

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

14 novembre 2007

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

ANALYSE

Le prix sucrier

Par Eric NG PING CHEUN

C'est plutôt le calme sur le front économique. Le textile, la construction, le tourisme et les services sont en expansion, des opportunités d'emploi se créent, les gens investissent en bourse, et la roupie se raffermi contre le dollar. La population ne se soucie plus de la National Residential Property Tax ni de la taxe sur les intérêts bancaires, mettant entre parenthèses la fronde de Dinesh Ramjuttun. Le vrai trouble-fête, c'est le prix mondial du brut dont le niveau actuel laisse présager une hausse de 20% du prix du carburant en janvier. Et puis, il y a cet imbroglio sucrier qui arrive comme un cheveu sur la soupe...

Le signal est fort : le Premier ministre, Navin Ramgoolam, est le seul maître à bord sur le dossier sucre. Il consulte ses conseillers plutôt que ses ministres, il ne veut négocier avec les producteurs sucriers qu'à ses propres conditions, il banalise l'apport de l'industrie sucrière à l'économie nationale, et il confond les intérêts des planteurs de cannes avec les intérêts de la population. A ce jeu, ce n'est pas la baisse de 36% du prix du sucre qui passera pour pertes et profits, mais bien le prix économique ou politique que paieront les protagonistes.

Dans le présent baromètre, le taux d'optimisme sur les perspectives de l'économie à l'horizon d'un an reste élevé à 73%. On pourrait croire que les analystes économiques et financiers minimisent l'impact négatif qu'est susceptible d'avoir sur l'avenir du pays un échec de la réforme sucrière. En fait, l'enjeu est tellement grand qu'une fausse manoeuvre du pilote risque de faire perdre de l'altitude à une économie qui vient à peine de prendre son envol.

Le secteur offshore contribue seulement 1,5% du produit intérieur brut (PIB) du pays. Cela ne justifie pas qu'on l'efface de nos activités. De même, si le secteur sucrier ne représente que 3% du PIB, il demeure un pilier de notre économie.

Celui-ci ne se définit pas seulement par rapport au PIB, mais aussi en termes d'emplois et de recettes d'exportation. Or l'industrie sucrière emploie 20 300 personnes, soit plus que le double des services financiers (9 400 employés). De plus, son apport en devises est conséquent dans la mesure où ses recettes d'exportation constituent 23% de nos exportations domestiques.

On peut déplorer la concentration économique, mais le fait est que l'économie sucrière a un effet multiplicateur sur l'investissement global : c'est avec l'argent du sucre qu'on a pu diversifier l'économie mauricienne. Ainsi, les propriétaires sucriers sont aussi des investisseurs dans la manufacture, le tourisme,

l'immobilier et les services. Nul doute qu'une crise de confiance dans l'industrie sucrière aura des répercussions sur les autres activités économiques.

A mi-mandat, un gouvernement peut-il se permettre de rester durablement en mauvais termes avec le principal secteur privé ? Les étrangers regarderont comment celui-ci est traité dans son propre pays avant d'y investir. Si la perception est négative, toutes les bonnes mesures d'ouverture ne suffiront pas pour imprégner la sérénité dans l'esprit de ceux qui prennent des risques financiers sur une longue période.

Alors que l'Union européenne (UE) nous a promis 127 millions d'euros pour la période 2007 à 2010, il serait malvenu que le gouvernement mauricien lui fasse le dos. Cet argent est destiné au pays, et non à un secteur particulier. Sans ce financement, on ne voit pas comment le pays mettrait en place les infrastructures nécessaires pour soutenir son développement. D'autant que le déficit budgétaire s'alourdirait de 0,8 point de pourcentage du PIB pour cette année.

Dans ce cas, le Premier ministre paierait un prix économique. A moins qu'il parvienne à faire accepter un plan B à l'UE. Mais il ferait alors payer un prix politique aux propriétaires sucriers.

Si ces derniers cèdent sur l'octroi de 2 000 arpents de terres, c'est que cette concession n'est pas si difficile à faire. Seulement voilà, construire des infrastructures ou des logements sociaux sur ces terres prendra des années et ne fera pas nécessairement gagner les prochaines élections générales. Pour Navin Ramgoolam, les dividendes politiques seraient plutôt dans l'ouverture de l'actionnariat des centrales thermiques.

Il est clair que les clients du Central Electricity Board (CEB), c'est-à-dire la population, subventionnent la production privée d'électricité, car les prix sont indexés sur les coûts. Les contrats d'achat d'électricité entre le CEB et les centrales thermiques sont tout à l'avantage de celles-ci, puisqu'ils sont garantis par le gouvernement. Avec une telle garantie, le CEB pouvait facilement trouver des fonds pour avoir ses propres centrales.

Ces contrats contiendraient une *"buy-back clause"* que le CEB peut invoquer, dans certaines circonstances, pour racheter toute centrale thermique. Cette possibilité n'est pas à écarter. Si c'est trop cher, alors le CEB construira sa propre centrale qui fonctionnera uniquement avec du charbon.

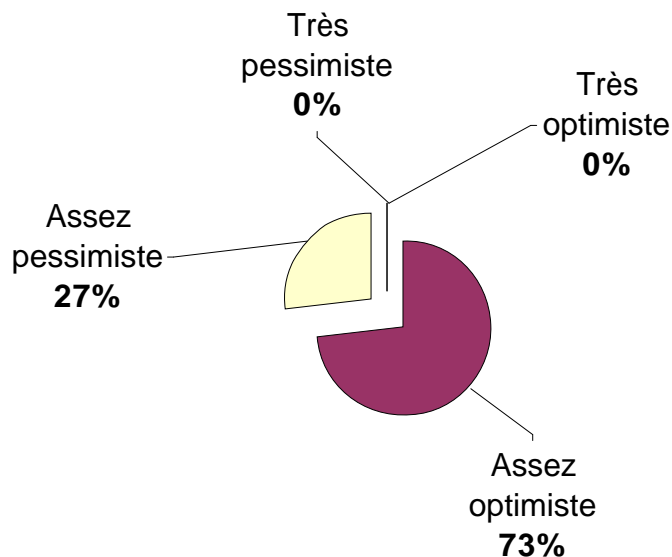
Parce que la bagasse représentait une source de revenus pour les planteurs de cannes, le premier gouvernement de Ramgoolam imposa l'utilisation de ce combustible à la Centrale thermique de Belle-Vue. Mais le charbon est bien plus efficace et moins cher que la bagasse, car il produit plus de vapeur. S'il y a une alternative au plan de réforme sucrière, l'ironie est qu'elle ne concernera pas les planteurs, mais bénéficiera aux consommateurs d'électricité !

Le meilleur deal pour tous serait que les centrales thermiques consacrent au moins 30% de leur actionnariat au public. Dans le contexte de la crise pétrolière, il y va de l'intérêt de l'économie nationale dont les propriétaires sucriers sont les premiers bénéficiaires. La population leur sera reconnaissante s'ils payent ce prix.

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques d'ici à un an



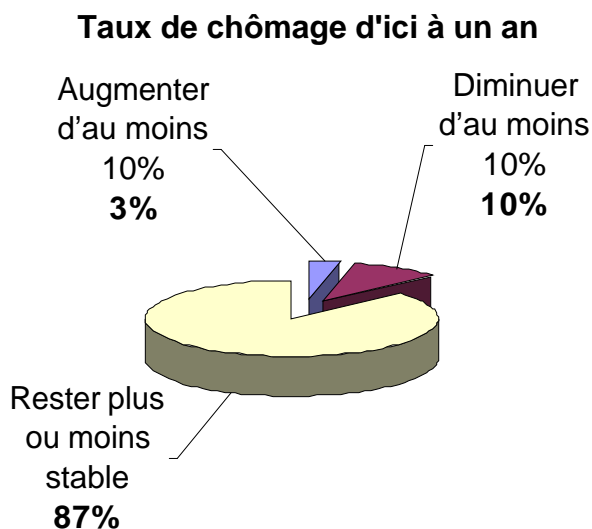
RAPPEL

	Avr-07	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07
Très optimiste	3%	3%	3%	0%	0%
Assez optimiste	70%	90%	90%	87%	77%
Assez pessimiste	27%	7%	7%	13%	23%
Très pessimiste	0%	0%	0%	0%	0%

En quête de clarification

En marge de nouvelles négociations entre le Premier ministre et les propriétaires sucriers, l'optimisme recule d'un cran à 73%. Les analystes cherchent une clarification face à quatre grandes incertitudes. Premièrement, on ne sait pas comment finiront les relations entre le pouvoir et l'industrie sucrière. Deuxièmement, le décaissement des fonds européens reste pendant. Troisièmement, Maurice n'est pas encore arrivée à un Accord de Partenariat Economique avec l'Union européenne pour sauvegarder ses préférences commerciales sur ses exportations. Quatrièmement, le chef du gouvernement ne montre pas une confiance totale envers ses ministres, y compris celui des Finances et celui de l'Agro-Industrie.

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



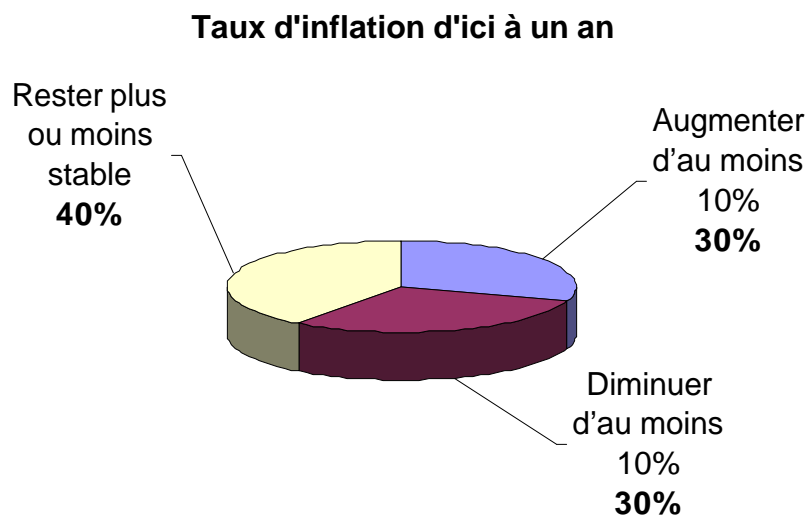
RAPPEL

	Avr-07	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07
Augmenter d'au moins 10%	13%	10%	20%	10%	17%
Diminuer d'au moins 10%	0%	30%	10%	10%	10%
Rester plus ou moins stable	87%	60%	70%	80%	73%

Plus de flexibilité

Le taux de chômage, qui est de 9,2% cette année selon le Bureau central des statistiques, baissera à 8,3%, voire davantage, d'ici à novembre 2008. C'est l'avis quasi-unanime des analystes interrogés, confiants que les nouvelles lois du travail favoriseront la création d'emplois. La dose de flexibilité qu'elles apportent stimuleront l'offre de travail (des employeurs). Mais il faudra aussi améliorer la demande de travail (des chercheurs d'emploi) par un meilleur système d'éducation qui s'accorde aux réalités du marché.

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



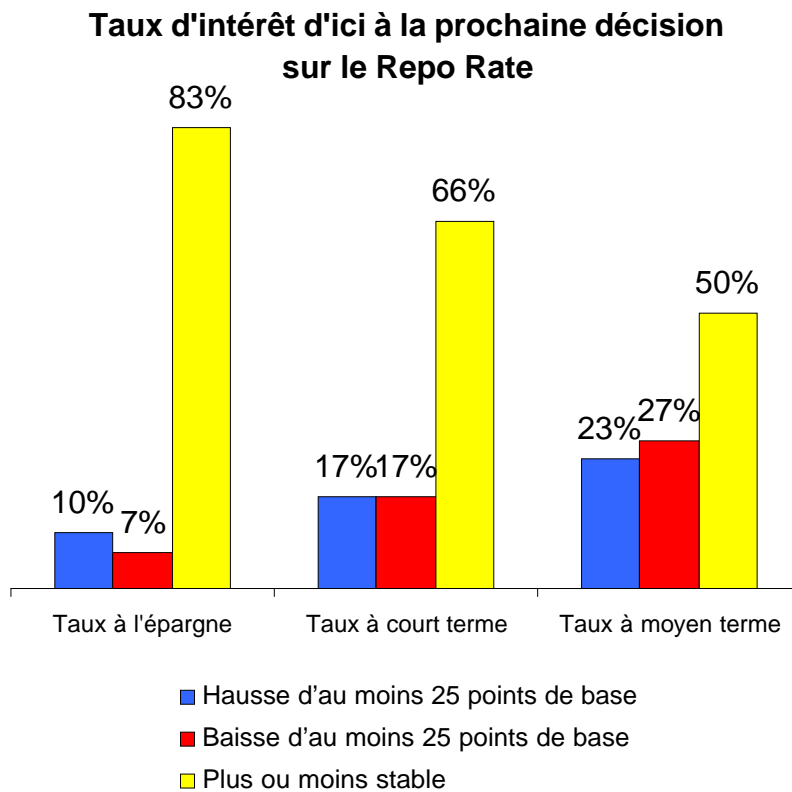
RAPPEL

	Avr-07	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07
Augmenter d'au moins 10%	40%	17%	30%	37%	30%
Diminuer d'au moins 10%	27%	36%	27%	33%	40%
Rester plus ou moins stable	33%	47%	43%	30%	30%

Le brut fait peur

Fondé sur le nouveau panier de l'indice des prix à la consommation, établi par le *Household Budget Survey 2006/2007*, le taux d'inflation en glissement annuel a passé de 10,7% en juin dernier à 9,7% en septembre. D'ici à novembre 2008, le taux d'inflation pourrait soit retourner à 10,7% soit tomber à 8,7%. Cette incertitude sur l'orientation future de l'inflation s'explique par la crainte des répercussions locales du prix mondial du brut, qui frôle les 100 dollars le baril. On s'inquiète aussi que la roupie recommence à se déprécier contre le dollar dès l'année prochaine quand les bons du Trésor achetés par les étrangers arriveront à échéance.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à la prochaine décision du Comité de politique monétaire ?

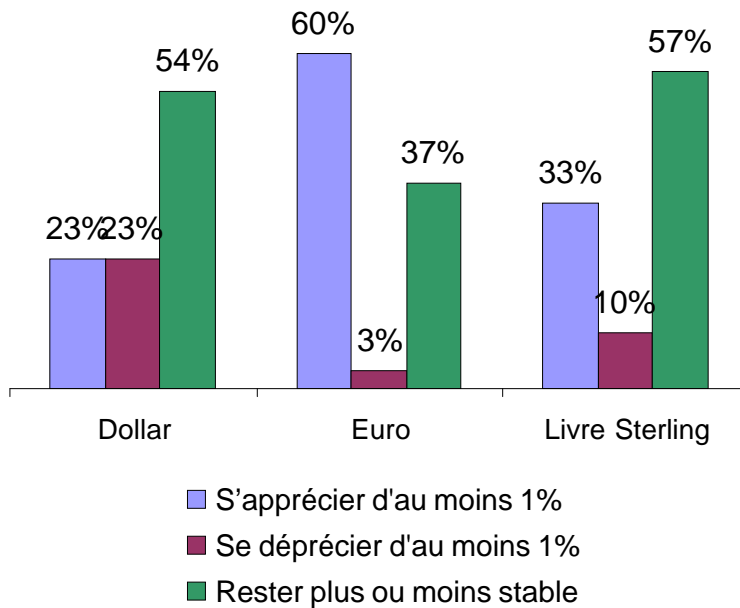


Les taux courts calent

Pas de changement d'opinion des analystes quant à la prochaine décision du Comité de politique monétaire le 5 décembre : le *Repo Rate* ne sera pas modifié, et donc le taux d'intérêt à l'épargne aussi. Le *Bank Rate*, qui est la moyenne pondérée des rendements des bons du Trésor, a chuté de 13% en février dernier à 9% aujourd'hui : deux analystes sur trois croient que ces taux courts vont demeurer plus ou moins stables dans les prochaines semaines. Car ceux-ci sont déjà inférieurs au taux d'inflation actuel. Si la possibilité d'une inflation de 7% en juin prochain se précise, comme le prévoit un analyste financier, alors les taux d'intérêt pourront baisser.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (février 2008) ?

Par rapport à la roupie d'ici à trois mois

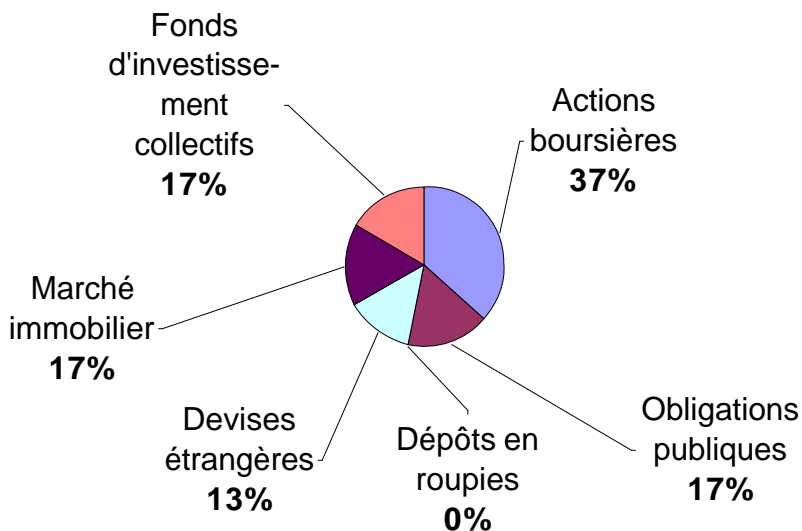


La livre va se stabiliser

La semaine dernière, le dollar était à son niveau le plus bas contre l'euro (1,4730 dollar) et contre la livre sterling (2,1117 dollar). Ainsi, trois analystes sur cinq anticipent que la monnaie unique franchira le seuil de Rs 45,09 d'ici à février 2008. Entre-temps, la livre sterling restera stable entre Rs 63,29 et Rs 64,57, d'après 57% d'analystes. Le dollar, lui, se dépréciera à Rs 30,59 selon 77% d'analystes. Le marché des devises est redevenu vendeur dans un contexte où les importations de fin d'année s'avèrent modérées.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

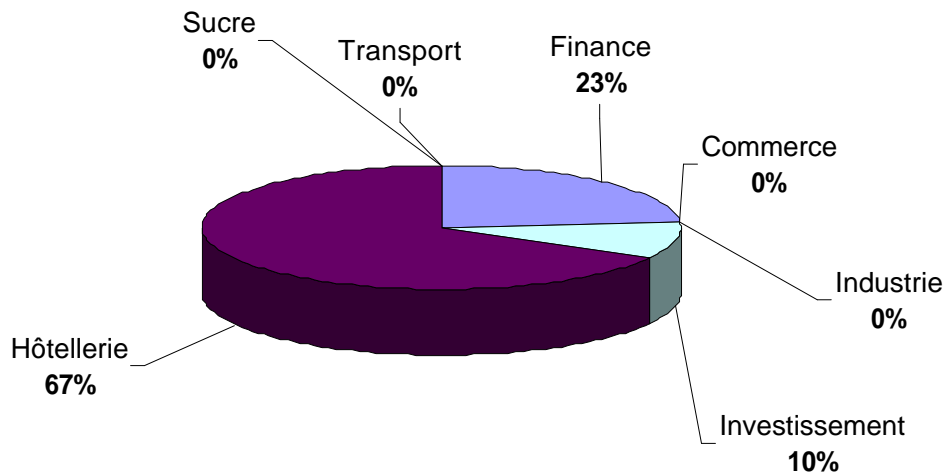
	Avr-07	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07
Actions boursières	27%	43%	27%	34%	37%
Obligations publiques	20%	17%	34%	23%	17%
Dépôts en roupies	0%	3%	3%	3%	0%
Devises étrangères	13%	7%	0%	7%	10%
Marché immobilier	17%	17%	23%	23%	20%
Fonds d'investissement	23%	13%	13%	10%	17%

Diversifier les risques

Par rapport au mois dernier, les analystes maintiennent leur échelle de préférences des placements locaux. Les actions boursières séduisent encore 37% d'analystes vu que la bourse de Port Louis atteint des sommets. Mais, affirme un analyste financier, *"most stocks are now fully valued and some over-valued"*. C'est pourquoi il vaut mieux diversifier son portefeuille d'investissement en actions, obligations et devises. Cette diversification est caractéristique des fonds collectifs qui répartissent, de surcroît, les risques.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation d'ici à six mois (mai 2008) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière

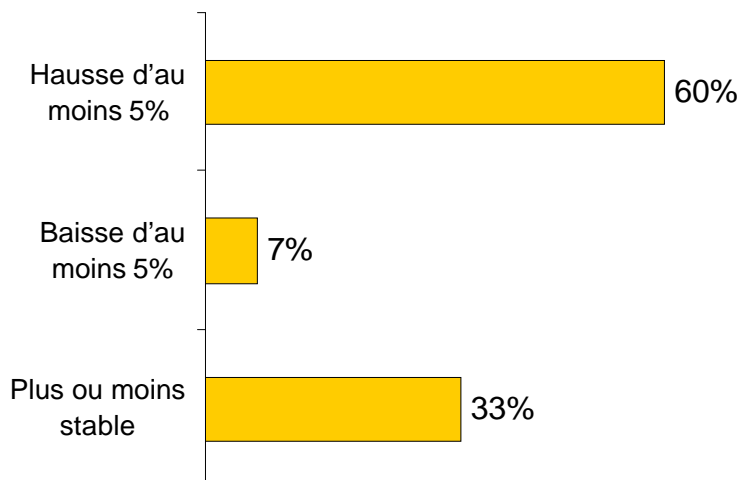


La finance redescend

Après avoir remonté à 33% d'opinion favorable le mois dernier, les valeurs financières cèdent à nouveau du terrain en perdant 10 points, au profit des valeurs hôtelières. Les premières paraissent plus chères que les secondes. A titre d'exemple, le rendement de l'action de Mauritius Commercial Bank (MCB) est de 2%, inférieur à la moyenne générale de 2,9%, alors que celui de New Mauritius Hotels (NMH) est de 3,4%. Cependant, le cours de NMH est 4,4 fois supérieur à sa valeur nette comptable, contre 2,7 fois pour la MCB. Les acheteurs spéculent donc sur la valorisation boursière des actions.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Avr-07	Jul-07	Aou-07	Sep-07	Oct-07
Hausse d'au moins 5%	37%	60%	53%	56%	56%
Baisse d'au moins 5%	7%	3%	13%	7%	7%
Plus ou moins stable	56%	37%	34%	37%	37%

L'attrait des dividendes

Trois analystes sur cinq pensent que le Semdex dépassera les 1 804 points d'ici à mai 2008. Malgré la hausse de 0,75% du taux d'intérêt à l'épargne fin juin, les placements d'épargne ont baissé de Rs 2,3 milliards durant le troisième trimestre. C'est une indication que la taxe sur les intérêts bancaires a provoqué le transfert de nombreux placements vers la bourse où les dividendes ne sont pas imposés. Reste que tous les dividendes obtenus durant l'année fiscale doivent être mentionnés dans la déclaration d'impôts.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

Address: 27, Mgr. Gonin Street, Port Louis, Mauritius

Telephone: +230 213 6719

Mobile: +230 250 5600

Fax: +230 234 2761

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.