

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

10 septembre 2008

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 1 au 3 septembre 2008, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Défaillance humaine

Par Eric NG PING CHEUN

Dans une interview de presse où l'on lui demanda si "*Maurice est malade de la corruption*", le président de *Transparency Mauritius* répondit de but en blanc : "*Oui. Je pense que oui.*" Une déclaration qui met en relief le contexte où sont formulées des allégations de corruption dans des institutions contrôlées par l'Etat, et où notre *Attorney General* se trouve au centre de polémiques d'ordre judiciaire. Cela interpelle forcément ceux convaincus que l'état de droit est la condition essentielle du bon fonctionnement de l'économie de marché.

Par rapport à leur impact économique, les affaires de corruption préoccupent diversement nos économistes, cambistes, agents boursiers, gestionnaires de portefeuille et autres spécialistes financiers interrogés dans le présent baromètre. Certains y trouvent une raison suffisante pour que leur humeur change en pessimisme. D'autres redeviennent optimistes sur l'économie mauricienne, car ils n'y voient pas un grand effet négatif sur elle. En fin de compte, deux analystes sur trois demeurent optimistes comme la fois dernière.

Il ne s'agit pas ici de relativiser la corruption. Qu'il y ait constamment des actes de corruption à Maurice ne fait aucun doute. Mais le pays est-il si malade de la corruption au risque de passer pour une république bananière du continent africain ? Le fait qu'il soit très difficile de le prouver n'en constitue pas une démonstration par défaut. Si tant est qu'il existe une relation étroite entre corruption et pauvreté, Maurice peut prétendre avoir réalisé des progrès, étant un "*high middle income country*" selon la Banque mondiale. Le revenu par tête d'habitant, qui est une donnée réelle bien au-delà de la perception, atteindra les 7 600 dollars en 2008, selon les prévisions de *MCB Focus*.

Assurément, la corruption a un impact sur l'économie. Etant une taxe invisible sur le consommateur, la corruption alimente l'inflation. Elle fait perdre des revenus à l'Etat et contraint ainsi la banque centrale à monter le taux d'intérêt au détriment des entreprises. Elle est un obstacle aux investisseurs étrangers, comme aux bailleurs de fonds. Avec moins de corruption, Maurice aurait pu être dans la ligue des économies du sud-est asiatique.

La corruption ne relève pas d'une défaillance de l'économie de marché, mais procède d'une défaillance humaine. Celle-ci n'est pas seulement le fait des opérateurs, mais aussi des autorités. Tout n'est pas blanc dans le secteur privé et tout n'est pas noir dans le secteur public. Il faut précisément se méfier des secteurs où prime l'opacité. En revanche, quand une transaction louche tombe dans le domaine public, c'est une preuve de transparence.

Maurice est un état de droit, ayant les institutions nécessaires pour combattre la corruption. Mais il faut des hommes intègres qui font marcher les institutions. Les arrestations intervenues dans l'affaire Boskalis témoigne que nos institutions fonctionnent, même si ce n'est pas à la vitesse que nous aurions souhaité. C'est un très bon signal envoyé au monde économique.

Le gouvernement doit se montrer sans pitié dans les affaires de corruption. Il gagnera aussi à effacer toute impression d'interférence politique dans des enquêtes de corruption. Le moindre doute sur l'impartialité du judiciaire anéantira tous les bénéfices des incitations et promotions vantant Maurice comme un centre d'investissement.

Appliquer la règle de droit dans la gouvernance d'un pays, c'est s'assurer que les régulateurs agissent sans défaillance. Dans le cas contraire, un *"regulatory failure"* mène à un *"market failure"* et favorise le *"crony capitalism"*. Notre si petit pays jouit d'une pleine activité législative, mais trop de lois tuent le droit, n'étant pas conformes à des règles de juste conduite.

Une de ces règles est la concurrence, celle qui est dynamique, et non statique. Invité à dire si la hausse du *Cash Reserve Ratio* (CRR) à 6% allait affecter les opérations de sa banque, un *Chief Executive* avait répondu que *"nous opérons déjà avec un CRR de plus de 6%"*. Plus tard, dans une belle solidarité, toutes les banques décidèrent de relever le taux d'intérêt à l'emprunt par un quantum similaire sans toucher au taux à l'épargne. C'est là un comportement de cartel même si l'association bancaire n'est pas strictement un cartel.

Le gouvernement nous promet que les choses vont changer avec la future commission de la concurrence. Mais on connaît les conditions dans lesquelles fut établi le projet de loi sur la concurrence, celui-ci mobilisant divers groupes de pression. Comment faut-il qualifier de tels agissements ? Citons Samuel Brittan, éditorialiste au *Financial Times* : *"The so-called stakeholders who insist on being consulted before legislation is drafted are increasingly companies whose interests might be affected. One result is the 'corruption of knowledge'."*

Ce qui corrompt, ce n'est pas seulement l'argent, mais aussi le terrorisme de l'esprit. L'île Maurice est malade des lobbies de tout poil et des lamentations continuelles des opérateurs qui ne finissent pourtant pas de s'enrichir. Sans la corruption de l'esprit, le pays aurait pu devenir un autre Singapour.

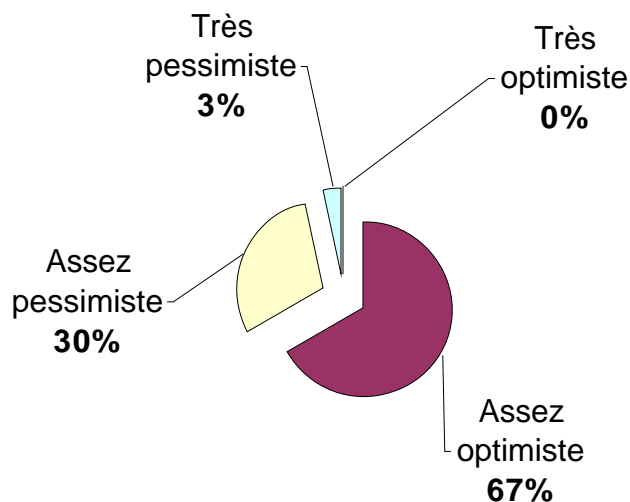
Il faut des esprits indépendants à la tête des régulateurs pour résister aux pressions des chercheurs de rentes actifs dans tous les secteurs. L'activité entrepreneuriale a cédé la place au clientélisme économique devenu l'interface du pouvoir politique. On ne respecte pas l'indépendance qu'on réclame de nos institutions, telle la Banque de Maurice.

Ainsi, il est difficile de croire que la guerre de tranchées entre le président et les autres membres du Comité de politique monétaire se résume à un simple conflit de personnalité. Si le second vice-gouverneur veut bien se comporter comme un banquier central plutôt que comme un nommé politique, il n'y a aucune raison pour que le gouverneur n'obtienne pas la majorité à la prochaine réunion du comité. Faute de quoi, l'institution tombera en défaillance.

(www.pluriconseil.com)

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (septembre 2009), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

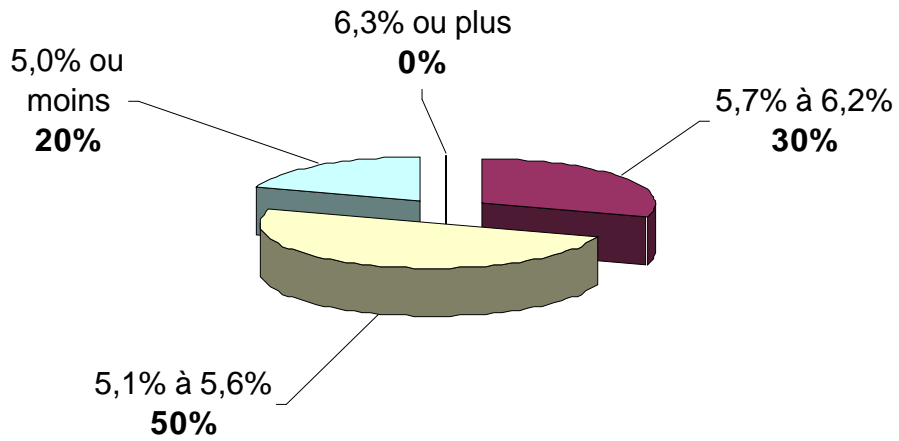
	Fev-08	Mar-08	Avr-08	Jul-08	Aou-08
Très optimiste	3%	3%	7%	3%	0%
Assez optimiste	77%	77%	73%	67%	67%
Assez pessimiste	20%	20%	20%	27%	33%
Très pessimiste	0%	0%	0%	3%	0%

Sentiments changeants

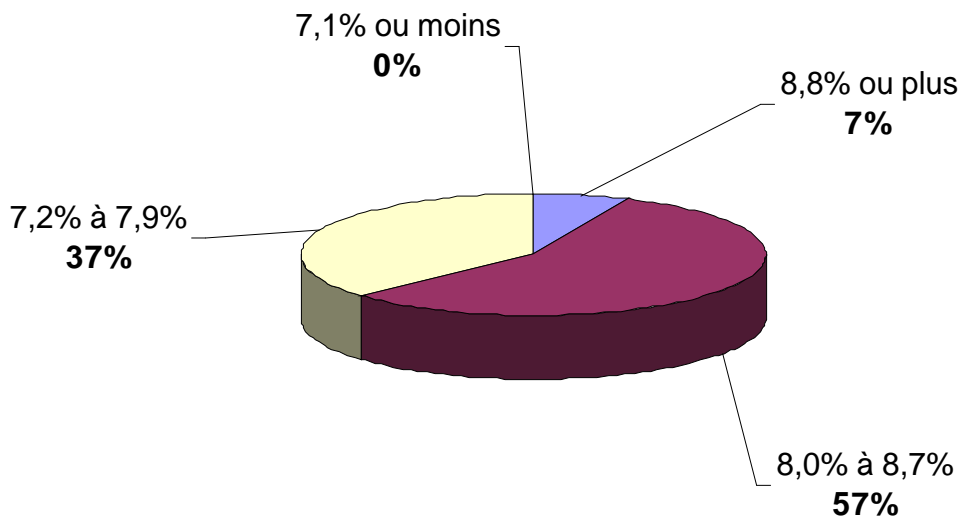
Les sentiments changent... mais l'optimisme tient bon parmi les analystes économiques et financiers. Ce mois-ci, quatre anciens optimistes sont pessimistes, cependant que quatre ex-pessimistes redeviennent optimistes. Globalement donc, le taux d'optimisme se maintient à 67%. Ce chassé-croisé optimisme-pessimisme témoigne de la situation incertaine et volatile de notre économie à l'horizon d'un an. Pour les nouveaux pessimistes, la pire des récessions que connaît la Grande Bretagne depuis 60 ans affecte déjà nos secteurs du textile et du tourisme, tandis que la chute brutale de la roupie contre le dollar entretient l'inflation. Les nouveaux optimistes, eux, sont confortés par le reflux du prix du brut à moins de 110 dollars le baril, ce qui est susceptible de relancer nos arrivées touristiques et la consommation locale.

2) Quelles sont vos estimations du taux de **croissance** et du taux de **chômage** pour l'année 2009 ?

Estimation du taux de croissance pour l'année 2009



Estimation du taux de chômage pour l'année 2009

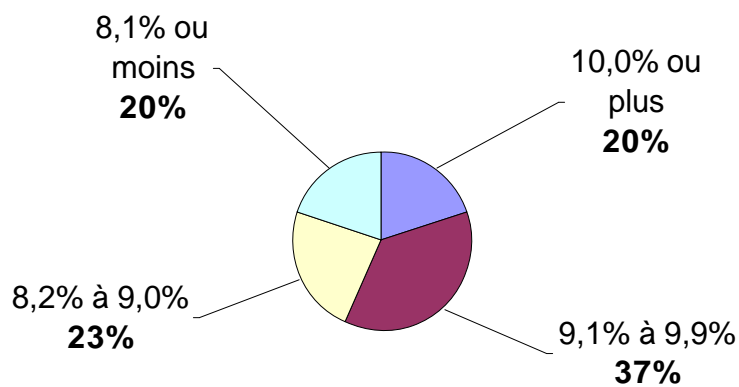


Une croissance soutenue

Les analystes sont désormais appelés à donner leur estimation de la croissance économique et du chômage, deux phénomènes intimement liés. Si le Bureau central des statistiques estime une croissance de 5,7% pour 2008, notre économie répétera cette performance l'année prochaine, selon 30% d'analystes. En tout cas, quatre analystes sur cinq prévoient une croissance soutenue de plus de 5%. Toutefois, le taux de chômage, actuellement à 8%, ne s'améliorera pas en 2009, selon 57% de répondants. Les grands travaux publics seront créateurs d'emplois, mais une contraction d'emplois est attendue dans le textile.

3) Quelle est votre estimation du **taux d'inflation** d'ici à un an ?

Estimation du taux d'inflation d'ici à un an

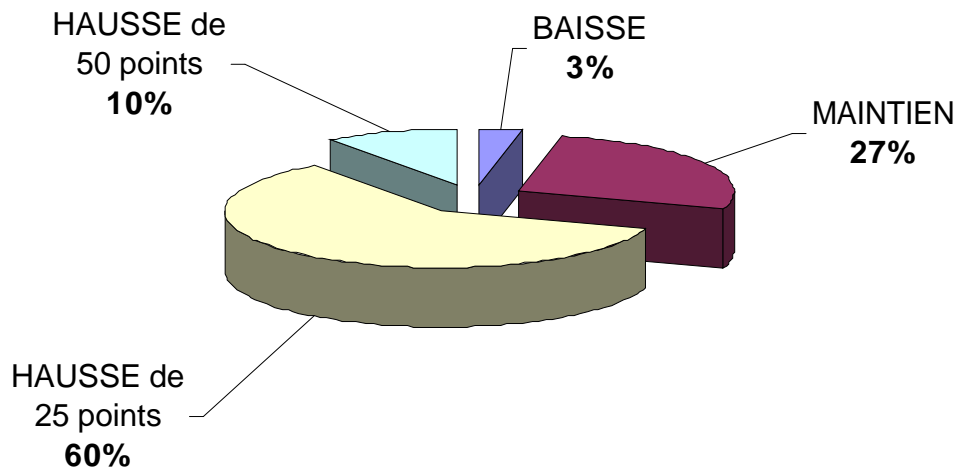


L'inflation supérieure à 9%

L'inflation en glissement annuel a progressé de 0,7 point de pourcentage en deux mois, passant de 8,8% en juin à 9,5% en août. Une majorité de 57% d'analystes pense que l'inflation restera au-dessus de 9% d'ici à septembre 2009. Un analyste sur cinq anticipe même une inflation à deux chiffres. On craint une resurgence de l'inflation importée. La forte dépréciation de la roupie, si elle se maintient, risque d'anéantir les gains dus à la baisse du prix pétrolier et à la réduction attendue des prix du riz et du blé suite à des récoltes exceptionnelles.

4) Quelle orientation du **Repo Rate** prévoyez-vous à la prochaine réunion du Comité de politique monétaire ?

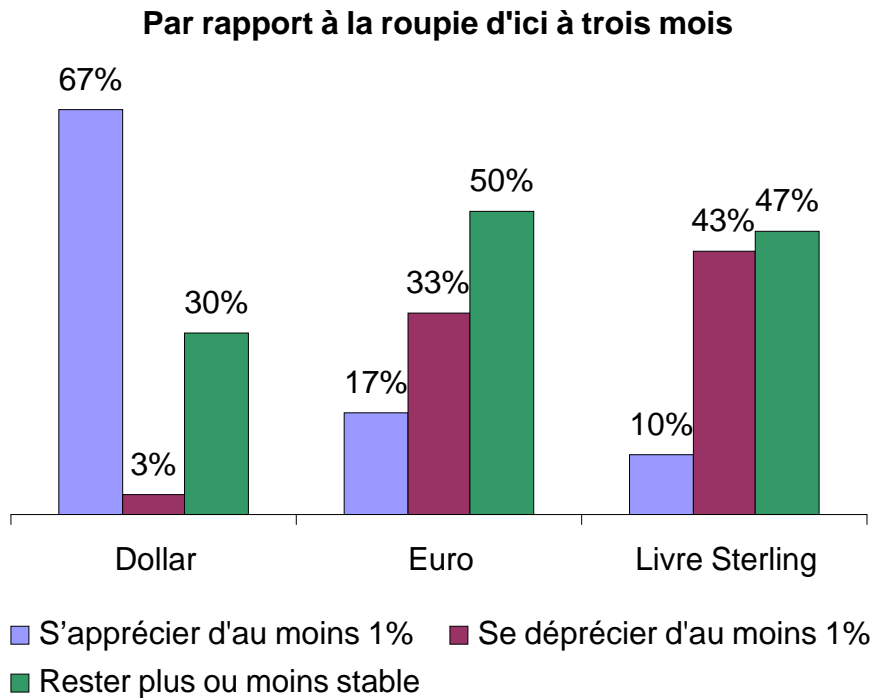
Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire



Hausse probable du *Repo Rate*

Malgré la hausse du *Cash Reserve Ratio* à 6%, sept analystes sur dix confirment que le Comité de politique monétaire relèvera très probablement le *Repo Rate* à sa réunion du 29 septembre. Comme lors du dernier baromètre, la majorité des répondants (60%) s'attend à un quantum d'augmentation de 25 points de base. Celui-ci serait raisonnable pour contrer l'inflation tout en évitant de pénaliser les secteurs du textile et des petites et moyennes entreprises. Mais les analystes voient d'un mauvais oeil le bras de fer entre le président et les autres membres du Comité de politique monétaire.

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

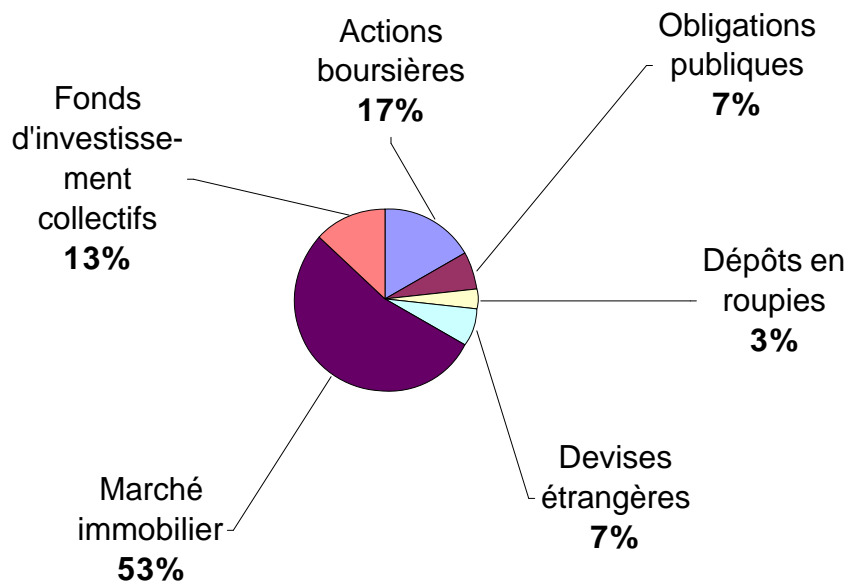


Le retour du dollar

Selon deux analystes sur trois, le retour en force du dollar sur le marché international continuera à malmener la roupie. De son plus bas niveau de 1,60 euro, le dollar s'est repris et frôle la barre de 1,40. Le taux de change dollar/livre s'est aussi apprécié de 2,11 à 1,75. Chez nous, le dollar a gagné deux roupies, s'appréciant de 7,4%, en l'espace de quatre semaines pour s'échanger à plus de Rs 29,40. Durant cette période, la Banque de Maurice (BoM) n'a fait qu'une seule intervention le 18 août, vendant 25 millions de dollars au taux de Rs 27,95. On soupçonne la BoM de laisser délibérément la roupie glisser pour venir justifier bientôt une hausse du *Repo Rate*.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

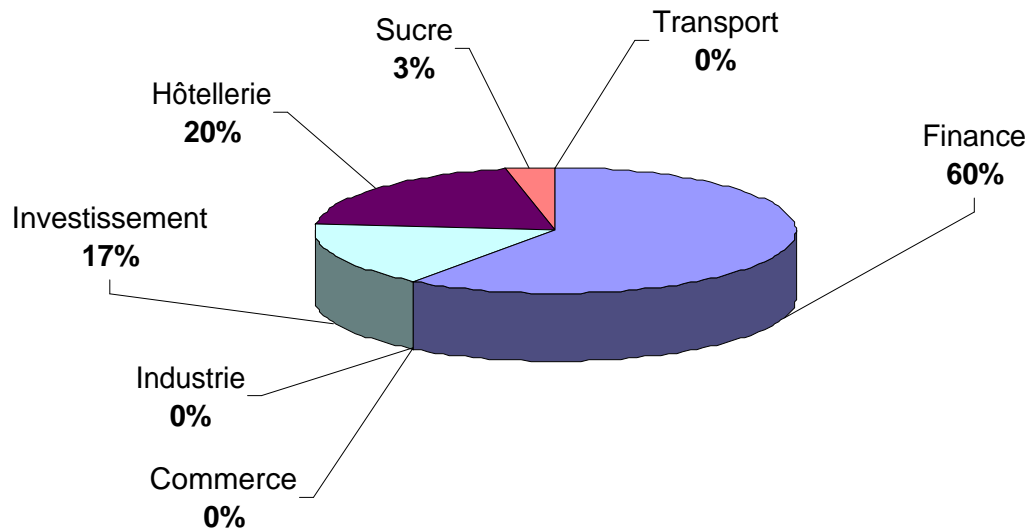
	Fev-08	Mar-08	Avr-08	Jul-08	Aou-08
Actions boursières	40%	27%	13%	10%	13%
Obligations publiques	10%	10%	3%	7%	3%
Dépôts en roupies	0%	10%	3%	10%	3%
Devises étrangères	7%	3%	23%	13%	3%
Marché immobilier	30%	40%	47%	47%	58%
Fonds d'investissement	13%	10%	10%	13%	20%

Spéculation risquée

Depuis mars dernier, le marché immobilier reste le placement local le plus attrayant chez les analystes. Des spéculateurs achètent des terres dans des endroits isolés en espérant les revendre à des prix plus élevés dans trois ou quatre ans. Mais la spéculation immobilière n'est pas sans risque. Il faut d'abord savoir évaluer les actifs immobiliers afin de pouvoir bien les gérer. Un analyste affirme que *"property funds are riskier than they look and are a complete waste of time"*.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation d'ici à six mois (mars 2009) ?

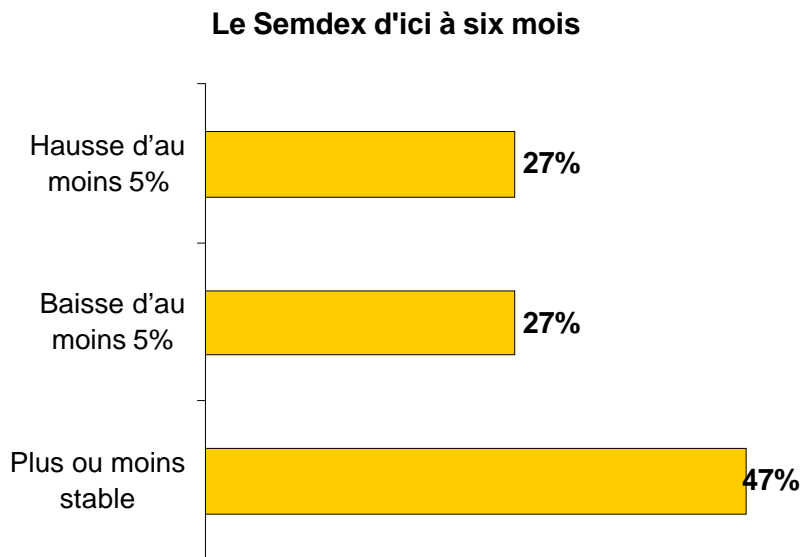
Le plus fort potentiel de valorisation boursière



Les valeurs bancaires restent solides

Tout comme le mois dernier, trois analystes sur cinq font confiance aux valeurs financières quoique les étrangers continuent à être *“bearish”* sur les deux banques cotées. A la suite de la hausse du *Cash Reserve Ratio*, celles-ci ont relevé leur taux de base bancaire et, par conséquent, leur marge de taux d'intérêt. Ce qui laisse penser que cette mesure imposée par la banque centrale n'affecterait pas leur profitabilité en fin de compte. Selon un agent boursier, *“Mauritius Commercial Bank et State Bank of Mauritius ont des fondamentaux assez solides”*.

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



RAPPEL

	Fev-08	Mar-08	Avr-08	Jul-08	Aou-08
Hausse d'au moins 5%	64%	43%	33%	20%	40%
Baisse d'au moins 5%	3%	17%	24%	30%	13%
Plus ou moins stable	33%	40%	43%	50%	47%

Impossibles prévisions

Le pourcentage d'analystes craignant une baisse de plus de 5% du Semdex d'ici à six mois augmente à 27%, à égalité avec ceux prévoyant une hausse de plus de 5% de l'indice boursier. Si, le 30 du mois, le Bureau des statistiques révisé la croissance économique à la baisse, le marché continuera de tomber. On espère que la sortie des bilans du deuxième trimestre en septembre lui donnera du tonus. Mais c'est précisément le long délai dans la publication des résultats trimestriels qui pose problème. Un analyste décrie l'impotence de la Stock Exchange of Mauritius devant *"the fact that it is almost impossible to properly forecast the majority of stock profit growth"*.

PluriConseil Ltd

Managing Director: Eric Ng Ping Cheun

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

Telephone: +230 213 6719

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.