



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

17 mai 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 8 au 10 mai 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Le langage de vérité

Par Eric NG PING CHEUN

Il est des vérités qui provoquent un changement d'humeur. Celles dévoilées au cours de la conférence de presse du 6 mai du ministre des Finances auront accentué le pessimisme général des analystes économiques et financiers. L'enquête du présent baromètre révèle que ce qui les a préoccupés, c'est ce grand point d'interrogation : le Grand Argentier a-t-il les coudées franches pour présenter un budget qui convient ?

C'est noté : le ministre Rama Sithanen prend en main les dossiers économiques sensibles. Ses propos, en prélude au budget 2006-2007, visent sans doute à créer un choc salutaire parmi la population. Beaucoup d'analystes accueillent favorablement l'effet psychologique d'une telle démarche. Mais il existe aussi un revers de la médaille : certains redeviennent pessimistes parce que l'analyse de Sithanen, appuyée par des chiffres, fait peur. Du coup, le pessimisme se relève et touche 63% des analystes interrogés.

Un remboursement des intérêts de la dette publique de l'ordre de Rs 12 milliards, soit 37,8% du revenu courant, en 2007-2008 ; un déficit commercial qui s'approche de Rs 50 milliards ; un manque à gagner de Rs 1,2 milliard causé par le chikungunya ; une croissance économique de seulement 1% en 2008-2009 en cas de statu quo : les chiffres avancés par le ministre sont effectivement effrayants. Mais reconnaître un problème, c'est déjà le résoudre à moitié.

La vérité ne blesse pas, mais elle effraie ceux qui ont toujours la même hantise à la veille du budget, à savoir la possibilité de nouveaux impôts directs, tels l'impôt sur les dividendes, l'impôt à la source, l'impôt sur la fortune et les droits de succession. Pour les analystes, le gouvernement doit plutôt réduire les dépenses publiques d'abord, avant de chercher des moyens d'accroître les recettes fiscales. Un analyste dit être d'accord avec le ministère des Finances que *"reducing wastage must top the agenda"*, mais il déplore qu'un *"big chunk of government revenue is squandered on public contracts"*.

Estimant que les réformes dans le secteur public ne peuvent éviter de toucher la santé et les régimes de retraite, un analyste trouve approprié un budget qui soit une pilule amère. Pour la faire avaler à la population, il propose que le budget augmente les revenus de l'Etat sans pénaliser les gens se trouvant au bas de l'échelle. Un bon signal serait de faire varier le montant de la **Road Tax** en fonction du modèle et de la puissance du moteur des voitures.

Le gouvernement gagnera donc à faire comprendre son budget à la population. Une bonne politique de communication doit aussi faire partie de sa stratégie touristique. Le chikungunya est avant tout un problème médiatique qu'il faut savoir gérer. Il faut certes diversifier les marchés touristiques, mais cela prend du temps. Et c'est une erreur de relativiser l'effondrement du marché français (moins de 40% en mars-avril 2006 par rapport à mars-avril 2005). On ne peut pas comparer les mois d'avril, car l'année dernière les vacances de Pâques se situaient en mars.

Un analyste salue toutefois *"the Prime Minister's vision of opening up the hospitality industry and aiming at 2 million tourists per year"*. Il accueille aussi l'ouverture de l'accès aérien grâce à laquelle *"British Airways being a third airline for Mauritius-South Africa leg, this will bring more South African travellers to Mauritius"*. Enfin, il se montre optimiste sur l'ouverture de l'économie mauricienne via les projets Integrated Resorts Scheme et l'entrée d'opérateurs étrangers, tels Universal Breweries, State Bank of India et Mahanagar Telephone.

Les investissements étrangers, on en a grandement besoin dans la mesure où, selon un cambiste, *"latent demand for foreign currency still exceeds supply in spite of a brief, temporary relief in the first quarter. The rupee will continue to be pressured."* Elle est tenace, cette perception que le pays manquera de devises à l'avenir et que la roupie continuera de se déprécier. Faute de pouvoir monter le taux d'intérêt jusqu'à ce que la roupie redevienne plus attrayante que le dollar, seul un afflux de dollars dans le pays arrivera à casser cette perception.

On oublie trop souvent que le prix d'une monnaie est le résultat de la confrontation entre l'offre et la demande de cette monnaie. Cette loi économique s'impose même si les autorités s'avisent d'administrer les cours de change, car le marché s'ajuste toujours aux nouvelles conditions. Ainsi, quelle que soit l'évolution du dollar sur les marchés internationaux, ce sont, en dernier lieu, les conditions locales qui dictent le cours du billet vert à Maurice.

On se demande pourquoi le prix du dollar à Maurice ne suit pas sa tendance mondiale. La raison est que nous n'avons pas plusieurs marchés de devises. Il n'existe que le marché dollars, et le cours roupie/dollar est le cours de référence, étant déterminé par l'offre et la demande de dollars. Donc, une baisse du dollar vis-à-vis de l'euro sur le marché international ne se traduit pas nécessairement par une appréciation de la roupie contre le dollar. Entre-temps, l'appréciation de l'euro contre la roupie peut s'accroître, car les cambistes croisent le cours roupie/dollar avec le cours euro/dollar pour obtenir le cours roupie/euro.

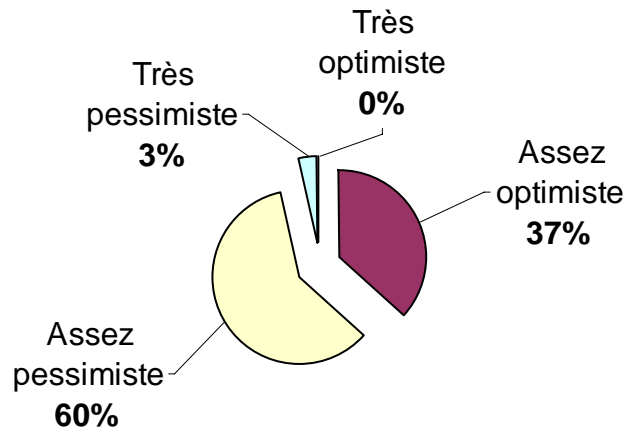
Le marché mauricien est définitivement un marché atypique. En principe, lorsqu'une monnaie commence à s'apprécier, on l'achète pour vendre au dernier moment. Mais le syndicat du sucre, les entreprises textiles et les hôtels préfèrent tirer profit de la montée actuelle de l'euro en prenant une position de vente.

En s'appuyant sur la baisse prochaine de 36% du prix du sucre, sur la contraction passée de 40% de la zone franche, et sur un prix du pétrole à plus de 70 dollars le baril, le ministre Sithanen postule une évidence : le monde a changé. Il faut croire, et c'est moins évident, que le gouvernement travailliste, élu sur le thème du changement, ne nous fera pas un budget de continuité, mais un budget de vérité.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (mai 2007), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

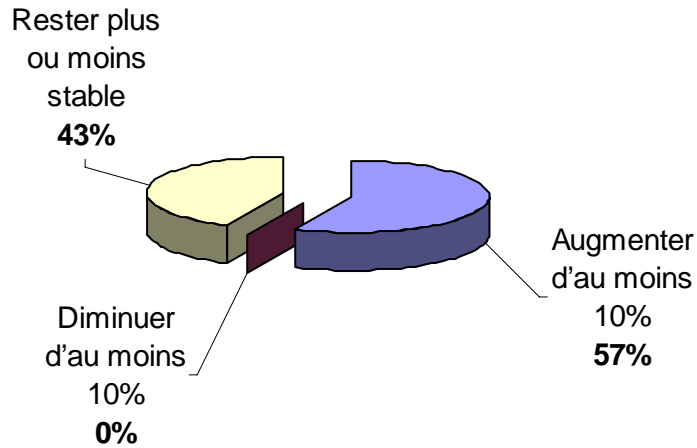
	Dec-05	Jan-06	Feb-06	Mar-06	Avr-06
Très optimiste	3%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	13%	20%	33%	40%	43%
Assez pessimiste	64%	60%	60%	50%	57%
Très pessimiste	20%	20%	7%	10%	0%

Le pessimisme revient

Après avoir flanché pendant cinq mois consécutifs, le pessimisme remonte en ce mois de mai. A 63%, le niveau du pessimisme est même supérieur à celui noté en mars dernier. Le constat de la situation économique du ministre des Finances a fait monter l'inquiétude chez des analystes au point que l'un d'entre eux se déclare "très pessimiste". Les optimistes, eux, sont confiants que le gouvernement saura attaquer les problèmes.

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

Taux de chômage d'ici à un an



RAPPEL

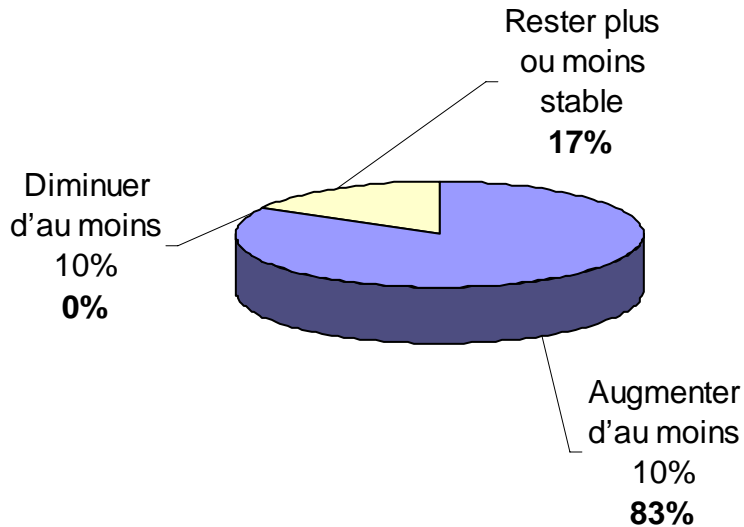
	Dec-05	Jan-06	Feb-06	Mar-06	Avr-06
Augmenter d'au moins 10%	64%	63%	60%	63%	67%
Diminuer d'au moins 10%	3%	0%	3%	0%	0%
Rester plus ou moins stable	33%	37%	37%	37%	33%

Le chômage en voie de stabilisation

Alors que l'optimisme recule chez les analystes, ils sont toutefois plus nombreux à penser que le chômage va se stabiliser dans les douze mois à venir. Selon le *Central Statistics Office*, le taux de chômage est passé de 8,5% en 2004 à 9,6% en 2005, soit une augmentation de 13%. S'ils étaient 33% en avril, 43% d'analystes estiment maintenant que le taux de chômage n'évoluera pas par plus de 10%, mais restera dans la fourchette de 8,6% à 10,6%. Ils tiennent ainsi compte des 4 000 emplois que la Compagnie Mauricienne de Textile compte créer dans les prochains trois ans.

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

Taux d'inflation d'ici à un an



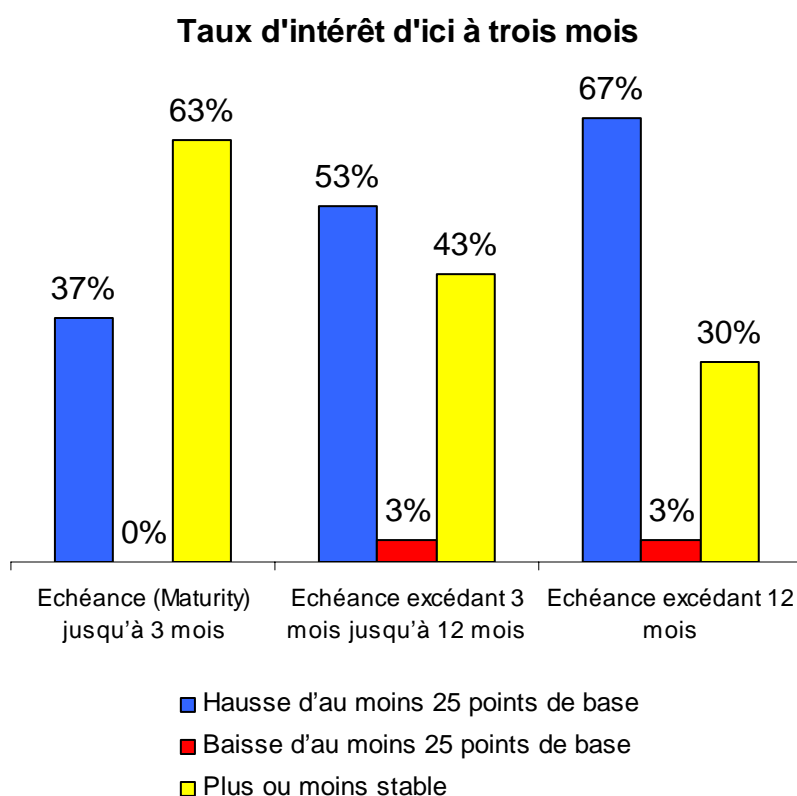
RAPPEL

	Dec-05	Jan-06	Feb-06	Mar-06	Avr-06
Augmenter d'au moins 10%	63%	97%	90%	77%	73%
Diminuer d'au moins 10%	10%	0%	0%	0%	0%
Rester plus ou moins stable	27%	3%	10%	23%	27%

L'inflation va s'accélérer

Derrière le pessimisme des analystes, il y a une crainte grandissante que l'inflation s'accélère. Officiellement, le taux d'inflation est de 4,9% pour l'année se terminant au 30 avril 2006, contre 5,3% pour l'année se terminant au 30 avril 2005, soit une baisse de 7,5%. Mais le pourcentage d'analystes anticipant une hausse d'au moins 10% du taux d'inflation d'ici à un an monte à 83%, contre 73% en avril dernier. L'inflation dépassera 5,4% en raison de la forte hausse du prix pétrolier et de la dépréciation continue de la roupie.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (août 2006) ?



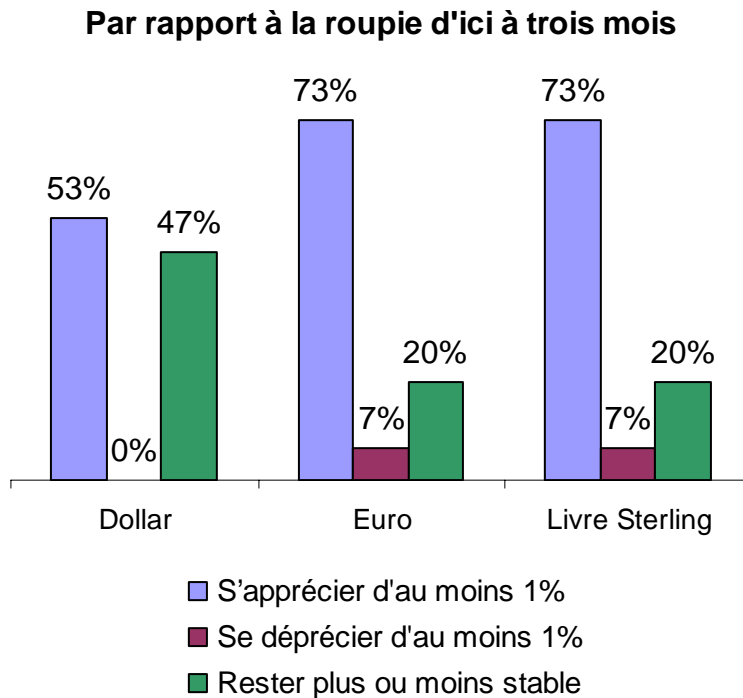
RAPPEL

Hausse d'au moins 25 points de base					
	Dec-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Avr-06
Echéance jusqu'à 3 mois	70%	40%	40%	37%	33%
Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	80%	63%	60%	67%	63%
Echéance excédant 12 mois	83%	67%	67%	80%	73%

Stabilité des taux longs

Les analystes tempèrent leurs spéculations à la hausse sur les taux longs. Ainsi, l'éventualité d'une augmentation d'au moins 25 points de base d'ici à trois mois est considérée par 53% d'analystes pour les dépôts ayant une échéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois (bons du Trésor), et par 67% d'analystes pour les dépôts ayant une échéance excédant 12 mois (*Treasury Notes* et *Government Bonds*). En décembre dernier, les taux respectifs étaient de 80% et 83%. Cette relative stabilisation des taux longs s'explique par l'excès d'offre de liquidités par rapport aux besoins de financement du gouvernement.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (août 2006) ?



RAPPEL

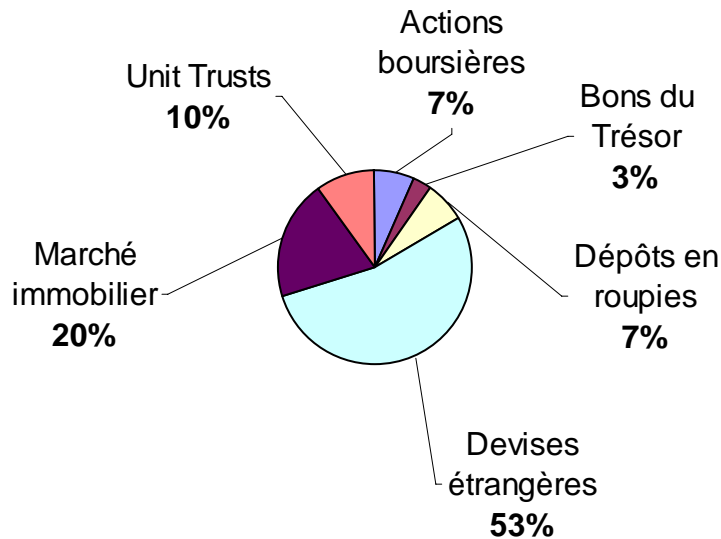
S'apprécier d'au moins 1%					
	Dec-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Avr-06
Dollar	87%	73%	70%	57%	73%
Euro	73%	93%	77%	77%	80%
Livre Sterling	73%	73%	70%	77%	67%

Accalmie sur le dollar

Pour la première fois depuis décembre 2004, le dollar se retrouve à son plus bas taux d'estime chez les analystes, soit à 53%. L'euro tombe aussi, à 73%. Les sentiments des analystes en faveur du dollar et de l'euro avaient pourtant remonté à 73% et à 80% respectivement en avril dernier. C'est la livre sterling qui gagne de l'estime chez les analystes, se situant à 73% après avoir chuté de dix points le mois dernier. Pour ces analystes, d'ici à août prochain, la roupie vaudra 31,29 pour un dollar, 39,92 pour un euro et 58,14 pour une livre.

6) Quel **type d'investissement local** vous semble le plus favorable en ce moment ?

L'investissement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

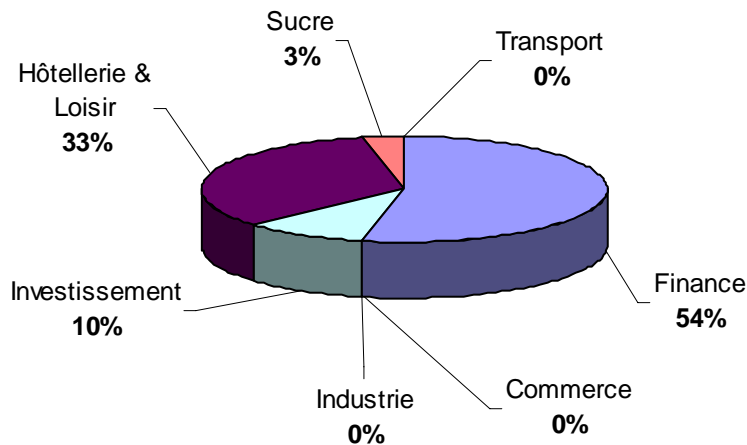
	Dec-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Avr-06
Actions boursières	0%	7%	13%	13%	13%
Bons du Trésor	7%	7%	3%	3%	7%
Dépôts en roupies	3%	7%	3%	7%	3%
Devises étrangères	53%	49%	54%	50%	53%
Marché immobilier	27%	27%	20%	20%	17%
Unit Trusts	10%	3%	7%	7%	7%

Les actions boursières régressent

Les actions boursières régressent dans l'opinion des analystes, car la bourse stagne. En revanche, les projets sous Integrated Resorts Scheme laissent espérer que les prix des terrains vont s'apprécier. Un analyste dit voir les valeurs sucrières, qui sont en hausse à la bourse, comme "a proxy for land development". Un autre analyste s'attend que davantage de terres agricoles soient converties pour des activités immobilières. Quant aux devises, elles sont très volatiles.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (novembre 2006) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



RAPPEL

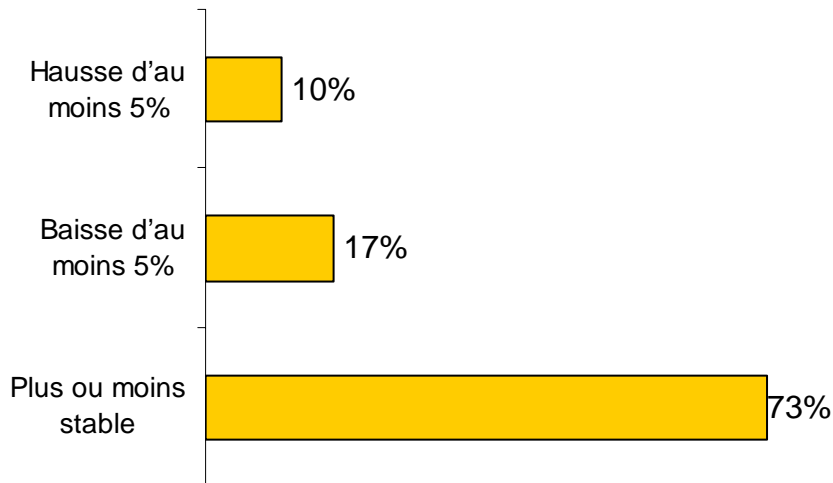
	Dec-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Avr-06
Finance	20%	20%	23%	40%	57%
Commerce	0%	0%	0%	0%	0%
Industrie	0%	0%	0%	0%	0%
Investissement	13%	3%	10%	10%	3%
Hôtellerie & Loisir	67%	74%	67%	47%	33%
Sucre	0%	3%	0%	3%	7%
Transport	0%	0%	0%	0%	0%

Les valeurs hôtelières restent à terre

Les valeurs boursières hôtelières n’arrivent pas à se relever des dégâts causés par le chikungunya sur le tourisme mauricien. Comme le mois dernier, seulement un analyste sur trois pense qu’elles auront la meilleure performance dans les six prochains mois. Toujours est-il que les valeurs financières caracolent en tête avec un taux d’opinion favorable de 54%. L’indice boursier est soutenu surtout par les banques, alors que les valeurs du secteur d’assurance déçoivent.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (novembre 2006) ?

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Dec-05	Jan-06	Fev-06	Mar-06	Avr-06
Hausse d'au moins 5%	27%	23%	30%	37%	30%
Baisse d'au moins 5%	10%	17%	10%	13%	7%
Plus ou moins stable	63%	60%	60%	50%	63%

Tendance baissière du Semdex

Les sentiments des analystes sont **bearish** à la Bourse de Port Louis : pour la première fois depuis mai 2005, le nombre d'analystes anticipant une baisse du Semdex d'ici à six mois est supérieur au nombre d'analystes misant sur une hausse. Ainsi, seulement un analyste sur dix croit que le Semdex progressera d'au moins 5% d'ici à novembre 2006, alors que 17% d'analystes pensent le contraire. L'indice boursier ayant très légèrement reculé depuis notre dernier baromètre, une grosse majorité d'analystes estiment que le Semdex restera plus ou moins stable en fluctuant entre 786 points et 868 points. Raison avancée : *“Economic risks are increasing and market correction is imminent.”*

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

E-mail: 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.