

ECONOMIE LOCALE

L'économie mauricienne a poursuivi sa reprise en 2023, soutenue par l'activité touristique et les bonnes performances des secteurs des services financiers et des TIC. La croissance économique bénéficiera également d'une reprise de l'investissement au niveau national, reflétant notamment l'exécution de grands projets d'infrastructure publique ainsi que la mise en œuvre de projets de développement immobilier et de projets de villes intelligentes.

Le FMI prévoit une croissance du PIB réel proche de 5% pour cette année, mais ces perspectives seront soumises aux exportations et à l'environnement inflationniste toujours élevé. En effet, bien qu'il se soit modéré à 9,0% en septembre 2023 après un pic de 11,3% en février, le taux d'inflation moyen annuel devrait rester supérieur aux niveaux historiques, à près de 7% en décembre 2023. En outre, les perturbations découlant des chocs sur les prix mondiaux, y compris la hausse des prix de l'énergie, pourraient faire pencher la balance des risques pour l'inflation vers le haut, s'ils se matérialisent.

Sur le plan budgétaire, la dette de l'Etat s'élevait à 69,2% du PIB à fin juin 2023, selon les dernières données statistiques, alors que la dette brute du secteur public s'élevait à 79,7% du PIB la fin juin 2023. Le commerce extérieur reste sous les feux des projecteurs, la valeur du déficit commercial des marchandises devrait se creuser cette année.

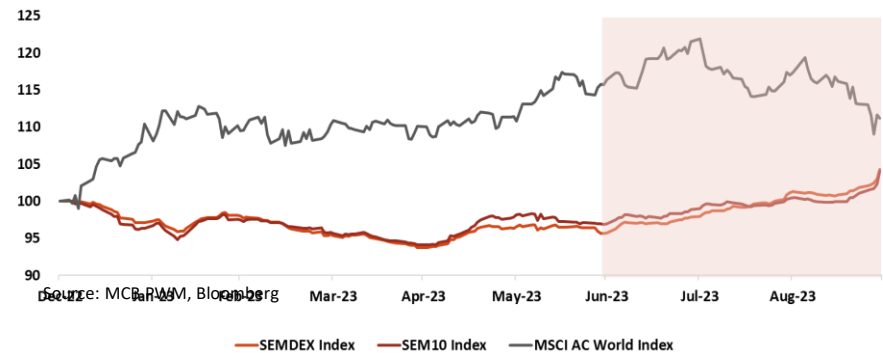
Ce déficit s'inscrit dans un contexte d'augmentation de la facture des importations, après la prise en compte de l'achat d'éléments ponctuels tels que les machines pour les terminaux du métro et le coût toujours élevé, bien qu'en diminution progressive, des importations d'énergie et des produits de base. Quant à la balance des paiements, elle a enregistré un déficit de MUR 51,7 milliards au cours du premier semestre 2023, mais nous nous attendons à une reprise des flux de capitaux et des flux financiers au cours de la deuxième partie de l'année.

REVUE DU MARCHÉ ACTIONS LOCAL

Après un premier semestre dans le rouge (-4,29%), le SEMDEX a inversé la tendance au troisième trimestre, gagnant 8,9% (YTD : +4,2%), principalement grâce à l'hôtellerie, la finance et les grands conglomérats. En revanche, l'indice représentatif des actions globales s'est contracté de 4,5 % en MUR (YTD : +11,1 %).

Le rallye du SEMDEX a été soutenu par l'amélioration marquée des bénéfices des entreprises et l'augmentation des dividendes, le rendement du dividende du marché atteignant 4,1% à la fin du trimestre. Cette bonne performance du marché s'est maintenue malgré un retrait des investisseurs étrangers de MUR 265 millions au troisième trimestre (cumul annuel : retraits de MUR 105 millions).

Performance du marché actions local



Source: MCB, PWM, Bloomberg

Au cours du trimestre, la courbe des taux en MUR s'est déplacée vers le bas par environ 100 points de base ou plus, la Bank of Mauritius (BOM) ayant plafonné l'émission de bons à 7 jours.

La BOM a également maintenu le taux directeur à 4,50%, citant le déclin de l'inflation. L'institution a indiqué que la normalisation progressive de sa politique monétaire en 2022 devrait continuer à influencer l'économie dans son ensemble et empêcher l'inflation de base de s'accélérer.

PERSPECTIVES

La dynamique du marché actions local sera probablement soutenue par une valorisation relativement attrayante, étayée par des bénéfices solides et un rendement des dividendes intéressant, proche du rendement des obligations d'État à 10 ans.

Rendement du dividende du SEMDEX vs Rendement de l'obligation d'État à 10 ans

	SEMDEX Div Yield	10Y Govt Bond Yield	Spread
9/29/2023	4.07	4.41	-0.34
9/30/2022	3.31	4.79	-1.48
9/30/2021	1.95	4.56	-2.61
9/30/2020	4.35	4.25	0.10

Source: MCB PWM, Bloomberg

Nous maintenons donc le positionnement de notre portefeuille sur les actions, qui se négocient à des valorisations attrayantes, et préférons les sociétés qui visent une croissance hors des frontières mauriciennes.

En terme de perspectives, nous attendons d'avoir plus de visibilité sur la politique monétaire, ainsi que la date de la prochaine réunion du comité de politique monétaire. Nous anticipons un nouvel aplatissement de la courbe des taux, la partie courte restant relativement stable, et la partie longue subissant une pression à la baisse en raison de l'émission limitée d'obligations à long terme.

En terme de duration, nous privilégions le court et le moyen terme, notamment les obligations d'État. Nous envisageons également de nous tourner vers les obligations d'entreprises aux rendements attrayants, en fonction des disponibilités.

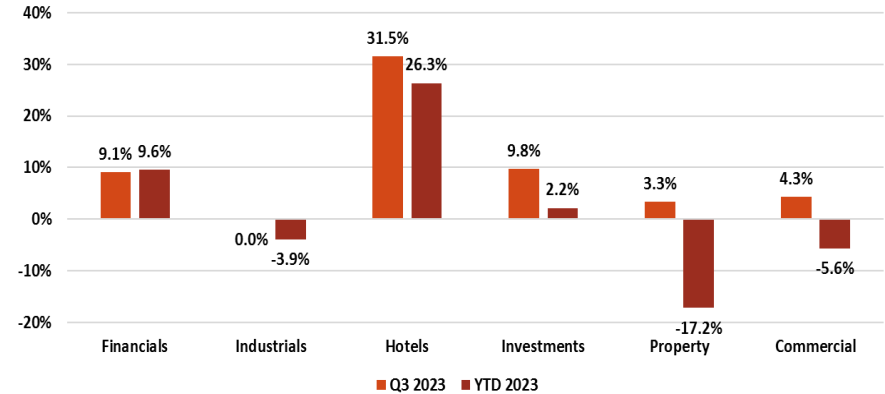
REVUE DU MARCHÉ ACTIONS LOCAL

Au cours du trimestre, les entreprises locales ont enregistré une amélioration significative de leurs résultats par rapport à l'année précédente, malgré un contexte économique difficile.

La performance du marché a été tirée par les valeurs de l'hôtellerie, de l'investissement et de la finance. MCBG a contribué 3,1% à la performance du SEMDEX, alors que NMH (T3 : +61,4%), SUN (T3 : +28,8%) et LUX (T3 : +19,6%) ont contribué ensemble à hauteur de +2,4% à la performance du SEMDEX.

REVUE DU MARCHÉ ACTIONS LOCAL

Performance sectorielle



Source: MCB PWM

Après trois années marquées par le COVID-19, les grands groupes hôteliers ont connu une forte croissance de leur chiffre d'affaires et ont retrouvé des niveaux de rentabilité sains, SUN et LUX ayant même annoncé un retour du versement de dividendes.

Cette performance financière a été stimulée par la dépréciation de la MUR, associée à des arrivées touristiques ayant presque atteint les niveaux pré-COVID, à l'augmentation de la durée du séjour, et donc à l'augmentation de la dépense moyenne et du taux d'occupation.

Les groupes hôteliers devraient poursuivre sur leur lancée avec des réservations anticipées solides pour la saison de pointe en fin d'année 2023.

Sector	Stock	Period	EPS			DPS		
			2023	2022	Change	2023	2022	Change
BANKS & INSURANCE	SBMH	Half Year	0.65	0.29	↑	0.20	0.20	-
	MCBG	Full Year	57.67	40.14	↑	20.25	13.90	↑
COMMERCE	Innodis	Full Year	3.06	0.63	↑	1.85	1.15	↑
	IBL	Full Year	4.50	1.72	↑	0.66	0.60	↑
INDUSTRY	PBL	Full Year	44.50	25.37	↑	16.00	12.62	↑
	UBP	Full Year	5.04	-2.55	↑	0.00	3.00	↓
INVESTMENTS	Medine	Full Year	11.35	9.62	↑	2.50	1.15	↑
	CIEL	Full Year	1.57	0.94	↑	0.28	0.21	↑
	ENL	9 months	2.41	0.79	↑	1.00	0.80	↑
	Rogers	9 months	4.18	1.70	↑	1.24	0.91	↑
LEISURE & HOTELS	NMH	Full Year	3.86	-0.12	↑	0.00	0.00	-
	SUN	Full Year	8.42	1.06	↑	2.00	0.00	↑
	LUX	Full Year	10.63	3.49	↑	2.00	0.00	↑
PROPERTY	Ascencia	Full Year	2.18	2.06	↑	0.95	0.90	↑

Source: MCB PWM

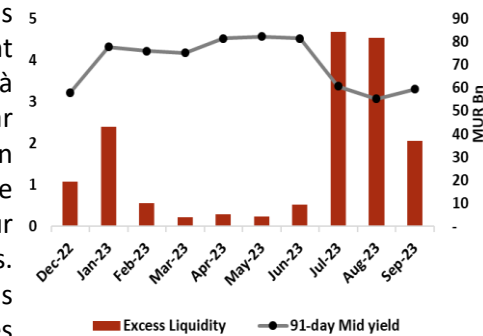
Le secteur bancaire a bénéficié de l'environnement de taux élevés, en particulier pour ses activités à l'étranger. Malgré les récents amendements à la taxe sur les banques, les deux grandes banques listées en bourse ont enregistré une croissance significative de leurs bénéfices. Au troisième trimestre, suite aux bons résultats de MCBG et à l'annonce du dividende final, le cours s'est apprécié de 8,9%, alors que SBMH a terminé le trimestre en hausse de 6,7%. Étant donné l'environnement économique mondial incertain et volatile, les banques maintiennent une approche prudente pour l'avenir.

Les résultats des conglomérats ont été stimulés par leurs sociétés associées et autres filiales qui opèrent dans des secteurs tels que le sucre, l'hôtellerie et les loisirs, la finance et l'immobilier. Selon le Mauritius Sugar Syndicate, l'année fiscale 2023/24 devrait être marquée par un déficit persistant de la production mondiale de sucre face à une consommation en hausse, ce qui impliquerait des prix élevés pour la récolte 2023 (MUR 25,554 par tonne de sucre pour la récolte 2022).

REVUE DU MARCHÉ OBLIGATAIRES LOCAL

En juillet, la Bank of Mauritius (BOM) a brusquement modifié le processus d'émission des bons à 7 jours, passant d'une allocation complète à seulement MUR 2 à 5 milliards par semaine. Ceci a conduit à un accroissement de l'excès de liquidités, les dépôts au jour le jour atteignant environ MUR 81 milliards. Suite à ce changement, les rendements en MUR pour toutes les maturités ont chuté de 100 points de base ou plus à la fin du mois d'août.

Excès de liquidités en MUR vs Bons à 91 jours

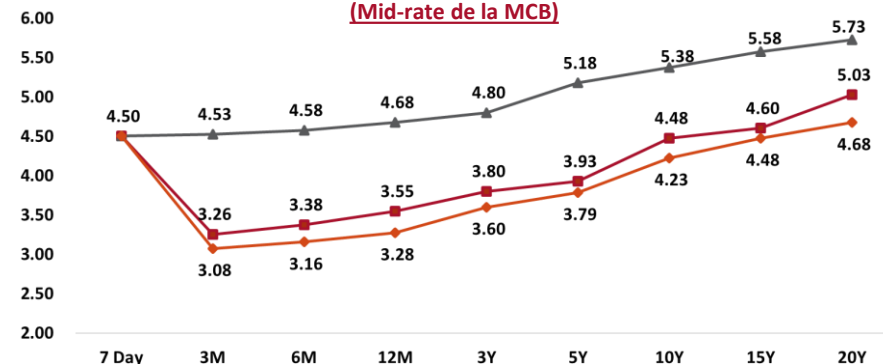


Source: MCB PWM, BoM

En réponse, au cours du trimestre, la BOM a augmenté son émission hebdomadaire de bons à court terme jusqu'à MUR 8 milliards et a réémis une obligation à 2 ans et une obligation à 3 ans pour un total de MUR 60 milliards, provoquant une chute des dépôts à vue à MUR 35 milliards à la fin du mois de septembre.

Les rendements en MUR sur l'ensemble de la courbe ont légèrement augmenté d'environ 20 points de base à la fin du mois de septembre, bien que nous n'ayons pas encore assisté aux adjudications d'obligations à plus long terme.

Courbe des taux en MUR (Mid-rate de la MCB)

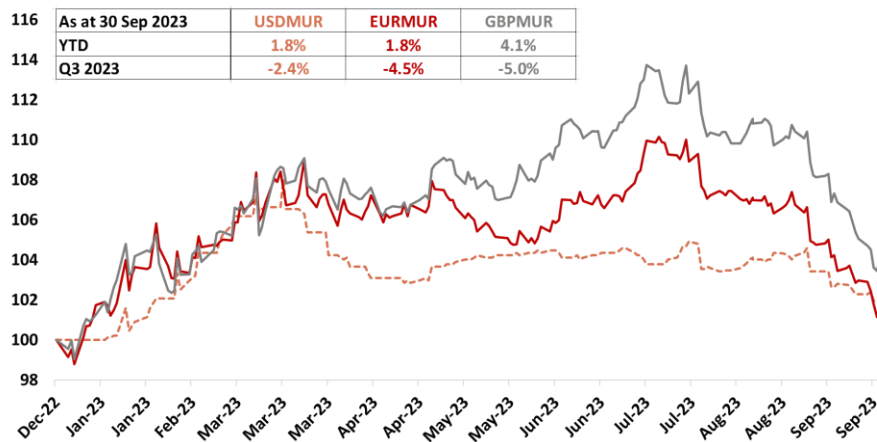


Source: MCB PWM, MCB Treasury

Dans le segment des obligations d'entreprise, les annonces notables comprennent l'émission par le Groupe MCB d'obligations d'une valeur de MUR 2,5 milliards par le biais d'un placement privé, suite à l'échéance de ses deux obligations cette année. En outre, Cim Financial Services Ltd a annoncé sa deuxième émission d'obligations vertes d'un montant de MUR 1,5 milliard par le biais d'un placement privé, alors qu'ENL Ltd a annoncé une émission d'obligations d'un montant de MUR 2,5 milliards par le biais d'un appel public.

REVUE DU MARCHÉ DES DEVISES

USD, EUR & GBP vs MUR (31 décembre 2022 = 100)



Source: MCB PWM, Bloomberg

Pour alléger la pression sur la MUR, Bank of Mauritius (BOM) a accéléré son intervention sur le marché des changes au troisième trimestre, en intervenant 5 fois, vendant un total de USD 110 millions entre MUR 44,50 et MUR 45,20. Cela a entraîné une appréciation de la MUR par rapport à l'USD de 2,4 %. La MUR s'est également appréciée de 5,0 % par rapport à la GBP et de 4,5 % par rapport à l'EUR au cours du troisième trimestre. À l'avenir, la BOM s'attend à ce que le taux de change de la MUR reflète les forces du marché et évoluera conformément aux fondamentaux macroéconomiques nationaux à moyen terme.