Interview

Propos recueillis par Pierrick PÉDEL

Eric Ng Ping Cheun
économiste et directeur de PluriConseil

«La baisse du repo menace le taux de rémunération de l'épargne»

● Que pensez-vous de l'ampleur de la baisse du taux directeur décidée par le comité de politique monétaire de la «Bank of Mauritius» (BoM) ?

Je trouve que la baisse de 100 points de base (*NdlR*, de 5,75 % à 4,75 %) est beaucoup trop agressive. On aurait pu baisser de 50 points de base ou même de 75. Mais 100 points de base de baisse, c'est excessif. Car une baisse des taux a plus un impact psychologique qu'un impact réel sur la croissance économique. Je pense que pour relancer l'économie, il faut relancer les facteurs réels comme la productivité plutôt que les facteurs monétaires. Il est vrai qu'il fallait remonter le moral des exportateurs. Mais une baisse de 50 ou 75 points de base aurait permis de garder un équilibre entre les moral des entrepreneurs et le maintien de la valeur de la roupie pour les épargnants. Ce qui m'inquiète, c'est le taux d'intérêt réel de l'épargne. Le taux à l'épargne va passer de 4,5 % à 3,5 %. Or, l'inflation sur un an est ressortie à 2,6 % en août. Hors alimentation, on est à 3,2 %. Le taux d'intérêt réel de l'épargne est donc désormais inférieur à 1%. Dès la fin du premier trimestre 2011, le taux d'intérêt réel de l'épargne va devenir négatif. Ce qui constituera un très mauvais signal pour les épargnants.

CLYDE KOA WING

● Que peut faire la BoM dans l'avenir ?

Je pense qu'il n'y aura plus de baisse des taux, car nous sommes arrivés à un plancher. La banque centrale a voulu baisser d'un coup, alors qu'elle aurait pu décider de baisser de 50 points de base en juin puis de 50 points de base en septembre. Le gouverneur Bheenick est coutumier du fait. Cela fait en effet trois fois que la banque centrale abaisse le taux *repo* de 100 points de base. La question est maintenant de savoir quand les taux vont monter. Car il est clair qu'un durcissement interviendra si l'inflation repart. Je ne serai pas surpris que la banque centrale remonte le taux *repo* en septembre 2011. Et sans doute de manière brutale. Alors qu'il faudrait remonter le repo graduellement de 25 points de base tous les trois mois, jusqu'à ce que le taux réel de l'épargne redevienne positif.

● La banque centrale va-t-elle poursuivre ses interventions sur le marché des changes ?

Il faut être clair : la BoM n'intervient pas pour faire baisser la roupie. Elle achète des dollars pour les revendre à la *State Trading Corporation* (STC). De l'étranger, on pourrait penser que la banque centrale pratique une politique de dépréciation de la roupie, mais ce n'est pas le cas. Elle doit fournir 50 millions de dollars par mois à la STC. Et comme la STC représente 40 % du marché des changes local, les banques commerciales sont lésées. Car il ne s'agit pas de concurrence. La Banque de Maurice agit comme un monopole.

«(…) la stimulation de la consommation domestique va entraîner une augmentation de nos importations et creuser davantage le déficit commercial (…)»

● La BoM se montre plutôt inquiète sur la croissance dans le monde et à Maurice. Partagez-vous ces inquiétudes ?

Le ton du communiqué du comité de politique monétaire m'a surpris. Car jusqu'à présent, les déclarations du gouverneur Bheenick ne laissaient pas présager une telle décision. En effet, le gouverneur ne parlait que des risques inflationnistes et apparaissait plutôt comme un faucon. La banque centrale estime que l'activité économique pourrait ralentir de façon significative. En clair, elle annonce que 2011 va être pire que 2010. Je suis d'accord, car la croissance en Europe est en berne et je pense qu'elle pourrait même entrer en récession, à l'exception notable de l'Allemagne. Mais, par exemple, au Royaume-Uni, la hausse de la TVA va peser sur la consommation des ménages et les mesures d'austérité vont entraîner une contraction de la demande publique. A Maurice, la baisse du taux *repo* pourrait relancer la consommation intérieure et tirer la croissance en 2011. Toutefois, la stimulation de la consommation domestique va entraîner une augmentation de nos importations et creuser davantage le déficit commercial, avec des répercussions négatives pour la roupie.

● Quelle sont vos anticipations en matière d'inflation ?

Je pense que l'inflation va remonter, mais de façon très graduelle. A moins d'un choc pétrolier ou alimentaire. On va monter graduellement jusqu'à 4 % vers la fin du premier trimestre 2011. Il faudra voir comment la roupie va évoluer. Si elle baisse beaucoup, il y aura un risque d'inflation importée. Mais je ne pense pas que la roupie s'effondrera. Elle devrait rester stable. Au pire, elle devrait baisser de 5 % sur un an. Sur le plan international, il va y avoir une pression à la baisse sur le dollar, car la Réserve fédérale américaine annonce qu'elle va injecter des liquidités dans le circuit économique. L'euro devrait donc s'apprécier mais pas sur des facteurs fondamentaux. Finalement, on devrait rester sous les Rs 33 pour un dollar et sous les Rs 44 pour un euro.

● Que pensez-vous de la remontée du ratio de liquidités des banques de 5 % à 6% ?

Là encore, il s'agit d'une décision agressive. Pour les banques commerciales, le coût des dépôts va devenir plus cher. Mais cette décision est logique. La baisse des taux encourage le crédit et donc augmente les liquidités. Or, le marché monétaire local présente un excédent de liquidités. La remontée du *cash ratio* est donc un moyen de ponctionner une partie de l'excédent. Par ailleurs, la banque centrale souhaitait réduire la pression sur les bons du Trésor qui sont actuellement sursouscrits. Pour les banques, il va être difficile de respecter ce niveau de cash ratio. Il faut savoir qu'au 9 septembre dernier, l'excès de liquidités représentait 6,5 % des dépôts. Je pense qu'un cash ratio de 6 % constitue une limite.

Le marché boursier termine la semaine à la hausse

● Les places financieres internationales terminent la semaine sur une note mitigée

LE marché boursier a terminé la semaine à la hausse dans un environnement volatil. L'indice de rendement total, SEMTRI, a gagné 29,90 points durant la semaine pour clôturer la séance d'hier à 5134,12 points. Depuis le début de 2010, le SEMTRI a realisé des gains de 421,42 points, soit une croissance de 8,94 %. Quant au SEMDEX, il a clôturé la séance d'hier à 1773,70 points contre 1763,37 points la semaine dernière. L'indice maintient une hausse de 112,83 points depuis le début de l'année, soit une croissance de 6,79 %.

Pour ce qui est de l'indice SEM-7,indice regroupant les plus grosses valeurs du marché boursier, il a cloturé la séance de mardi à 338,41 points. La capitalisation boursière se chiffrait à la clôture du marché d'hier à Rs 161,89 milliards. Le montant d'investissements nets (achats moins ventes) étrangers depuis le début de 2010 se situait à la cloture du marché hier à Rs 1,19 milliards.

Des transactions totalisant Rs 168 millions ont été enregistrées sur le marché officiel. Les plus gros échanges ont été notés sur *New Mauritius Hotels* (NMH), *Mauritius Commercial Bank* (MCB), *State Bank of Mauritius* (SBM) , *Mauritius Union Assurance* (MUA) et *Caudan Development Ltd* (CDL) soit Rs 52,7millions, Rs 44 millions, Rs 9 millions, Rs 8,2 millions et Rs 7,5 millions de transactions en une semaine. Les actions de NMH, MCB,SBM, MUA et CDL ont été cotées à Rs 101, Rs 143 , Rs 85, Rs132 et Rs 1,65 respectivement à la clôture du marché hier.

Sur les 38 valeurs cotées, 18 ont terminé la semaine à la hausse, 10 sont demeurés stables et 10 titres ont terminé à la baisse. Les plus importantes hausses ont été enregistrées sur : *Savannah* (+17,65 %), *Naïade Resorts* (+7,92 %), *Fincorp Investment Ltd* (+3,45 %), *Caudan Development* (+3,12 %) et *Rogers* (+2,61 %). Les plus fortes baisses concernent : *Mauritius Oil Refineries* (-6,45 %), *State Bank of Mauritius Ltd* (-3,95 %), *Mauritius Leasing* (-2,47 %), *Mauritius Union Assurance* (-2,22 %) et *United Docks Ltd* (-2,04 %).

Une analyse des ratios d'évaluation de marché indique que le marché boursier mauriciense situe à un P.E.R moyen de 10,25 et offre un taux de dividende moyen de 3,08 %. Le tableau ci-dessous donne une indication des ratios d'évaluation en cours sur certains autres marchés boursiers au lundi 27 septembre 2010.

Bourse des Valeurs	Price Earnings Ratio moyen (PER)	Taux de dividende (%) moyen
Stock Exchange of Mauritius	10,25	3,08
JSE Securities Exchange	17,20	2,7
Namibian Stock Exchange	7,00	3,28
Buenos Aires Stock Exchange	10,6	6,8
Euronext-Paris	15,2	3,5
NewYork Stock Exchange	16,1	2,0
Bombay Stock Exchange	24,2	0,9

Sur le *Development & Enterprise Market* (DEM), les deux indices DEMEX et DEMTRI ont clôturé la séance d'hier à 148,33 points et 165,26 points respectivement. La capitalisation boursière se situait à Rs 55,45 milliards en fin de semaine. Des transactions totalisant Rs 54,7 millions ont été enregistrées pour un volume de 3,5 millions de titres échangés durant la semaine.

Le montant d'investissements nets (achats moins ventes) étrangers sur le DEM depuis le début de 2010 se situait à la clôture du marché hier à Rs 26,3 millions. Les dix compagnies les plus performantes en termes de rendement total depuis le début de l'année sont : *Associated Commercial Co Ltd*, Les Moulins de la Concorde Ltée, *Mauritius Secondary Industries*, Compagnie Immobilière, *Soap & Allied Industries, Livestock Feed, United Bus Service, The Anglo Assurance Society Ltd, Ciel Textile Ltd* et *United Investments*. Les rendements de ces dix compagnies les plus performantes depuis le début de l'année se situent entre 44,23 % et 127,47 % .

Sur le plan international, les marchés financiers ont clôturé la semaine sur une note mitigée. Les indices *Nasdaq* et *Dow Jones* ont gagné 0,59 % et 0,54 % respectivement durant la semaine. Par contre ,en Europe, les indices boursiers, notamment le FTSE-100, le DAX et le CAC 40 ont cédé de 0,52 %, 0,25 % et 0,58 % durant la semaine respectivement.

Anglo-Mauritius
Fund Performance

Local Currency Life	Gross performance Summary 31st Aug 2010 — One Year MUR	Three Year MUR	Five Year MUR
General Fund	6.8%	24.4%	59.6%
Mixed Fund	6.7%	21.8%	64.3%
Equity Fund	13.9%	14.7%	125.1%
Foreign Bond Fund	0.0%	0.4%	21.9%
Foreign Equity Fund	-1.2%	-26.2%	6.5%

Pension	One Year MUR	Three Year MUR	Five Year MUR
Secure Fund	8.4%	30.3%	61.3%
Mixed Fund	8.4%	20.3%	71.1%
Equity Fund	15.5%	22.3%	134.4%
Foreign Equity Fund*	0.5%	-20.5%	6.5%
Foreign Bond Fund*	-0.3%	12.8%	21.9%

* offered only to Group Pension Schemes

Foreign Currency Life	One Year USD	EUR	GBP	Three Year USD	EUR	GBP	Five Year USD	EUR	GBP
Foreign Bond Fund	2.5%	15.9%	8.6%	2.4%	10.3%	34.4%	17.9%	13.5%	37.1%
Foreign Equity Fund	1.3%	14.6%	7.4%	-24.7%	-23.1%	-8.9%	3.0%	-6.0%	10.3%

Past performance is not a guide to future performance and the value of the investment can fall as well as rise. The above figures show the performance gross of management charge and tax. The three-year and five-year returns of the Mixed Fund Life and the Foreign Funds above relate to their corresponding benchmarks. The net returns and prices of the different classes of share are available on our website at www.anglo.mu.
For more information, please contact us on 202 8600
Swan Group

NIT
National Investment Trust
NIT Global Opportunities Fund
Issue Price Rs 0.90 — Repurchase Price Rs 0.87
Valuation date: 23.09.10
NIT Local Equity Fund
Issue Price Rs 0.73 — Repurchase price Rs 0.71
Valuation date: 23.09.10

iPRO GROWTH FUND
www.ipro.mu/igf
Cumulative Performance as at 27 September 2010

YTD	One Year	Three Years	Five Years	Seven Years
3.9%	7.1%	2.7%	58.2%	175.9%

Prices of shares as at 27 September 2010
Issue (in MUR) 23.48 — Redemption (in MUR) 23.02
For further details contact
INVESTMENT PROFESSIONALS LTD
Tel: 403 6700 contact@ipro.mu www.ipro.mu
The data herein is provided for information purposes and does not constitute an investment advice. The use of this data for any purpose shall be at your own risk. Price of share may rise or fall and past performance is not a guide to future performance.

Séance boursière
Marché Officiel

28 septembre 2010

SEMDEX : 1 773.70 | SEM-7 : 338.41 | SEMTRI (en Rs) : 5 134.12

CAPITALISATION BOURSIÈRE : 161 866 845 699.80

TITRES	Cours du jour (Rs)	Cours précédent (Rs)	PER	Rendement (%)	Volume	Valeur Faciale
BANQUES ET ASSURANCES						
MCB	143.00	141.00	8.56	3.67	42 865	10.00
Mauritian Eagle	71.00	71.00	21.32	2.58		10.00
MLC	3.95	3.95	79.00	0.76	24 300	1.00
MUA	132.00	134.00	8.39	7.12	46 934	10.00
SBM	85.00	85.50	11.81	3.24	28 400	1.00
Swan	287.00	287.00	11.91	2.44		5.00
COMMERCES						
CMPL	15.10	15.10	—	—		10.00
Harel Mallac	220.00	220.00	9.32	1.25		10.00
Innodis	29.40	29.30	8.10	4.76	16 400	10.00
IBL	64.00	64.00	3.36	0.94	1 210	10.00
Rogers	275.00	273.00	10.63	4.36	500	10.00
Shell	122.00	122.00	13.54	7.38	1 094	10.00
INDUSTRIES						
Gamma Civic	272.00	272.00	10.82	1.65		10.00
PBL	161.00	161.00	15.92	4.16		10.00
MCFI	33.50	33.50	10.12	2.39	3 400	10.00
MOR	29.00	29.90	11.74	4.31	8 200	5.00
MSM	14.60	14.60	—	—		—
PIM	90.00	90.00	11.10	4.17		10.00
UBP	112.00	112.00	12.53	2.05	1 100	—
INVESTISSEMENTS						
BAI	20.00	20.00	18.69	2.45		1.00
DMH	157.00	157.00	2.54	3.18	11	10.00
Caudan Development	1.65	1.65	27.50	3.64		1.00
Fincorp	15.00	15.00	12.20	1.00		1.00
ENL	18.80	18.80	20.66	4.26		—
MDIT	5.20	5.15	—	7.31	226 402	1.00
NIT	30.00	30.00	25.86	3.33	608	10.00
P.A.D.	99.00	98.00	—	2.02	32 600	5.00
POLICY	9.00	9.00	4.79	7.78	121 500	1.00
United Docks	96.00	96.00	—	—	2 500	10.00
HÔTELS ET LOISIRS						
Automatic Systems	140.00	140.00	15.68	6.43		7.00
New Mauritius Hotels	101.00	99.00	13.87	3.96	259 786	—
Naiade Resorts	24.90	24.00	—	1.93	15 740	10.00
Sun Resorts	55.50	55.00	14.42	1.98	6 816	10.00
SUCRE						
Harel Frères	33.40	33.20	24.03	2.10	600	—
Omnicane	59.00	58.50	15.28	3.39	1 100	7.50
Savannah	50.00	50.00	—	20.00	4 100	—
TRANSPORT						
Air Mauritius	13.90	13.80	—	—	5 200	10.00
ETRANGER						
Dale Capital Group	21.00	21.00	—	—	100	—

FONDS D'INVESTISSEMENT

	Vente (Rs)	Achat (Rs)
IPRO GROWTH FUND LTD	23.48	23.02

CD : Cum Dividend • ED : Ex dividend.

Development & Enterprise Market

DEMEX : 148.33 | DEMTRI : 165.26

CAPITALISATION : 55 449 386 629.35

TITRES	Cours du jour (Rs)	Cours précédent (Rs)	PER	Rendement (%)	Volume	Valeur Faciale
BANQUES ET ASSURANCES						
Anglo Mauritius	465.00	465.00	21.51	4.47		10.00
COMMERCES						
ABC Motors	38.00	38.00	7.02	3.42		10.00
Associated Commercial	115.00	110.00	5.14	2.61	500	10.00
Chemco	19.70	19.70	5.79	5.58		10.00
CIE Immobilière	415.00	425.00	2.46	2.17	100	10.00
Robert Le Maire	255.00	255.00	9.66	2.16		10.00
INDUSTRIES						
Bychemex	12.00	12.00	10.00	8.33		1.00
Forges Tardieu	301.00	301.00	7.99	7.48		50.00
Les Gaz Industriels	135.00	135.00	9.01	2.96		10.00
Livestock Feed (O)	72.00	72.00	5.72	2.78	500	10.00
Livestock Feed (P)	40.00	40.00	—	3.00		10.00
Moulins de la Concorde (O)	515.00	515.00	8.69	3.11	100	100.00
Moulins de la Concorde (P)	300.00	300.00	—	6.67		100.00
Mauritius Cosmetics	51.00	51.00	39.53	0.98		10.00
Margarine Industries	216.00	216.00	9.42	18.52		100.00
Mtius Secondary	35.00	35.00	9.78	3.71		10.00
Paper Converting	46.30	46.30	24.22	1.08		10.00
Quality Beverage	13.00	13.00	20.31	3.85		10.00
Soap & Allied	52.00	52.00	10.48	4.81		10.00
Soc de Dvnt ind et Agr Ltée	3.55	3.55	19.72	5.35		0.10
Vital Water Bottling	51.50	51.50	14.63	5.83		10.00
INVESTISSEMENTS						
Alma	138.00	138.00	17.36	3.55		10.00
Ascencia	1 130.00	1 130.00	7.08	6.24		—
Black River Investments	3 500.00	3 500.00	18.97	3.15		10.00
Knowledge Economies	7.00	7.00	—	—		10.00
Ciel Investments	3.75	3.75	9.38	1.87	300	—
Deep River Investments	30.60	30.60	14.86	2.03		—
ENL Investments	36.30	36.30	10.31	3.31		10.00
ENL Ltd (P)	3 100.00	3 100.00	—	1.94		
Eudcos	9.75	9.75	9.20	6.15		1.00
Fides	72.00	72.00	8.49	4.51	2	1.00
Medine Share Holding (O)	2 800.00	2 800.00	18.84	3.14	3	10.00
Medine Share Holding (P)	2 850.00	2 850.00	—	3.09		10.00
Phoenix investments	107.00	107.00	12.36	5.25		10.00
RHT Holding Ltd	155.00	155.00	—	2.93		10.00
Union Flacq	12.10	12.10	12.60	2.73		10.00
United Investments	12.50	12.50	—	—		1.00
HÔTELS ET LOISIRS						
Constance Hotels	41.50	40.70	—	1.81	1 000	10.00
Morning Light	40.00	40.00	25.32	1.25		10.00
Southern Cross Tourist	6.20	6.20	—	3.23		—
Tropical Paradise (O)	7.55	7.55	30.20	3.97		10.00
Tropical Paradise (P)	175.00	175.00	—	4.57		100.00
AUTRE						
Covifra	10.50	10.50	—	11.90	1 200	10.00
Ciel Textile	11.00	10.50	29.73	4.09	5 892	—
Hotelest	38.00	38.00	—	1.89		10.00
Medical & Surgical Centre	3.10	3.10	155.00	—		—
Mtius Freeport Dev.	6.05	6.05	43.21	—		—
SIT Land Holdings	23 900.00	24 000.00	—	—		3 15000.00
SUCRE						
Constance la Galette	130.00	130.00	19.73	3.08	89	25.00
DRBC (O)	315.00	302.00	8.76	2.22	209	10.00
DRBC (P)	300.00	300.00	—	2.33	5	10.00
FUEL	118.00	116.00	20.21	1.69	11 700	10.00
Medine (O)	113.00	113.00	47.08	1.33		10.00
Medine (P)	104.00	104.00	—	1.44		10.00
Union Sugar Estate	22.00	22.00	9.78	2.41		1.00
TRANSPORT						
United Bus Service	24.00	24.00	5.44	—		10.00

CD : Com Dividend • ED : Exdivident

NATIONAL MUTUAL FUND LTD

NMF Fund	Valuation Date	Issue Price	Repurchase Price	Dividend Yield	Cumulative Performance YTD	1 Year	3 Years	5 Years
NMF-General Fund	22/09/10	Rs 51.20	Rs 50.69	3.44 %	4.6 %	8.2 %	8.2 %	79.9 %
NMF-Property Trust	13/09/10	Rs 12.66	Rs 12.53	3.63 %	7.6 %	4.3 %	-32.5 %	-20.5 %

Investment involves risks. The price of units and the income derived from them may go up as well as down. Please note that past performance is not indicative of future return. All performance information is stated on a NAV-to-NAV basis. As from 01 January 2010, performances also include dividends declared by the funds.
For further information, please contact:
• Tel: 212 2520 / 207 5500 • Fax: 212 2519 • nmf@mauritiusunion.com
• www.nmf.mu • Business Reg. No. C10006190
Mauritius Union Head Office, 4, Léoville L'Homme Street, Port Louis, Mauritius
NMF NATIONAL MUTUAL FUND
A Member Of Mauritius Union Group