



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

15 mars 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 6 au 8 mars 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Le symptôme Chikungunya

Par Eric NG PING CHEUN

Il n'y a pas encore un effet "Chik", mais il existe quand même un symptôme Chikungunya. En ce bel été pour le tourisme mauricien, la Bourse de Port Louis a déjà commencé à spéculer sur les retombées, réelles ou minimales, de l'existence du Chikungunya chez nous. Il a suffi d'un mot – épidémie – pour que les marchés paniquent. Mais heureusement qu'une déclaration rassurante du directeur général de l'Organisation mondiale de la santé est venue calmer la communauté des affaires. L'économie mauricienne, déjà très stressée, aurait bien pu se passer de tels signaux, les uns plus contradictoires que les autres.

Il va sans dire que le "Chik" a tourmenté les esprits des analystes économiques et financiers interrogés dans le cadre du présent baromètre. Les résultats sont symptomatiques du Chikungunya, un nom qui dérive de l'attitude du malade et signifie en swahili "marcher courbé". D'une économie que tous les analystes comparent comme une malade, les optimistes disent qu'elle se tient sur ses pieds et continue d'avancer, mais les pessimistes soulignent qu'elle courbe sous le poids de nombreuses difficultés.

A 40% d'opinions favorables ce mois-ci, l'optimisme progresse encore et se rapproche du pessimisme. La remontée de l'optimisme a commencé depuis décembre dernier. Ce n'est qu'une tendance, les optimistes restant minoritaires en nombre absolu. Autant il n'y a pas lieu de relativiser cette tendance, autant il faut éviter de tirer des conclusions hâtives.

Car cet optimisme est fragile. D'abord, il se porte sur les perspectives économiques et ne tient donc pas compte des problèmes sociaux sous-jacents à l'économie. Ceux-ci commencent à inquiéter des analystes qui, tôt ou tard, intégreront le facteur social dans leur **risk assessment**. Cela ne constitue pas une invite aux autorités à privilégier le social sur l'économique, mais il importe que l'avancement économique rapporte des dividendes sociaux.

Ensuite, les "trois chocs économiques" (sucre, textile, prix pétrolier) ont tellement été évoqués dans les forums internationaux qu'ils se sont incrustés dans l'esprit des acteurs locaux. La psychologie d'une nation est parfois plus difficile à gérer que le monde réel de l'économie. La perception précède toujours l'action.

On en fait l'expérience actuellement avec le "Chik". Comme le souligne un analyste, *"real or perceived, the potential effects of Chikungunya on tourism cannot be ruled out"*. Les prochains mois donneront une indication de ce qu'il en

est en termes d'arrivées touristiques et de taux de remplissage des hôtels. Une chose est sûre : le Chikungunya est un virus transmissible qui, s'il touche le secteur touristique, pourra mettre à genoux toute l'économie. Le cas échéant, l'effet multiplicateur du "Chik" sera beaucoup plus dévastateur que le cyclone Diwa qui a causé une baisse de prévision de la production sucrière pour l'année 2006.

Qui dit moins d'exportations sucrières dit moins de devises qui rentrent au pays. Aussi, la période creuse des devises s'approche, l'euro se déprécie, les vendeurs d'euros se font rares, et la demande est toujours là, plus pressante. Et trois opérations se suspendent au marché des devises : le rachat de *Courts (Mauritius) Ltd*, les emprunts de court terme de la *State Trading Corporation* pour payer la facture pétrolière, et la décision du *Central Electricity Board* d'annuler ses prêts en devises pour emprunter en roupies.

Les pressions sur la roupie continuent donc sans faiblir. Les anticipations inflationnistes restent fortes mais deviennent, paradoxalement, moins intenses, selon les résultats du baromètre. Au demeurant, le taux d'inflation en rythme annuel, qui était passé à 5% en janvier, est retombé en février à son niveau de décembre dernier, soit à 4,9%. Un analyste, expert-comptable, commente ce taux officiel en des termes sévères : *"I begin to lose faith in this number. Petrol bill has shot up and all local cost drivers are blowing through the roof. Price increases have blown holes in my pocket..."*

Inflation ou pas, la Bourse de Port Louis maintient son ascension. Mais on sait que les prix grimpent sur de très petits volumes. Ainsi de ce **blue chip** sur lequel il y avait au début d'une séance un échange de 200 000 titres, mais qui a clôturé à Rs 2.50 plus cher sur une transaction de 100 titres juste avant la fin de la séance. Que font les autorités responsables de la surveillance du marché ?

D'autre part, ce n'est pas le rôle de la *Stock Exchange of Mauritius (SEM)*, qui est un régulateur, de dire si telle valeur est sous-évaluée ou sur-évaluée, et de faire connaître les **Top Performers**. Pareilles prises de position sont susceptibles d'influencer le marché. La fonction essentielle de la SEM est d'organiser au mieux le marché boursier : qu'elle travaille à rendre le marché plus liquide et plus transparent, qu'elle augmente le pourcentage maximum d'actions émises pour le public, qu'elle encourage davantage de compagnies à venir en bourse, et qu'elle sanctionne les compagnies cotées qui ne respectent pas la règle de **"timely disclosure of all relevant information"**. Ainsi, les agents de change souhaitent que la SEM assure un service qui soit à la hauteur des 0,25% de commission qu'elle prélève sur toutes les transactions.

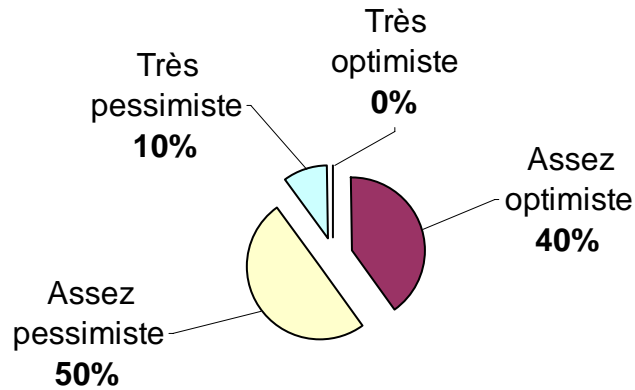
La hausse continue du Semdex ne prouve en rien que notre économie va bien. En revanche, le redressement de l'industrie textile, la transformation de l'industrie de la pêche, la bonne santé du tourisme, la relance de l'activité immobilière, les 7% de croissance dans le secteur financier et la forte expansion

des services professionnels sont autant de signes palpables que l'économie ne se porte pas si mal après tout. On ne s'en convainc pas sans doute par manque de mesures qui frappent les esprits. C'est ce vide que doit combler le prochain Budget Sithanen. Car, si son devancier n'a pas su "redresser" l'économie, le présent gouvernement doit tout faire pour qu'elle cesse de "marcher courbée".

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

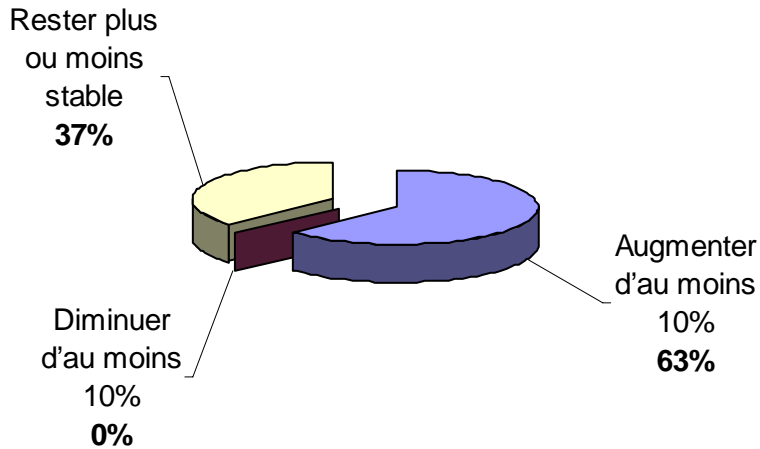
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Feb-06
Très optimiste	0%	3%	0%	0%
Assez optimiste	10%	13%	20%	33%
Assez pessimiste	83%	64%	60%	60%
Très pessimiste	7%	20%	20%	7%

Deux optimistes sur cinq

De 33% en février dernier, l'optimisme grapille encore quelques points pour s'établir à 40% ce mois-ci. Les optimistes demeurent confiants que les secteurs du sucre et du textile vont se stabiliser et que les investissements à venir dans le tourisme vont soutenir la croissance économique. Pour un analyste, si le gouvernement se montre très conscient des défis et attaque les problèmes, c'est déjà rassurant. Quant aux pessimistes, ils attendent de voir plus clair par rapport à la menace Chikungunya.

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

Taux de chômage d'ici à un an



RAPPEL

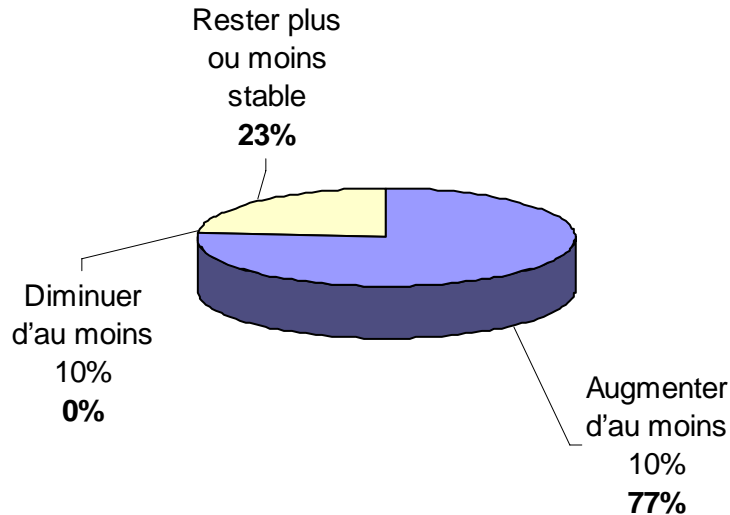
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Feb-06
Augmenter d'au moins 10%	47%	64%	63%	60%
Diminuer d'au moins 10%	3%	3%	0%	3%
Rester plus ou moins stable	50%	33%	37%	37%

Chômage : une question de productivité

Pour le quatrième mois consécutif, plus de 60% des analystes interrogés estiment que le taux de chômage, qui était de 9,2% au troisième trimestre de 2005, augmentera d'au moins 10% pour passer à 10,1% d'ici à un an. La recherche constante de gains de productivité, en raison de la hausse des coûts de production, pousse les entreprises manufacturières à *“contenir, puis réduire drastiquement, une main d'oeuvre pléthorique”*. Aussi, *“private sector recruitment is being done in a very diligent manner and public sector ability to create jobs is non existent. Only new business ventures are creating jobs and this is limited to hotels and ICT.”*

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

Taux d'inflation d'ici à un an



RAPPEL

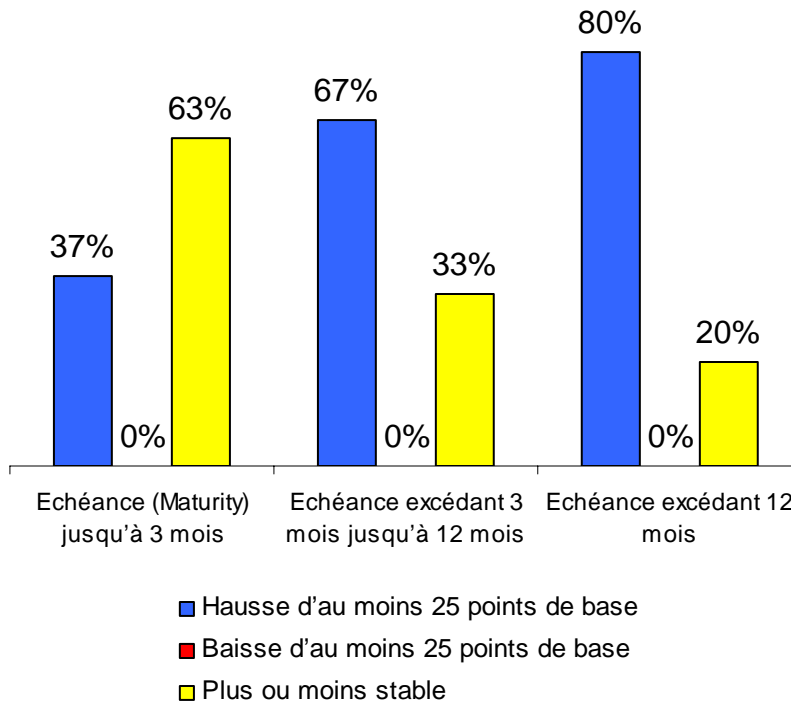
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Feb-06
Augmenter d'au moins 10%	60%	63%	97%	90%
Diminuer d'au moins 10%	7%	10%	0%	0%
Rester plus ou moins stable	33%	27%	3%	10%

Les anticipations inflationnistes diminuent

L'opinion, selon laquelle le taux d'inflation va augmenter d'au moins 10% d'ici à un an, était partagée par 97% d'analystes en janvier, puis par 90% d'analystes en février. Maintenant, 77% d'analystes font une telle anticipation. Ce taux de réponse indique que les anticipations inflationnistes sont encore fortes quoiqu'elles diminuent d'intensité. Pour ces analystes, le taux d'inflation en rythme annuel, qui était de 5% en janvier 2006, devrait passer à 5,5% d'ici à mars 2007.

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

Taux d'intérêt d'ici à trois mois



RAPPEL

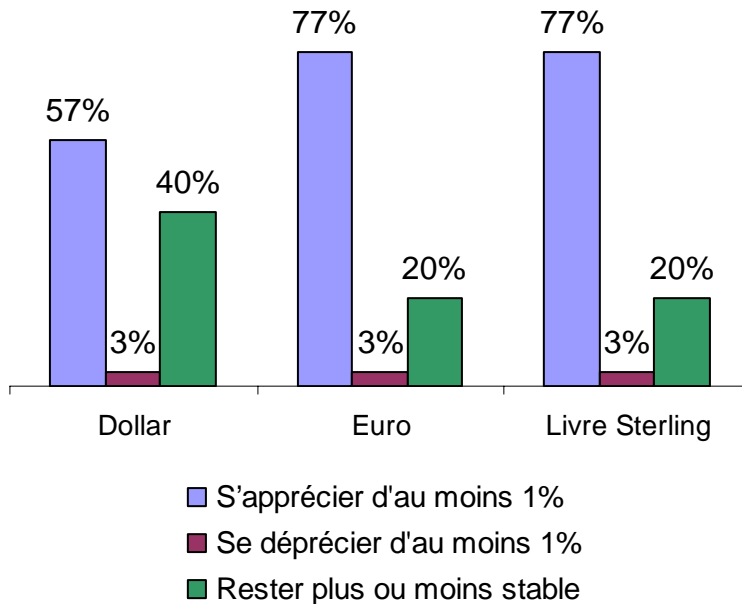
Hausse d'au moins 25 points de base				
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Fev-06
Echéance jusqu'à 3 mois	40%	70%	40%	40%
Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	73%	80%	63%	60%
Echéance excédant 12 mois	80%	83%	67%	67%

Pas de hausse du taux Lombard

Seulement 37% d'analystes anticipent, d'ici à juin 2006, un relèvement du taux Lombard, qui a un impact direct sur les dépôts ayant une échéance jusqu'à trois mois. Si la majorité d'analystes ne voit pas une telle éventualité pour l'instant, c'est principalement en raison de la proximité du premier Budget du gouvernement. Mais un répondant, d'une firme d'experts-comptables, s'exaspère : *"I do not see how we can operate with a low interest rate. Inflation is creeping and our interest rate differential with our major trading partners is widening, adding further pressure on the rupee."*

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

Par rapport à la roupie d'ici à trois mois



RAPPEL

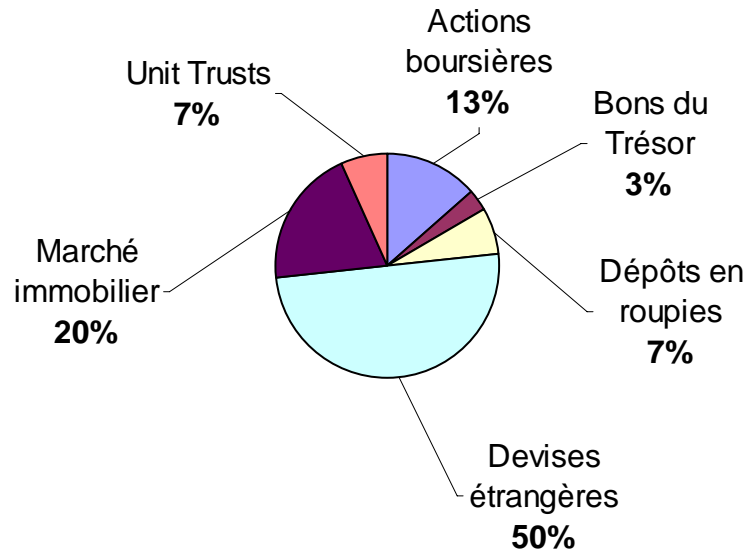
S'apprécier d'au moins 1%				
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Fev-06
Dollar	87%	87%	73%	70%
Euro	63%	73%	93%	77%
Livre Sterling	70%	73%	73%	70%

Le dollar perd de l'estime

L'opinion, selon laquelle le dollar va s'apprécier d'au moins 1% par rapport à la roupie sur une période de trois mois, n'est maintenant partagée que par 57% d'analystes, contre 87% en décembre dernier. Comme quoi la **moral suasion** exercée par la Banque de Maurice sur les cambistes, pour garder la roupie "stable", semble effective... Selon deux analystes sur cinq, le dollar restera en-dessous de Rs 31.20 d'ici à juin 2006. Mais, pour 77% des analystes, anxieux de la détérioration du compte courant et de l'insuffisance de l'investissement étranger, l'euro et la livre sterling s'apprécieront d'au moins 1% pour se vendre à Rs 37.64 et à Rs 54.80 respectivement.

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

L'investissement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

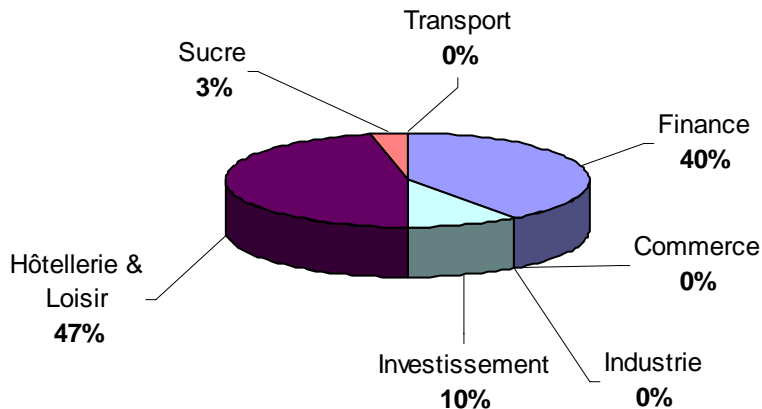
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Fev-06
Actions boursières	13%	0%	7%	13%
Bons du Trésor	7%	7%	7%	3%
Dépôts en roupies	3%	3%	7%	3%
Devises étrangères	47%	53%	49%	54%
Marché immobilier	23%	27%	27%	20%
Unit Trusts	7%	10%	3%	7%

Devises et roupies à parité

Ce mois-ci, les analystes sont divisés, de façon égale, entre les devises étrangères et les **rupee-denominated assets**. Ceux qui ne préfèrent pas les devises le font plus par défaut que par choix, au vu d'une insuffisance de celles-ci. Un analyste sur cinq jette son dévolu sur l'immobilier, car *"la valeur des terrains à Maurice ne cesse d'augmenter"*. Sinon, certains disent que *"the stock market has been good value of late"*, tandis que d'autres signalent que *"savings and Treasury Bills become more attractive than shares. Some investors switch back to fixed income."*

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

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



RAPPEL

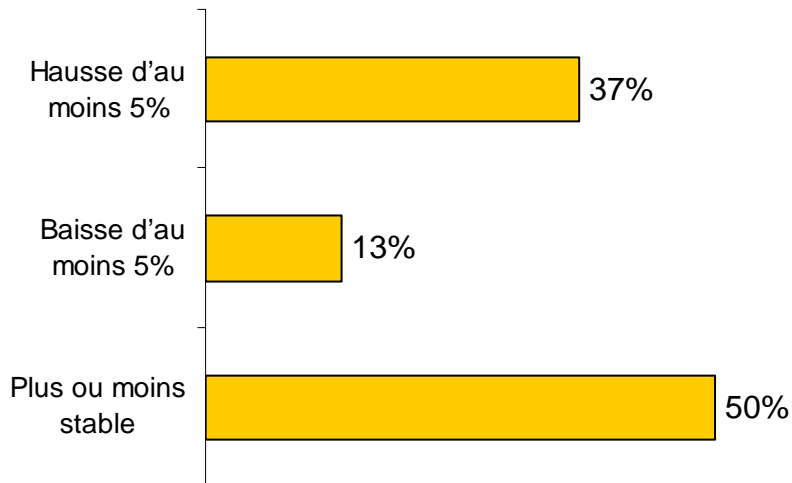
	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Fev-06
Finance	20%	20%	20%	23%
Commerce	0%	0%	0%	0%
Industrie	0%	0%	0%	0%
Investissement	10%	13%	3%	10%
Hôtellerie & Loisir	70%	67%	74%	67%
Sucre	0%	0%	3%	0%
Transport	0%	0%	0%	0%

Les valeurs hôtelières chutent

Le taux d’opinion favorable aux valeurs hôtelières à la Bourse de Port Louis chute de 20 points parmi les analystes, passant de 67% à 47% d’un mois à l’autre. La menace Chikungunya agit comme une épée de Damoclès sur le tourisme. Ce sont les valeurs financières qui en profitent, remontant à 40%, contre 23% en février. De leur côté, affirme un analyste, “*investment funds will post positive yield in line with stock market performance*”. Les valeurs sucrières, elles, n’intéressent qu’un seul analyste, malgré l’envol des prix de *Mount* et de *Harel Frères*.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Nov-05	Dec-05	Jan-06	Fev-06
Hausse d'au moins 5%	33%	27%	23%	30%
Baisse d'au moins 5%	27%	10%	17%	10%
Plus ou moins stable	40%	63%	60%	60%

Les étrangers font monter la Bourse

L'opinion, selon laquelle le Semdex augmentera d'au moins 5% sur les six prochains mois, est exprimée par 37% d'analystes, contre 23% en janvier dernier. Il est à noter que l'indice boursier a déjà gagné 1,4% au cours de la semaine écoulée. Les étrangers soutiennent notre Bourse en raison, nous dit un analyste, *"des besoins de diversification des fonds d'investissement américains sur des places émergentes. Ils font leurs placements ici à coups de Rs 10 millions par semaine et principalement sur Mauritius Commercial Bank et Rogers"*. Pour un analyste sur deux, le Semdex variera entre -5% et +5%, c'est-à-dire entre 791 points et 875 points, d'ici à septembre 2006.

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.