

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

22 septembre 2004

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 16 au 17 septembre 2004, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### Haro sur la roupie !

Ce n'est pas l'homme de la rue qui le dit, mais les analystes des milieux des affaires : le marché est déconnecté de la réalité. Une situation qui est susceptible de conforter les adversaires de l'économie de marché, si frileux à la loi élémentaire de l'offre et de la demande, mais dont l'absurdité doit forcément obéir à des facteurs extra-économiques. Il y a comme un dysfonctionnement des mécanismes du marché, qui rend impossible toute analyse rationnelle de l'économie.

En effet, on ne comprend pas pourquoi la Banque de Maurice (BoM) ne monte pas le taux d'intérêt alors que presque tout concourt dans le sens d'un resserrement monétaire. La Réserve fédérale américaine et la Banque d'Angleterre l'ont fait depuis belle lurette et avec force ; la roupie mauricienne ne cesse de se déprécier contre toutes les principales devises depuis plusieurs mois ; les dépôts en roupies n'intéressent plus les épargnants en raison d'un taux rémunérateur réel très faible, voire nul ; et le marché est sous la pression d'une "forte demande de devises" (aimable euphémisme pour ne pas dire "pénurie de devises").

Faute de relever le taux Lombard, la BoM choisit de vendre des dollars pour soutenir la roupie. Or cet activisme commence à agacer les opérateurs en raison de sa fréquence. A chaque fois qu'elle intervient sur le marché des devises, la BoM écorne la crédibilité de sa politique monétaire. En effet, si sa politique était appropriée, une banque centrale n'aurait pas à jouer avec le marché. N'étant pas supposée être un *player*, un acteur du marché, elle doit rester discrète et inactive autant que possible.

La dernière fois qu'elle relevait le taux Lombard, en janvier 2004, la BoM précisait dans son communiqué de presse qu'elle le faisait sur la base que l'inflation annuelle resterait autour de 4% à décembre 2004. Or le *Central Statistics Office* prévoit pour cette année un taux d'inflation de 4,5%, soit une hausse de plus de 10%. Ce n'est pas en maintenant le statu quo que la BoM éliminerait les anticipations inflationnistes.

*Suite en page suivante...*

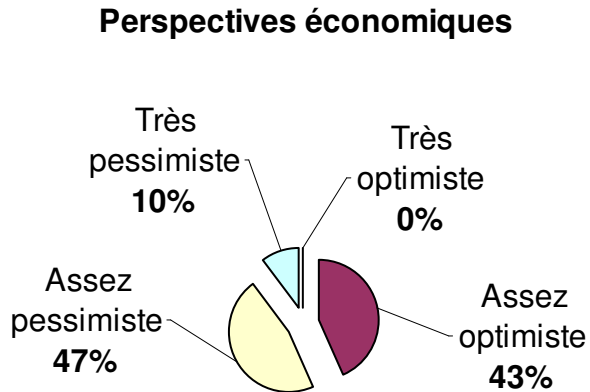
**L**ogiquement et techniquement, il faut monter le taux Lombard. Dans les milieux des analystes, on avance que la BoM voudrait le faire, mais serait paralysée par des pressions politiques. Une hausse du coût du capital précipiterait des licenciements dans la zone franche, ce qui diminuerait les chances de reconquête du pouvoir par l'actuel gouvernement. Une autre thèse dit qu'au contraire, ce sont les épargnants qui dicteront les résultats des prochaines élections selon qu'ils se sentent pénalisés ou non par le niveau actuel du taux d'intérêt réel.

C'est dire que nous sommes entrés dans une atmosphère pré-électorale. Le plus tôt le gouvernement dévoile la date officielle des prochaines élections générales, moins imprévisible sera notre environnement économique et monétaire. Mais un trop long attentisme pèsera lourdement sur l'économie dans un contexte où l'investissement privé ne repart pas, les banques regorgent de liquidités et la croissance s'en retrouve affectée. Cet excès de liquidités, soutenu par le bas niveau du taux d'intérêt, alimente la Bourse des valeurs, créant l'illusion que les choses vont bien. Alors que 2005 devrait être l'année de grands réajustements structurels au regard des problèmes qui se posent pour le sucre et le textile.

Notre baromètre économique indique que les analystes ne croient pas à un relèvement du taux Lombard d'ici à décembre. Les banques centrales, on le sait, prennent un malin plaisir à surprendre les marchés pour asseoir leur autorité. Méditant dans sa thébaïde, le Gouverneur de la Banque de Maurice doit bien se demander s'il veut donner tort aux analystes.

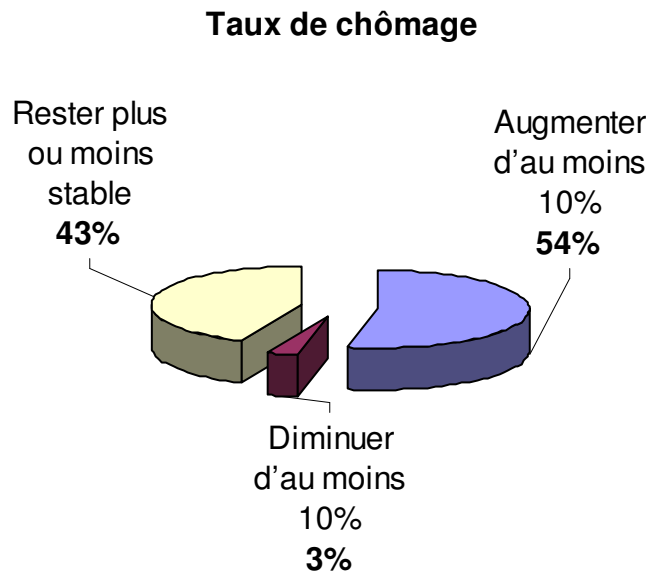
**Eric Ng Ping Cheun**

**1)** Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (septembre 2005), êtes-vous...



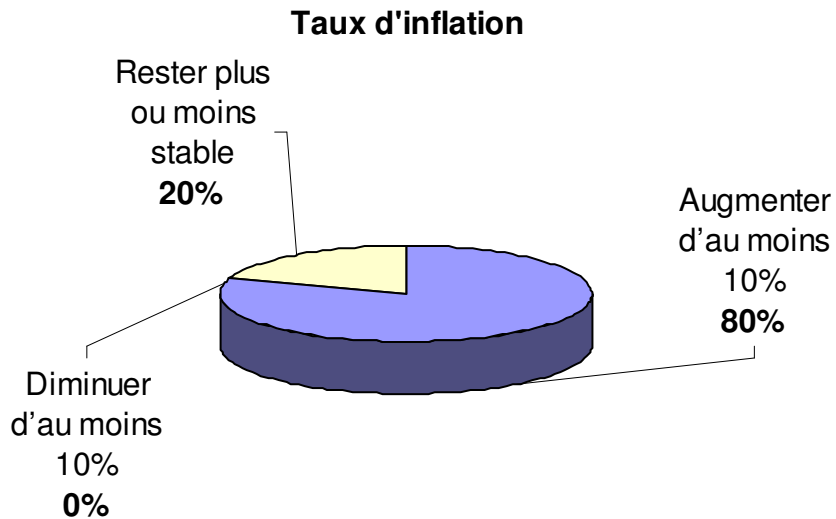
**Commentaire :** Personne n'est très optimiste, cependant que peu d'analystes sont très pessimistes. A vrai dire, le cœur balance entre "assez optimiste" et "assez pessimiste". Les optimistes gardent l'espoir, les pessimistes souhaitent avoir tort. Ils se rejoignent sur une chose : l'économie mauricienne passera par des moments difficiles pendant les prochains 12, voire 24, mois. Mais l'important est qu'il existe désormais une prise de conscience des difficultés qui nous guettent, sachant que notre économie n'est pas à l'abri des facteurs extérieurs.

2) Sur le **taux de chômage** d'ici à un an (septembre 2005), croyez-vous qu'il va...



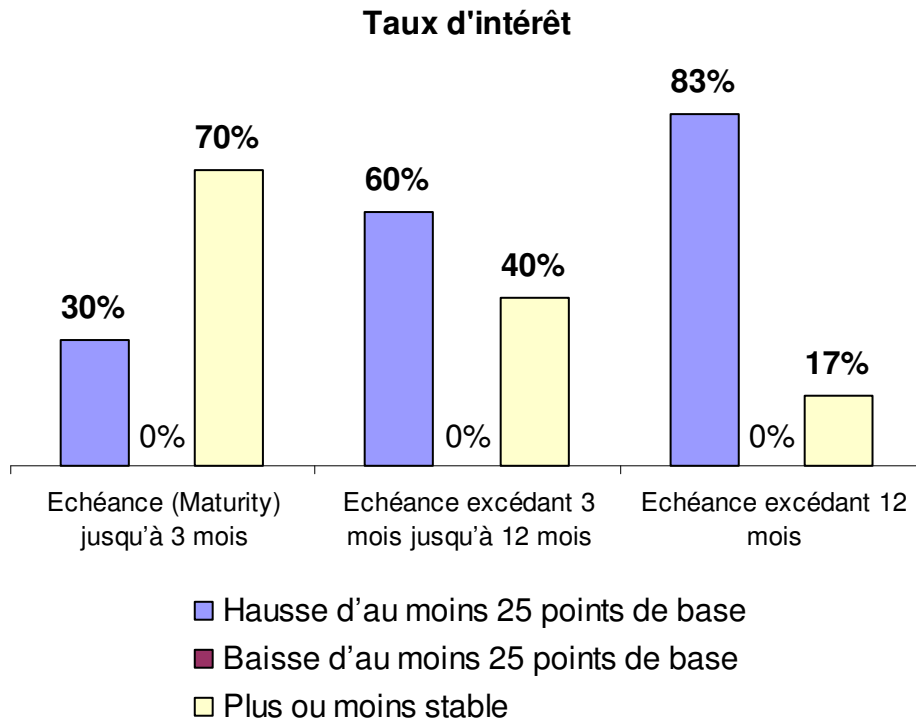
**Commentaire :** Selon les dernières nouvelles indications du *Central Statistics Office* (CSO), le taux de chômage est actuellement de 8,7%. Une majorité absolue des analystes interrogés croient que le taux de chômage augmentera d'au moins 10% d'ici à un an, pour passer le cap de 9,6%. Ceux qui estiment que le taux de chômage restera plus ou moins stable (une variation au-dessous de 10%) pensent surtout dans le sens d'une faible hausse.

**3)** Sur le **taux d'inflation** d'ici à un an (septembre 2005), croyez-vous qu'il va...



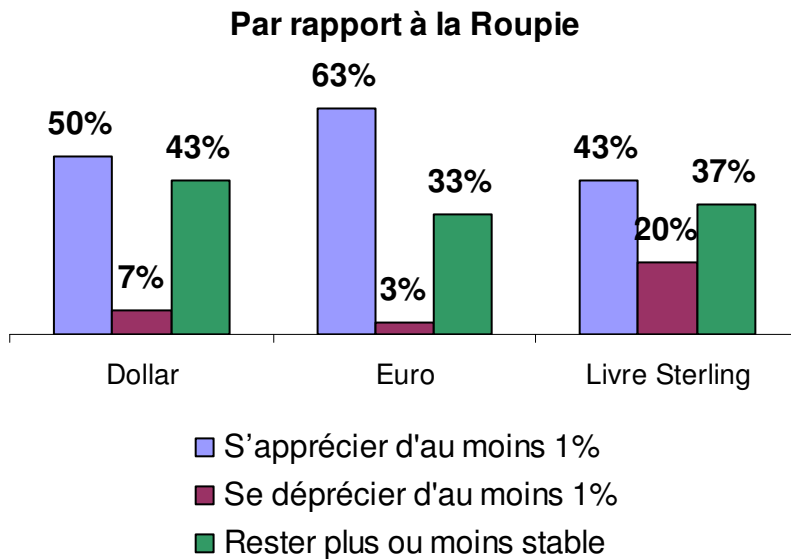
**Commentaire :** Il n'y a pas de doute que le taux d'inflation, actuellement à 4% en rythme annuel, montera d'au moins 10% pour dépasser 4,4% d'ici à septembre 2005. Cette estimation des analystes ne doit pas surprendre dans la mesure où le CSO lui-même prévoit un taux d'inflation de 4,5% à décembre prochain. Un impact certain sur l'inflation sera la hausse des prix pétroliers.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (décembre 2004) ?



**Commentaire :** Les taux d'intérêt ne baisseront pas, affirment unanimement les analystes. Reste qu'une grande majorité des analystes estiment que la Banque de Maurice ne relèvera pas de sitôt le taux Lombard, ce dernier influençant surtout les taux courts (échéance jusqu'à 3 mois). Toutefois, même si le taux Lombard est maintenu à son niveau actuel, les analystes anticipent que les taux moyens et longs vont évoluer à la hausse, par au moins 25 points de base (0,25%), d'ici à décembre prochain.

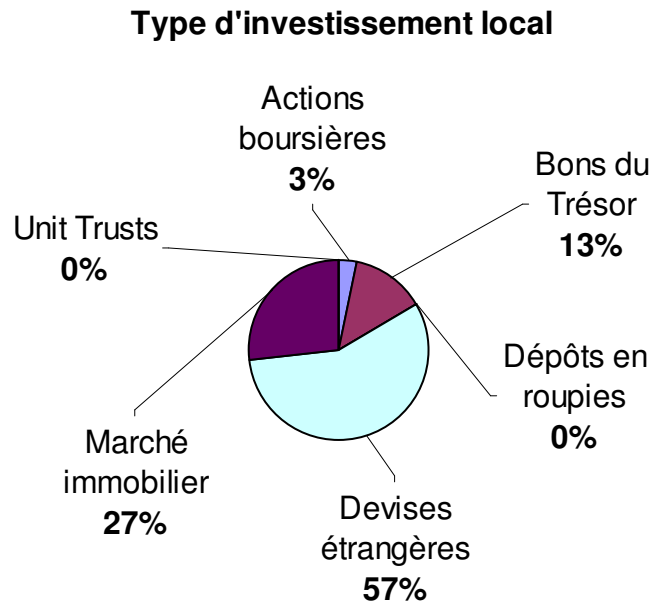
5) Quelle évolution des principales **devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (décembre 2004) ?



**Commentaire :** D'ici à trois mois, le dollar américain, l'euro et la livre sterling vont soit se stabiliser par rapport à la roupie, soit s'apprécier d'au moins 1%. Tel est en gros le sentiment des analystes. Quelques-uns pensent toutefois que la livre sterling a trop monté et, si l'on ajoute à cela les problèmes politiques de Tony Blair, la roupie peut s'apprécier vis-à-vis de la monnaie britannique. Sinon, les analystes constatent une très forte demande de devises, ce qui fait déprécier la roupie.

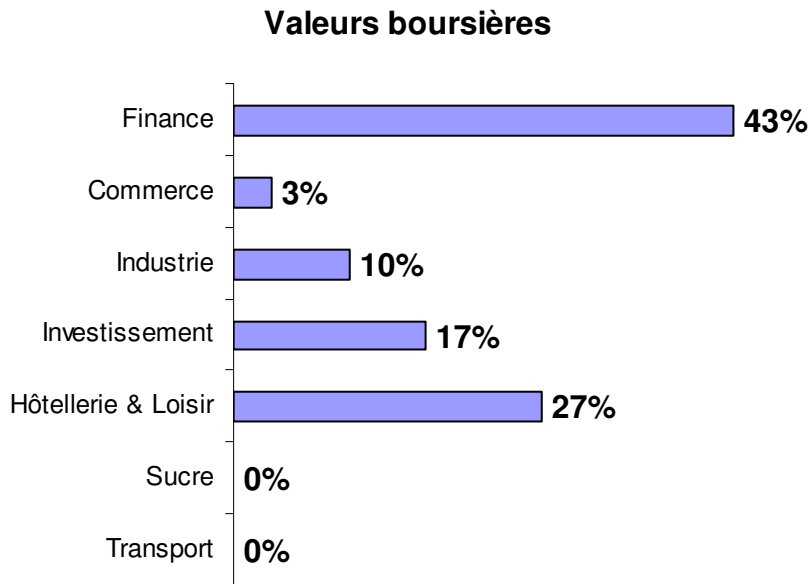


6) Quel **type d'investissement** local vous semble le plus favorable en ce moment ?



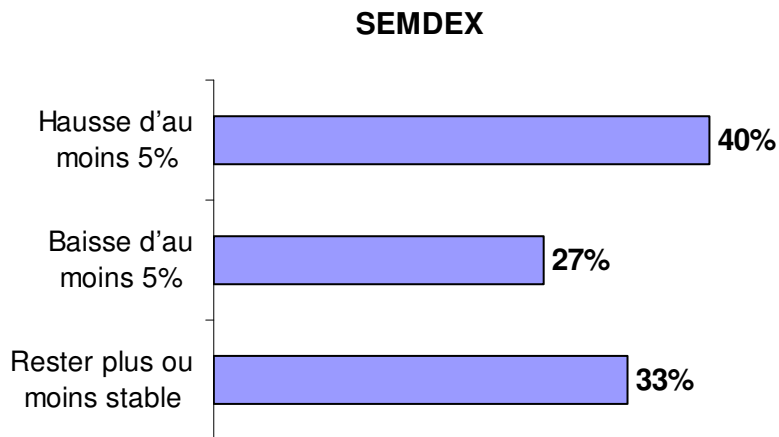
**Commentaire :** Sans doute en raison de la forte dépréciation de la roupie, aucun analyste ne recommande d'investir dans des dépôts en roupies. Par contraste, une majorité absolue d'analystes optent pour les devises étrangères. Pour certains analystes, le marché immobilier reste une option viable. Mais les *Unit Trusts* (les fonds d'investissement collectifs) n'ont pas la cote auprès des analystes.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (*“capital growth”*) d’ici à six mois (mars 2005) ?



**Commentaire :** Choix difficile pour les analystes, puisque aucun secteur ne leur vient spontanément à l’esprit. Procédant par élimination, une majorité d’analystes disent finalement leur préférence pour les valeurs de la finance et de l’hôtellerie. Ces deux secteurs affichent d’ailleurs des profitabilités ostentatoires. Cependant, les affaires vont devenir difficiles en raison des obligations réglementaires pour l’un, et de l’incertitude du marché touristique pour l’autre. Sinon, le secteur de l’investissement est aussi à surveiller pour certains analystes qui s’attendent à des décisions importantes de quelques grosses compagnies cotées.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (mars 2005) ?



**Commentaire** : L'indécision des analystes comme susmentionnée se reflète dans le fait qu'ils sont partagés sur l'évolution du SEMDEX d'ici à mars 2005. Ceux qui croient en une hausse d'au moins 5% se fondent sur l'excès de liquidités en cours, sur la bonne performance des compagnies en général et sur le niveau encore très bas du taux d'intérêt. Pour ceux qui anticipent une baisse d'au moins 5%, les investisseurs vont commencer à vendre pour réaliser des bénéfices (*"profit-taking"*). Autrement, si le SEMDEX demeure plus ou moins stable (une variation au-dessous de 5%), ce sera en raison de l'attentisme des investisseurs, provoqué par une atmosphère pré-électorale.

**PluriConseil Ltd**

*Managing Director:* Eric Ng Ping Cheun

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

*Sub-Office:* Galleries Remy Ollier, Place Mandela, Port Louis

*Telephone / Fax:* (230) 234 2761

*Mobile:* (230) 736 1735

*Website:* [www.pluriconseil.com](http://www.pluriconseil.com)

*E-mail:* [eric.ng.ping.cheun@pluriconseil.com](mailto:eric.ng.ping.cheun@pluriconseil.com)

*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.