

sondage

BAROMETRE PLURICONSEIL - L'EXPRESS

La Bourse entretient l'optimisme des analystes

La majorité des analystes estime que le Semdex continuera de monter d'ici mars 2010. L'humeur sur le marché boursier fait progresser l'optimisme par rapport aux perspectives économiques du pays.



Analyse
par Eric NG PING CHEUN

La méthode Coué

Dans notre démocratie, critiquer l'action gouvernementale est le pain quotidien de la population et des médias. Pour que l'économie ne sombre pas dans une sorte de dépression mentale, voire d'autoflagellation nationale, il est parfois nécessaire d'amener les gens à adhérer à des idées positives pour un mieux-être psychologique. A une réserve près qu'il est préférable de parler vrai que de procéder par la méthode Coué, cette forme d'autosuggestion fondée sur la persuasion par la répétition.

Admettons-le: la reprise est là. A force de le répéter, toutefois, on finirait par se persuader que la crise est finie. Elle ne l'est pas, évidemment, et notre ministre des Finances, Rama Sithanan, reconnaît que l'économie mondiale "is not yet out of the woods" même si elle est sortie du service des urgences.

Aux États-Unis, le recul du produit intérieur brut (PIB) n'a été que de 1 % au deuxième trimestre de l'année, après avoir été de 6,4 % au premier trimestre et de 5,4 % au dernier trimestre de 2008. Ce n'est pas encore la reprise, mais elle est proche.

Dans la zone euro, les PIB de la France et de l'Allemagne ont augmenté de 0,3 % au deuxième trimestre après des contractions, au premier trimestre, de 1,3 % et de 3,5 % respectivement. Selon Jean-Claude Trichet, le président de la Banque centrale européenne, «la contraction significative de l'activité économique touche à sa fin et est à présent suivie d'une reprise très progressive».

Au Japon, le PIB a progressé de 3,7 % au deuxième trimestre, après un recul trimestriel de 11,7 % début 2009 et de 13,7 % fin 2008. De son côté, la croissance en Chine est restée positive, officiellement à 7,1 % cette année. Mais une simple addition des statistiques des 31 provinces du pays montre que le PIB chinois serait en réalité supérieur aux chiffres officiels.

Il faudra au moins deux trimestres successifs de croissance pour pouvoir décréter une reprise consistante. Mais déjà, ces frémissements de l'économie mondiale sont prometteurs pour Maurice si l'on croit nos analystes interrogés dans le présent baromètre: 73 % d'entre eux disent être «assez optimistes» sur nos perspectives économiques d'ici septembre 2010.

Ce qui entretient ce sentiment positif, c'est le fait que les étrangers reviennent investir à la bourse de Port Louis. Ils font ainsi monter le Semdex - ce dernier a bondi de 66 % au cours des six derniers mois. Pourtant, il n'y a rien de fondamental dans notre économie qui puisse justifier un tel engouement pour les actions. Le comportement des investisseurs est simplement dicté par un arbitrage entre placements sécurisés - dépôts en banque ou obligations - et placements dynamiques comme les actions. Les taux d'intérêt sur les premiers sont bien moins attrayants que les taux de rendement des seconds.

Du reste, les banques ne sont pas intéressées à renouveler des dépôts qui arrivent à échéance, tant elles sont submergées de liquidités. L'excédent de liquidités est alors canalisé vers le marché boursier. C'est une illusion monétaire qui ne crée pas de la valeur, mais un effet psychologique de mieux-être.

Un autre indicateur qui remplit une fonction de catharsis, c'est la baisse du déficit commercial, annoncée comme une «bonne nouvelle» par une radio privée. En fait, ce recul a de quoi inquiéter, étant un mauvais signe de ralentissement de l'économie vu que celle-ci dépend des importations pour produire. Au premier semestre de 2009, par rapport à celui de 2008, on constate une chute de 40 % des importations de matières brutes et de 11 % des importations de produits intermédiaires utilisés dans la production de biens finals.

Si c'est l'état d'esprit qui compte, alors le gouvernement a au moins gagné à sa cause le sentiment que son «Additional Stimulus Package» marche. Mais celui-ci s'inscrit dans un calendrier qui s'étale sur 24 mois jusqu'à décembre 2010. De par les considérations pratiques, telles que mises en évidence par Milton Friedman dans sa théorie des décalages, on peut dire que le plan de relance a empêché que la situation aille plus mal. Il est encore trop tôt d'avancer qu'il a relancé l'économie. Au contraire, il faudra savoir gérer les finances publiques de manière que la relance budgétaire ne tue pas la reprise l'année prochaine sous le poids de la dette publique.

D'autre part, la reprise ne se définit pas seulement en termes de croissance, mais aussi d'emplois. Or Dominique Strauss-Kahn, le patron du Fonds monétaire international, souligne le risque d'une «reprise lente» et «sans emplois». Il n'y aura pas de véritable reprise tant que le taux de chômage demeure à 9,7 % aux États-Unis, ou à 9,1 % en France. À Maurice, il est de 8 % et ne reculera pas de sitôt.

Pour cette raison, le comité de politique monétaire doit voter pour une nouvelle et dernière baisse du taux directeur le 22 septembre prochain, sinon en décembre. Une telle mesure gênera peut-être la communication des autorités sur le discours de la reprise, mais c'est maintenant ou jamais, car les élections arrivent.

Les conditions s'y prêtent. D'abord, l'inflation a fléchi incroyablement vite ces derniers mois, la «Year-on-Year Inflation» avoisinant 1 %. Puis, le comportement erratique du dollar laisse envisager que le billet vert restera plus ou moins stable contre la roupie dans le moyen terme. Ensuite, le «Bank Rates» des bons du Trésor a diminué de 150 points de base depuis la dernière baisse de 100 points de base du Repo Rate. Enfin, le crédit bancaire au secteur privé continue de stagner, étant toujours inférieur au montant d'avril dernier.

Une réduction de 50 points de base du taux directeur suffirait, ce qui ramènerait le taux d'intérêt à l'épargne à 4 %, un seuil psychologique politiquement soutenable. En retour, il faudrait relever le «Cash Reserve Ratio» de 4,5 % à 5 % pour éponger l'excès de liquidités. Cette approche ne résoudre pas tous les problèmes, mais elle est efficace comme thérapie.

1) Sur les perspectives économiques d'ici un an (septembre 2010), êtes-vous...

L'OPTIMISME PROGRESSE

L'optimisme progresse encore de 10 points de pourcentage pour atteindre 73 % des analystes interrogés. Les nouveaux optimistes prennent acte du fait que la situation économique mondiale s'améliore avec une reprise des investissements transfrontaliers. Maurice est bien armé pour tirer profit de cela. Notre économie ne se détériorerait pas: le pire serait derrière nous. Mais les pessimistes craignent la stagnation, car les perspectives d'exportation ne sont pas brillantes avec la montée du chômage sur nos principaux marchés européens.

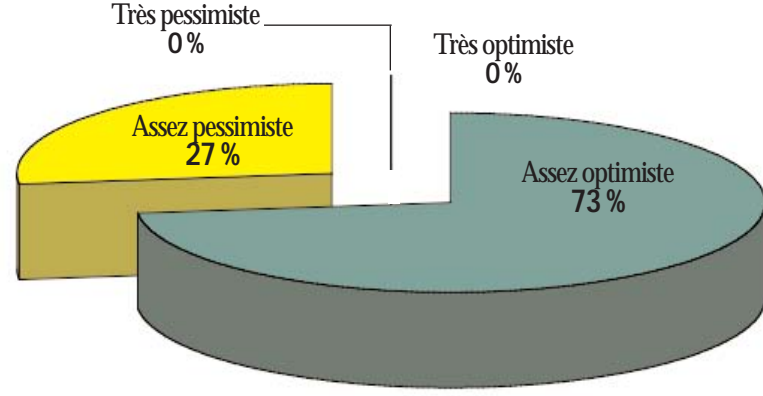
	Fév-09	Mar-09	Avr-09	Jul-09	Aou-09
Très optimiste	0%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	13%	10%	13%	50%	63%
Assez pessimiste	70%	70%	70%	50%	37%
Très pessimiste	17%	20%	17%	0%	0%

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

LE CHÔMAGE INQUIÈTE TOUJOURS

Si l'optimisme gagne de plus en plus d'analystes, paradoxalement ils sont moins nombreux à miser sur la croissance économique. L'estimation de 2,5 % de celle-ci pour l'année 2009 est maintenant partagée par seulement 40 % des analystes, contre 47 % le mois dernier. La chute des arrivées touristiques et ses répercussions sur les services auxiliaires pèsent sur la croissance. Par conséquent, la capacité de l'économie de créer des emplois devient limitée tandis que de nouveaux diplômés entrent sur le marché du travail. Comme lors du dernier baromètre, quatre analystes sur cinq pensent que le taux de chômage sera d'au moins 8 % cette année.

Perspectives économiques d'ici un an

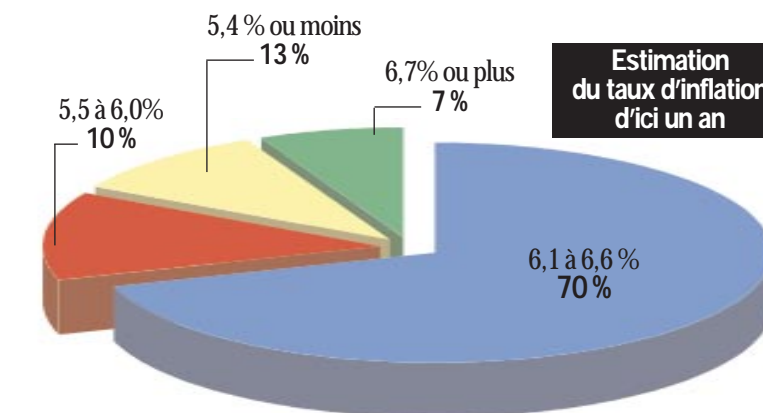


Estimation du taux de croissance pour 2009		Estimation du taux de chômage pour 2009	
2,8 % ou plus	3%	8,9 % ou plus	13%
2,5 % à 2,7 %	37%	8,0 % à 8,8 %	67%
2,2 % à 2,4 %	53%	7,2 % à 7,9 %	20%
2,1 % ou moins	7%	7,1 % ou moins	0%

3) Quelle est votre estimation du taux d'inflation d'ici un an (septembre 2010)?

L'INFLATION AU-DESSUS DE 6 %

En baisse constante, l'inflation en glissement annuel (Headline Inflation) est passée de 6,9 % en juin à 6,1 % en juillet et à 5,2 % en août. Toutefois, seuls 13 % d'analystes s'attendent qu'elle demeure en dessous de 5,4 % d'ici septembre 2010. Bien que s'exprimant avant l'annonce des nouveaux prix des carburants, 77 % des analystes croient que l'inflation remontera au-dessus de 6 %. Ils anticipent une hausse des prix mondiaux des denrées. C'est le cas notamment du riz vu que la mousson n'a pas été favorable en Inde.

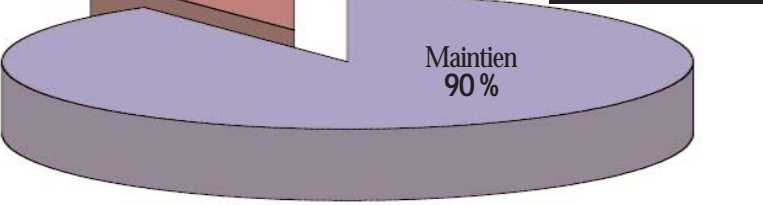


4) Quelle orientation du Repo Rate prévoyez-vous à la prochaine réunion du Comité monétaire?

STATU QUO DU TAUX DIRECTEUR

Neuf analystes sur dix prévoient que les membres du comité de politique monétaire laisseront inchangé le Repo Rate à leur prochaine réunion du 22 septembre. L'inflation est à un niveau raisonnable pour l'instant. Un économiste affirme qu'un nouvel assouplissement du taux directeur donnerait la mauvaise impression que l'économie mauricienne se détériore. A contrario, un maintien de ce dernier enverrait un signal positif que celle-ci est en bonne santé.

Le Repo Rate à la prochaine réunion du Comité monétaire



5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici trois mois (décembre 2009)?

LE DOLLAR TOUJOURS INCERTAIN

Le dollar américain continue de désorienter les analystes. On fait ressortir qu'il est actuellement très difficile de prévoir le comportement des devises sur un horizon de trois mois en raison de la volatilité des marchés internationaux des actions. Peu d'analystes estiment que le dollar se dépréciera à moins de Rs 32,20, l'euro à moins de Rs 46,23, et la livre sterling à moins de Rs 52,44 d'ici à décembre prochain. D'un côté, les recettes d'exportation sont en baisse et, de l'autre, la demande de devises venant des importateurs locaux va s'accroître en marge de la saison des festivités.

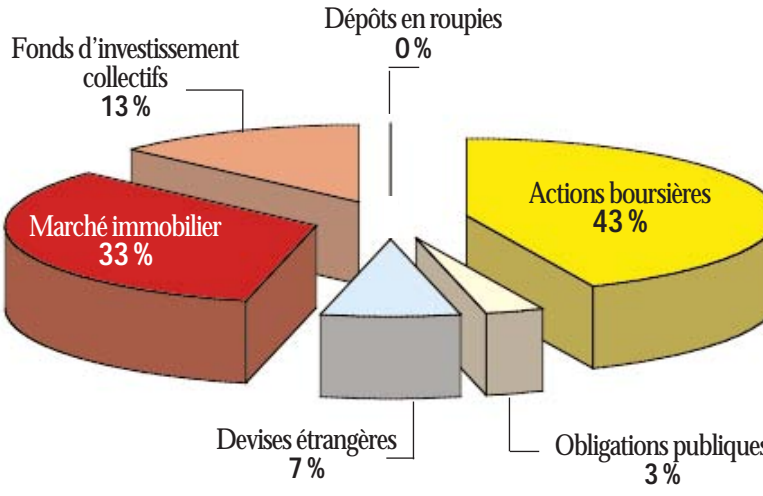
	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
S'apprécier d'au moins 1 %	40%	50%	47%
Se déprécier d'au moins 1 %	23%	3%	6%
Reste plus ou moins stable	37%	47%	47%

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

L'IMMOBILIER AU DÉTRIMENT DES DEVISES

Par rapport au mois dernier, plus d'analystes préfèrent délaissier des devises étrangères pour investir dans le secteur immobilier (33 %) ou sur le marché boursier (43 %). Le retour sur investissement dans l'immobilier est intéressant au regard du taux d'inflation et, de plus, on préserve la plus-value de son investissement. La bourse de Port Louis est aussi attrayante avec un ratio cours bénéfices du marché d'environ 8, ce qui est l'équivalent d'un taux de rendement de 12,5 %. Par comparaison, la moyenne pondérée du taux d'intérêt sur les dépôts en roupies est actuellement de 4,8 %.

Le placement local le plus favorable actuellement

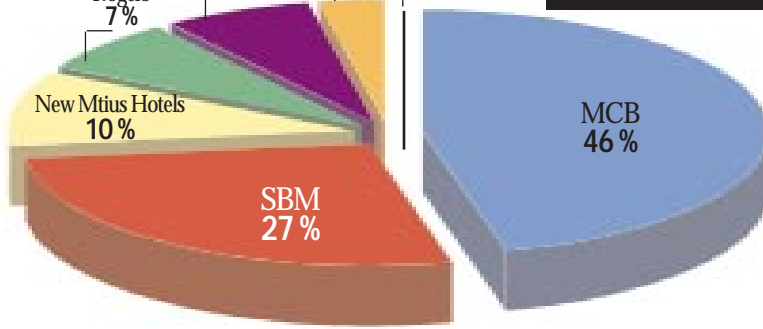


7) Quel titre au sein du SEM-7 présente le plus fort potentiel de valorisation boursière d'ici six mois (mars 2010)?

LA MCB RECULE

Parmi les titres pouvant présenter le plus fort potentiel de valorisation boursière, la Mauritius Commercial Bank perd 14 points de pourcentage, mais reste leader avec 46 % de suffrages des analystes. La State Bank of Mauritius (SBM), elle, améliore légèrement sa cote à 27 %. Un possible déclassement des deux banques par Moody's n'est toujours pas à écarter. La SBM, qui détient 19 % des actions de Mauritius Telecom, bénéficiera de l'admission en bourse de cette compagnie, l'exercice de préparation s'étant accéléré avec la nomination d'un cabinet d'audit.

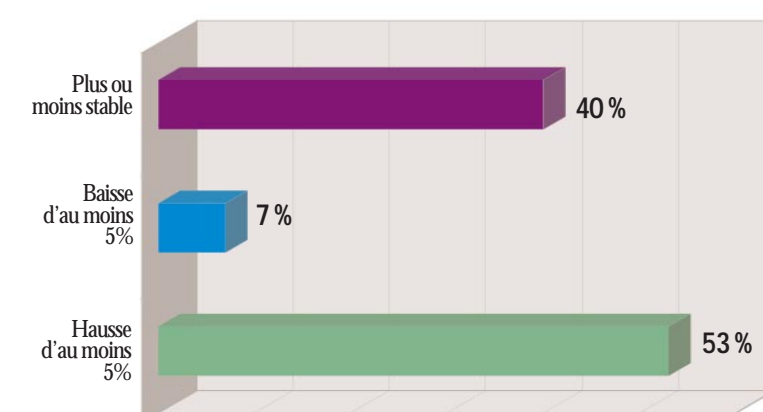
Le plus fort potentiel de valorisation boursière



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

LA BOURSE SUR SA LANCÉE

Il existe toujours une majorité des analystes qui se prononce pour une hausse d'au moins 5 % du Semdex sur les six prochains mois. Cependant, le taux d'opinion favorable des analystes tombe de 77 % à 53 %. Selon eux, l'indice boursier dépassera les 1 569 points d'ici mars 2010. Les investisseurs étrangers sont bullish, et la plupart des transactions s'effectuent à un cours inférieur à la valeur nette de l'actif. Mais, pour 47 % des analystes, une période de stabilisation se dessine, si ce n'est que les faibles perspectives de croissance de l'économie vont affecter la bourse.



* Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 31 août au 2 septembre 2009, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.