

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 mars 2011

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 7 au 10 mars 2011, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

L'arbre qui cache la forêt

Par Eric NG PING CHEUN

Un secteur porteur de bonnes nouvelles est souvent l'arbre qui cache la forêt. Car derrière le secteur, l'économie mauricienne se débat avec ses faiblesses et ses défis. Comme dans une forêt où le guide lui-même se sent perdu, la machine économique semble être, faute de leadership, en pilotage automatique. C'est un dispositif qui pointe un optimisme trompeur sous des données sectorielles.

A peine le drame de *Legends* s'est-il éloigné des feux de l'actualité que l'industrie touristique est subitement redevenue la force motrice de notre économie. Le *Central Statistics Office* (CSO) a révisé à la hausse ses prévisions des arrivées touristiques pour 2011, soit à 980 000 au lieu de 950 000, ce qui représente une croissance annuelle de 4,8%. Les recettes brutes grimperont de 7,7% cette année après une augmentation de 7,4% en 2010 : c'est à se demander si l'euro est vraiment un problème pour notre tourisme. Mettons un bémol : les dépenses par touriste ont baissé, ce que reflète la contraction de 4,4% du marché britannique en 2010, car ses touristes sont très dépensiers.

Les soubresauts en Egypte créent un effet de substitution favorable au tourisme mauricien. Mais c'est un phénomène conjoncturel parce que les produits touristiques mauricien et égyptien ne sont pas substituables, et que les deux destinations sont géographiquement très éloignées l'une de l'autre. Il faut donc maintenir la politique de diversification des marchés émetteurs, laquelle a apporté des résultats notables en 2010 : croissance de 22% pour l'Asie en général, de 27% pour l'Inde en particulier et de 17% pour la Russie.

Le secteur textile aussi paraît reprendre des couleurs. Les secousses politiques en Tunisie et au Moyen-Orient incitent des clients à passer des commandes à Maurice. De plus, le textile mauricien tire avantage de la hausse des coûts de main-d'oeuvre chez son concurrent chinois. Malgré tout, la croissance textile en 2011 restera inférieure à la croissance de l'économie mauricienne. Demandez à un transitaire ce qu'il pense du volume de nos exportations textiles, et il vous donnera une vue plus réaliste de la performance de l'industrie.

Si le tourisme et le textile ont des chances de faire mieux que prévu cette année, d'autres secteurs risquent de faire moins bien que ce qui est attendu d'eux. Premièrement, le secteur du transport aérien sera sévèrement affecté par l'impact négatif de la hausse sensible du prix du carburant sur le nombre et la fréquence des voyages. Deuxièmement, l'industrie de l'externalisation a perdu un gros opérateur, *Infinity BPO*, et quelques petites compagnies : la croissance sectorielle de 2011 sera moindre, et celle des années précédentes devrait être

révisée à la lumière des allégations faites autour de la véracité des résultats déclarés dans le passé.

Troisièmement, la manufacture locale est pénalisée au niveau de l'offre par la hausse des coûts de production et, au niveau de la demande, par la perte du pouvoir d'achat causée par l'inflation. Quatrièmement, les quelques points de croissance (2%) prévus par le CSO dans le secteur de la construction seront générés surtout par des dépenses dans les infrastructures publiques, ce qui sous-entend un manque de nouveaux projets privés.

Cinquièmement, la hausse du taux de réserves obligatoires et celle du taux d'intérêt vont renchérir le coût du capital pour les banques et, par conséquent, diminueront leur produit bancaire net. Et sixièmement, nos services offshore ne peuvent pas continuer à se développer sous les miasmes de scandales internationaux qui, à tort ou à raison, ternissent leur réputation.

Ainsi donc, plusieurs grands secteurs sont comme des arbres qui ne sont pas assez hauts pour cacher la forêt. Notre économie croît certes, mais de quelle croissance s'agit-il ? Elle est essentiellement tirée par l'investissement public alors que la consommation des ménages ralentit et que l'investissement privé régresse depuis deux ans. Il faut savoir que c'est ce dernier qui crée des emplois durables, et qu'il comptabilise l'investissement étranger direct, pourtant en hausse. Notons toutefois la croissance appréciable des exportations de biens et services, de l'ordre de 11% en 2010.

Pour l'année 2011, quel que soit le taux de croissance du produit intérieur brut (PIB) que le CSO annoncera le 31 mars prochain, il ne sera pas significatif. Car la croissance économique n'a de valeur que si elle fait reculer et le chômage et l'inflation, surtout dans une situation où le gouvernement laisse filer le déficit budgétaire. L'économie marche bien tant que trois de ces quatre indicateurs fondamentaux sont au vert. Mais s'ils passent au rouge, alors elle entre dans une zone de turbulence. Or le chômage est remonté à 7,5% en 2010, l'inflation sur un an a atteint 6,8% le mois dernier, et le déficit budgétaire restera au-dessus de 4% du PIB pendant les deux prochaines années.

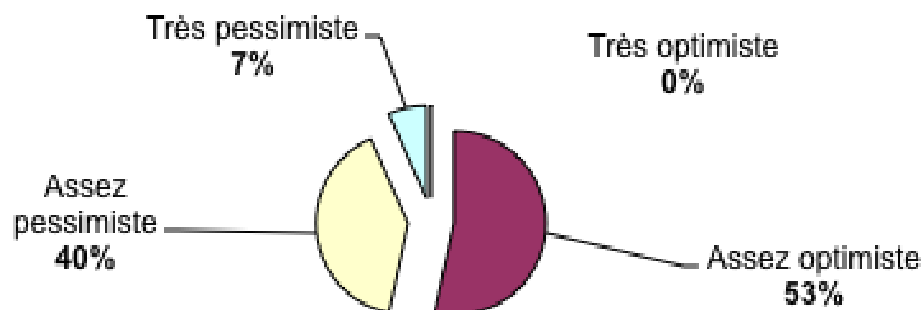
Est-ce à dire que le comité de politique monétaire doit maintenir le taux directeur lors de sa prochaine réunion ? Le ferait-il qu'il perdrait, à coup sûr, sa crédibilité anti-inflationniste si tant est qu'il en ait une. A l'inverse, s'il relève le taux repo de manière brutale, il contredira ses positions antérieures et sèmera la confusion parmi tous les acteurs économiques.

Il est des situations où, selon Kant, il vaut mieux être raisonnable que rationnel. La rationalité économique commande qu'on soit cohérent dans ses choix. Mais l'option raisonnable est celle d'une hausse de 25 points de base du taux d'intérêt. Personne ne perdra la raison.

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

	Aou-10	Sep-10	Oct-10	Jan-11	Fév-11
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	63%	43%	47%	53%	57%
Assez pessimiste	34%	50%	47%	40%	37%
Très pessimiste	3%	7%	7%	7%	7%

L'optimisme vacille

De 57% en février, l'optimisme recule légèrement ce mois-ci, retournant à son niveau de janvier, soit à 53%. Même si les optimistes restent majoritaires, ils soulignent un certain nombre de problèmes à l'horizon d'un an. Ainsi, les révoltes sociales au Moyen-Orient assombrissent la visibilité de la situation économique mondiale. Les hausses des coûts des aliments, des matières premières et du pétrole ainsi que les mesures d'austérité pourraient conduire à une récession en double creux chez nos principaux partenaires commerciaux. A Maurice, la remontée de l'inflation et le relèvement certain du taux d'intérêt vont affecter les entreprises. Notre économie se retrouve piégée entre la résurgence des prix internationaux et l'affaiblissement persistant de ses marchés d'exportation.

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

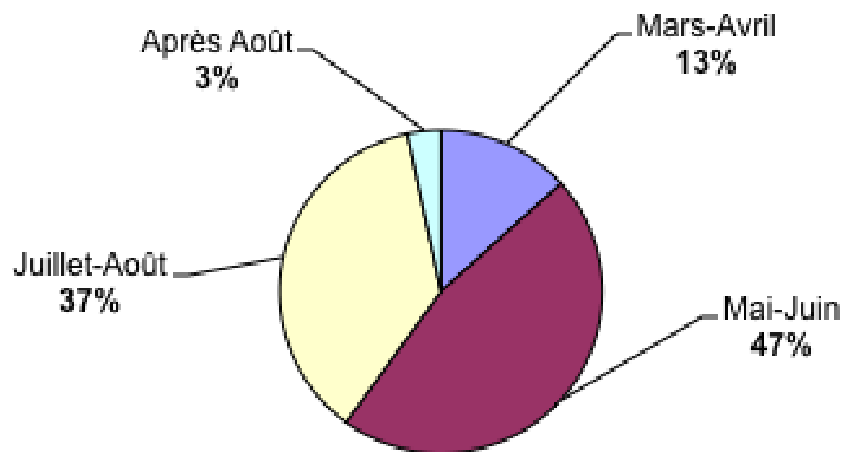
Estimation du taux de croissance pour 2011		Estimation du taux de chômage pour 2011	
4,5% ou plus	3%	7,8% ou plus	17%
4,0% à 4,4%	70%	7,3% à 7,7%	80%
3,9% ou moins	27%	7,2% ou moins	3%

La croissance tient ferme

Par rapport au mois dernier, nos analystes économiques et financiers sont plus optimistes sur la croissance du produit intérieur brut : 73% d'entre eux sont confiants qu'elle sera de 4% ou plus en 2011. Les prévisions pourraient être meilleures que celles annoncées par le Bureau central des statistiques en décembre dernier. C'est le cas de le dire pour le tourisme dont on attend une hausse de 4,8% des arrivées et une augmentation de 7,7% des recettes brutes. Cependant, l'inflation aura un impact négatif sur l'investissement, la croissance et l'emploi. Les Mauriciens sont toujours à la recherche d'un emploi de bureau, délaissant même des jobs basiques dans la construction aux étrangers.

3) Au cours de quelle période pensez-vous que le taux d'inflation va passer à 5% ?

Le taux d'inflation à 5%



L'inflation se rapproche des 5%

L'inflation en glissement annuel continue de progresser, s'inscrivant à 3,6% en février dernier. Elle atteindra les 5% avant le second semestre de l'année, selon trois analystes sur cinq. Une opinion qui fut partagée par 77% d'analystes lors du dernier baromètre. Tout dépendra de l'étendue à laquelle les hausses des coûts des produits pétroliers induiront sur les autres coûts de production. Une éventuelle stabilisation des prix internationaux assortie d'une baisse du dollar américain mettrait un frein à l'inflation. De plus, un ralentissement de la consommation locale ainsi qu'un intérêt plus prononcé pour des biens et services moins chers seraient susceptibles de caler les poussées inflationnistes.

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

BAISSE	0%
MAINTIEN	27%
HAUSSE de 0,25%	40%
HAUSSE de 0,50%	33%
HAUSSE de plus de 0,50%	0%

Hausse du taux repo

Il n'y aura pas d'effet surprise si le comité de politique monétaire décide de relever le taux directeur le 28 mars prochain : 73% d'analystes l'anticipent déjà à ce jour, contre 47% le mois dernier. Parmi eux, il y a plus d'analystes qui pensent que la hausse sera minime, soit de 25 points de base. L'autorité monétaire va-t-elle recouvrir le quart ou la moitié de ce qu'elle a cédé en septembre dernier ? Elle aura à bien soupeser les risques d'un dérapage de l'inflation contre les perspectives peu brillantes de nos industries.

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

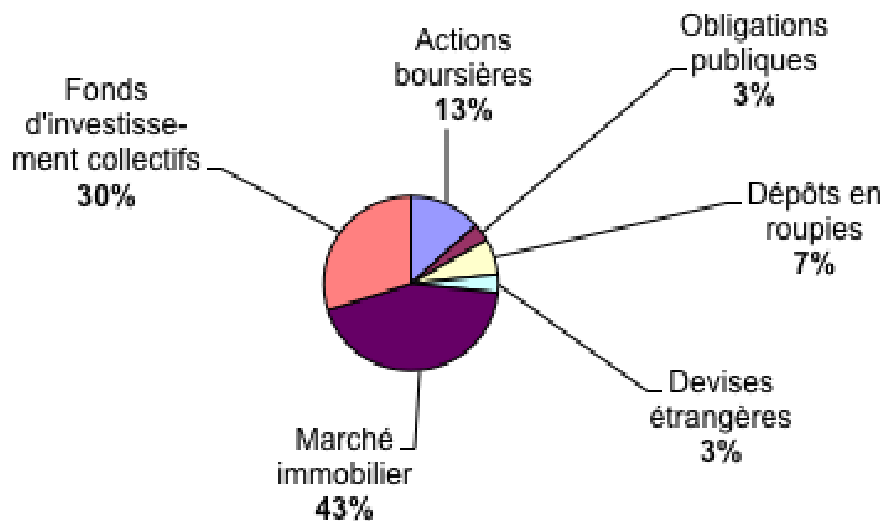
	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	17%	23%	30%
Tendance à se déprécier	30%	17%	7%
Plus ou moins stable	53%	60%	63%

L'euro ne se dépréciera pas

Lors du dernier baromètre, 47% des sondés anticipaient une dépréciation de l'euro contre la roupie sur une période de trois mois. Maintenant, seulement 17% d'analystes y croient. Depuis janvier dernier, la roupie est restée plutôt stable vis-à-vis de la monnaie unique et de la livre sterling. Une situation qui va perdurer d'ici à juin prochain, selon la majorité de ceux interrogés. Quant au dollar, selon un économiste, les fonds de couverture et les agents de change internationaux sont en train de spéculer contre le billet vert.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

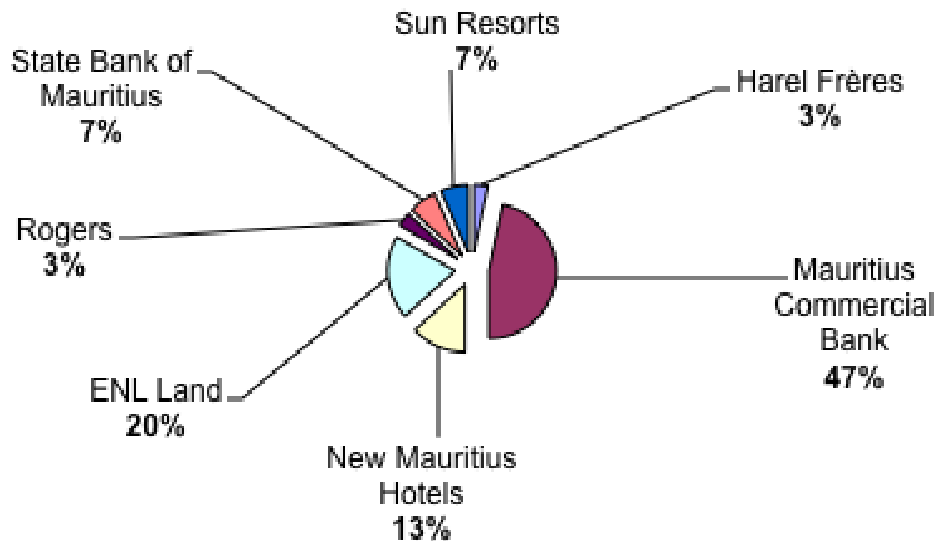
	Aou-10	Sep-10	Oct-10	Jan-11	Fév-11
Actions boursières	20%	20%	23%	33%	23%
Obligations publiques	3%	7%	7%	0%	7%
Dépôts en roupies	7%	3%	0%	3%	3%
Devises étrangères	17%	17%	20%	10%	3%
Marché immobilier	40%	40%	37%	33%	37%
Fonds d'investissement	13%	13%	13%	20%	27%

Les actions boursières chutent

Les actions boursières continuent de tomber parmi les placements préférés des analystes, passant de 33% en janvier dernier à 13% ce mois-ci. Le marché immobilier consolide sa position à 43%, tout comme les fonds d'investissement collectifs à 30%. Les cours des actions locales sont devenus trop chers, les dépôts bancaires et les obligations publiques en roupies ne sont guère attrayants en raison du faible taux d'intérêt, et le marché des changes demeure volatile et imprévisible. Seul un investissement dans l'immobilier peut se protéger contre une forte inflation avec un retour pouvant aller jusqu'à 10%.

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

Le plus fort potentiel de valorisation boursière

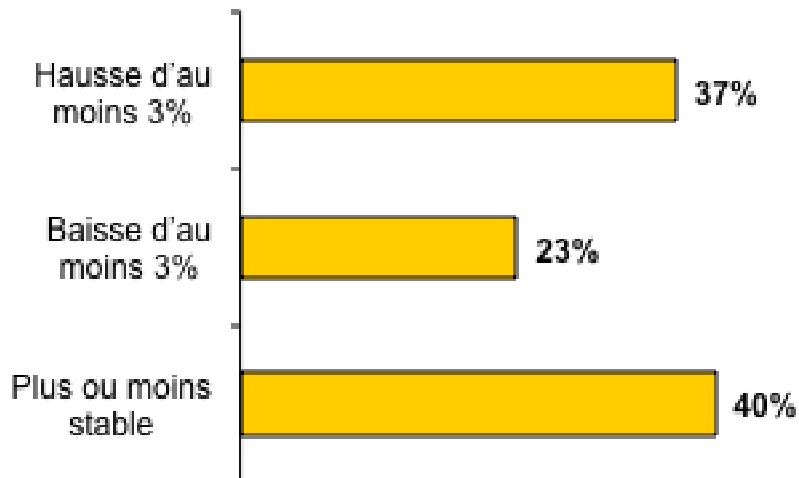


MCB et NMH progressent

Parmi les valeurs du SEM-7, seules Mauritius Commercial Bank (MCB) et New Mauritius Hotels (NMH) avancent dans l'estime des analystes par rapport au mois dernier, se situant à 47% et à 13% respectivement. Sur un marché surchauffé, la MCB représente la mise la plus sûre avec des revenus diversifiés. De son côté, NMH bénéficiera de la relance du secteur touristique, surtout sur le haut segment du marché. Quant à ENL Land, toujours en bonne position, Les Allées Helvetia et Les Villas Valriches seraient en mesure de contribuer positivement aux résultats du groupe.

8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici à six mois (septembre 2011) ?

Le Semdex d'ici à six mois



La bourse s'assagit

La bourse de Port Louis ne semble pas vouloir s'éloigner des 2 000 points. Deux analystes sur cinq affirment que le Semdex fera le va-et-vient entre 1 958 et 2 080 points d'ici à septembre prochain. Selon des gestionnaires de fonds, les transactions boursières se font à des primes qui seraient plutôt justifiées sur des marchés plus liquides. Les hausses de cours relèveraient davantage de la spéculation que d'un pari sur une augmentation future des bénéfices par action. Le marché n'est pas efficient en ce sens qu'il n'agit pas comme un processus de découverte des prix, rendu d'autant plus difficile par les commissions de 0,50% par transaction payées aux régulateurs.

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.