

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

19 septembre 2007

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 10 au 12 septembre 2007, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### Objectivement parlant

Par Eric NG PING CHEUN

On reproche souvent aux économistes la froideur de leur analyse. Ils mettent de côté leurs sentiments personnels, ne regardant que les faits et les chiffres. Pour eux, l'argent n'a pas de couleur, et le marché est un mécanisme impersonnel qui fait fructifier cet argent. Cela peut paraître cynique aux âmes sensibles, mais c'est un atout dans une démocratie pluriethnique comme la nôtre.

Si l'économiste s'élève au-dessus des querelles ethno-raciales, pour autant il n'ignore pas la dimension ethnique des structures économiques. Aucune analyse sérieuse de l'économie mauricienne ne peut faire l'impasse sur des réalités objectives, comme les marchés protégés. Pourfendeur de la bureaucratie publique, l'économiste n'a pas des inhibitions pour critiquer le secteur privé. Lequel n'est pas un bloc monolithique, car il existe plusieurs secteurs privés.

Le pilier de la réforme économique du gouvernement repose sur l'esprit d'ouverture. Ouvrir le marché domestique est le seul moyen d'y introduire la concurrence au profit du consommateur. Pour y résister, cherche-t-on à transposer la mentalité du "noubanisme" de la sphère sociale au milieu économique ? Il serait vraiment triste si l'humeur du monde des affaires devenait tributaire de "*Pas touche nou secteur privé*".

Il va de soi que les analystes économiques et financiers interrogés dans le présent baromètre voient les choses plus objectivement. S'il est un fait que l'humeur de la population change au gré des conjonctures, ces spécialistes se projettent sur un horizon d'un an. Et même s'il est légèrement secoué, le taux d'optimisme sur les perspectives économiques reste très élevé à 87% grâce encore aux effets positifs du dernier budget.

On manquera d'objectivité si l'on ne reconnaît pas l'existence d'un boom dans cinq secteurs, à savoir la construction, le tourisme, l'externalisation, les services financiers et les services professionnels. Les deux premiers connaissent une croissance à deux chiffres cette année, le troisième recrute des jeunes de façon agressive, et les deux derniers se livrent une guerre de recrutement des cadres au prix d'une inflation salariale.

La zone franche et le Seafood Hub progressent aussi. Pour le premier semestre de 2007, 70 millions d'unités des produits d'habillement ont été exportées avec une hausse de Rs 2 milliards en valeur nominale. Entre-temps, l'exportation de produits de poisson a augmenté de 6% à 39 700 tonnes.

Les seuls secteurs qui souffrent sont le sucre, la manufacture locale et le commerce. Le premier, affecté par la baisse du prix du sucre, doit rapidement se transformer en une industrie énergétique pour survivre. Mais la réforme sucrière piétine avec le risque que les décaissements des fonds européens soient retardés, voire annulés.

Déstabilisée par la réduction des droits de douane, la manufacture locale doit s'intégrer à l'ensemble de l'industrie afin de devenir plus compétitive face aux produits étrangers. Mais celui qui a proposé de porter à 20 le nombre de "local leaves" a mis en péril l'avenir de ce secteur, voire l'objectif du plein emploi. Dans notre pays où l'on travaille cinq jours par semaine, si l'on ajoute les jours fériés et les congés de maladie simulés, les gens gagnent finalement 13 mois de salaire pour 10 mois de travail !

Le commerce, lui, est pénalisé par l'inflation mondiale que personne ne peut maîtriser. Même en Chine, les prix alimentaires ont grimpé de 18% au cours de l'année se terminant en août. A Maurice, il est prouvé que le contrôle des prix n'est pas une solution à l'inflation par les coûts. Non seulement il crée des pénuries, mais il fait obstacle à l'émergence de la concurrence, ce que le gouvernement veut précisément promouvoir.

Une loi de la concurrence est souvent appliquée à la lettre plutôt que dans son esprit. Elle risque ainsi de tuer la concurrence, de par la faillibilité des hommes. On peut seulement espérer élargir l'offre par l'ouverture de l'économie et par la loi infallible du marché.

En même temps, la baisse de l'impôt sur le revenu, les compensations salariales et l'appréciation de la roupie sont susceptibles de soutenir la demande. La consommation, quoi qu'en disent les commerçants, demeure ferme. En août, l'inflation sous-jacente, qui est une mesure de l'inflation par la demande, excluant l'inflation par les coûts, reste élevée à 7,2% en glissement annuel.

La raison est que trop de liquidités sont encore en circulation. La hausse de 75 points de base du *Repo Rate* n'a pas asséché le marché monétaire. Pour y arriver, la Banque de Maurice (BoM) doit conduire des "Reverse Repo Transactions" à la satisfaction des banques. C'est ce qui est prévu dans le nouveau cadre de politique monétaire, qui est censé aider à combattre l'inflation.

Or la BoM a cessé de faire de telles opérations depuis le 21 mai dernier ! Dans ce cas, le *Repo Rate* n'accomplit pas sa fonction réelle. Si la BoM reste inactive, les banques ne pourront plus maintenir les taux interbancaires dans le corridor délimité par le taux plancher et le taux plafond du *Repo Rate*.

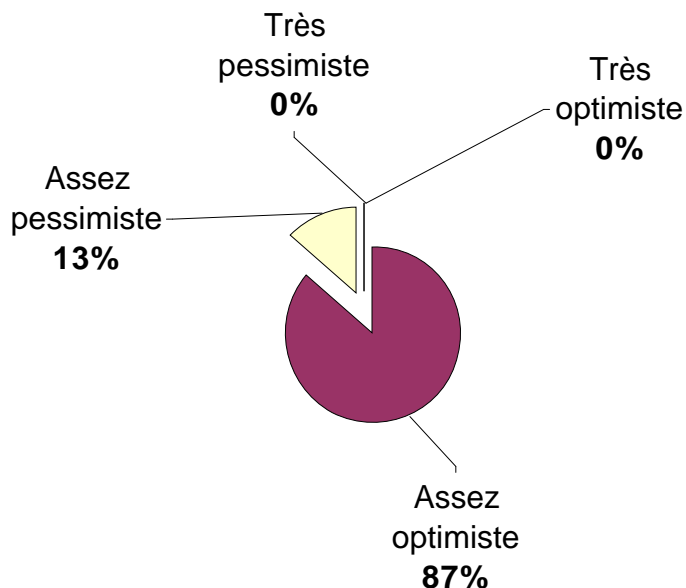
La BoM doit agir comme la Banque d'Angleterre qui, pour empêcher le décrochage du taux interbancaire, publie le montant mensuel de ses réserves destinées aux opérations de pension. Cela aidera nos banques à mieux planifier

leurs placements. Pour rendre opératoire le nouveau cadre monétaire, il faudra le réexaminer objectivement.

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

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

### Perspectives économiques d'ici à un an



#### RAPPEL

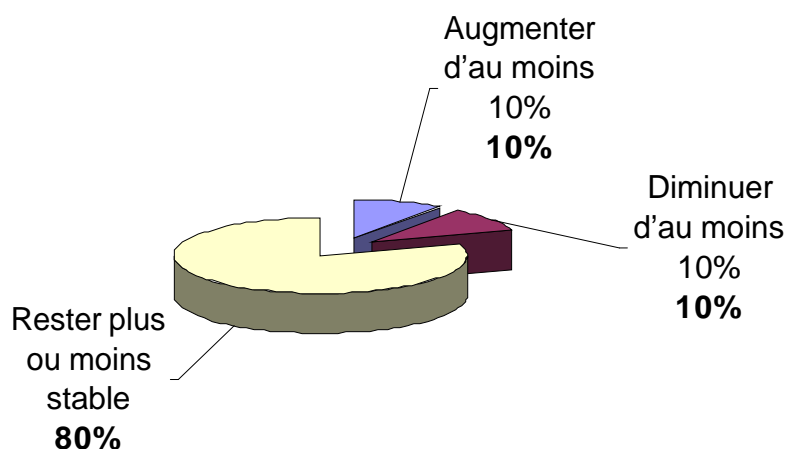
	Fév-07	Mar-07	Avr-07	Jul-07	Aou-07
Très optimiste	3%	0%	3%	3%	3%
Assez optimiste	77%	70%	70%	90%	90%
Assez pessimiste	20%	30%	27%	7%	7%
Très pessimiste	0%	0%	0%	0%	0%

#### L'optimisme légèrement ébranlé

Légèrement ébranlé, l'optimisme perd six points par rapport au mois dernier pour s'établir à 87%. De récents développements ont rendu quelque peu incertaines les perspectives économiques sur un an : les déclarations contradictoires du gouvernement sur ses relations avec le secteur privé, les conflits au sein des conseils d'administration paraétatiques, la recrudescence de l'insécurité publique, et la hausse des prix des produits de base et de l'électricité. Surtout, la déclaration de Claudia Wiedey, chef de délégation de la Commission européenne, à l'effet que *"la réforme sucrière a pris du retard"* a jeté un doute sur le décaissement des fonds européens dans des délais appropriés.

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

### Taux de chômage d'ici à un an



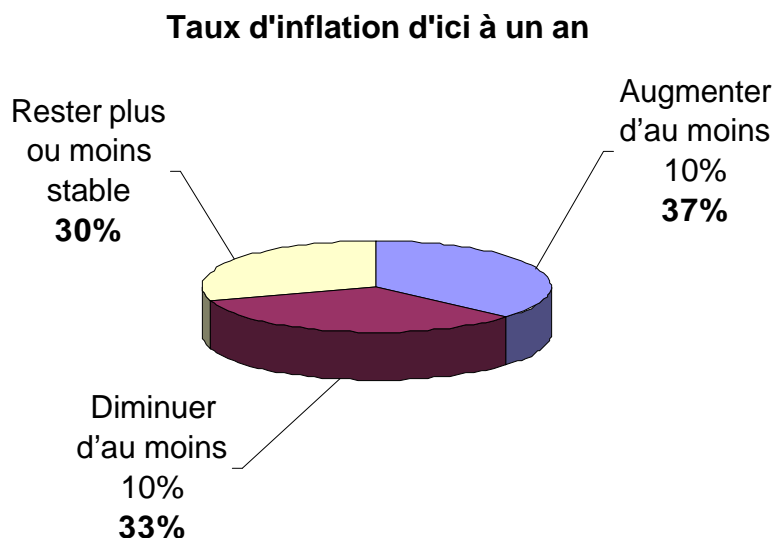
#### RAPPEL

	Fév-07	Mar-07	Avr-07	Jul-07	Aou-07
Augmenter d'au moins 10%	13%	13%	13%	10%	20%
Diminuer d'au moins 10%	10%	3%	0%	30%	10%
Rester plus ou moins stable	77%	84%	87%	60%	70%

#### Amélioration limitée de l'emploi

Quatre analystes sur cinq pensent que le taux de chômage variera entre 8,4% et 10,2% d'ici à septembre 2008. L'emploi s'améliorera, mais les emplois non qualifiés seront limités. Alors que le secteur des services se développe rapidement, étant porteur d'emplois qualifiés, le gouvernement n'investit pas assez dans l'éducation tertiaire. Les secteurs du tourisme, du textile et de la construction ont besoin de main-d'oeuvre, mais les contracteurs se voient contraints de faire venir des travailleurs étrangers.

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



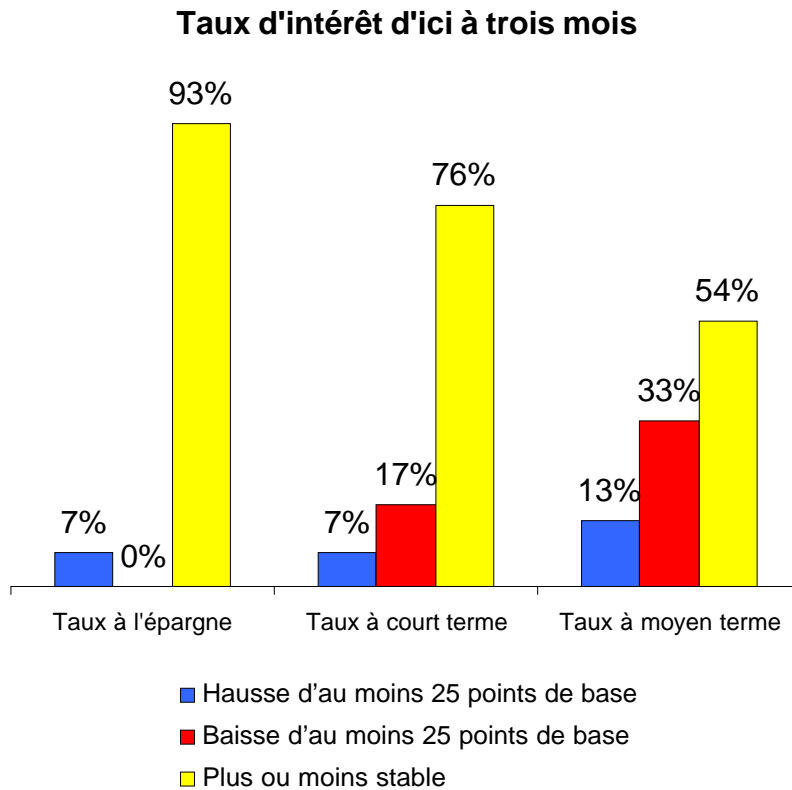
#### RAPPEL

	Fév-07	Mar-07	Avr-07	Jul-07	Aou-07
Augmenter d'au moins 10%	50%	33%	40%	17%	30%
Diminuer d'au moins 10%	20%	33%	27%	36%	27%
Rester plus ou moins stable	30%	33%	33%	47%	43%

#### L'inflation divise les analystes

Selon les chiffres provisoires du Bureau central des statistiques, le taux d'inflation en rythme annuel, qui était de 10,7% en juin 2007, a reculé à 10,5% en juillet, puis à 10,3% en août. Par rapport au dernier baromètre, plus d'analystes (de 27% à 33%) croient que l'inflation bénéficiera de la hausse du taux d'intérêt et de l'appréciation de la roupie pour tomber en-dessous de 9,6% d'ici à septembre 2008. Mais il y a aussi plus d'analystes (de 30% à 37%) qui anticipent une hausse de l'inflation à plus de 11,8%, vu l'augmentation des prix alimentaires, les effets entraînants des nouveaux tarifs d'électricité et les niveaux records du prix pétrolier.

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



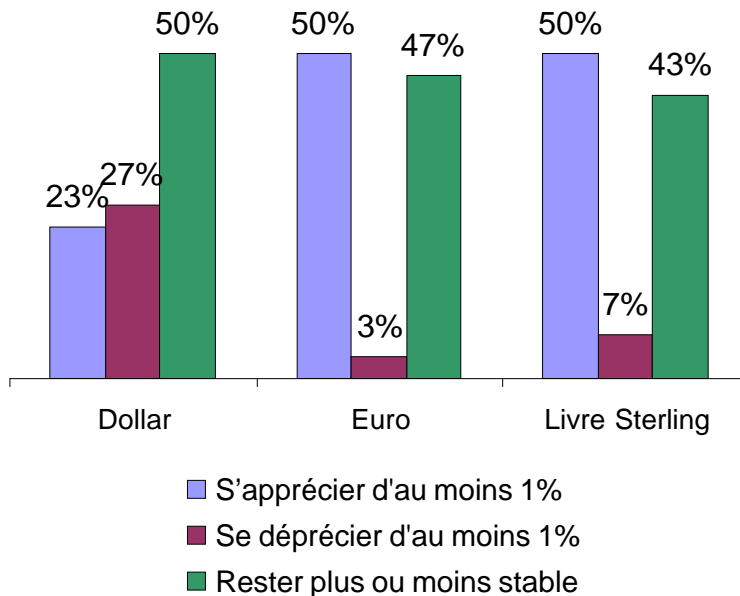
### Les taux moyens à la baisse

C'est une quasi-certitude que le Comité de politique monétaire maintiendra le *Repo Rate* à sa prochaine réunion, car 93% d'analystes n'entrevoient aucun changement du taux d'intérêt à l'épargne. De même, les taux courts des bons du Trésor resteront plus ou moins stables, selon 76% des répondants. Cependant, un analyste sur trois anticipe une baisse d'au moins 25 points de base des taux moyens des obligations publiques à plus de deux ans. Dans le sillage du rapport de Moody's, le gouvernement tient à alléger le remboursement de sa dette.



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

### Par rapport à la roupie d'ici à trois mois

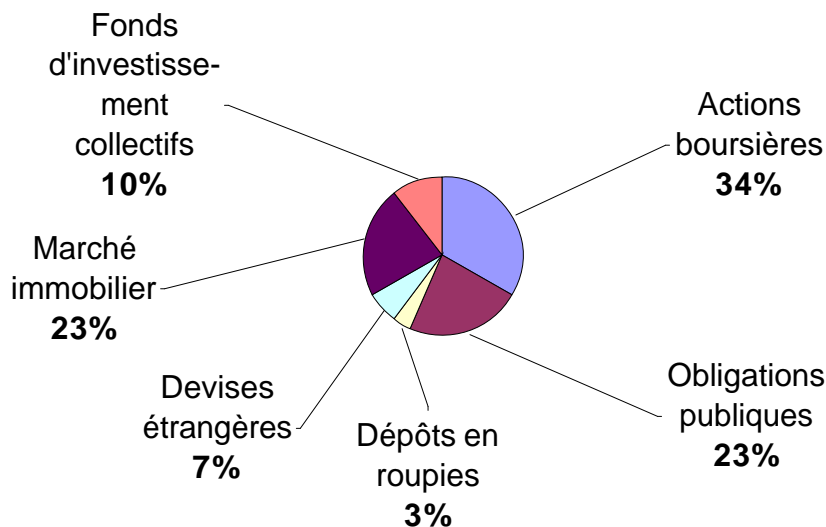


### Roupie stable

Le dollar s'est renforcé depuis notre dernier baromètre mais, selon 77% d'analystes, il se stabilisera, voire glissera à moins de Rs 31.33, d'ici à décembre prochain. Le marché domestique regorge de dollars. En revanche, un analyste sur deux pense que la livre sterling va s'affermir au-delà de Rs 64.60. L'euro, lui, s'est apprécié de 1% vis-à-vis de la roupie durant la semaine écoulée, ce qu'avaient anticipé 50% des répondants, vu la hausse de l'euro vis-à-vis du dollar sur le marché international.

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

### Le placement local le plus favorable actuellement



### RAPPEL

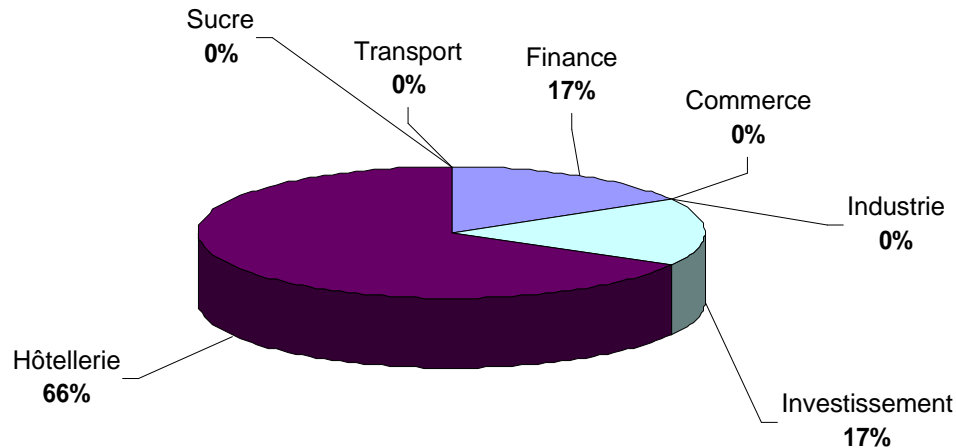
	Fév-07	Mar-07	Avr-07	Jul-07	Aou-07
Actions boursières	23%	17%	27%	43%	27%
Obligations publiques	30%	37%	20%	17%	34%
Dépôts en roupies	3%	3%	0%	3%	3%
Devises étrangères	20%	7%	13%	7%	0%
Marché immobilier	17%	17%	17%	17%	23%
Fonds d'investissement	7%	20%	23%	13%	13%

### Les avantages fiscaux priment

Les actions boursières reprennent le commandement après l'avoir cédé aux obligations publiques le mois dernier. Les avantages fiscaux semblent dicter ce choix : les dividendes et les plus-values ne sont pas imposables, contrairement aux intérêts sur les dépôts en roupies, sur les devises et sur les obligations publiques. En outre, les taux de rendement de celles-ci ont diminué assez drastiquement ces derniers temps. Un autre bon placement est le marché immobilier où la demande résidentielle et commerciale excède toujours l'offre.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (mars 2008) ?

### Le plus fort potentiel de valorisation boursière

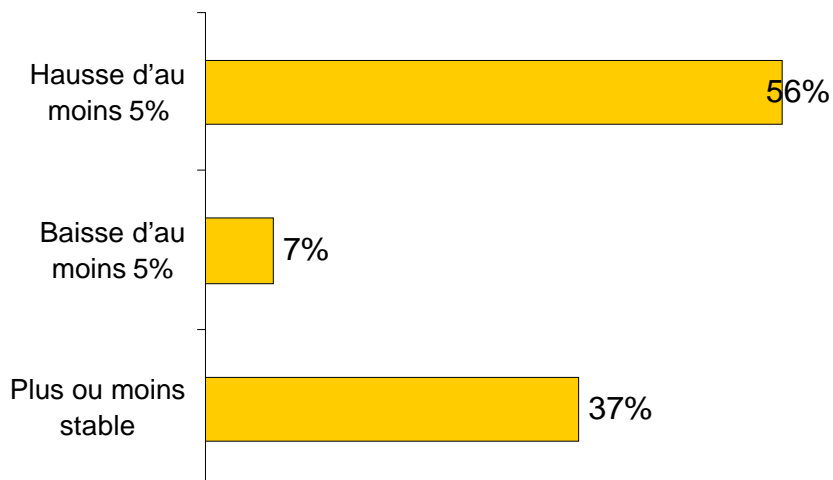


### Quid des valeurs d’investissement ?

Deux tiers des analystes préfèrent les trois valeurs hôtelières même si elles s’échangent “*in narrow range*”. Cela s’explique par la “*croissance phénoménale*” des profits des hôtels. Or il ne faut pas négliger les valeurs d’investissement, à l’instar de General Investment & Development Company qui a gagné 11,5% en trois séances. Un gestionnaire de portefeuille affirme que “*investment companies trade at a significant discount to their net asset value, which may attract some value-oriented investors*”.

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

### Le Semdex d'ici à six mois



#### RAPPEL

	Fév-07	Mar-07	Avr-07	Jul-07	Aou-07
Hausse d'au moins 5%	47%	40%	37%	60%	53%
Baisse d'au moins 5%	13%	7%	7%	3%	13%
Plus ou moins stable	40%	53%	56%	37%	34%

#### La Bourse se relève

Le Semdex a perdu 50 points depuis notre dernier baromètre. Mais la majorité des analystes, anticipant d'excellents résultats financiers des banques et des hôtels, pense que l'indice boursier se relèvera pour franchir les 1 535 points d'ici à mars 2008. Un gestionnaire de portefeuille observe toutefois que *“at the global level, investors have reduced their appetite for risky assets following the demise of the US credit market. This may lead foreign institutional money managers to reduce their exposure on Mauritian stocks.”*

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

*E-mail:* [enpc@intnet.mu](mailto: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.