

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 novembre 2005

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 7 au 9 novembre 2005, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

Toujours en attente

Après des éditions spéciales occasionnées par la tenue des élections générales et municipales et par l'arrivée d'un nouveau gouvernement, le baromètre PluriConseil-*l'express* reprend son édition normale. Sur les perspectives économiques, l'inflation, le chômage, le taux d'intérêt, le taux de change, l'investissement et les valeurs boursières, les questions posées à un échantillon de trente analystes économiques et financiers sont d'ordre macroéconomique. C'est donc l'économie dans son ensemble qui est ici diagnostiquée.

Ailleurs, d'autres enquêtes qui sondent les sentiments des patrons font ressortir un certain optimisme chez eux. Ils peuvent effectivement être optimistes à leur niveau, c'est-à-dire pour leur entreprise, mais ils le sont moins pour le pays. Cela peut paraître contradictoire pour un rationaliste qui croit que le tout est égal à la somme des parties. Mais c'est plausible dans une économie qui est concentrée et qui est enserrée dans des structures de marché pas suffisamment développées. Voilà de quoi justifier la démocratisation de l'économie qui permettra une meilleure transmission de l'individuel au collectif.

Parmi les quelques rares optimistes sur les perspectives économiques d'ici à un an, un analyste donne les raisons suivantes : 1) Un gros effort est fait par le ministre du Tourisme sur le problème de l'accès aérien. 2) Le *Fast Track Committee* fait ses preuves en débloquant des projets tombant sous l'Integrated Resorts Scheme, lesquels feront rentrer des devises. 3) Nos meilleures entreprises textiles sont actuellement débordées de commandes au moment où certains acheteurs, déçus de la Chine, reviennent vers Maurice. 4) Des opportunités existent dans la filature, comme en témoigne l'intérêt d'un groupe italien pour cette activité. 5) Nos relations économiques régionales se renforcent au vu des retombées positives de la visite du Premier ministre mauricien en Inde et de celle du Président malgache chez nous.

En somme, il faut absolument trouver ce déclic qui rétablit la confiance dans l'économie mauricienne. Ne le voyant toujours pas venir, neuf analystes sur dix se montrent ainsi pessimistes. Pour eux, l'attentisme n'a que trop duré. On peut comprendre que le gouvernement tienne à réaliser ses promesses électorales. Mais leur concrétisation a des conséquences économiques négatives. La grande question que se posent les analystes est : comment l'Etat arrivera-t-il à financer les largesses accordées au peuple ?

On ne pourra pas toujours compter sur le soutien des pays amis. A terme, il faudra bien rembourser les emprunts étrangers. Une économie doit générer ses propres revenus, par l'activité locale et via l'exportation. Mais le problème est

que, d'une part, l'investissement privé stagne et, d'autre part, la menace d'une réduction de 39% du prix du sucre augure mal de notre balance des paiements.

Une baisse drastique de nos recettes d'exportation aura, par un effet inverse du multiplicateur keynésien, un impact négatif sur la production nationale et, conséquemment, sur l'emploi. On le ressent déjà, cette année, avec la contraction réelle de 13% de la zone franche, cause principale de la diminution de la croissance réelle de l'économie à 3,1% et de la hausse du taux de chômage à 10,4%. Si l'offre des devises n'arrive pas à satisfaire la demande, celle-ci étant accrue par la facture pétrolière, la roupie se dépréciera forcément, ce qui alimentera l'inflation. Un *"jobless inflationary growth"*, c'est ce que craignent nos analystes.

Il est clair qu'en prévision du manque à gagner en devises sur nos exportations sucrières, la Banque de Maurice ne tient pas à puiser constamment dans ses réserves. Un analyste pense qu'il faut un signal fort, en l'occurrence une intervention massive de 100 millions de dollars en deux fois, pour décourager toute position contre la roupie. A défaut de cette mesure, selon un autre analyste, le taux Lombard aura à monter par au moins 200 points de base pour rendre la roupie attrayante à nouveau. Le différentiel des taux d'intérêt sur le dollar et la roupie s'est accru considérablement. La dernière hausse du taux Lombard, le 5 août dernier, n'a pas réduit cet écart. Depuis, la Fed a relevé son taux directeur trois fois par 0,25%, devant l'augmenter par encore 50 points de base...

La situation des devises s'aggrave, tant la liste d'attente chez les banques commerciales s'allonge. Un analyste déplore que *"certaines banques refusent de vendre des devises quand le motif de la transaction concerne un investissement. A ce jour, les taux de change affichés par les banques ne reflètent pas les prix du marché. Pour une demande de 200 000 dollars à monter, les banques cotent un taux largement supérieur au taux indicatif de vente du jour. C'est à se demander s'il n'existe pas un marché parallèle de devises !"*

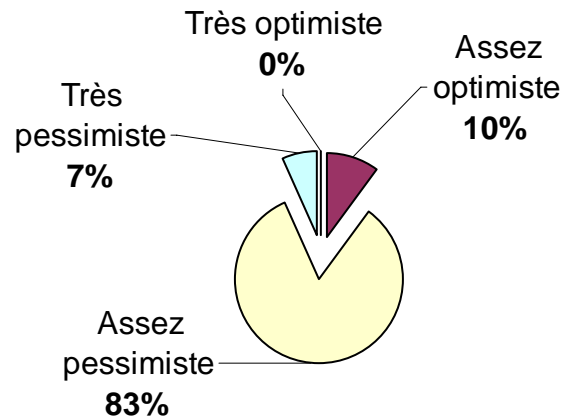
On ne pourra pas maintenir artificiellement les taux de change. A l'instar des produits laitiers, le contrôle des prix crée une pénurie de devises. On a ce que les économistes appellent une "inflation réprimée". Quand éclatera la vérité des prix, ce sera la débandade. Au contraire, une liberté des prix du taux d'intérêt et du taux de change introduira une souplesse dans l'ajustement à la demande.

Même si une nouvelle hausse du taux Lombard est inévitable à leurs yeux, 60% d'analystes ne le voient pas venir avant février 2006. Car ils pensent que le gouvernement veut résoudre d'abord le problème de l'investissement privé. Mais alors, il faut des mesures structurelles fortes – en d'autres mots, une rupture avec le passé.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (novembre 2006), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an

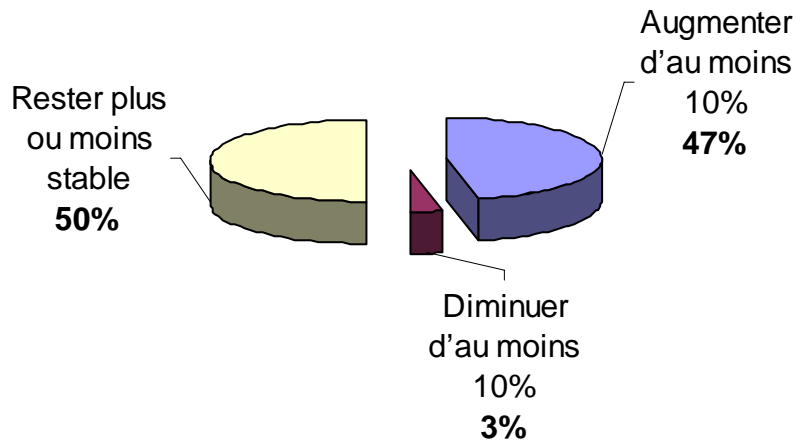


Commentaire : Un pessimisme tenace

Le pessimisme s'incruste chez les analystes : il passe de 80% en octobre dernier à 90% ce mois-ci. Ces analystes ne voient toujours pas venir des mesures concrètes, correctives ou incitatives, susceptibles d'améliorer la croissance économique. Les problèmes sont, en conséquence, repoussés. Les sentiments des analystes évolueront en fonction des facteurs externes (prix du carburant, évolution des devises) et des facteurs internes (investissement privé dans de nouveaux projets, le premier Budget du gouvernement, priorité à la création d'emplois au niveau des dépenses publiques).

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

Taux de chômage d'ici à un an

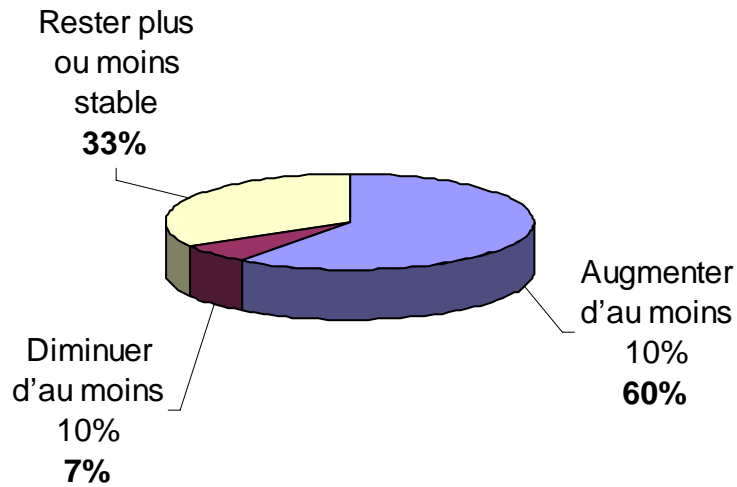


Commentaire : Le chômage pourrait se stabiliser

Selon le *Central Statistics Office*, le chômage est passé de 9,2% au deuxième trimestre 2004 à 10,4% au deuxième trimestre 2005. Un grand nombre d'analystes pense que le taux de chômage augmentera de 10% pour atteindre 11,4% d'ici à un an. Sinon, un analyste sur deux croit que le chômage pourrait se stabiliser, même s'il ne faut pas s'attendre à une création massive d'emplois. Les Mauriciens finiront bien par accepter un job dans le secteur textile, qui est en manque de main-d'oeuvre.

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

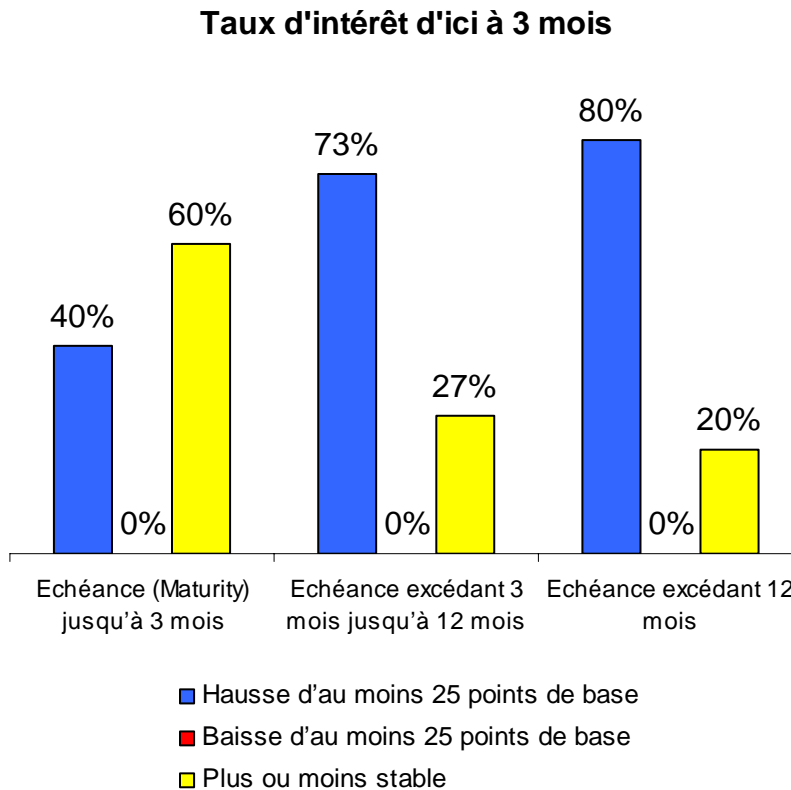
Taux d'inflation d'ici à un an



Commentaire : L'inflation remontera

Sur la base que l'inflation était de 5,5% pour l'année se terminant au 30 septembre 2005, contre 4,1% pour l'année se terminant au 30 septembre 2004, trois analystes sur cinq anticipent que l'inflation en rythme annuel passera à 6,1% d'ici à un an. Les anticipations inflationnistes restent donc très fortes, même si le taux d'inflation officiel (*headline inflation*) est tombé de 5,6% en août dernier à 5,3% en octobre. La remontée de l'inflation s'amorcera inévitablement dès lors que le gouvernement ne pourra plus soutenir le contrôle des prix.

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

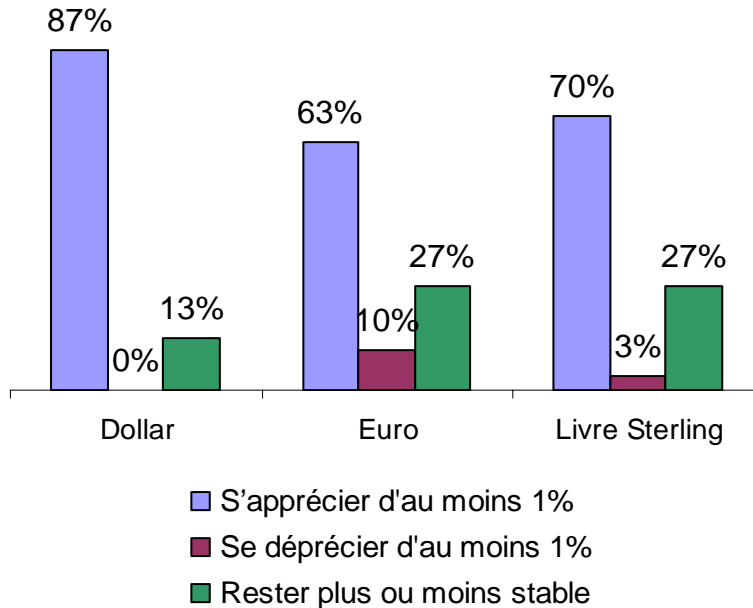


Commentaire : Pas de hausse du taux Lombard

Le taux Lombard influence surtout les taux des instruments financiers ayant une échéance jusqu'à 3 mois. Trois analystes sur cinq se résignent à n'attendre aucune hausse du taux Lombard avant février 2006. Après, toutefois, la Banque de Maurice finira bien par monter son taux directeur. Entre-temps, selon la très grande majorité des analystes interrogés, les taux longs (échéance excédant 3 mois) devraient augmenter par au moins 25 points de base d'ici à février 2006.

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

Par rapport à la roupie d'ici à 3 mois

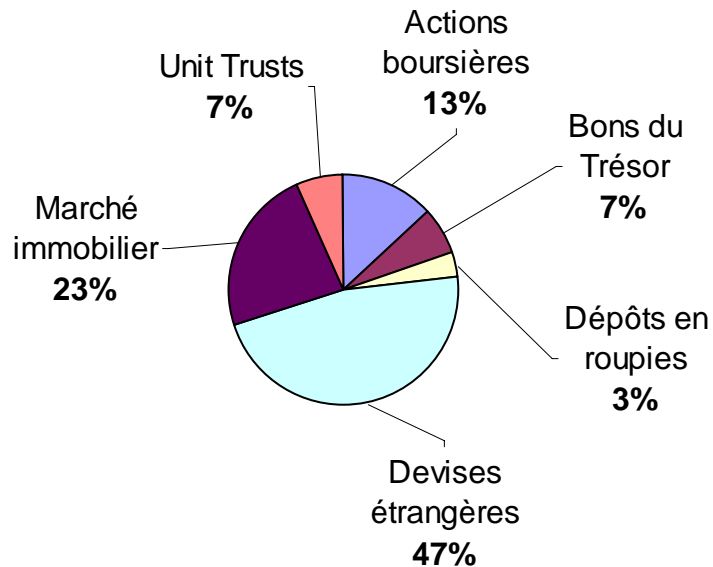


Commentaire : La roupie en chute libre

Si le taux d'intérêt ne monte pas, la roupie continuera de se déprécier. Sur les trois mois précédents, les trois principales devises se sont toutes appréciées par rapport à la roupie. Il n'y a pas de doute que cela continuera durant les trois prochains mois : le prix de vente du dollar américain dépassera facilement Rs 30.85 pour 87% des analystes ; l'euro se vendra à Rs 37.28 pour 63% des analystes ; et la livre sterling s'échangera à Rs 54.82 pour 70% des analystes.

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

L'investissement local le plus favorable

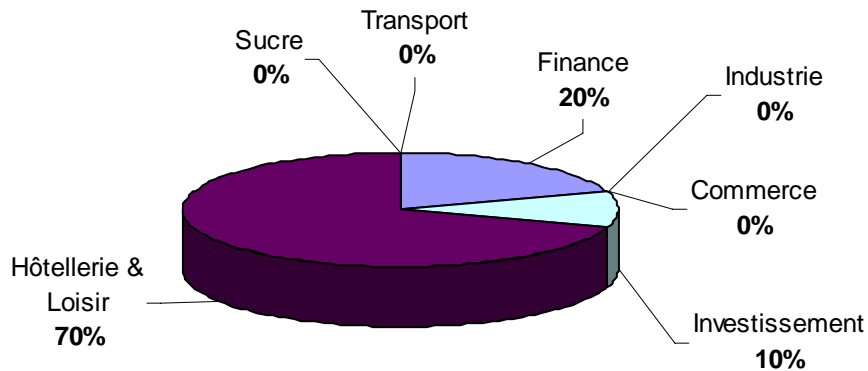


Commentaire : L'immobilier devient intéressant

Tout le monde aimerait bien garder son argent dans des devises qui s'apprécient. Mais comme il n'en existe pas sur le marché local, il serait plus rentable de se rabattre sur l'immobilier. C'est ce que conseillent 23% des analystes interrogés pour qui la spéculation (achat et revente) peut rapporter plus dans le secteur immobilier qu'à la Bourse en un an. Ce sont notamment les appartements qui se vendent très bien, d'autant que les agents immobiliers aident les acheteurs à trouver des clients pour les louer. La location des appartements à des touristes est en passe de devenir un business florissant.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation ("*capital growth*") d'ici à six mois (mai 2006) ?

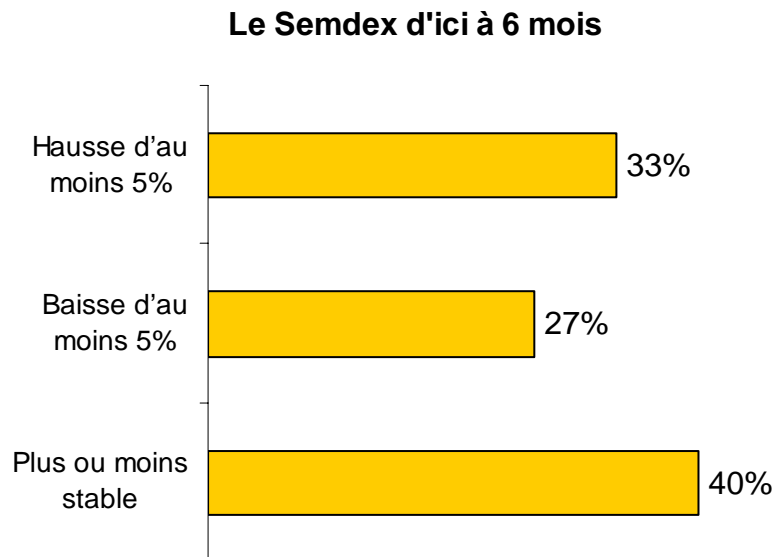
Le plus fort potentiel de valorisation boursière



Commentaire : Les valeurs hôtelières en force

Sept analystes sur dix estiment que les valeurs hôtelières à la Bourse de Port Louis ont le plus de chances de croître d'ici à mai 2006. Il est vrai que les prix des actions du secteur hôtelier semblent arriver au niveau souhaité par le marché. Mais les valeurs bancaires stagnent aussi et deviennent imprévisibles. Quant aux prix des actions du secteur d'investissement, on constate une diminution de la décote (*discount*) obtenue par rapport à la valeur nette par action.

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



Commentaire : La Bourse en dents de scie

Si le Semdex a progressé de 16% sur les six derniers mois, les analystes sont partagés sur son orientation sur les six prochains mois. Pour un analyste sur trois, le Semdex montera de 5% à 848 points parce que les taux de rendement sur les obligations publiques diminuent, parce qu'on ne peut pas faire des placements en devises et parce que, faute d'instruments financiers attrayants, on n'a d'autre choix que de se reporter sur des actions boursières. Pour 27% des analystes, le Semdex baissera de 5% à 768 points, car la plupart des compagnies ont fini de distribuer leurs dividendes, et le rendement de l'action (*dividend yield*) est maintenant égal au taux d'intérêt à l'épargne. Pour deux analystes sur cinq, le Semdex évoluera entre ces deux niveaux, vu qu'il existe encore de gros volumes du côté de la demande pour les *blue chips*.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, Mauritius

Telephone / 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.