

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

14 mars 2007

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 5 au 7 mars 2007, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Séquelles

Par Eric NG PING CHEUN

Un sondage sur le réchauffement climatique ne serait valide que si l'échantillonnage se portait strictement sur des scientifiques concernés, et non sur la population en général, car 99% des gens ne connaissent rien à la climatologie. De même, comme 99% des gens ne savent pas analyser l'économie, il serait inapproprié de prendre pour échantillon l'ensemble de la population pour sonder si "l'économie va bien ou mal". Il faudrait plutôt interroger des spécialistes ou des praticiens de l'économie et de l'entreprise.

Sur un échantillon de trente économistes, cambistes, agents de change, gestionnaires de portefeuille et spécialistes financiers, l'enquête du présent baromètre indique que ces analystes demeurent majoritairement optimistes sur les perspectives de notre économie sur une échéance d'un an. Cependant, l'optimisme est tombé de son plus haut niveau de 80% enregistré le mois dernier. La démission annoncée puis avortée du ministre des Finances, Rama Sithanen, y est pour quelque chose.

"Ça devient compliqué", nous confie un analyste qui passe de l'optimisme au pessimisme. Malgré les assurances données par le Premier ministre (PM), Navin Ramgoolam, sur le maintien des réformes, dont beaucoup sont encore en voie de discussion, le doute s'est installé dans les esprits comme le ver dans le fruit. Car on pense que le grand argentier s'est affaibli tant dans ses relations avec le PM que parmi ses collègues du cabinet. On craint donc que Rama Sithanen ne finisse par jeter du lest par rapport à des mesures jugées trop impopulaires.

Ce même analyste trouve une autre pierre d'achoppement dans l'action future du ministre des Finances : le retour en politique de Vishnu Lutchmeenaraidoo. Celui-ci mettrait à profit son aura pour convaincre la masse à rejeter toute réforme, voire pour déstabiliser la majorité parlementaire faute de consensus. Du moins, le PM n'accorderait pas un soutien total à Rama Sithanen pour le prochain budget tandis que les autres ministres exigeraient d'avoir leur mot à dire cette fois-ci.

Définitivement, un ressort s'est cassé dans la dynamique de la réforme. Le gouvernement ressentira encore les séquelles de la crise provoquée par l'offre de démission de son grand argentier. Surtout qu'il a bafoué les principes élémentaires de la bonne gouvernance.

C'est à juste titre que le PM a nommé le nouveau Gouverneur de la Banque de Maurice sans passer par le Conseil des ministres, car la loi lui en donne la prérogative. En revanche, il est inadmissible que la nomination d'un nouveau président du conseil d'administration de la State Bank of Mauritius ait été annoncée au cours d'une conférence de presse politique. D'autant que c'est indirectement que le gouvernement est l'actionnaire majoritaire.

Il s'agit ici d'une compagnie cotée en bourse. Le public ne sait toujours pas les conditions de résiliation du contrat du président en partance, dont la présence a toujours été vue par le marché comme une garantie contre l'ingérence gouvernementale dans la gestion de la banque. Et c'est peu dire que la santé financière de celle-ci est tributaire de l'absence d'interférence politique.

La sortie de crise a été faite de façon si maladroite que Rama Sithanen a perdu sa vitalité dans les jours suivants. Mais le retour de Vishnu Lutchmeenaraidoo a donné du sérum à Rama Sithanen qui a subitement retrouvé toute sa combativité. Du coup, l'espoir peut renaître de ses cendres pour les partisans de la réforme.

D'abord, qu'est-ce que Rama Sithanen a bien pu négocier auprès du PM pour que, une semaine après, Vishnu Lutchmeenaraidoo se soit jeté dans les bras du Mouvement Militant Mauricien ? On peut se demander si ce n'était pas, en fait, la probabilité de voir Vishnu Lutchmeenaraidoo devenir le conseiller économique du PM qui poussa Rama Sithanen au bord de la démission. L'option Vishnu Lutchmeenaraidoo aujourd'hui écartée, Rama Sithanen a l'esprit tranquille et peut travailler encore plus efficacement à faire réussir la réforme.

Ensuite, ceux de l'aile dure et anti-secteur privé du Parti Travailleiste devront, bon gré mal gré, serrer les rangs derrière Rama Sithanen. Tant que VL parlait comme simple citoyen, ils l'écoutaient et croyaient même en une alternative économique. Maintenant que Vishnu Lutchmeenaraidoo s'est positionné sur l'échiquier politique, ils seront bien embarrassés de se servir de lui pour être une référence.

Enfin, le très médiatique Vishnu Lutchmeenaraidoo sait qu'il devra éviter de faire de l'ombre au leader de son parti, pas seulement au plan de la communication, mais aussi des idées. C'est là qu'on attend Vishnu Lutchmeenaraidoo, et les gens ne sont pas si bêtes au point de croire qu'un ministre des Finances serait capable de faire plus de social avec l'impôt zéro. Ils ne trouveront pas de différence de fond entre la philosophie économique de Vishnu Lutchmeenaraidoo et celle de Rama Sithanen, tout simplement parce qu'il n'y a pas de réforme alternative.

De la réforme initiée par le présent gouvernement, les analystes souhaitent qu'elle suive le principe de Pareto : pour atteindre un objectif, il faut aller jusqu'au bout de sa logique sans prendre aucune déviation. Le résultat est déjà visible :

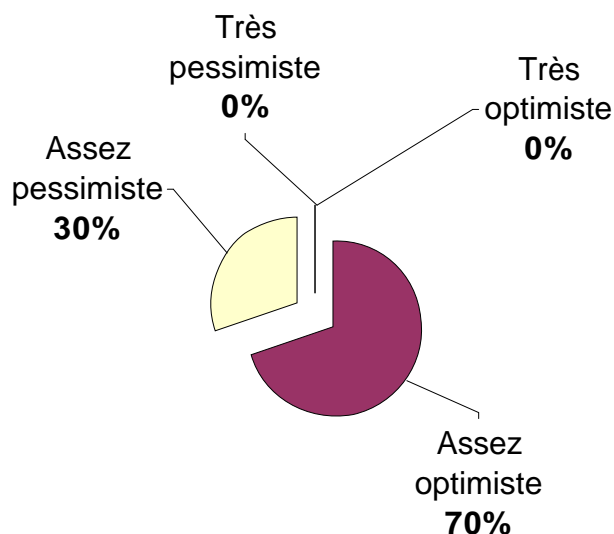
en dix-huit mois (juillet 2005 à décembre 2006), Maurice a reçu Rs 8,2 milliards d'investissements directs étrangers, contre Rs 6,7 milliards de janvier 2001 à juin 2005. Et la confirmation de Tianli d'établir ici une *Trade and Development Zone* au coût d'investissement de 500 millions de dollars constitue "*one bright spot in the economy*". Voilà qui devrait soutenir davantage la roupie.

Mais c'est la dette publique qui devrait être la préoccupation majeure du budget 2007-2008. Car son financement déstabilise le marché du crédit. D'une part, les rendements des bons du Trésor sont supérieurs au taux de base bancaire (11%) qui détermine le crédit au secteur privé. D'autre part, vendredi dernier, la courbe de rendement s'est inversée : les taux à 91 jours étaient supérieurs aux taux à 182 jours et même aux taux à 364 jours. Si ce n'est pas une séquelle, c'est un mauvais signal.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (mars 2008), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

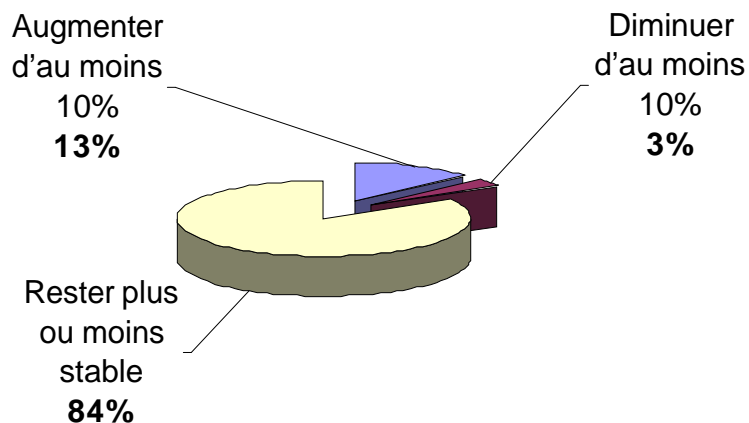
	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Très optimiste	0%	0%	0%	3%	3%
Assez optimiste	33%	47%	57%	64%	77%
Assez pessimiste	54%	47%	36%	33%	20%
Très pessimiste	13%	6%	7%	0%	0%

L'optimisme reste majoritaire

L'optimisme recule de 10 points, mais reste largement majoritaire à 70% parmi les analystes. Explications d'un ancien optimiste converti au pessimisme : *“This note of pessimism reflects continued deterioration in the current account balance, high interest rates and perceived incoherence in the top tier of the political ladder.”* Néanmoins, ajoute-t-il, *“the recent drop in oil prices, the strengthening of the euro and the expected increase in foreign investments would provide some support to the economy. Much would depend on the actions rather than words of the political leaders, and on the private sector to transform these positive elements into job creation.”*

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

Taux de chômage d'ici à un an



RAPPEL

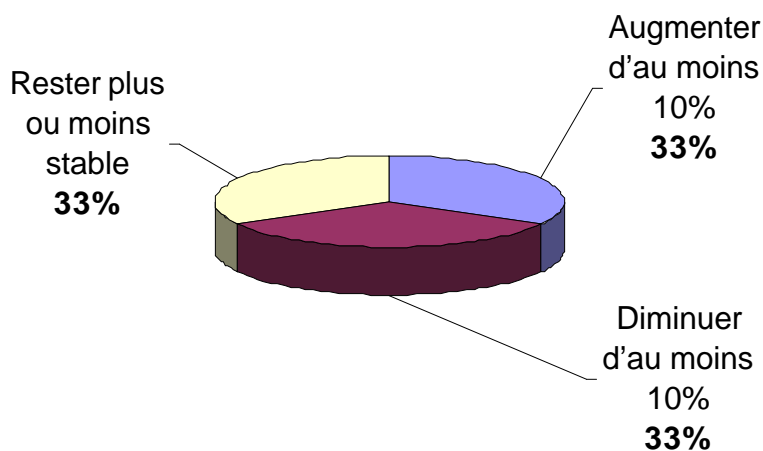
	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Augmenter d'au moins 10%	37%	30%	33%	10%	13%
Diminuer d'au moins 10%	0%	3%	3%	3%	10%
Rester plus ou moins stable	63%	67%	64%	87%	77%

Le chômage dû au textile

Comme au mois dernier, 87% des répondants pensent que le taux de chômage (9,4%) restera plus ou moins stable, voire diminuera, d'ici à un an. Un agent de change observe que *“with the possibility of yet another textile factory closing down (Shibani Knitting), the situation with regards to unemployment seems to be getting worse. That said, the tourism and construction sectors seem to be performing well and may witness an increase in their workforce”*.

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

Taux d'inflation d'ici à un an



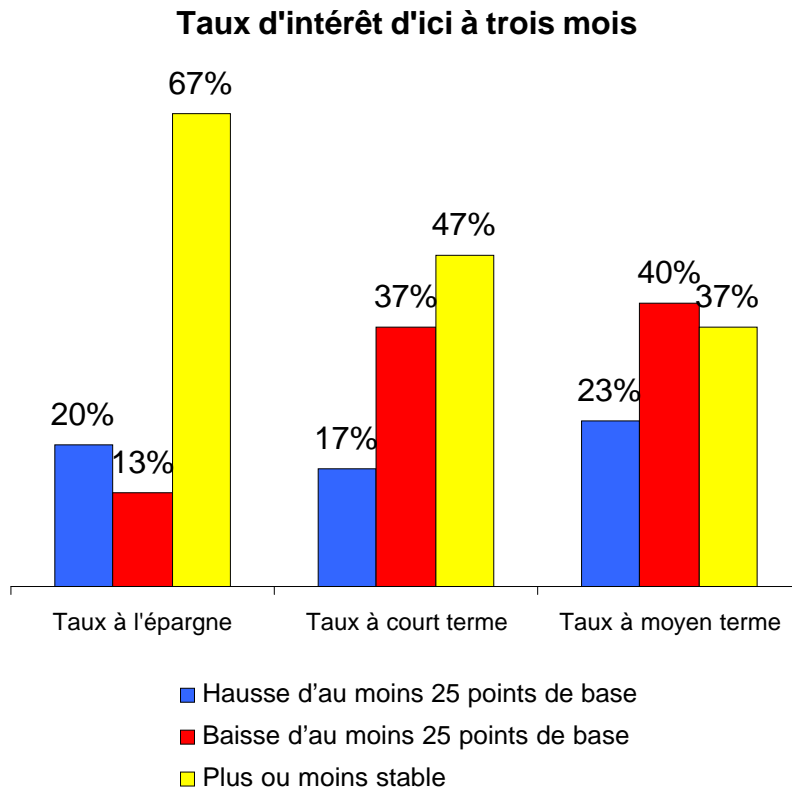
RAPPEL

	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Augmenter d'au moins 10%	93%	80%	70%	47%	50%
Diminuer d'au moins 10%	0%	3%	7%	20%	20%
Rester plus ou moins stable	7%	17%	23%	33%	30%

L'inflation va diminuer

L'inflation continue d'avancer à 9,4% en rythme annuel en février 2007, contre 9,1% le mois précédent. Les analystes sont toutefois divisés, en proportion égale, sur la question de savoir si le taux d'inflation va augmenter à 10%, diminuer à 8,2% ou rester stable entre ces deux niveaux. Les chiffres officiels de l'inflation semblent désorienter les analystes, plus intéressés par ce qui est palpable : le taux de change et le taux d'intérêt.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (juin 2007) ?



RAPPEL

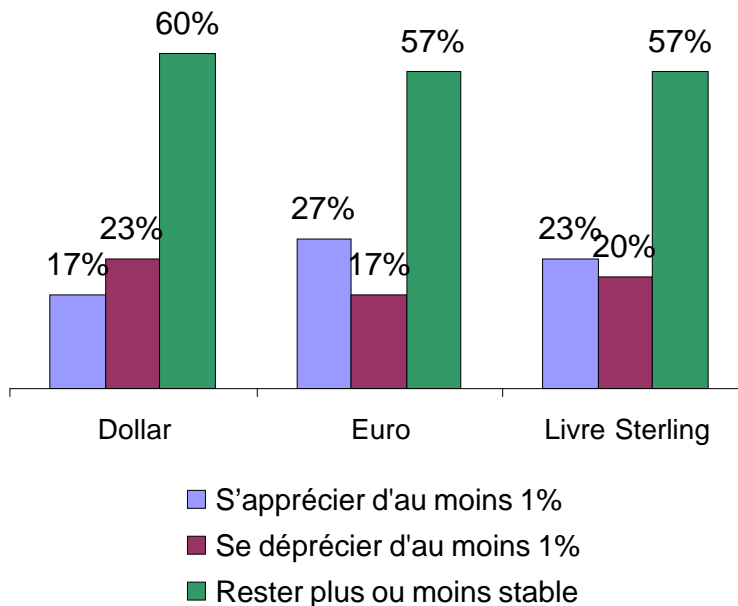
Hausse d'au moins 25 points de base					
	Déc-06	Jan-07	Fév-07		
Taux à l'épargne	70%	63%	43%		
Taux à court terme	77%	73%	40%		
Taux à moyen terme	70%	83%	43%		

Baisse des taux

Vu l'appréciation de la roupie, quatre analystes sur cinq ne prévoient aucune hausse du taux de pension ("Repo Rate"), qui détermine le taux d'intérêt à l'épargne, d'ici à juin. Quant aux taux courts, le rendement des bons du Trésor à un an a perdu 100 points de base en l'espace de trois séances. Concernant les taux à moyen terme, le rendement des emprunts d'Etat à cinq ans est passé en une séance de 13,40% à 12,85%. La baisse des taux se maintiendra par au moins 25 points de base.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (juin 2007) ?

Par rapport à la roupie d'ici à trois mois



RAPPEL

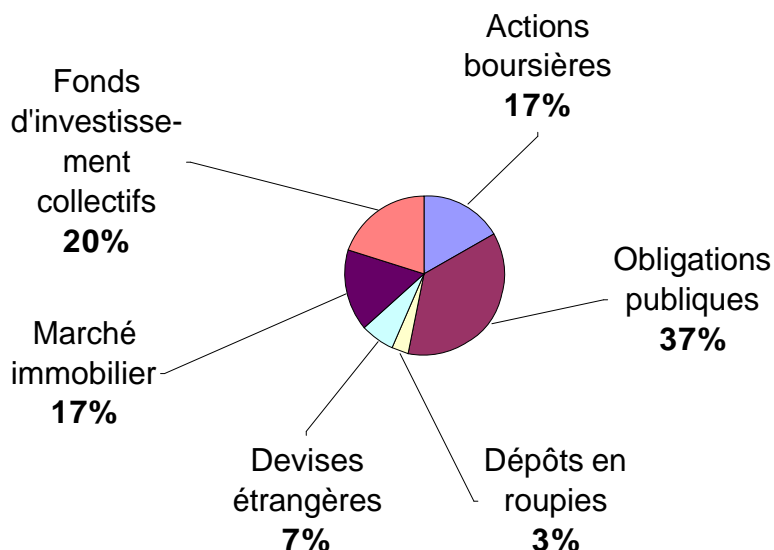
S'apprécier d'au moins 1%					
	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Dollar	87%	87%	77%	70%	67%
Euro	90%	90%	90%	77%	60%
Livre	93%	93%	90%	77%	63%

La roupie s'apprécie

Dans leur grande majorité, les analystes sont désormais optimistes sur la roupie. D'ici à juin, ils pensent que la roupie restera stable, voire s'appréciera à Rs 32.89 le dollar et à Rs 43.39 l'euro. Le plus important est l'absence de "pénurie" de devises. Le marché attend toujours que le nouveau Gouverneur de la Banque de Maurice fasse connaître sa politique de taux de change et de taux d'intérêt.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

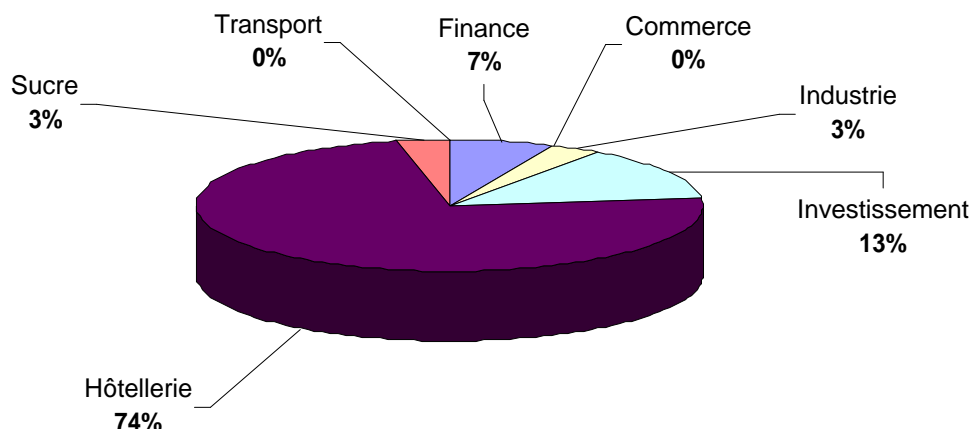
	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Actions boursières	17%	30%	27%	17%	23%
Obligations publiques	0%	10%	10%	20%	30%
Dépôts en roupies	0%	0%	3%	3%	3%
Devises étrangères	63%	47%	50%	40%	20%
Marché immobilier	7%	3%	3%	10%	17%
Fonds d'investissement	13%	10%	7%	10%	7%

Haro sur les devises !

Comme la roupie s'apprécie, les devises étrangères continuent leur chute vertigineuse, se retrouvant à 7% d'adhésion, contre 70% en août 2006. Malgré un ajustement à la hausse de leurs prix, plus d'analystes se prononcent en faveur des obligations publiques (37%) parce que *"the investment is capital guaranteed and the yields are very interesting and attractive at the same time"*.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (septembre 2007) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



RAPPEL

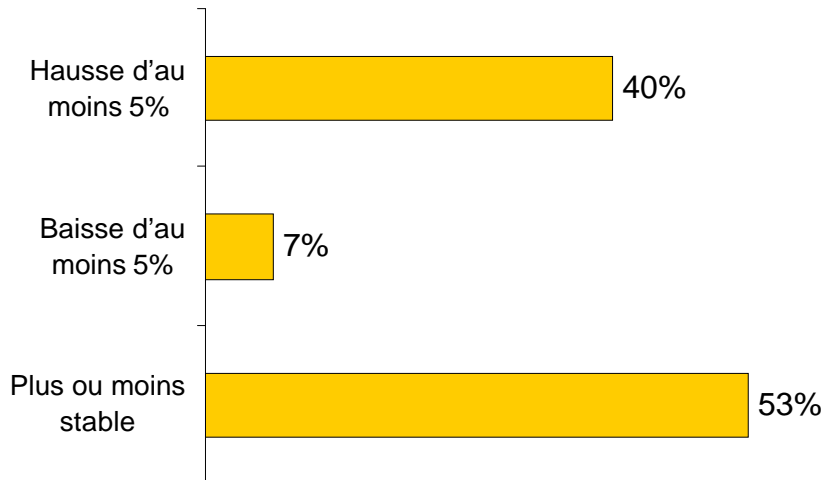
	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Finance	30%	23%	23%	30%	17%
Commerce	0%	0%	0%	0%	0%
Industrie	0%	0%	0%	0%	0%
Investissement	23%	23%	13%	7%	13%
Hôtellerie	40%	47%	57%	57%	67%
Sucre	7%	7%	7%	7%	3%
Transport	0%	0%	0%	0%	0%

La finance en disgrâce

Avec les changements à la tête de la State Bank of Mauritius et son financement de Shibani Knitting, les analystes jouent la prudence, préférant les valeurs hôtelières plutôt que les valeurs financières, lesquelles chutent lourdement à 7% d’adhésion. Un économiste affirme que “*les actions des compagnies hôtelières rapporteront sans aucun doute des dividendes intéressants, vu les profits annoncés pour cette année par les grands groupes hôteliers*”.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (septembre 2007) ?

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Oct-06	Nov-06	Déc-06	Jan-07	Fév-07
Hausse d'au moins 5%	73%	67%	47%	57%	47%
Baisse d'au moins 5%	3%	6%	6%	6%	13%
Plus ou moins stable	24%	27%	47%	37%	40%

Le marché est stable

La majorité d'analystes pense que le Semdex fluctuera entre 1 230 et 1 360 points d'ici à septembre, car *"the market has been trading in a narrow range, and this is expected to continue for the next few months"*. Alors que la semaine dernière n'a vu qu'un petit million de roupies d'achats étrangers (dont 80% sur la Mauritius Commercial Bank), on laisse entendre que des investisseurs étrangers placent actuellement leur argent ici dans des obligations publiques plutôt que dans des actions boursières.

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: 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.