un analyste sur deux.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Fév-11	Mar-11	Avr-11	Mai-11	Jun-11
Hausse d'au moins 3%	50%	37%	37%	50%	33%
Baisse d'au moins 3%	17%	23%	13%	10%	20%
Plus ou moins stable	33%	40%	50%	40%	47%

Contagion boursière

Thèse : la bourse de Port Louis n'est pas protégée contre les soubresauts sur les places internationales. Les étrangers vendent leurs actions mauriciennes pour récupérer ce qu'ils perdent sur d'autres marchés. Le Semdex, qui a délaissé 40 points la semaine dernière, continuera donc à décliner. Anti-thèse : très peu de titres s'échangent en dessous de leur valeur d'actif net, ce qui laisse place à une remontée de l'indice boursier. Synthèse : un analyste sur deux pense que ce dernier restera stable entre 2 036 et 2 162 points durant les six prochains mois. Le véritable problème est que les grandes compagnies ne sont pas encouragées à être cotées en bourse.

PluriConseil Ltd

Business Registration number: C08052270

Value Added Tax number: VAT20290904

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.