



# BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

19 avril 2006

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 10 au 12 avril 2006, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

# Regardons l'avenir

Par Eric NG PING CHEUN

**A**lors que d'autres études sondent les sentiments des chefs d'entreprise, le baromètre *PluriConseil-l'express* interpelle des analystes économiques et financiers qui occupent des postes de responsabilité, à savoir des économistes, des cambistes, des agents de change, des gestionnaires de fonds d'investissement et des directeurs financiers. Les analystes, sollicités pour donner leur appréciation des perspectives économiques d'ici à un an, ne regardent pas l'économie dans un rétroviseur. C'est l'avenir qui les intéresse.

Ces rappels sont utiles dans la mesure où, contrairement à d'autres études, le présent baromètre indique, une nouvelle fois, un recul du pessimisme parmi les analystes. Encore majoritaires certes, ils sont maintenant 57% à se déclarer "assez pessimistes" sur les perspectives de notre économie. Mais il faut faire ressortir que, pour la première fois depuis que cette rubrique existe, le sentiment de "très pessimisme" est absent parmi les analystes alors que 20% des répondants se disaient encore "très pessimistes" en janvier dernier.

En novembre dernier, le pessimisme était omniprésent, touchant 90% des analystes. Parallèlement, une étude patronale effectuée à cette époque révèle une progression du pessimisme dans le monde des affaires, surtout dans les secteurs de l'agriculture, de la manufacture et de la construction. Cela se comprend parfaitement : ces trois activités ont subi, en 2005, une croissance négative de 6,5%, de 5% et de 4,4% respectivement.

Mais regardons l'avenir. Dans notre présent baromètre, les pessimistes trouvent décevantes les dernières prévisions du *Central Statistics Office* de la croissance économique de 2006, révisée à la baisse à 4,7%. Mais les optimistes trouvent que la situation reste gérable. Huit secteurs productifs connaîtront une croissance égale ou supérieure au taux global : le sucre (5,8%), la construction (5%), le commerce de gros et de détail (4,7%), l'hôtellerie et la restauration (7,8%), le transport et la communication (7,5%), l'assurance (5%), la banque (7,8%) et l'immobilier (6,5%).

Un analyste devenu optimiste s'explique : *"Firstly, I expect the tourism industry to contribute substantially to the economy, even if "chikungunya" has had a negative impact during the past weeks. When this will no more be a threat in the coming weeks, I believe that, with the international campaigns undertaken to promote Mauritius and with even more hotel rooms being made available in the coming months, the situation is going to improve. Secondly, I sense that the*

*government is now aware of the current bad economic condition and, with the coming Budget in June, I feel that some tight measures will have to be brought in, whether the population likes it or not. Thus, looking over the next year, these measures will definitely contribute to a hopefully better economic outlook.”*

Un analyste, qui passe de “très pessimiste” à “assez pessimiste”, se justifie : *“I am less pessimistic for the short term because the drivers “tourism” and “agro-industry” are getting considerable attention and the former, due to the pragmatism of the minister, is already paying dividends. However I am still not convinced that the government has any clue of how to address our structural unsoundness, although the competition bill augurs an enhanced economic freedom in the country. The commitment to fiscal discipline is a positive sign but only the future will tell us whether it is hot air or not.”*

On sait que les patrons, comme l'indique une récente étude, sont toujours optimistes sur leur entreprise, qu'ils connaissent bien, mais pessimistes sur l'économie, qu'ils connaissent moins bien. Ils ne seront probablement jamais positifs sur l'orientation de nos politiques économiques et monétaires, puisqu'ils ne jurent que par la dépréciation de la roupie et par le moins d'impôts possible. Et pourtant, après un recul de 1,6% l'année dernière, l'investissement privé reprendra à un taux de 9,1% en termes réels en 2006...

Le secteur privé craint qu'un éventuel Budget d'austérité, pour assainir les finances publiques, ne le pénalise. Mais on laisse entendre que des mesures budgétaires viendront réduire les **business costs**.

On peut déduire que c'est en fonction du degré de consolidation fiscale que la Banque de Maurice décidera de sa politique monétaire. Ainsi, la grande majorité des analystes pense que la banque centrale ne relèvera pas le taux d'intérêt avant la présentation du budget national.

Faute d'un resserrement monétaire, il faudra attirer beaucoup d'investissements directs étrangers pour alimenter le marché des devises, toujours déficitaire. On serait rassuré si une institution étrangère rachetait les 65 millions d'actions de la State Bank of Mauritius détenues par la Nedbank...

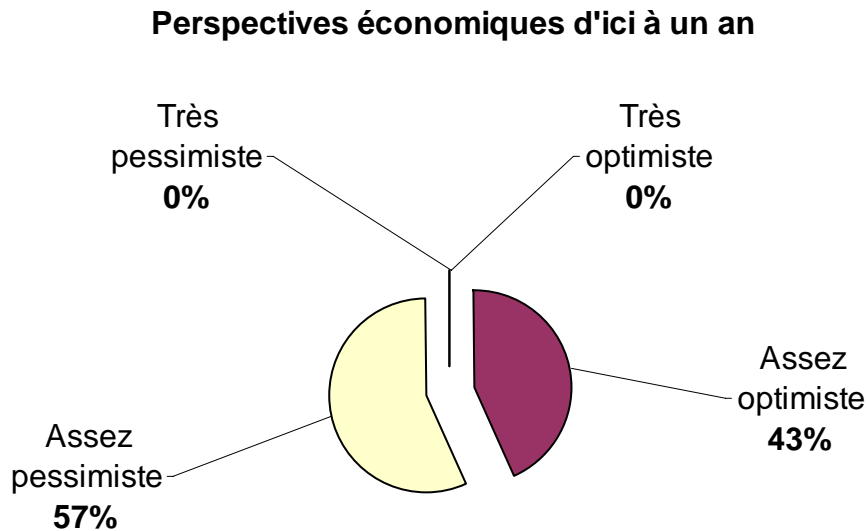
Regarder l'avenir, c'est aussi voir ce qui ne va pas. Ainsi de la manufacture locale qui, après une croissance réelle de 6% en 2004, a stagné à 1% en 2005 et piétinera à ce même taux en 2006. L'industrie locale, qui contribue pour 11% du produit intérieur brut aujourd'hui, continue de perdre des parts de marché au profit des produits importés. Elle mérite une attention particulière si le gouvernement veut qu'elle compense les pertes d'emplois dans la zone franche.

Il faut espérer que le ministre des Finances respectera sa devise dans son Budget : sans investissement, pas de croissance. Pour l'instant, signe que

l'incertitude est encore là, les investisseurs seraient moins enclins à faire des placements de long terme. Investir, c'est miser sur l'avenir.

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

1) Sur les **perspectives économiques** d'ici à un an (avril 2007), êtes-vous...



**RAPPEL**

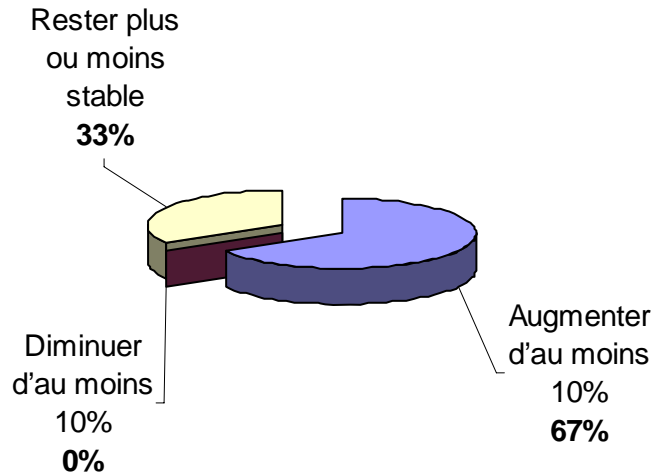
|                  | <b>Nov-05</b> | <b>Dec-05</b> | <b>Jan-06</b> | <b>Feb-06</b> | <b>Mar-06</b> |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Très optimiste   | 0%            | 3%            | 0%            | 0%            | 0%            |
| Assez optimiste  | 10%           | 13%           | 20%           | 33%           | 40%           |
| Assez pessimiste | 83%           | 64%           | 60%           | 60%           | 50%           |
| Très pessimiste  | 7%            | 20%           | 20%           | 7%            | 10%           |

**Le pessimisme recule encore**

De 40% en mars dernier, l'optimisme grimpe à 43% ce mois-ci. Si le pessimisme recule en pourcentage, il est intéressant de noter que, pour la toute première fois, le "très pessimisme" est à 0%, alors qu'il était à 20% il y a trois mois. Un optimiste résume, avec assez de justesse, les vues des analystes sur nos perspectives économiques : *"The prospects are good for the financial services sector, mild for the textile, tourism and Business Process Outsourcing sectors, and doubtful for the agricultural sector."*

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

### Taux de chômage d'ici à un an



#### RAPPEL

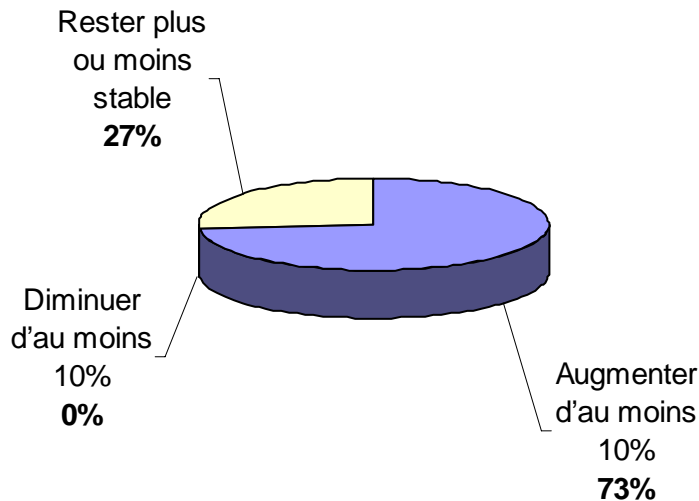
|                             | Nov-05 | Dec-05 | Jan-06 | Feb-06 | Mar-06 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Augmenter d'au moins 10%    | 47%    | 64%    | 63%    | 60%    | 63%    |
| Diminuer d'au moins 10%     | 3%     | 3%     | 0%     | 3%     | 0%     |
| Rester plus ou moins stable | 50%    | 33%    | 37%    | 37%    | 37%    |

#### Pas de baisse du chômage avant un an

Deux analystes sur trois estiment que le taux de chômage, qui était de 9,2% au troisième trimestre de 2005, augmentera d'au moins 10% pour atteindre 10,1% d'ici à avril 2007. Un analyste, pourtant optimiste sur nos perspectives économiques, affirme que *“the potential jobs to come from the Information and Communication Technology sector, the seafood industry and the Integrated Resort Scheme projects will not happen in the next twelve months”*.

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

### Taux d'inflation d'ici à un an



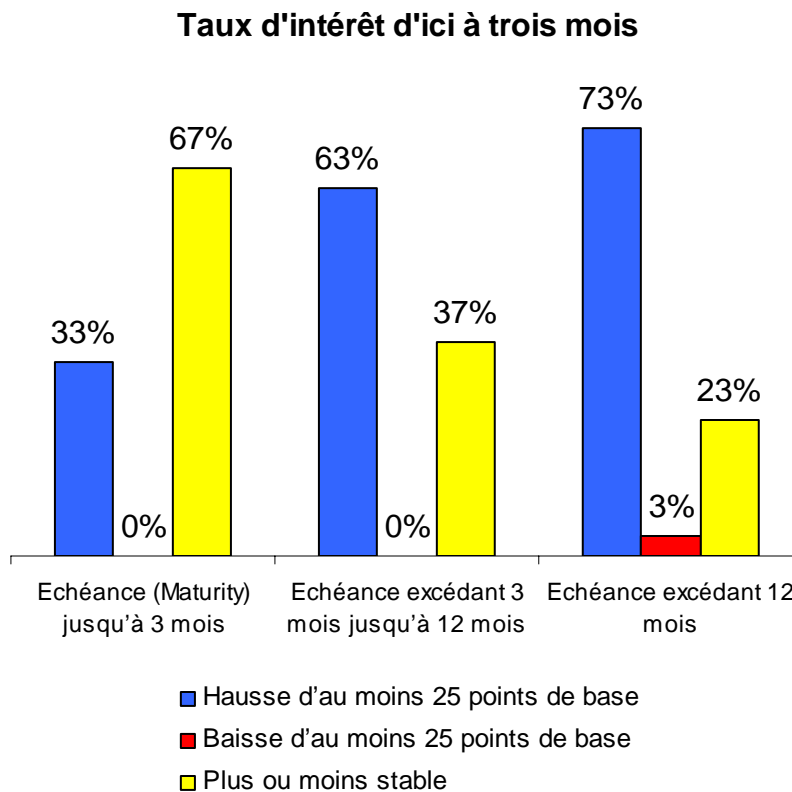
#### RAPPEL

|                             | Nov-05 | Dec-05 | Jan-06 | Feb-06 | Mar-06 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Augmenter d'au moins 10%    | 60%    | 63%    | 97%    | 90%    | 77%    |
| Diminuer d'au moins 10%     | 7%     | 10%    | 0%     | 0%     | 0%     |
| Rester plus ou moins stable | 33%    | 27%    | 3%     | 10%    | 23%    |

#### Le taux d'inflation remis en question

Selon le *Central Statistics Office*, le taux d'inflation est de 4,9% pour l'année se terminant au 31 mars 2006. De nombreux analystes contestent sérieusement ce taux, affirmant qu'il ne reflète pas la réalité des taux de change de la roupie et du prix pétrolier. Entre mars 2005 et mars 2006, le cours du dollar est passé de Rs 29.29 à Rs 30.97 (appréciation de 6%), et le prix pétrolier de \$52 à \$67 le baril (hausse de 29%). Tout compte fait, 73% des analystes estiment que le taux d'inflation en rythme annuel dépassera les 5,4% d'ici à avril 2007.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (juillet 2006) ?



**RAPPEL**

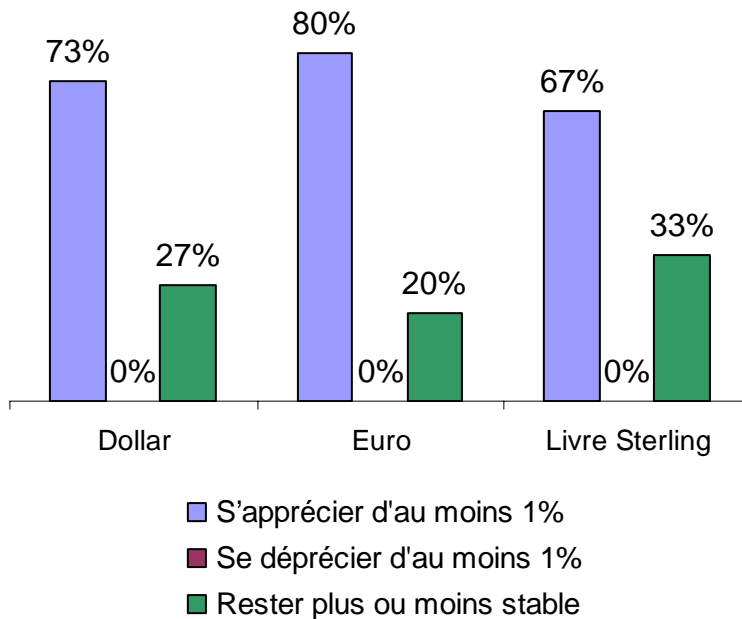
| <b>Hausse d'au moins 25 points de base</b> |               |               |               |               |               |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|  | <b>Nov-05</b> | <b>Dec-05</b> | <b>Jan-06</b> | <b>Fev-06</b> | <b>Mar-06</b> |
| Echéance jusqu'à 3 mois                    | 40%           | 70%           | 40%           | 40%           | 37%           |
| Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois   | 73%           | 80%           | 63%           | 60%           | 67%           |
| Echéance excédant 12 mois                  | 80%           | 83%           | 67%           | 67%           | 80%           |

**La BoM agira après le Budget**

Deux analystes sur trois ne croient pas que la Banque de Maurice (BoM) va relever le taux Lombard, qui influe directement sur les dépôts ayant une échéance jusqu'à trois mois, avant la présentation du Budget du gouvernement. A l'opposé, un analyste s'attend que le taux d'intérêt sur les dépôts en dollars s'approche de 6%, donc du même niveau que notre taux d'intérêt à l'épargne, vers la fin de 2006. Et si l'on considère le taux de dépréciation annuel de la roupie par rapport au dollar, la BoM n'a d'autre choix que de monter le taux Lombard, comme une action préventive pour protéger la roupie, avant juillet.

5) Quelle évolution des **principales devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (juillet 2006) ?

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



**RAPPEL**

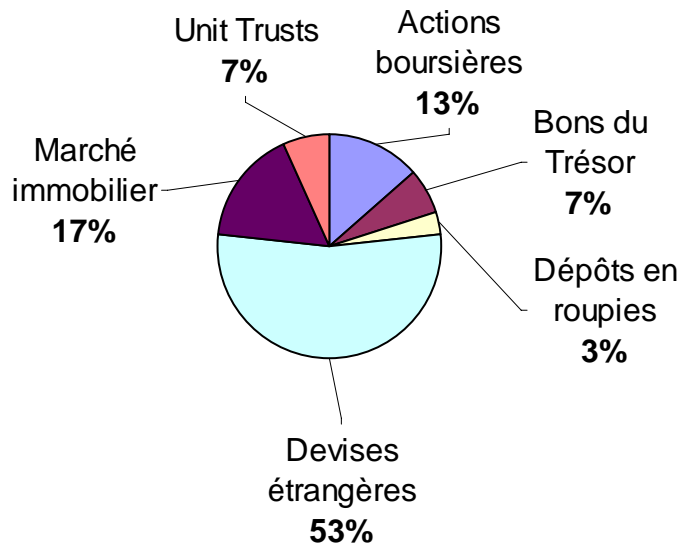
| <b>S'apprécier d'au moins 1%</b> |               |               |               |               |               |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|                                  | <b>Nov-05</b> | <b>Dec-05</b> | <b>Jan-06</b> | <b>Fev-06</b> | <b>Mar-06</b> |
| Dollar                           | 87%           | 87%           | 73%           | 70%           | 57%           |
| Euro                             | 63%           | 73%           | 93%           | 77%           | 77%           |
| Livre Sterling                   | 70%           | 73%           | 73%           | 70%           | 77%           |

**Le dollar regagne de l'estime**

En mars dernier, le billet vert avait perdu de l'estime chez les analystes avec un taux d'opinion favorable de 57%. Mais depuis, la roupie a recommencé à se déprécier vis-à-vis de la monnaie américaine. Ainsi, ce mois-ci, le taux d'estime du dollar remonte vivement à 73%. Cependant, le taux d'estime de la livre sterling chute de dix points à 67%. Pour ces analystes, le dollar s'échangera à Rs 31.28, et la livre sterling à Rs 54.98, d'ici à juillet 2006. L'euro sera alors vendu à Rs 38.36, selon quatre analystes sur cinq.

6) Quel **type d'investissement local** vous semble le plus favorable en ce moment ?

**L'investissement local le plus favorable actuellement**



**RAPPEL**

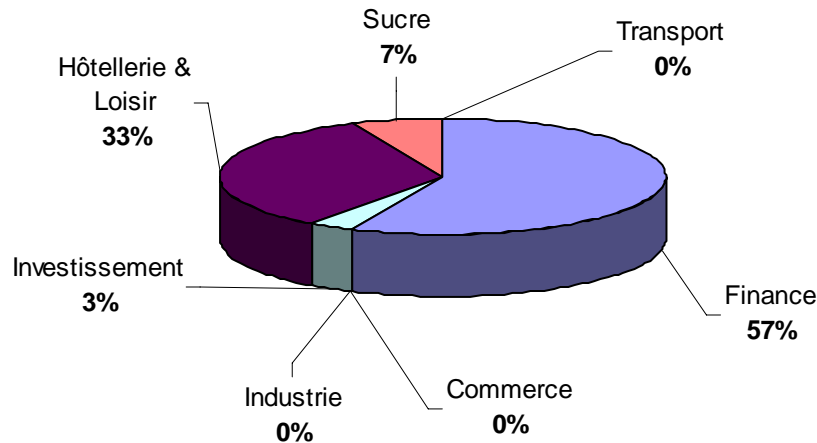
|                    | Nov-05 | Dec-05 | Jan-06 | Fev-06 | Mar-06 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Actions boursières | 13%    | 0%     | 7%     | 13%    | 13%    |
| Bons du Trésor     | 7%     | 7%     | 7%     | 3%     | 3%     |
| Dépôts en roupies  | 3%     | 3%     | 7%     | 3%     | 7%     |
| Devises étrangères | 47%    | 53%    | 49%    | 54%    | 50%    |
| Marché immobilier  | 23%    | 27%    | 27%    | 20%    | 20%    |
| Unit Trusts        | 7%     | 10%    | 3%     | 7%     | 7%     |

**Les actifs en roupie moins attrayants**

Après avoir fait jeu égal en mars dernier, les **rupee-denominated assets** deviennent moins attrayants que les devises étrangères, celles-ci étant préférées par 53% des analystes. Parmi ceux qui choisissent l'immobilier plutôt que les actions boursières, on fait comprendre que *“with international and domestic stock markets already at their highest level since 2001, some profit rotation can validate diversification in an uncorrelated asset class to equity market”*. D'ailleurs, *“rental income growth is rising faster than inflation for prime properties”*.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation (“*capital growth*”) d’ici à six mois (octobre 2006) ?

### Le plus fort potentiel de valorisation boursière



### RAPPEL

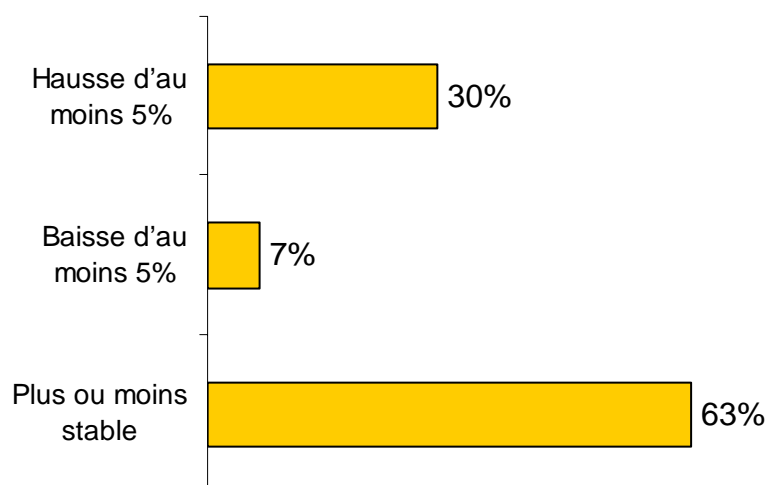
|                     | Nov-05 | Dec-05 | Jan-06 | Fev-06 | Mar-06 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Finance             | 20%    | 20%    | 20%    | 23%    | 40%    |
| Commerce            | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     |
| Industrie           | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     |
| Investissement      | 10%    | 13%    | 3%     | 10%    | 10%    |
| Hôtellerie & Loisir | 70%    | 67%    | 74%    | 67%    | 47%    |
| Sucre               | 0%     | 0%     | 3%     | 0%     | 3%     |
| Transport           | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     | 0%     |

### Les valeurs hôtelières s’effondrent

Les annulations dans les hôtels, dues à la peur du chikungunya, font chuter les valeurs boursières hôtelières à un taux d’estime de 33% chez les analystes, contre 74% en janvier dernier. Pour la première fois depuis février 2005, les valeurs financières redeviennent majoritaires chez les analystes, avec un taux d’opinion favorable de 57%. Ces derniers disent que “*the financial stocks will outperform all other stocks in the short term*”, que “*la MCB et la SWAN ont un potentiel de valorisation de plus de 10%*”, et que “*la rentabilité des banques frôle l’indécence*”.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (octobre 2006) ?

### Le Semdex d'ici à six mois



#### RAPPEL

|                      | Nov-05 | Dec-05 | Jan-06 | Fev-06 | Mar-06 |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Hausse d'au moins 5% | 33%    | 27%    | 23%    | 30%    | 37%    |
| Baisse d'au moins 5% | 27%    | 10%    | 17%    | 10%    | 13%    |
| Plus ou moins stable | 40%    | 63%    | 60%    | 60%    | 50%    |

#### La progression du Semdex faiblit

La progression du Semdex sur une période de six mois faiblit de plus en plus, n'étant que de 2,4% entre octobre 2005 et avril 2006. Alors qu'ils étaient 50% la fois dernière, 63% des analystes sont maintenant d'avis que le Semdex restera plus ou moins stable, qu'il fluctuera entre -5% et +5%, c'est-à-dire entre 801 points et 885 points, d'ici à six mois. En attente des mesures fiscales que proposera le budget national, les grands investisseurs ne daignent pas prendre de nouvelles positions en bourse. Un analyste affirme que *“foreign diversification by international institutional investors will continue to benefit to the Mauritian stock market, but it is becoming risky”*.

**PluriConseil Ltd**

*Managing Director:* Eric Ng Ping Cheun

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

*Telephone:* (230) 294 8800 or (230) 213 6719

*Fax:* (230) 234 2761

*Mobile:* (230) 736 1735

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

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