

# PluriConseil



THINKING OUT OF THE BOX !

---

## BAROMÈTRE ÉCONOMIQUE

20 octobre 2004

Enquête réalisée par téléphone par **PluriConseil**, pour *L'Express*, du 11 au 13 octobre 2004, auprès d'un échantillon de 30 analystes économiques et financiers.

## ANALYSE

### **Ben quoi le taux d'intérêt !**

**L'**opération se prépare dans le plus grand secret. On attend le meilleur moment pour choquer les esprits. Bientôt, contre toute attente, la Banque de Maurice va... baisser le taux Lombard ! Eh ben alors, c'est à prendre ou à laisser !

Surréaliste ? Pas si sûr. Tout peut être sujet à la rationalisation. On introduit quelques bonnes prémisses, on développe une ambiguïté constructive autour d'un modèle, et on conclue en relativisant la contradiction. De toute façon, l'économie étant une science humaine dans un monde imparfait, toute conclusion est discutable. Ce relativisme mène tout droit à des politiques irrationnelles.

Une nouvelle réduction du taux Lombard serait un signal fort de la BoM qu'elle s'engage à sauver la zone franche, du moins qu'elle lui donne un énième temps de répit pour se restructurer. Ce serait aussi un signal clair en faveur d'une volontaire dépréciation de la roupie, une manière de rendre notre économie plus compétitive et de favoriser sa transition vers le développement du secteur des services. C'est ce que souhaiterait le gouvernement.

Selon les tenants de cette thèse, il ne fait pas sens économiquement de monter le taux Lombard, car l'économie doit être relancée. Une hausse du taux d'intérêt découragera les investisseurs à prendre des risques. Au contraire, il convient de réduire les charges financières des entreprises.

Tout comme il faut alléger l'endettement de l'Etat. Les taux de rendement sur les bons du Trésor ont trop monté. Une baisse du taux Lombard y mettrait un cran d'arrêt définitif.

Les banques elles-mêmes ne souhaiteraient pas un resserrement du coût de l'argent. Elles détiennent encore trop de liquidités entre leurs mains, n'arrivant pas à financer de nouveaux projets. Les comptes financiers récemment publiés démontrent que les *Interest Income* ont chuté. Les banques ne voudraient pas voir remonter le taux Lombard avant d'avoir accru leurs portefeuilles de prêts et avant d'avoir assuré un réajustement à la hausse de leur *Non-Interest Income*. Au contraire, une nouvelle baisse du taux Lombard arrangera les banques, car elle pénalisera surtout l'épargnant alors que les taux d'intérêt à l'emprunt sont plutôt rigides. Les principales banques commerciales n'ont jamais été aussi profitables que dans le contexte actuel de laxisme monétaire.

*Suite en page suivante...*

**D**ans la mesure où les intérêts particuliers de l'industrie textile, du gouvernement et des banques se rejoignent, la Banque de Maurice aura à faire preuve d'une sacrée dose d'indépendance pour oser les mettre tous à dos. Mais la BoM doit assumer ses responsabilités de mener à bien sa mission qui est de protéger la valeur de la roupie et le pouvoir d'achat du citoyen. Selon des prévisionnistes, l'inflation annuelle pourrait atteindre 4,7% en décembre 2004, puis 5,5% en juin 2005. On sera bien loin de ce qu'avait espéré la BoM au début de l'année !

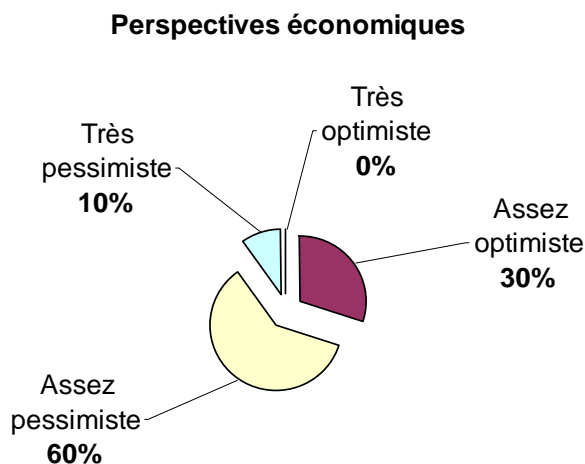
On ne peut plus invoquer le court terme pour justifier une politique délibérée de faire déprécier la roupie. Cette musique est devenue un disque rayé, car pour avoir chanté une politique de court terme depuis plusieurs années, on est déjà arrivé dans le long terme. Et d'ailleurs, si le court terme veut dire quelque chose, la dérogation d'une année obtenue sous l'AGOA et le renvoi de la réduction du prix sucrier au-delà de 2005 devraient suffire pour faire taire les fausses notes.

A ce titre, notre deuxième baromètre économique est tout à fait cohérent : les analystes pensent que le chômage va se stabiliser dans les douze mois à venir, mais ils sont encore plus nombreux à être pessimistes sur la même période.

Relever le taux Lombard, voilà une manière parmi d'autres de tuer le pessimisme ambiant...

**Eric Ng Ping Cheun**

**1) Sur les perspectives économiques d'ici à un an (octobre 2005), êtes-vous...**



**RAPPEL SEPTEMBRE**

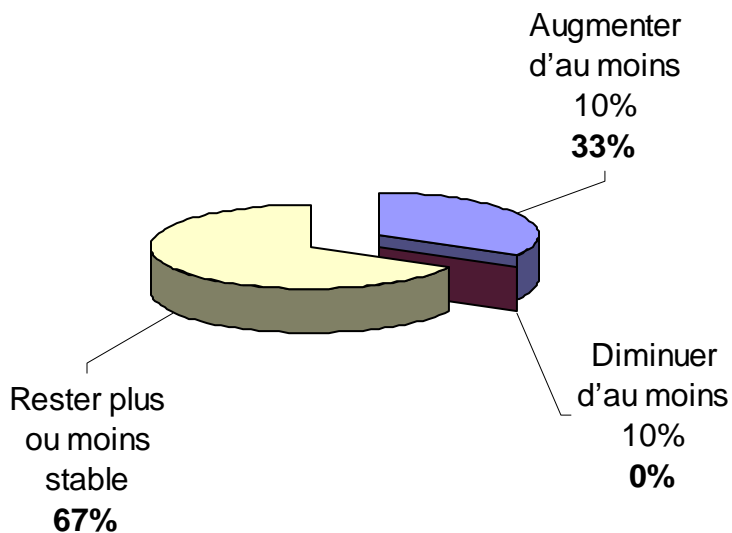
Très optimiste	0%
Assez optimiste	43%
Assez pessimiste	47%
Très pessimiste	10%

**Commentaire : Le pessimisme grandit**

De 57% en septembre, les pessimistes passent à 70% en octobre. Pour eux, le prix pétrolier continuera à jouer les trouble-fête, mais c'est surtout l'incertitude, tant économique que politique, qui assombrit la situation locale. Les optimistes, eux, estiment que l'économie mauricienne pourra respirer d'ici à un an, une croissance de 4% étant satisfaisante. Ils expliquent cela par la *Third Country Fabric Derogation* d'une année obtenue sous l'AGOA, par le renvoi de l'application de la réduction du prix sucrier pour après 2005, et par les investissements majeurs dans le secteur hôtelier.

2) Sur le **taux de chômage** d'ici à un an (octobre 2005), croyez-vous qu'il va...

### Taux de chômage



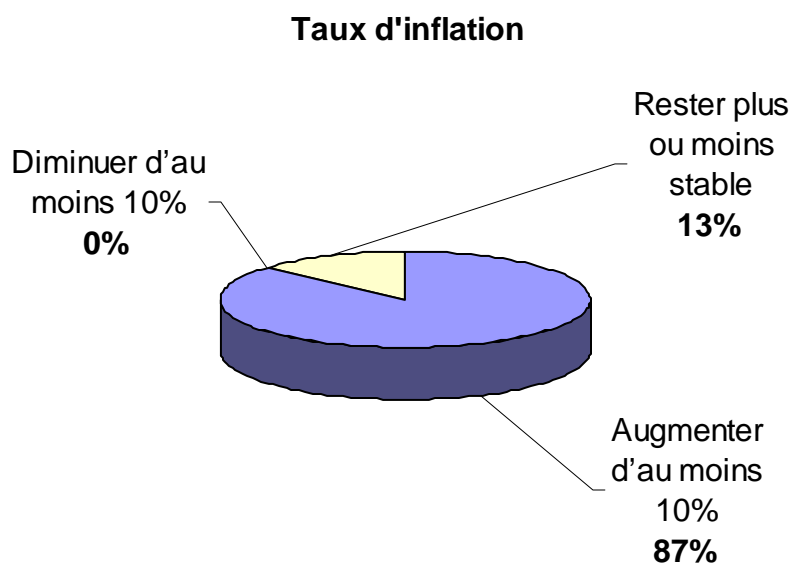
#### RAPPEL SEPTEMBRE

Augmenter d'au moins 10%	54%
Diminuer d'au moins 10%	3%
Rester plus ou moins stable	43%

#### Commentaire : La chômage va se stabiliser

C'est la bonne nouvelle de ce baromètre : deux tiers des analystes pensent que le taux de chômage va se stabiliser, qu'il n'augmentera pas de 10%, d'ici à octobre 2005. En d'autres mots, le chômage, qui était de 8,7% à fin juin 2004, restera sous la barre de 9,6%. La raison est que la zone franche ne licenciera plus dans les douze mois qui viennent, puisqu'elle prendra avantage de cette fameuse dérogation d'un an. Mieux, on anticipe une hausse d'emplois dans la construction et dans le tourisme.

**3)** Sur le **taux d'inflation** d'ici à un an (octobre 2005), croyez-vous qu'il va...



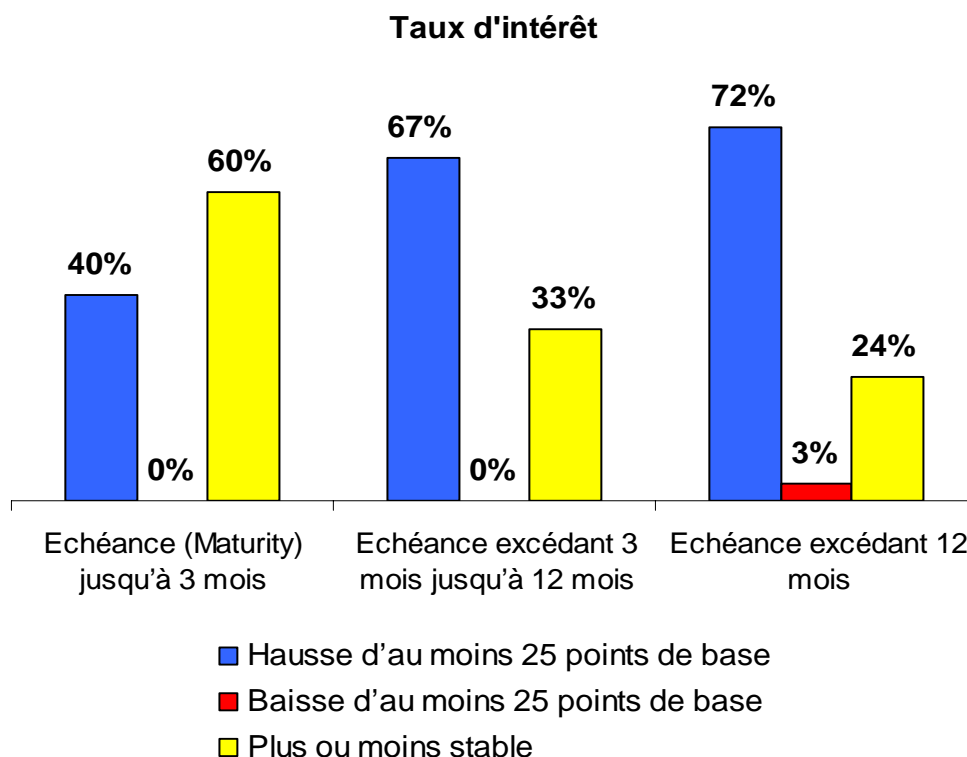
#### RAPPEL SEPTEMBRE

Augmenter d'au moins 10%	80%
Diminuer d'au moins 10%	0%
Rester plus ou moins stable	20%

#### **Commentaire : L'inflation va dérapé**

Les analystes sont encore plus nombreux à dire que l'inflation va subir une hausse d'au moins 10% bien avant un an. De 4,1% pour la période de 12 mois se terminant au 30 septembre 2004, le taux d'inflation annuel dépassera facilement les 4,5%. C'est la conséquence de l'inflation importée, provoquée par la hausse du cours du pétrole et par l'appréciation des devises. A cela s'ajoute la cascade des augmentations des prix administrés.

4) Quelle orientation des **taux d'intérêt** prévoyez-vous d'ici à trois mois (janvier 2005) ?



**RAPPEL SEPTEMBRE**

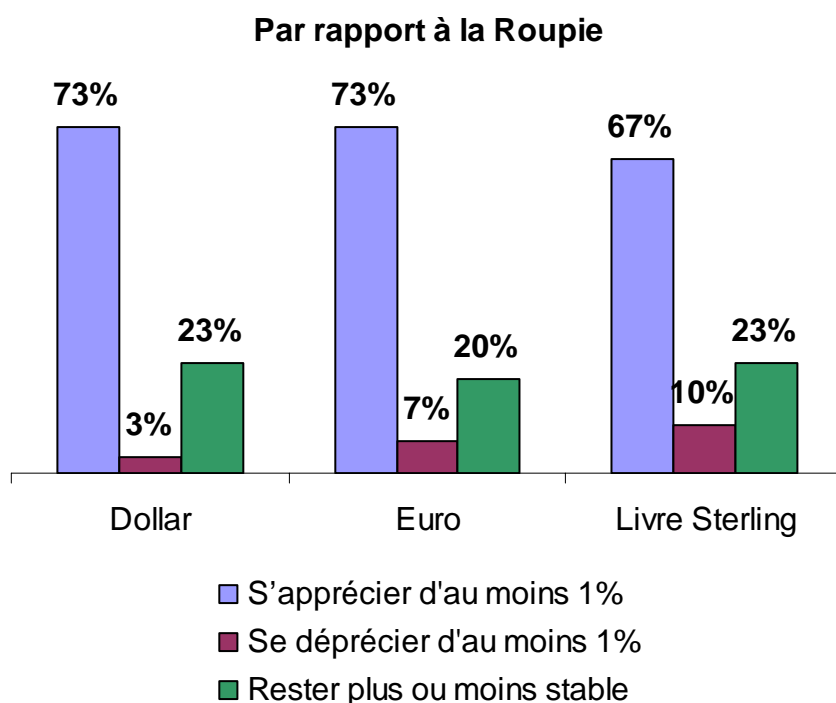
	Echéance (Maturity) jusqu'à 3 mois	Echéance excédant 3 mois jusqu'à 12 mois	Echéance excédant 12 mois
Hausse d'au moins 25 points de base	30%	60%	83%
Baisse d'au moins 25 points de base	0%	0%	0%
Plus ou moins stable	70%	40%	17%

**Commentaire : Les marchés sont dans l'attente**

Les analystes sont pris dans le dilemme entre "être" et "doit être". Réalistes, ils s'accrochent à l'idée que la Banque de Maurice maintiendra coûte que coûte le taux Lombard à son niveau actuel. Rationnels, ils affirment sans détour que le taux Lombard doit remonter, suivant en cela la tendance internationale, mais précisément pour circonscrire l'inflation et pour rendre la roupie plus attractive.

Reste que, pour ce qui est des instruments financiers ayant une échéance excédant 3 mois, le taux d'intérêt évoluera à la hausse.

5) Quelle évolution des principales **devises** par rapport à la roupie prévoyez-vous d'ici à trois mois (janvier 2005) ?



#### RAPPEL SEPTEMBRE

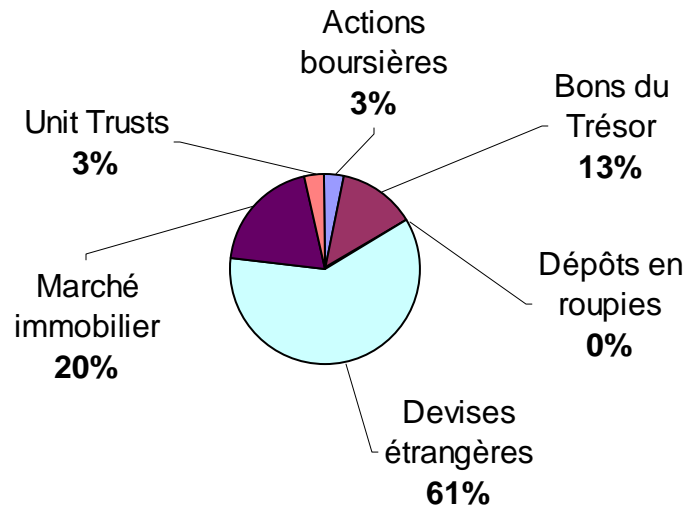
	Dollar	Euro	Livre Sterling
S'apprécier d'au moins 1%	50%	63%	43%
Se déprécier d'au moins 1%	7%	3%	20%
Rester plus ou moins stable	43%	33%	37%

#### Commentaire : Dépréciation continue de la roupie

Comme la pénurie de devises persiste sur le marché, les analystes sont de plus en plus nombreux à croire que le dollar américain, l'euro et la livre sterling vont s'apprécier d'au moins 1% par rapport à la roupie d'ici à janvier prochain. Ces trois devises bénéficient des différentiels du taux d'intérêt et du taux d'inflation favorables. Leur forte demande locale s'explique aussi par la nouvelle stratégie de certains fonds de pension, le NPF en tête, de transformer une part de leurs investissements libellés en roupies en placements en devises. Les rentrées imminentes des recettes sucrières et textiles vont toutefois alléger la pression sur l'offre.

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

### Type d'investissement local



#### RAPPEL SEPTEMBRE

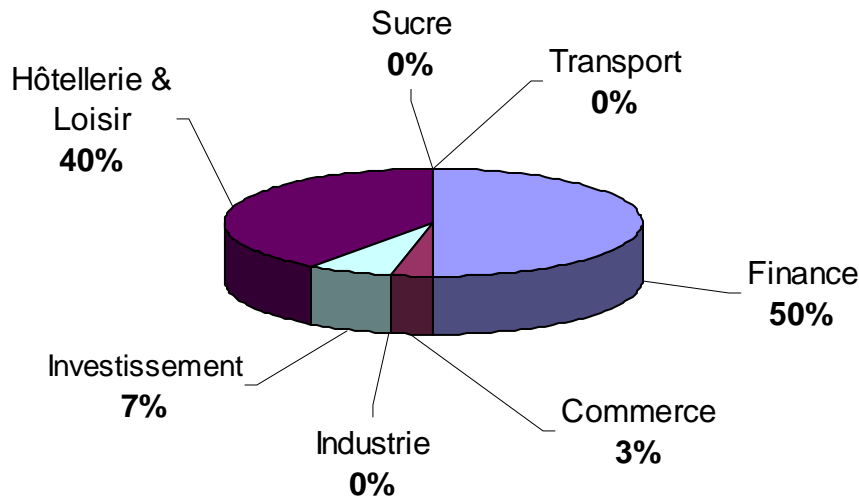
Actions boursières	3%
Bons du Trésor	13%
Dépôts en roupies	0%
Devises étrangères	57%
Marché immobilier	27%
Unit Trusts	0%

#### Commentaire : Les devises étrangères restent attirantes

Les analystes préfèrent les devises étrangères, mais où les trouver ? En revanche, on peut investir facilement dans l'immobilier ou les bons du Trésor. Un analyste sur cinq constate que le marché immobilier est acheteur en ce moment et que des compagnies d'investissement convertissent des actions en placements immobiliers. Quant aux bons du Trésor, ils sont sans risque et offrent actuellement un retour supérieur aux taux d'intérêt sur les dépôts en roupies.

7) Quel secteur au sein des **valeurs boursières** présentera le plus fort potentiel de valorisation ("*capital growth*") d'ici à six mois (avril 2005) ?

### Valeurs boursières



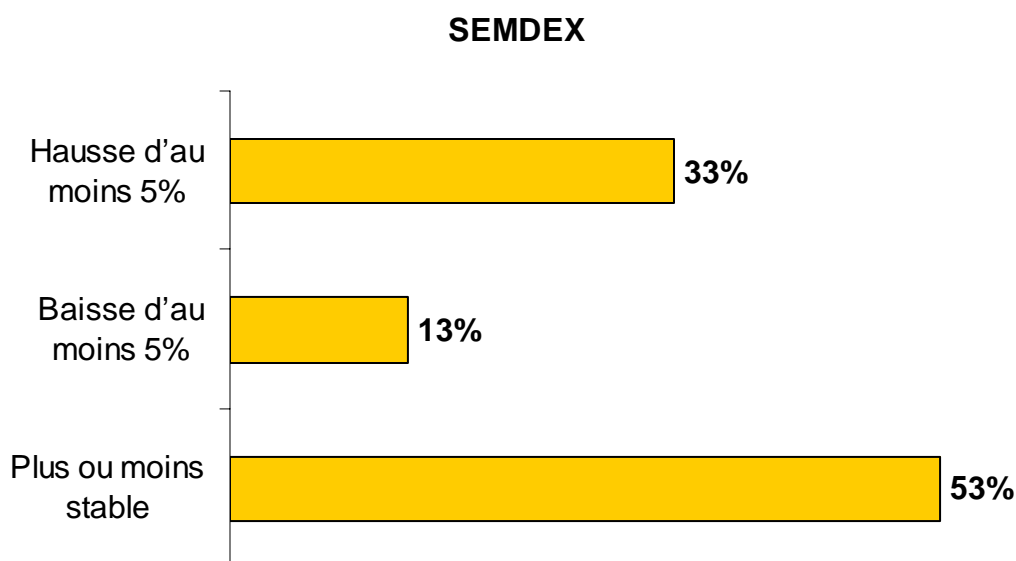
#### RAPPEL SEPTEMBRE

Finance	43%
Commerce	3%
Industrie	10%
Investissement	17%
Hôtellerie & Loisir	27%
Sucre	0%
Transport	0%

#### Commentaire : La finance et l'hôtellerie à 90%

Neuf analystes sur dix choisissent la finance ou l'hôtellerie. Il est à noter que la plupart optent pour les deux à la fois. Mais une seule réponse étant possible, 50% des analystes trouvent que les valeurs financières vont croître le plus à la Bourse de Port Louis. Les banques viennent d'annoncer des résultats financiers flatteurs, elles continuent leur *Share Buy Back Programme*, et elles ont toujours un faible *P/E Ratio*. De leur côté, les valeurs hôtelières vont tabler sur les *windfall gains* obtenus sur les recettes en devises, sur la baisse des charges financières imposées sur les emprunts bancaires, et sur la reprise du tourisme mondial.

8) Quelle orientation du **SEMDEX** prévoyez-vous d'ici à six mois (avril 2005) ?



#### RAPPEL SEPTEMBRE

	SEMDEX
Hausse d'au moins 5%	40%
Baisse d'au moins 5%	27%
Plus ou moins stable	33%

#### **Commentaire : Le Semdex sera plus ou moins stable**

Contrairement à la fois dernière, il existe une claire majorité d'analystes qui anticipe une stabilisation du Semdex, soit en-dessous de 700 points, jusqu'à avril 2005. Les compagnies performantes vont faire monter le Semdex tandis que les compagnies déclarant de faibles dividendes vont le faire descendre. Le marché boursier fera du surplace aussi en raison de son état illiquide (les vendeurs se font rares). Cependant, d'autres analystes pensent à une hausse d'au moins 5% du Semdex, parce que les valeurs sont encore à bon marché et parce que les taux d'intérêt restent faibles. Mais une hausse éventuelle du taux d'intérêt peut faire tomber le Semdex par au moins 5%.

**PluriConseil Ltd**

*Managing Director:* Eric Ng Ping Cheun

*Address:* 38, Aldrin Street, Pointe aux Sables, Mauritius

*Telephone / Fax:* (230) 234 2761

*Mobile:* (230) 736 1735

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

*E-mail:* [eric.ng.ping.cheun@pluriconseil.com](mailto:eric.ng.ping.cheun@pluriconseil.com)

*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.