

Sondage

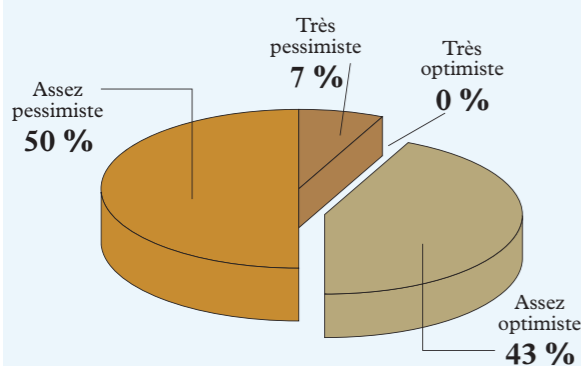
Baromètre Pluriconseil-l'express

Le pessimisme reprend le dessus sur l'optimisme

Peu convaincus par le programme ERCP du gouvernement mais très inquiets de ses dérives verbales, les analystes deviennent majoritairement pessimistes sur les perspectives de notre économie d'ici à un an.

1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (septembre 2011), êtes-vous...

Perspectives économiques d'ici à un an



Le pessimisme majoritaire

Dans un brusque changement d'humeur, la majorité des analystes économiques et financiers bascule dans le camp des pessimistes. Le taux du pessimisme par rapport aux perspectives de notre économie d'ici à un an gagne 20 points de pourcentage pour se nicher à 57%. L'Economic Restructuring and Competitiveness Programme (ERCP) n'apporte pas des réponses immédiates aux problèmes urgents qui affectent terriblement et nos industries tournées vers l'exportation et le secteur des petites et moyennes entreprises. Les mesures d'austérité en Europe joueront contre Maurice. A l'incertitude économique vient s'ajouter une tension sociale avivée par l'affaire Choonee. La prime de risque social s'accroît et pèse sur la décision d'investir.

1

Rappel	Mar-10	Mai-10	Jun-10	Jul-10	Aou-10
Très optimiste	7%	0%	0%	0%	0%
Assez optimiste	70%	70%	60%	53%	63%
Assez pessimiste	23%	30%	33%	40%	34%
Très pessimiste	0%	0%	7%	7%	3%

2

Estimation du taux de croissance pour 2010	Estimation du taux de chômage pour 2010		
	4,6% ou plus	8,0% ou plus	13%
4,2% à 4,5%	7%	7,5% à 7,9%	60%
3,8% à 4,1%	67%	7,0% à 7,4%	27%
3,7% ou moins	27%	6,9% ou moins	0%

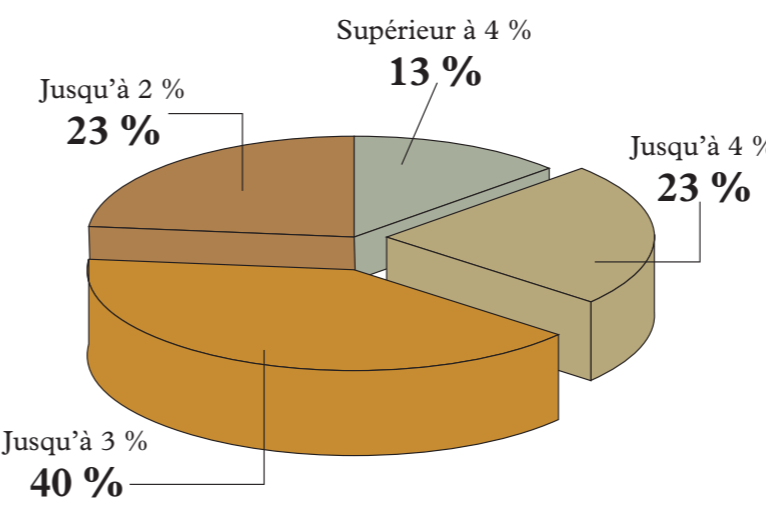
2) Quelles sont vos estimations du taux de croissance et du taux de chômage pour l'année 2010 ?

La croissance bat de l'aile

Selon la dernière estimation du Bureau central des statistiques, la croissance économique sera de 4,2% cette année. Seulement 7% des analystes partagent maintenant cette prévision, contre 20% le mois dernier. Deux répondants sur trois envisagent une croissance se situant entre 3,8% et 4,1%. La situation économique se détériore tant au plan local qu'à l'étranger. Une récession en double creux menace les Etats-Unis tandis que l'Europe ralentit, à l'exception notable de l'Allemagne. A Maurice, selon trois analystes sur cinq, le taux de chômage restera entre 7,5% et 7,9%, cependant que les entreprises produisant en dessous de leur capacité réduiront leur masse salariale.

3

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



3) Quelle est votre estimation du taux d'inflation d'ici à un an (septembre 2011) ?

L'impact climatique sur l'inflation

L'inflation en rythme annuel a à peine bougé à 1,9% en août dernier. C'est le sixième mois consécutif qu'elle demeure sous la barre des 2%. Et 23% d'analystes croient même qu'elle y restera d'ici à septembre 2011... Mais la majorité des analystes craignent une résurgence des prix alimentaires et pétroliers dans les mois à venir. Les perturbations climatiques au Pakistan, dans le Nord de l'Inde, en Russie, en Ukraine et au Canada déstabilisent la fourniture de céréales et autres denrées. Elles feront d'autant plus monter les prix que le dollar américain s'appréciera.

4

Le «Repo Rate» à la prochaine réunion du Comité monétaire	
BAISSE	40%
MAINTIEN	60%
HAUSSE	0%

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

Pression à la baisse

Le comité de politique monétaire se réunira le 27 septembre. Les chances d'une baisse du taux repo, qui étaient de 27% le mois dernier, montent à 40% à ce jour. C'est l'avis des participants au baromètre, qui ne se font toutefois pas d'illusions suite aux récentes déclarations du gouverneur de la Banque de Maurice. Le message de ce dernier est clair, selon la lecture que fait un trésorier : le taux à l'épargne ne baissera pas mais les banques commerciales doivent réduire leur taux à l'emprunt pour encourager le crédit et absorber l'excès de liquidités. Pour les partisans d'une détente monétaire, plus soucieux du taux de change réel de la roupie et du différentiel de taux d'intérêt réel avec nos partenaires commerciaux, la politique du taux directeur doit être en synchronie avec les mesures de l'ERCP pour atteindre les objectifs que celui-ci a fixés.

5

	Dollar par rapport à la roupie	Euro par rapport à la roupie	Livre par rapport à la roupie
Tendance à s'apprécier	23%	20%	17%
Tendance à se déprécier	20%	23%	30%
Plus ou moins stable	57%	57%	53%

5) Quelle évolution des principales devises par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (décembre 2010) ?

Clarification sur l'euro

Depuis des mois, les analystes n'arrivaient pas à situer le comportement de l'euro. Maintenant, les tendances de la monnaie unique deviennent plus claires. Une nette majorité d'analystes (57%) estiment que le cours vendeur de l'euro restera plus ou moins stable entre Rs 39,86 et Rs 40,86 d'ici à la fin de l'année. Il en sera de même pour le dollar qui fluctuera entre Rs 31 et Rs 32, et pour la livre sterling qui évoluera entre Rs 48,10 et Rs 49,10. Cette stabilisation de la roupie est due à l'activité de la Banque de Maurice sur le marché des changes.

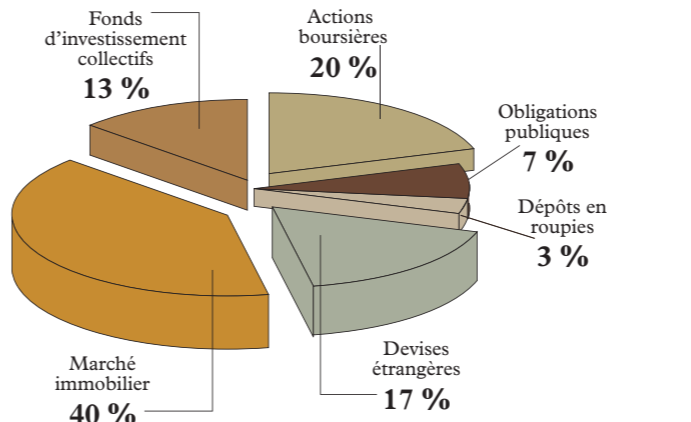
6) Quel type de placement local vous semble le plus favorable en ce moment ?

Aucun déclassement des placements

D'un mois à l'autre, les placements demeurent à leur rang avec les mêmes taux de préférence des analystes : l'immobilier à 40%, les actions boursières à 20%, les devises à 17% et les fonds d'investissement collectifs à 13%. A défaut d'investir dans la pierre, c'est peut-être le bon moment d'acheter les trois derniers actifs dans la mesure où les cours ont tombé ces dernières semaines. Quant aux bourses étrangères, les marchés asiatiques sont fermés. Avant qu'ils n'entrent en surchauffe, il convient d'acheter.

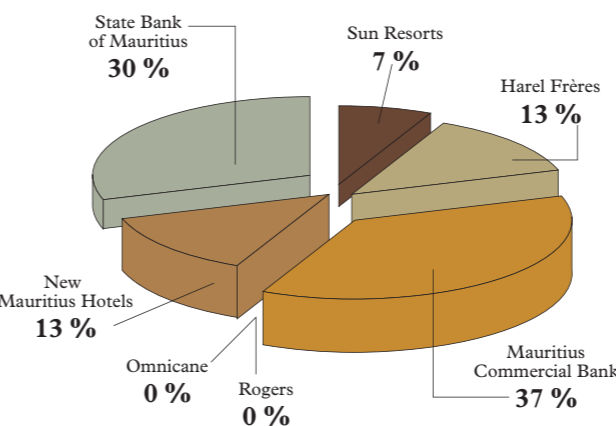
6

Le placement local le plus favorable actuellement



7

Le plus fort potentiel de valorisation boursière



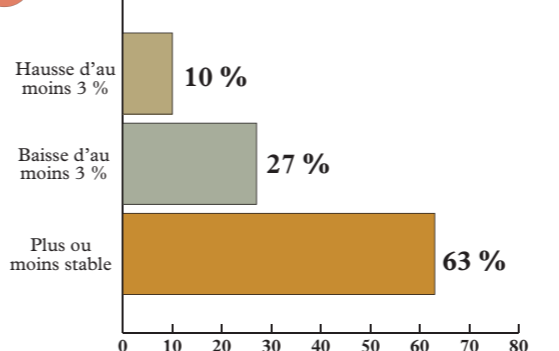
7) Quel titre au sein du SEM-7 a le plus fort potentiel de valorisation boursière d'ici à six mois ?

Le titre MCB s'effondre

La baisse du cours boursier de la Mauritius Commercial Bank durant la semaine dernière, suite à une information que la banque pourrait perdre Rs 300 millions à La Réunion, fait chuter le titre de 20 points de pourcentage à 37% dans l'estime des analystes. Du coup, par un effet de substitution, la State Bank of Mauritius, dont le cours est resté stable, améliore son score de 10 points à 30%. Tout aussi significative est la progression de Harel Frères arrivant au même niveau que New Mauritius Hotels (13%). Le cours du titre sucrier, qui a grimpé de 28% depuis le début de l'année, a encore un fort potentiel de valorisation au vu d'un actif net de Rs 38,90.

8

Le Semdex d'ici à six mois



8) Quelle orientation du Semdex prévoyez-vous d'ici à six mois (mars 2011) ?

La bourse moins agressive

Le Semdex, qui a progressé de 2% au cours des six derniers mois, évoluera de façon plus ou moins stable entre +3% et -3% durant les six prochains mois, selon 63% des analystes interrogés. Il y a suffisamment de vendeurs sur le marché boursier, mais aucun ne se montre trop agressif. Un analyste dit s'attendre à des résultats financiers mi-figue, mi-raisin des compagnies cotées. Or une chute de leurs revenus et de leurs profits influencera l'évolution de la bourse. Et puis, un dévissage des places internationales fera contagion chez nous.



Analyse

par Eric NG PING CHEUN

Les esprits animaux

Depuis quarante ans, nos gouvernants se sont mis à croire que Maurice est un pays béni des dieux : quels que soient les dérapages verbaux de nos ministres, quels que soient les incompetents nommés à la tête des institutions, quelles que soient les politiques menées, notre économie s'en sortira toujours. On cite régulièrement les fausses prévisions de Meade et Titmuss comme si cela suffisait à nous garantir un bonheur perpétuel. Il est grand temps pour chacun de prendre conscience que les revers d'un pays n'arrivent pas qu'aux autres.

Voyez l'Irlande, que «The Economist» dans un éditorial du 14 octobre 2004 prit pour un «model of success». Après des années de boom économique, ce pays sombre aujourd'hui dans le chaos. La mauvaise gestion des finances publiques a terrassé celui qu'on qualifiait de tigre celtique. Maurice, elle, n'est pas encore le tigre de l'océan Indien mais craint l'eau froide comme un chat échaudé...

Le miracle mauricien, faut-il l'admettre, c'est que notre économie a connu ces 25 dernières années une croissance soutenue avec toutefois des creux courts. Même s'il est difficile de discerner un cycle économique proprement dit, on peut observer depuis la fin de la décennie 90 une basse conjoncture tous les 3 à 4 ans : le rythme de notre produit intérieur brut fut de 2,3% en 1999, 2,1% en 2002, 2,3% en 2005 et 3,1% en 2009. On dirait que l'économie mauricienne suit un cycle de 40 mois, nommé cycle Kitchin.

Ce dernier, considéré comme un cycle mineur, ne connaît pas de crises mais une détérioration du phénomène d'expansion perçu dans le cycle Juglar, qui est de l'ordre de 8 à 10 ans. Celui-ci n'a que trois phases : prospérité, crise et liquidation. Avec les liquidations d'entreprise qui commencent à se multiplier, Maurice entre sans doute dans la dernière phase. L'Economic Restructuring and Competitiveness Programme en a pris acte.

On a beaucoup glosé sur les chocs exogènes qui seraient la cause des fluctuations cycliques de notre économie : la sécheresse de 1999, l'attentat du 11 septembre 2001, le triple choc sucrier, textile et pétrolier de 2005 et la crise financière de 2008. Les éléments extérieurs au fonctionnement de l'activité relèvent des phénomènes naturels ou des phénomènes humains (la politique monétaire). Dans ce dernier registre, nous devons prendre en compte ce que John Maynard Keynes appelait les animal spirits de l'espèce humaine, c'est-à-dire les mouvements d'humeur oscillant entre l'optimisme et le pessimisme.

Les esprits animaux sont, d'un côté, la confiance et l'espoir et, de l'autre, le doute et la peur. La modération brusque de la consommation et de l'investissement, notée ces temps-ci, n'est pas vraiment due à une chute de revenus, mais plutôt à une perte de confiance qui débouche sur le doute, déclenchant des réflexes de précaution. Contrairement à ce que croit la Banque de Maurice (BoM), les crédits ont ralenti non pas parce que les banques rechignent à prêter, mais parce qu'on ne veut pas investir.

Keynes met la récession sur le compte de l'instabilité inhérente de l'investissement causée par les esprits animaux. Les indicateurs monétaires sont révélateurs de la réticence à investir. D'abord, le système bancaire est inondé de liquidités excédentaires, le ratio de trésorerie ayant atteint 7,46% en moyenne le 26 août dernier. Puis, la croissance annuelle des crédits au secteur privé continue de s'effondrer. Ensuite, la baisse mensuelle de 15% des actifs étrangers nets des sociétés de dépôt (excluant la banque centrale) en juillet suscite des interrogations sur les placements en devises ici.

Une autre mesure de l'état d'esprit du secteur privé est le retour au pessimisme des analystes qui ont participé au présent baromètre. Ils ne s'y trompent pas au vu de l'environnement économique maussade et du climat social tendu dans le pays. A la question sur la durée probable de la crise, ils suggèrent un élément de réponse : tant que la confiance ne revient pas.

Le retour de la confiance est donc un moteur décisif de la reprise. Comment l'encourager ? En respectant les règles du jeu. Mais ce qui se passe dans le secteur bancaire n'est pas l'exemple à suivre.

La BoM est actuellement joueur et arbitre en même temps. La loi l'autorise à agir comme un opérateur, mais ce n'est pas parce que la BoM a le pouvoir de retirer la licence de toutes les banques du pays qu'elle le fera. L'enjeu est autre : l'hyperactivité de la BoM fausse les règles du jeu. De surcroît, elle fait régner l'omerta parmi les banquiers.

La monnaie, pour paraphraser Milton Friedman, est une chose trop importante pour être confiée à la seule banque centrale. Elle concerne aussi les acteurs non-bancaires, les épargnants, bref tous les citoyens. Mais comme le ministre des Finances lui-même se tait, notre politique monétaire souffre d'un déficit démocratique.

La BoM a raison de rappeler aux banques leur rôle d'intermédiation financière qui est de prêter au lieu de placer leurs dépôts en obligations publiques. En revanche, il ne revient pas à la banque centrale de les encourager «to lend more aggressively». En période de crise, elles doivent plutôt améliorer leur ratio de solvabilité, soit le rapport entre les fonds propres et les crédits distribués.

On n'attend pas moins de la BoM la transparence qu'elle exige des banques dans leurs opérations. De l'étranger, un investisseur pourrait croire que la BoM achète actuellement des devises sur le marché local pour faire déprécier la roupie quand, en fait, c'est pour revendre à la «State Trading Corporation». C'est un processus de désintermédiation financière qui tue la liberté économique.

Notre industrie bancaire retient encore des compétences, mais c'est toute l'économie qui en ont besoin pour se relever. Afin d'éviter qu'elles quittent le pays, il faut savoir stimuler les esprits animaux des entrepreneurs plutôt que réveiller l'instinct bestial de l'homme.

(www.pluriconseil.com)

Enquête réalisée par téléphone par PluriConseil, du 6 au 9 septembre 2010, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.