



BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

8 novembre 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 30 octobre au 1er novembre 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Au milieu du gué

Par Eric NG PING CHEUN

Comme attendu, après les bons chiffres de la comptabilité nationale publiés par le Bureau central des statistiques, l'optimisme remonte parmi les analystes économiques et financiers interrogés dans le présent baromètre. La remontée est assez significative – une progression de quatorze points – pour qu'on ne se trompe pas en affirmant que la reprise de l'économie mauricienne est bien réelle.

Cette reprise est même palpable. Au-delà des indicateurs macroéconomiques, des analystes témoignent qu'une humeur positive règne parmi les opérateurs. Le Seafood Hub se développe rapidement, les carnets textiles sont pleins, les principaux hôtels affichent complets sur plusieurs mois, les grandes compagnies de construction regorgent de commandes sur deux ans, de nouvelles agences étrangères s'établissent dans l'immobilier, les centres d'appel recrutent agressivement, les services financiers affichent des profits ostentatoires, et les petites et moyennes entreprises se multiplient.

Il y a exactement un an, l'optimisme était à la traîne avec un taux de 10%. Ce sentiment étant aujourd'hui à 47%, c'est dire que notre économie a fait du chemin mais se trouve au milieu du gué. Devant encore tant d'écueils à éviter, nul ne peut affirmer que le pire est derrière nous. S'il existe bien une éclaircie dans la grisaille, il faut faire en sorte qu'elle ne soit pas qu'une embellie...

L'optimisme reste légèrement en retrait du pessimisme, comme pour mettre en garde nos décideurs politiques contre tout relâchement de leur part. Au moindre faux pas, les choses se gâteront. Comme partout dans le monde, il n'y a que la basse politique qui peut casser la dynamique de la croissance. Notre gouvernement, s'il va dans la bonne direction avec sa réforme économique, a toutefois le fâcheux prurit d'envoyer des signaux contradictoires au secteur privé.

Au moment où la construction commence à tirer la croissance économique vers le haut, le ministère de l'Industrie a pris le risque d'y mettre un frein en n'accédant pas à la demande des producteurs des fers de construction pour une hausse de prix. Il se trompe de cible : ce n'est pas l'inflation qui menace ce secteur, mais l'excès de demande par rapport à l'offre. Celui-ci s'avère être une source potentielle d'inflation et sera accentué par... le contrôle des prix ! Il faut plutôt libérer les prix afin d'éviter une surchauffe dans la construction.

Un gouvernement responsable ne gère pas un pays comme s'il était en campagne électorale permanente. Au lieu de se poser en redresseur de torts, il

doit savoir composer avec les principaux acteurs de l'économie sans faire injustice aux autres. Un ministre de l'Industrie n'est pas là pour dire aux 100 premières entreprises du pays de fermer si elles réclamaient la libéralisation des prix.

Il va de soi que les bailleurs de fonds étrangers ne sont pas encore totalement convaincus de la capacité du gouvernement d'aller jusqu'au bout des réformes, à peine celles-ci enclenchées. Et encore qu'à leurs yeux, il ne va pas assez loin dans sa politique de réforme. Pour certains Mauriciens, au contraire, il va trop loin, sinon trop vite. Tenailé entre ces deux courants contradictoires, le ministère des Finances aura à manoeuvrer habilement pour que tout se joue dans les deux prochaines années.

On demeure donc prudemment optimiste. D'autant qu'à rebours de la bonne performance des secteurs productifs, l'Etat reste largement inefficace. Un début de reprise ne saurait constituer un prétexte pour rétablir des subventions ou pour accorder des augmentations salariales. Les déficits publics de l'administration centrale et des corps paraétatiques sont encore si énormes qu'ils sont dangereusement inflationnistes.

L'inflation et son corollaire, la dépréciation de la roupie, représentent, selon un gestionnaire de portefeuille, *"le seul point noir"* de l'économie, affectant particulièrement l'activité de l'import et du commerce. Un cambiste observe que, faute de payer les fournisseurs par manque de devises, les commerçants sont soumis, malgré eux, à une baisse de régime.

On attend une inflation de 9% en rythme annuel à décembre prochain, contre 5,1% à juin dernier. Cette grande variabilité du taux d'inflation est la mère de toutes les incertitudes économiques. Un individu, ayant investi dans des Treasury Notes de deux ans à 8,70% le 6 septembre dernier, ne peut qu'être frustré de voir, à peine cinq semaines plus tard, le rendement de cette même obligation augmenter de 230 points de base à 11%.

C'est un secret de Polichinelle que la Banque de Maurice exerce inofficiellement une espèce de contrôle sur le cours du dollar. Si le cours vendeur de référence du dollar contre la roupie reste sous la barre de Rs 33, ce n'est qu'une illusion. Pour contourner ce contrôle, responsable de la pénurie artificielle de devises, les trésoriers des banques ne manquent pas d'imagination : ils vendent des euros à un prix plus cher que le cours indicatif, et les reconvertissent ensuite en dollars, avec pour résultat que le dollar revient à Rs 33.50.

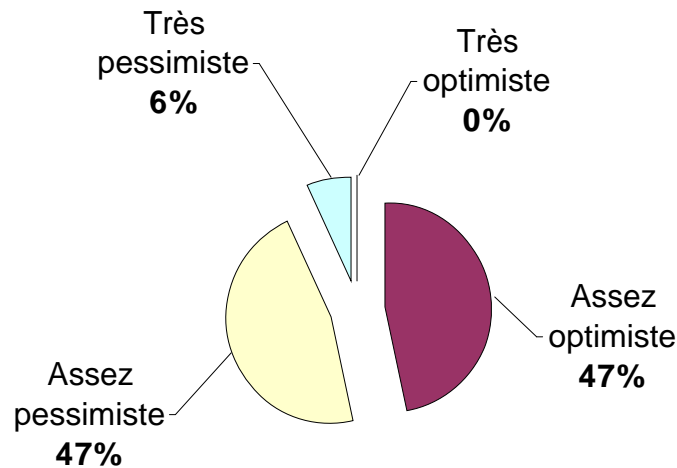
Il est vrai que la plupart des répondants de nos baromètres sont dans les services financiers, d'où un accent particulier sur la disponibilité des devises et sur la tenue de la roupie. Mais comme la finance se trouve au coeur de l'économie, les financiers sont dans une meilleure position pour cerner les problèmes économiques sous-jacents qui peuvent émerger à tout moment.

A la suite du budget 2006-2007, beaucoup d'eau a coulé sous les ponts. Mais l'économie a passé la moitié du gué. Il reste l'autre moitié qu'il faudra vite traverser avant que le niveau de l'eau monte. Même s'il faut avancer à contre-courant.

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

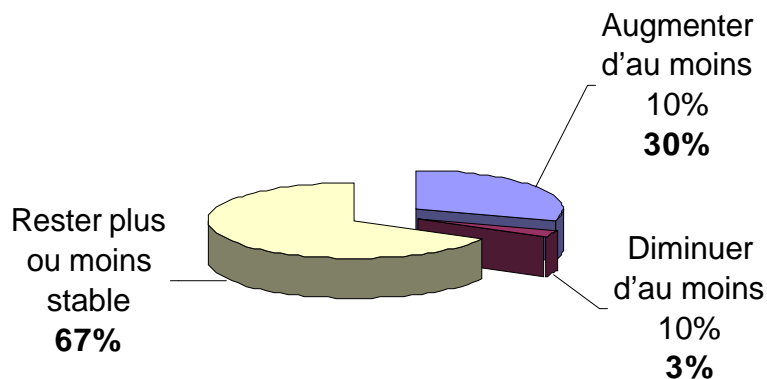
	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	37%	50%	47%	40%	33%
Assez pessimiste	60%	43%	50%	47%	54%
Très pessimiste	3%	7%	3%	13%	13%

L'optimisme remonte

Les derniers indicateurs relatifs à la croissance, l'investissement, l'exportation et l'emploi, ainsi que le renouveau de la zone franche, le boom de la construction, l'expansion du tourisme et la bonne santé des services financiers, font remonter l'optimisme à 47%, contre 33% le mois dernier. Même le "très pessimisme" recule à 6%. Néanmoins, l'inflation et le manque de devises entretiennent le pessimisme qui, en outre, trouve une justification en la légèreté avec laquelle le ministère de l'Industrie a traité Desbro, un producteur qui détient 65% de parts de marché.

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

Taux de chômage d'ici à un an



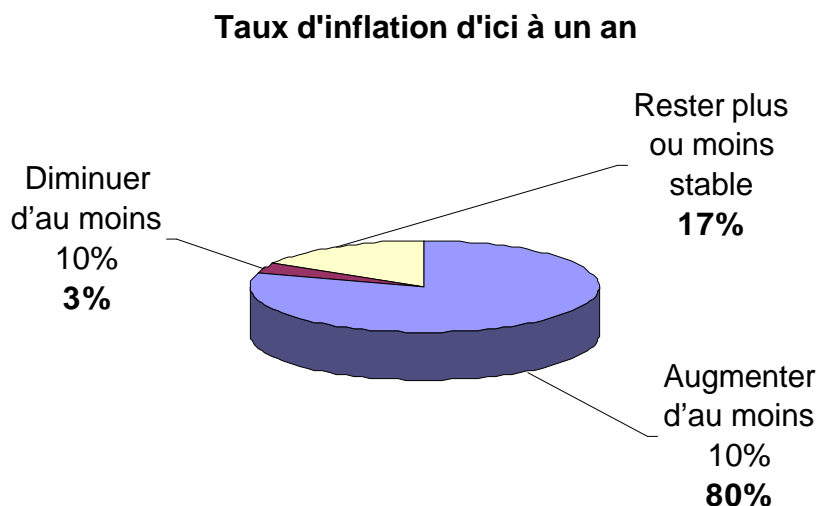
RAPPEL

	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Augmenter d'au moins 10%	57%	43%	40%	43%	37%
Diminuer d'au moins 10%	0%	3%	3%	3%	0%
Rester plus ou moins stable	43%	54%	57%	54%	63%

Le chômage n'augmentera pas

Seulement trois analystes sur dix croient maintenant que le taux de chômage augmentera par au moins 10%. Cette opinion était partagée par 67% d'analystes en avril dernier. Aujourd'hui, on anticipe plutôt une stabilisation relative du chômage grâce aux 3 000 jobs disponibles dans le textile, aux 1 500 postes vacants dans la construction et aux 3 000 emplois potentiels dans le tourisme, entre autres.

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



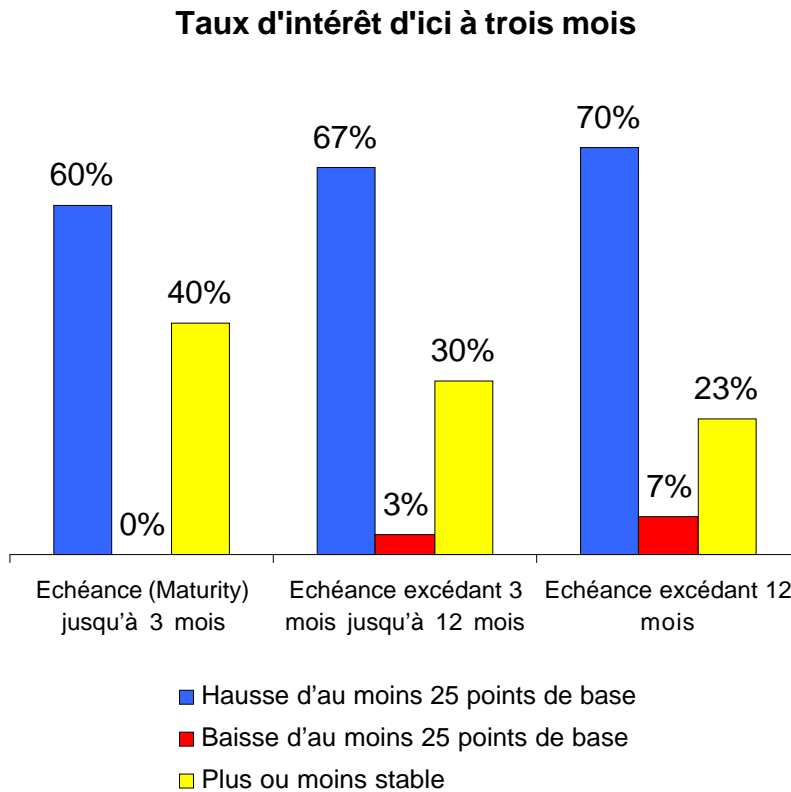
RAPPEL

	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Augmenter d'au moins 10%	83%	90%	97%	93%	93%
Diminuer d'au moins 10%	0%	0%	0%	0%	0%
Rester plus ou moins stable	17%	10%	3%	7%	7%

L'inflation dépassera 7,5%

A mesure que l'inflation croît d'un mois à l'autre, les anticipations inflationnistes des analystes diminuent d'intensité. Néanmoins, quatre répondants sur cinq sont d'avis que le taux d'inflation en rythme annuel demeurera au-dessus de 7,5% d'ici à novembre 2007. La raison évoquée est que la dépréciation de la roupie a un *"cascading impact"* sur l'économie et un *"spillover effect on daily commodity prices"*.

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



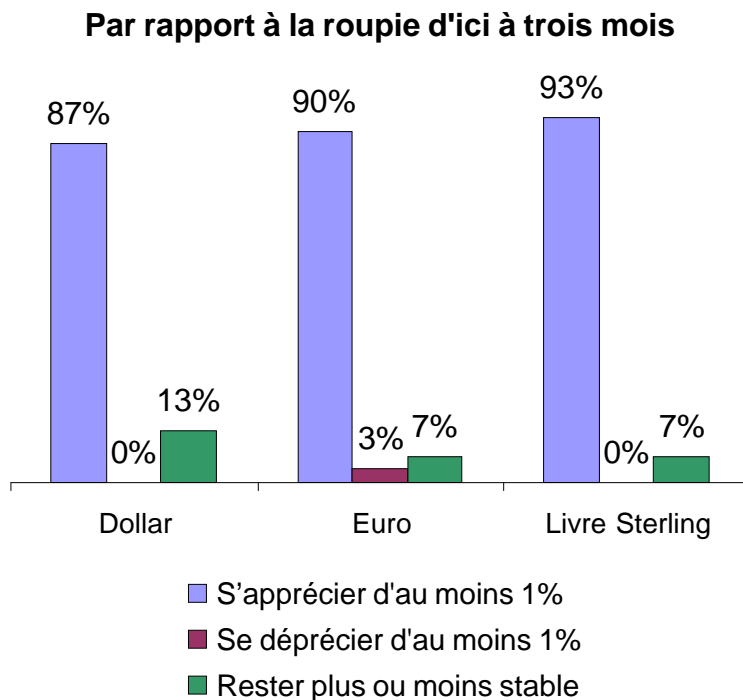
RAPPEL

Hausse d'au moins 25 points de base					
	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Echéance jusqu'à 3 mois	37%	33%	50%	73%	60%
Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	53%	60%	63%	80%	73%
Echéance excédant 12 mois	67%	70%	70%	83%	73%

Les taux courts montent

Par rapport à une hausse des taux à plus de trois mois, les attentes diminuent mais restent fortes. Quant aux taux à trois mois ou moins, trois analystes sur cinq pensent, comme la fois dernière, qu'ils continueront de monter par au moins 25 points de base d'ici à février 2007. L'attention se porte sur les bons du Trésor à 91 jours. Un gestionnaire de portefeuille prévoit même une nouvelle hausse de 1% du taux d'intérêt avant la fin de l'année pour soutenir la roupie.

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



RAPPEL

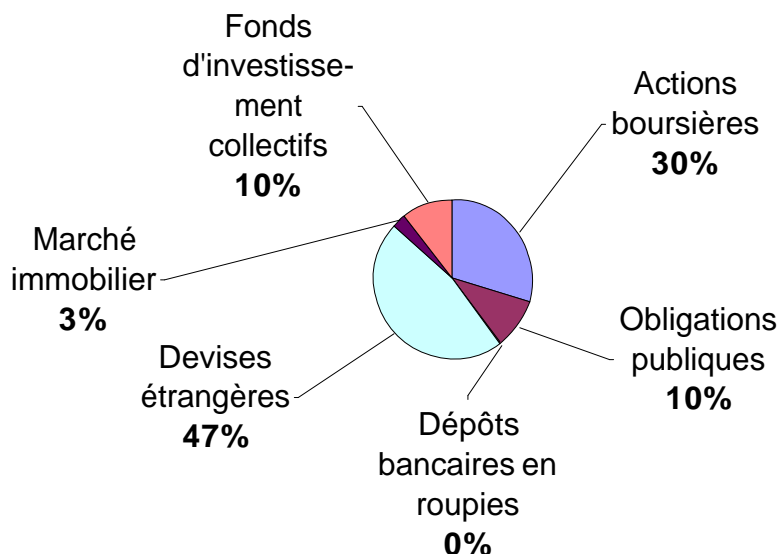
S'apprécier d'au moins 1%					
	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Dollar	53%	70%	83%	83%	87%
Euro	73%	80%	93%	97%	90%
Livre	73%	80%	93%	97%	93%

Situation inchangée

Comme la situation des devises ne s'est pas améliorée, les anticipations des analystes restent inchangées : ils prévoient, comme la fois dernière, une appréciation du dollar (à 87%), de l'euro (à 90%) et de la livre sterling (à 93%) vis-à-vis de la roupie. Le premier vaudra Rs 33.26, le deuxième Rs 43.18, et la troisième Rs 63.94 d'ici à février 2007.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

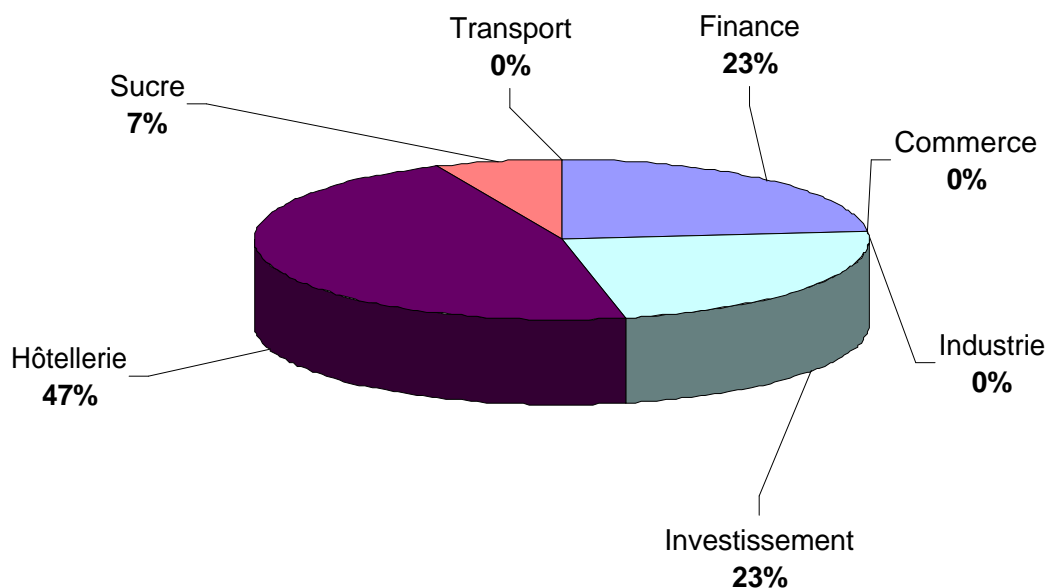
	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Actions boursières	7%	17%	10%	20%	17%
Obligations publiques	3%	3%	0%	0%	0%
Dépôts en roupies	7%	0%	0%	0%	0%
Devises étrangères	53%	54%	70%	63%	63%
Marché immobilier	20%	13%	7%	10%	7%
Fonds d'investissement	10%	13%	13%	7%	13%

Les actions boursières grimpent

Pour la première fois, les actions boursières obtiennent l'adhésion de 30% d'analystes à cause de la progression fulgurante et ininterrompue de la Bourse de Port Louis. Les obligations publiques suscitent aussi un intérêt au vu de leur rendement croissant. Une majorité relative de répondants préfère toujours les devises étrangères en raison de leur meilleur rapport entre retour et risque.

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

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



RAPPEL

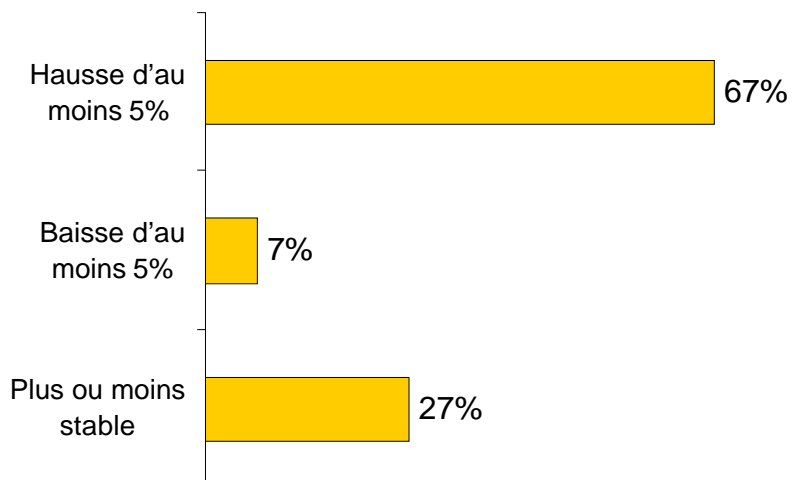
	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Finance	54%	54%	33%	40%	30%
Commerce	0%	0%	0%	0%	0%
Industrie	0%	0%	3%	0%	0%
Investissement	10%	10%	10%	13%	23%
Hôtellerie	33%	33%	33%	37%	40%
Sucre	3%	3%	20%	10%	7%
Transport	0%	0%	0%	0%	0%

L’hôtellerie creuse l’écart

L’avance des valeurs hôtelières sur les valeurs financières, qui était de 10 points le mois dernier, est maintenant de 24 points. A 23% d’adhésion, les valeurs d’investissement se retrouvent au même niveau et sont autant prisées que les valeurs financières. Avec le remplissage actuel des chambres, les réservations en avance et l’arrivée de nouveaux opérateurs aériens, les perspectives sont si prometteuses dans l’hôtellerie qu’on ne parle plus de chikungunya...

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Mai-06	Jul-06	Aou-06	Sep-06	Oct-06
Hausse d'au moins 5%	10%	37%	30%	53%	73%
Baisse d'au moins 5%	17%	7%	10%	7%	3%
Plus ou moins stable	73%	56%	60%	40%	23%

En roue libre

Le marché boursier est en roue libre, allant de record en record. Deux analystes sur trois estiment que le Semdex franchira les 1 122 points sous peu. Selon un agent de change, *“the hotel counters and the two main banks will contribute to a large extent to the Semdex attaining this level”*. Un confrère trouve, lui, que *“cette tendance haussière n’est pas aussi rationnelle qu’on voudrait y croire”*.

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.