

PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

16 avril 2008

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, du 8 au 10 avril 2008, auprès d'un échantillon représentatif de 30 analystes économiques et financiers.

ANALYSE

Grosse toile

Par Eric NG PING CHEUN

A entendre les représentants des industries textile et hôtelière, on croirait que ces deux secteurs vont bientôt disparaître et que l'économie mauricienne entre dans une phase de dépression. Si la posture alarmiste constitue une tactique de négociation sur la compensation salariale, on veut bien l'admettre. Mais comme nul n'est entrepreneur sans être optimiste, on se tire dans le pied en encourageant la sinistrose au sein de la population et en se montrant insensible à la cherté de la vie due à l'inflation.

On n'est quand même pas au temps où le secteur textile subissait une contraction de 38% (de 2002 à 2005) et où le secteur hôtelier peinait à faire plus de 3% de croissance. Le Bureau central des statistiques indique que le secteur textile et le secteur de l'hôtellerie et de la restauration continueront à générer de la valeur ajoutée en 2008, par Rs 1,1 milliard et Rs 3,5 milliards respectivement. La valeur ajoutée importe plus que le seul élément du profit, car elle inclut aussi la rémunération du travail et du capital.

Les patrons ne sont pas des enfants de chœur. Ce n'est pas par souci de sauvegarder des emplois qu'ils maintiennent leur entreprise en vie. Si celle-ci est toujours en activité, c'est bien parce que le volume de production lui permet d'être profitable et de survivre. Les entreprises textiles réduiront peut-être leurs effectifs, ce qui ne plaira pas aux gouvernants, mais elles seront toujours là. L'enjeu est davantage politique qu'économique.

Pendant des décennies, les groupes textiles et hôteliers ont accumulé des milliards de profits grâce à l'affaiblissement continu de la roupie, entre autres. Le taux de change du dollar américain a doublé en onze ans, passant de Rs 17 en 1995 à Rs 34 en 2006. Le consommateur mauricien subventionnait ainsi les exportateurs, mais il l'acceptait parce que l'inflation était soutenable.

Aujourd'hui, dans un contexte où l'inflation est intolérable, il faut être sacrément égoïste pour croire que le consommateur va tolérer une dépréciation délibérée de la roupie, sans que cela débouche sur une explosion sociale. La population souffre plus que les entreprises de la hausse des prix. Si certains maudissent l'appréciation de la roupie, elle est une bénédiction pour ceux soucieux de leur pouvoir d'achat : elle a permis de maintenir le prix de l'essence pendant trois trimestres consécutifs malgré la hausse vertigineuse du prix du brut. Même la baisse de 20% du prix du fioul profite aux entreprises manufacturières.

Les difficultés subies par l'industrie textile ne sont pas propres à l'île Maurice. Elles affectent aussi ses concurrents directs, ce qui amène à relativiser la notion de compétitivité. Tous les pays émergents, à l'instar de l'Inde, ont vu leur monnaie fortement s'apprécier. Celle de la Chine s'est raffermie par plus de 15% depuis octobre dernier. L'industrie textile chinoise est déstabilisée par l'inflation salariale et par le manque de main-d'oeuvre, notamment à Guangdong où les usines n'arrivent pas à livrer les commandes à temps. De nombreux acheteurs européens ne s'intéressent plus qu'à la Chine, mais reviennent vers Maurice...

Il n'existe pas de modèle économique qui ne doit son succès que par une érosion de la monnaie du pays. Comment expliquer qu'en dépit de la chute du dollar par rapport à l'euro, les constructeurs d'automobiles américains se font battre par leurs concurrents européens ? Il n'y a qu'une seule explication : l'inefficience. Toute industrie doit être intrinsèquement viable. Sinon, elle doit se réinventer ou dépérir.

De manière délibérée, Singapour a progressivement abandonné son secteur textile, sachant qu'il n'était pas compétitif. Sans faire de même, le gouvernement mauricien ne saurait accorder au textile la même importance qu'il y a vingt ans. Dans une dizaine d'années, le textile ne sera qu'un noyau du secteur manufacturier avec quelque 25 000 employés locaux. L'économie, elle, aspire à devenir, comme Singapour, un centre de services commerciaux, touristiques, financiers et professionnels dans la région. Ce n'est pas par hasard qu'un leader du textile se diversifie dans la distribution...

Que le gouvernement accorde des incitations à l'industrie textile dans le prochain budget, on le veut bien. Mais ce serait dangereux de manipuler les taux de change pour donner un oxygène monétaire à ce secteur. De même, le taux d'intérêt est une arme à double tranchant.

Une fausse théorie circule à la Banque de Maurice comme au ministère des Finances : la baisse du taux d'intérêt stopperait l'inflation ! Faute de croire qu'on a pu évaluer cela en une période de quelques semaines, on sait que c'est après 18 mois qu'un changement du taux d'intérêt a des effets sur l'inflation. Depuis 15 mois déjà, l'inflation tourne en moyenne autour de 9%, et elle le restera pour encore 9 mois. Deux ans, c'est long et ce sera difficile de renverser la tendance.

L'inflation est un monstre capable de tuer la crédibilité de l'institution censée le combattre. Même si les membres du Comité de politique monétaire ont des tentations suicidaires d'assouplir le taux d'intérêt, la roupie bénéficiera encore longtemps d'un différentiel de taux d'intérêt favorable par rapport au dollar. Néanmoins, les étrangers délaisseront Maurice pour placer leurs investissements en Asie, provoquant un reflux de devises.

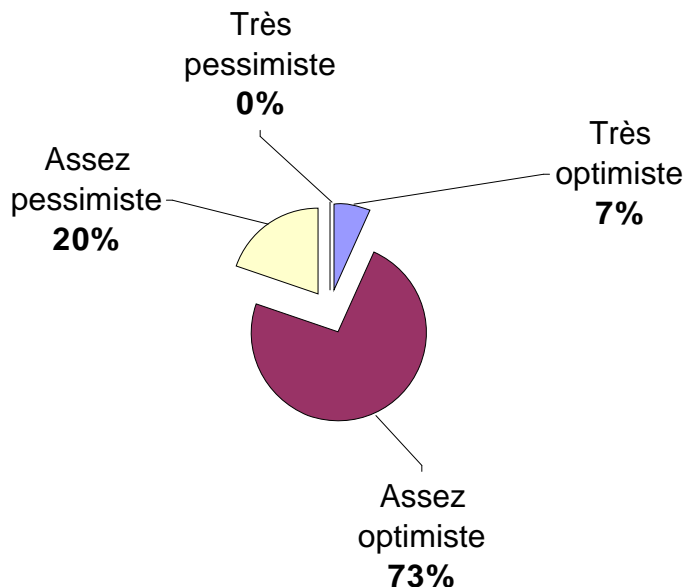
Alors que nos autorités politiques et monétaires semblent se résigner à l'inflation, alors que deux farouches partisans de la dépréciation de la roupie tiennent la

présidence de deux grandes organisations patronales, alors que les syndicats sont en déficit d'idées, le lobby textile tisse sa grosse toile dans les arcanes du pouvoir et donne du fil à retordre aux décideurs. Mais la réaction viendra de la société. Une nouvelle lutte des classes va émerger, qui opposera les détenteurs de devises à ceux qui n'ont que des comptes en roupies. A moins que prévale le bon sens politique.

(www.pluriconseil.com)

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

Perspectives économiques d'ici à un an



RAPPEL

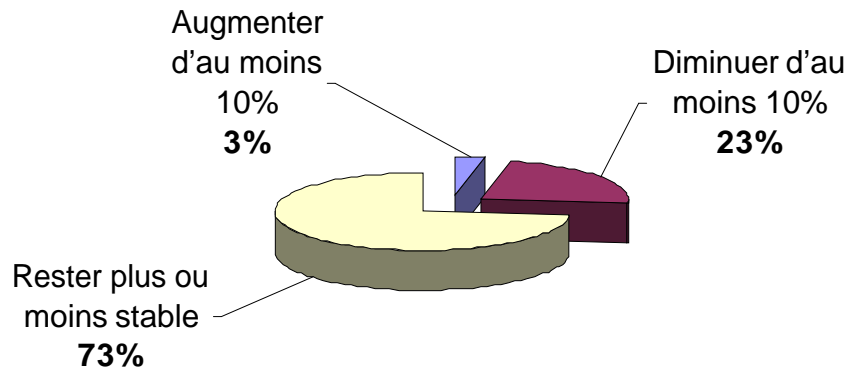
	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08
Très optimiste	0%	0%	7%	3%	3%
Assez optimiste	73%	67%	73%	77%	77%
Assez pessimiste	27%	33%	20%	20%	20%
Très pessimiste	0%	0%	0%	0%	0%

Optimisme prudent

Malgré les inquiétudes des opérateurs textiles et hôteliers, l'optimisme des analystes sur les perspectives de notre économie sur un an reste globalement intact à 80%. Cette différence d'humeur s'explique par le fait que nos analystes sont des économistes, cambistes, agents de change et gestionnaires de portefeuille qui regardent essentiellement la macroéconomie. A ce niveau, le Bureau central des statistiques prévoit que l'économie va croître de 6% cette année, avec une croissance réelle de 4,6% pour le textile et de 7,1% pour le tourisme. Néanmoins, les analystes affichent un "*optimisme prudent*" devant la contraction brutale de liquidités aux Etats-Unis et en Europe, dont les effets pourraient gagner Maurice dans les mois à venir.

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

Taux de chômage d'ici à un an



RAPPEL

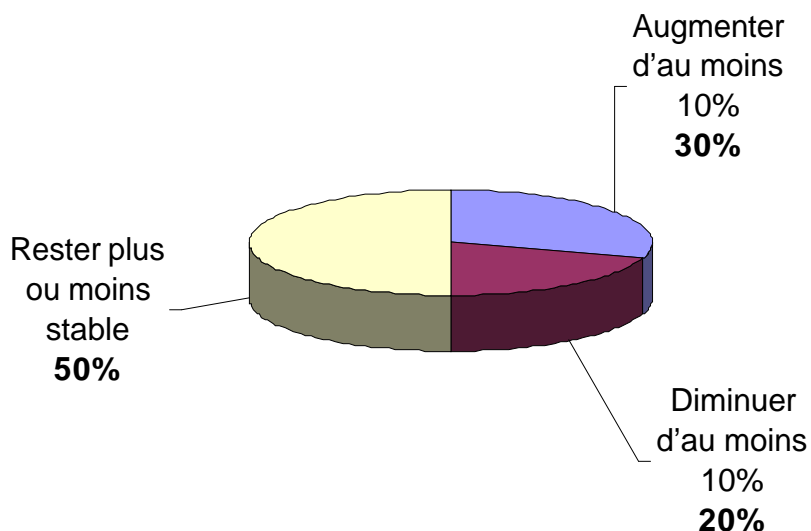
	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08
Augmenter d'au moins 10%	3%	20%	7%	10%	3%
Diminuer d'au moins 10%	10%	10%	27%	27%	30%
Rester plus ou moins stable	87%	70%	67%	63%	67%

Le chômage baissera encore

Le taux de chômage officiel pour l'année 2007 a été révisé à la baisse à 8,5%, au lieu de 8,8%, contre 9,6% en 2005. Presque tous les analystes pensent que le chômage est susceptible de baisser encore à 7,7% d'ici à avril 2009. On prévoit de nouveaux emplois cette année dans le tourisme (3 000), les technologies de l'information et de la communication (2 000), les produits de mer (1 000), la construction (1 000) et les services financiers (1 000). Le succès des *Job Fairs* organisés par *Empowerment Programme* témoigne de l'existence de nombreuses opportunités d'emplois.

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

Taux d'inflation d'ici à un an



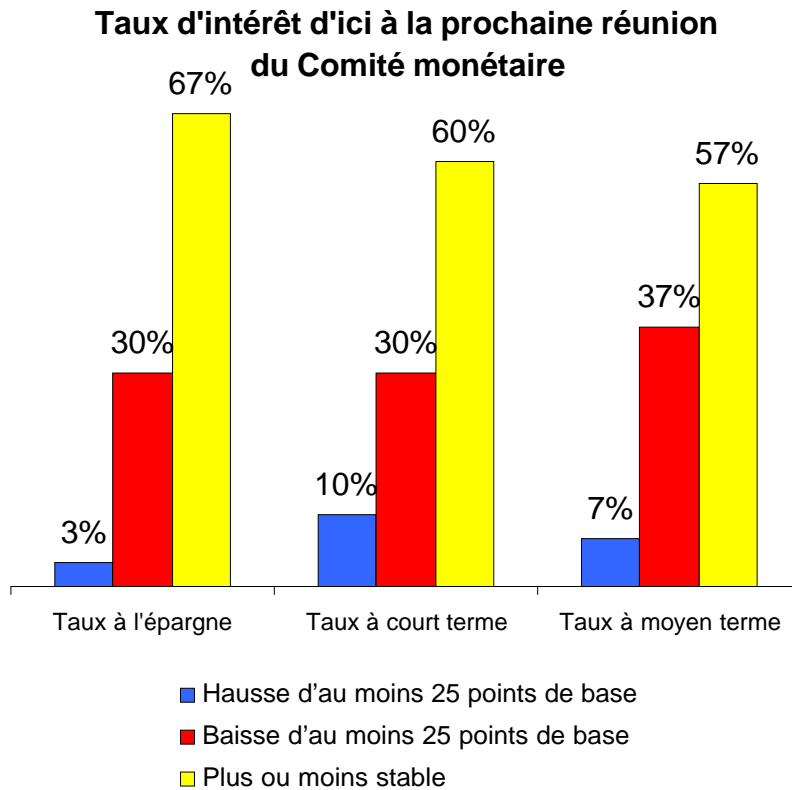
RAPPEL

	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08
Augmenter d'au moins 10%	30%	37%	23%	27%	37%
Diminuer d'au moins 10%	30%	27%	27%	17%	13%
Rester plus ou moins stable	40%	37%	50%	57%	50%

Déphasage ?

Après avoir resurgi le mois dernier, les craintes inflationnistes retombent parmi les analystes malgré une nouvelle hausse sensible du prix d'électricité. Alors que le taux d'inflation en rythme annuel s'est maintenu à 9% en mars, seulement 30% d'analystes anticipent le retour d'une inflation à deux chiffres. Le marché serait-il en déphasage avec ce que les gens ressentent ? La majorité des analystes croit que le maintien du prix du carburant pour le deuxième trimestre et l'appréciation continue de la roupie devraient freiner l'inflation, du moins à court terme.

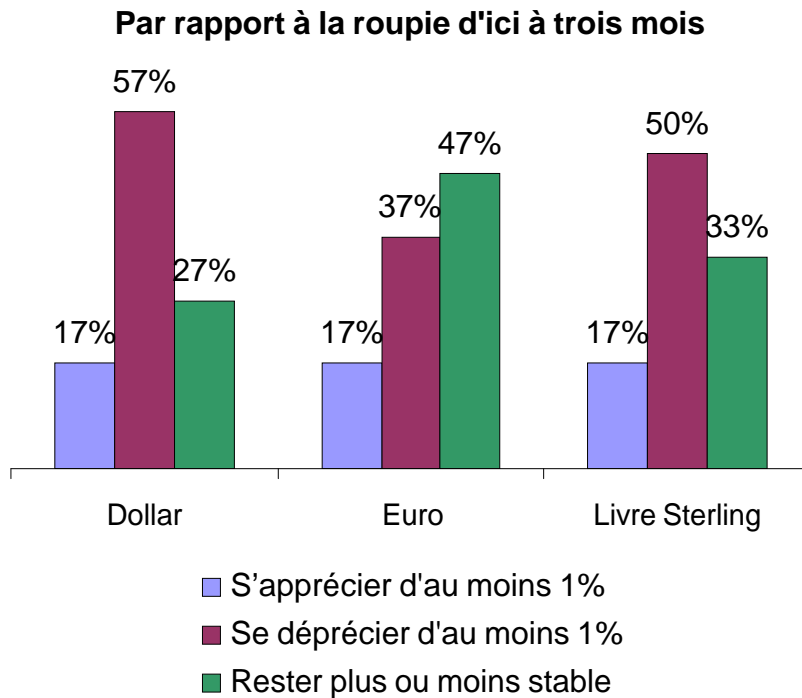
4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à la prochaine réunion du Comité de politique monétaire ?



L'impact social du taux d'intérêt

Les craintes inflationnistes des analystes s'estompent, mais deux tiers d'entre eux pensent qu'à sa prochaine réunion, le Comité de politique monétaire gardera intact le *Repo Rate* et, donc, le taux d'intérêt à l'épargne... La dernière baisse de 50 points de base est plus que suffisante. Le climat politique et social n'est pas propice à une nouvelle détente monétaire. Beaucoup de gens vivent sur les intérêts comme source de revenus. Après défalcation du taux d'inflation, on n'aimerait pas payer une taxe de 15% sur des taux d'intérêt réels négatifs...

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

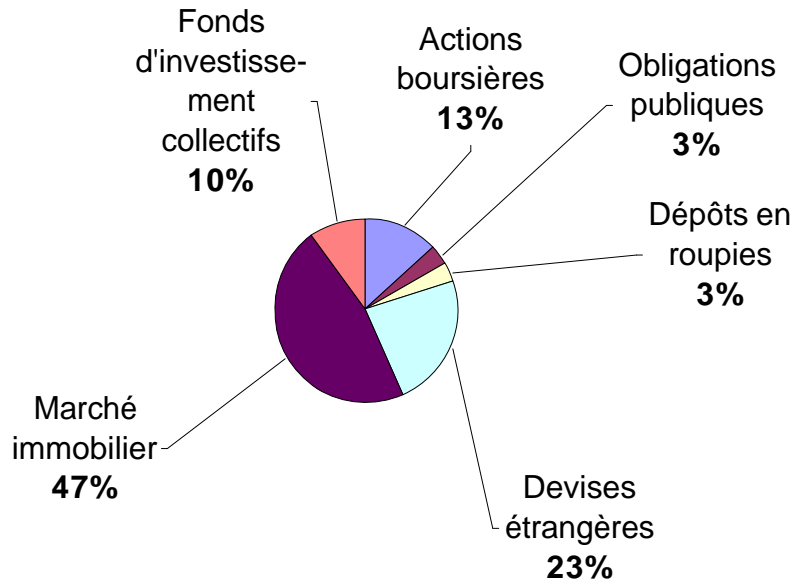


Rien n'arrête la roupie

La livre sterling a déjà reculé par plus de 1% contre la roupie durant la semaine écoulée, ce qu'avait anticipé un analyste sur deux. Selon 57% d'analystes, le cours vendeur indicatif du dollar passera à moins de Rs 26,34. Pour 37% d'analystes, l'euro fléchira à moins de Rs 41,09. Rien n'arrêtera la roupie à s'apprécier dans les trois prochains mois, mais on pense qu'elle recommencera à se déprécier vers le mois d'août, à partir du moment où les étrangers vendront leurs bons du Trésor mauriciens pour investir ailleurs.

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

Le placement local le plus favorable actuellement



RAPPEL

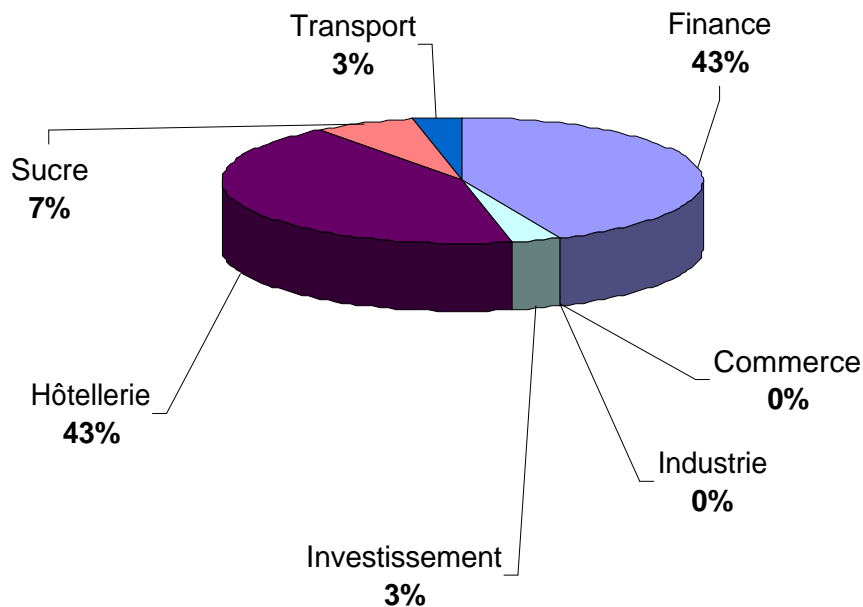
	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08
Actions boursières	37%	37%	40%	40%	27%
Obligations publiques	17%	10%	13%	10%	10%
Dépôts en roupies	0%	0%	3%	0%	10%
Devises étrangères	13%	13%	3%	7%	3%
Marché immobilier	17%	23%	23%	30%	40%
Fonds d'investissement	17%	17%	17%	13%	10%

Des devises pas chères

Selon 23% d'analystes, c'est le bon moment d'acheter des devises étrangères, car elles ne sont pas chères. Elles sont devenues plus attrayantes que les actions boursières qui baissent en valeur. Depuis la dernière réduction du taux d'intérêt par la Banque de Maurice, les obligations publiques et les dépôts bancaires en roupies descendent sur l'échelle des préférences des analystes. En revanche, l'immobilier continue d'y grimper, car il gagne en valeur sur le marché.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation d'ici à six mois (octobre 2008) ?

Le plus fort potentiel de valorisation boursière

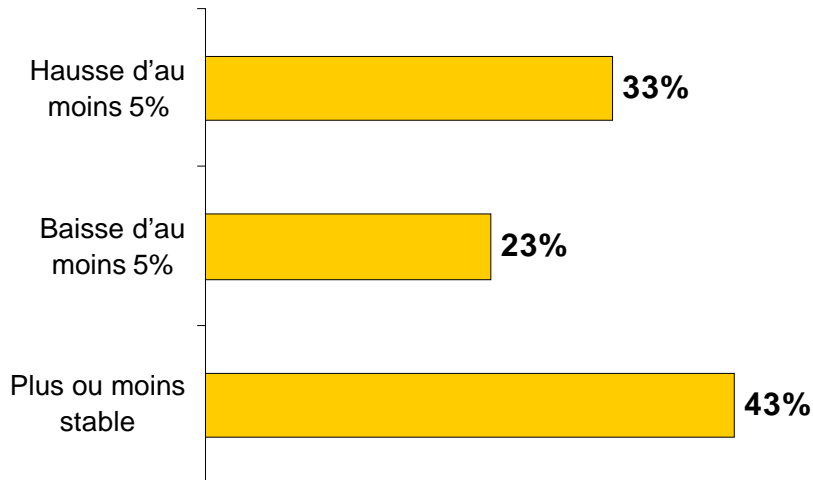


Finance et hôtellerie à égalité

Tandis que les valeurs hôtelières continuent de tomber dans l'estime des analystes, passant de 63% en février dernier à 43% ce mois-ci, les valeurs financières progressent encore et se retrouvent au même niveau que celles-ci. Les deux banques cotées en bourse restent optimistes sur leur profitabilité future alors que les groupes hôteliers enregistrent un manque à gagner dû aux pertes de change. Les groupes sucriers, eux, ne suscitent pas un engouement malgré l'annonce d'importants projets immobiliers.

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

Le Semdex d'ici à six mois



RAPPEL

	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Fev-08	Mar-08
Hausse d'au moins 5%	60%	50%	77%	64%	43%
Baisse d'au moins 5%	7%	3%	7%	3%	17%
Plus ou moins stable	33%	47%	17%	33%	40%

Dans l'attente du Budget

Le Semdex a déjà baissé d'au moins 5% au cours de la semaine écoulée. Selon un agent de change, le marché est en position de vendeur et le restera jusqu'au prochain budget national. Ce sont les petits porteurs qui sont actifs sur le marché, le suivent de très près et provoquent sa volatilité en spéculant dans une perspective de prise de bénéfices. Les étrangers estiment qu'actuellement "*the market is too weak*", et ils attendent que les Mauriciens regagnent confiance dans la bourse, avant d'acheter.

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.