

HSBC Emerging Markets Index
Quatrième trimestre 2009

HSBC 

The world's local bank

Stephen King

La croissance des marchés émergents s'accélère au quatrième trimestre et atteint son plus haut niveau depuis fin 2007

07 janvier 2010

La Chine continue de jouer un rôle central dans le redressement de l'économie mondiale

Alors que les pays occidentaux rencontrent toujours des difficultés à maintenir un redressement économique significatif, les résultats des économies émergentes s'améliorent constamment. Le dernier Emerging Market Index, conçu par Markit, fournit des données complémentaires confirmant un fort redressement de l'activité économique des pays émergents. Au dernier trimestre 2009, l'indice de production totale a augmenté pour atteindre 56,1, contre 55,3 au trimestre précédent et 43,8 un an plus tôt. Il s'agit du meilleur résultat depuis la fin 2007.

Cette progression soutient notre conviction que le redressement économique mondial est foncièrement dépendant de la santé des pays émergents. La majorité des économies occidentales est encore aux soins intensifs et ne parvient pas à maintenir une dynamique positive durable. Pour les pays émergents, c'est une autre histoire : l'emploi repart, les commandes en cours augmentent, les exportations rebondissent et les perspectives d'activité du secteur des services sont toujours plus positives.

Quels sont les secrets du succès des marchés émergents? Sans aucun doute, le rôle de plus en plus crucial de la Chine dans l'économie mondiale explique une partie de cette situation. HSBC prévoit désormais une croissance du PIB chinois de 9,5 % en 2010, après une progression de 8,5% en 2009. Pour une économie longtemps considérée comme fortement dépendante de la demande des consommateurs américains, il s'agit d'un résultat remarquable.

La Chine a de toute évidence profité de nombreuses mesures visant à stimuler son économie par la facilitation de l'accès au crédit et la forte augmentation des dépenses d'infrastructure. Il est vrai que toutes ces mesures ne se prolongeront pas. Cependant, les dernières données disponibles suggèrent que la croissance chinoise repose progressivement sur une assise plus large. Ceci n'est pas surprenant. Le coût de la main-d'œuvre continue d'être en Chine parmi les plus faibles du monde. Le nouveau rebond des exportations chinoises met en lumière l'extrême compétitivité de son industrie et sa part croissante dans le commerce mondial, et est loin de ne refléter qu'un redressement de la demande des consommateurs des pays occidentaux.

Le rebond de la croissance chinoise a provoqué une augmentation substantielle de la quantité d'intrants achetés par les entreprises manufacturières du pays, ce qui explique l'accroissement des prix des matières premières au niveau mondial. Ce processus a chamboulé l'ordre économique mondial. Les crises économiques précédentes se caractérisaient, dans les pays occidentaux, par une chute des prix des matières premières ce qui provoquait la baisse des revenus des pays émergents liés aux exportations. Il en résultait le plus souvent un effondrement sévère de l'activité économique de ces derniers. L'exemple le plus évident est indéniablement la crise de la dette de l'Amérique latine entre 1982 et 1984.

La solidité de l'économie chinoise a considérablement réduit les risques encourus par les autres nations émergentes liés à la



récession des économies occidentales. Les prix des matières premières ont baissé par rapport aux plus hauts atteints en 2008 mais ils sont toutefois, pour la plupart, bien supérieurs aux niveaux observés au début de cette décennie. Leur évolution est étroitement liée au développement économique de la Chine. Le revenu par habitant est relativement faible en Chine, c'est pourquoi sa croissance économique est plus intensive en matières premières que celle des pays occidentaux plus axés sur les services. Toutes choses restant égales, si la Chine devient, à la place des pays occidentaux, le moteur de la croissance mondiale, les prix des matières premières resteront élevés, soutenant de ce fait les revenus tirés des exportations des autres pays émergents. Ce processus soutient également ce qui est appelé le commerce « Sud-Sud » entre les pays émergents.

Les dernières données de l'enquête EMI semblent prouver que l'économie mondiale est de plus en plus centrée sur la Chine. L'évidence d'une reprise de l'activité économique dans l'ensemble des pays émergents s'est accompagnée d'un retour des pressions sur les prix. Ces dernières touchent les prix des achats et de vente, mais la reprise des prix des achats (matières premières par exemple) s'est révélée nettement plus importante. L'augmentation des prix dans les pays occidentaux est peu liée à leur croissance économique : l'activité économique en Amérique du Nord et en Europe occidentale a chuté fortement au cours du deuxième semestre 2008 et de la première moitié de 2009. Malgré les modestes signes de reprise constatés au cours des derniers mois, il est pratiquement impossible de considérer que l'augmentation des prix des matières premières est liée à l'activité économique des pays occidentaux, excepté via l'effet indirect du niveau très faible des taux d'intérêt.

En réalité, l'augmentation des prix des matières premières a rendu la vie beaucoup plus difficile aux économies occidentales. Un effondrement du prix des matières premières, comme ce fut le cas lors des crises précédentes, aurait été pour les pays occidentaux une manière simple d'exporter leurs difficultés vers d'autres pays du monde. Ce mécanisme ne fonctionne plus. Le succès de la Chine soutient les prix des matières premières et isole en partie les autres pays émergents des effets de la crise économique. L'augmentation des prix des matières premières entrave, à leur tour, le redressement économique des pays occidentaux importateurs de ces dernières en limitant leur pouvoir d'achat.

Il existe une série de « leçons à tirer » des données du quatrième trimestre 2009 pour les responsables politiques des pays émergents. Bien que les résultats soient majoritairement positifs, le taux d'amélioration de l'activité économique a ralenti par rapport à la forte augmentation observée en début d'année. A vrai dire ceci n'est pas surprenant : Le premier rebond se produisant au sortir d'une crise économique dépasse généralement le rythme tendanciel de croissance économique.

Il ne s'agit pas uniquement d'une question d'insuffisance de la demande. Il existe également, semble-t-il, un manque d'offre qui se reflète dans l'augmentation des commandes en cours et

l'accroissement des prix. Contrairement aux économies développées, de nombreux pays émergents n'ont souffert que d'une légère baisse de leur activité économique pendant la crise. Souvent, ces pertes ont maintenant été inversées. L'augmentation rapide de la demande combinée à une offre relativement inélastique commence à se traduire aujourd'hui par des pressions inflationnistes plus fortes.

Il est peu probable que l'augmentation de l'inflation devienne une menace sérieuse à court terme, mais la dernière enquête EMI préconise une étroite surveillance des tensions sur les prix. Après tout il y a seulement deux ans, de nombreux pays émergents étaient confrontés à l'augmentation du prix des denrées alimentaires, un facteur clé du processus inflationniste. Les tentatives individuelles des pays de protéger leurs populations contre l'augmentation du prix des denrées alimentaires ont accru les tensions au niveau international et encouragé les mesures protectionnistes. L'inflation est, pour différentes raisons, néfaste pour l'économie, mais dans les pays émergents, son impact sur la distribution des revenus, dont les plus pauvres pâtissent le plus, est la principale source d'inquiétude.

L'augmentation des pressions inflationnistes fera également réapparaître certains dilemmes politiques qui, pendant la crise, avaient été perdus de vue. Les capitaux devraient quitter les Etats-Unis où les taux d'intérêt sont très faibles et se diriger vers les pays émergents. L'appréciation rapide du taux de change est une réponse évidente, mais, dans les pays producteurs de matières premières, ceci peut trop facilement détruire la compétitivité des autres industries non liés à ces dernières, quand bien même l'inflation est contrôlée. Une autre réponse possible serait d'augmenter les taux d'intérêt dans le cadre d'une politique de contrôle des mouvements de capitaux, l'objectif étant de resserrer la conjoncture monétaire nationale sans avoir à accepter une progression substantielle du taux de change. La troisième réponse serait simplement de réduire l'inflation via la politique fiscale à travers une augmentation des impôts, une baisse des dépenses publiques ou des subventions sur les produits de première nécessité. Aucune des options ci-dessus n'est idéale. Les incertitudes entourant les politiques à mener devraient par conséquent persister au cours des prochains mois. En attendant, les pays émergents continueront d'être sur le devant de la scène de l'économie mondiale.

Stephen King

Economiste en chef du Groupe

HSBC Emerging Markets Index

La croissance des marchés émergents atteint, au quatrième trimestre, son plus haut niveau depuis deux ans.

Points clés :

- La production et les nouvelles commandes augmentent au quatrième trimestre aux taux les plus élevés depuis la fin 2007.
- Dans un contexte de reprise du commerce mondial, les exportations enregistrent leur plus forte augmentation depuis près de cinq ans.
- L'emploi s'accroît pour répondre à l'augmentation du volume de travail en cours.
- Les prix progressent en ligne avec l'augmentation de la demande.

Le redressement se consolide alors que la croissance de la production atteint son plus haut niveau depuis deux ans

L'indice HSBC Emerging Markets (EMI) est passé de 55,3 au troisième trimestre à 56,1 au quatrième trimestre, ce qui représente la plus forte augmentation trimestrielle de la production manufacturière et de services des marchés émergents depuis le quatrième trimestre 2007. L'indice a dépassé 50,0 (signalant une augmentation de la production) au cours des trois derniers trimestres, le taux de croissance s'accroissant au cours de cette période à mesure que le redressement de l'économie commencé en début d'année se poursuivait. Cependant, l'augmentation de 0,8 point de l'indice EMI au quatrième trimestre est bien plus faible que celle de 4,6 points observée au troisième trimestre, ce qui indique un ralentissement du processus de redressement économique durant le dernier trimestre 2009.

L'indice EMI est fondé sur 19 enquêtes des indices PMI (indice des directeurs d'achat) pour les secteurs des services et de l'industrie manufacturière réalisées dans 14 marchés émergents afin d'obtenir l'indicateur le plus anticipatif et le plus fiable des tendances économiques.

La série de l'indice titre « EMI » suit les changements de la production et est complétée par une série de sous-indices qui ont mis en évidence que l'amélioration de la production est liée à la progression de la demande et des exportations. Les entreprises ont également recruté du personnel supplémentaire pour répondre à l'augmentation sans précédent du volume de travail en cours. Le développement des pressions sur les prix s'est fait en parallèle de l'augmentation de la demande : les données issues de l'enquête mettent en évidence l'augmentation des prix des biens et des services, les tarifs ayant souvent été augmentés pour compenser l'accroissement du prix des achats.

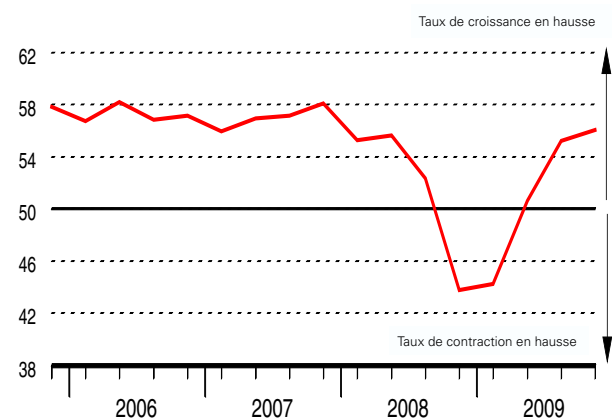
Redressement généralisé à l'ensemble de l'industrie manufacturière et du secteur des services

La reprise a une large assise dans les secteurs de l'industrie manufacturière et des services, ce dernier enregistrant toutefois le taux de croissance le plus élevé. L'industrie manufacturière connaît la plus forte croissance de la production et des nouvelles commandes depuis deux ans - les exportations signalant la progression trimestrielle la plus élevée depuis près de cinq ans - tandis que la croissance de l'activité des services est la plus élevée depuis le deuxième trimestre 2008.

Cependant, le taux de croissance de l'activité du secteur des services n'a progressé que de manière marginale par rapport au troisième trimestre, et l'augmentation des nouvelles affaires est légèrement inférieure à celle constatée au troisième trimestre. Ceci indique une légère perte de dynamisme de la croissance, mais il est important de noter que la marge de redressement de l'activité du secteur des services est plus faible que celle de l'industrie manufacturière, cette dernière ayant été en effet plus affectée par la crise. Parmi les 4 plus importants pays émergents, la Chine enregistre de nouveau la plus forte croissance au quatrième trimestre, son taux d'expansion étant toutefois inférieur à celui du trimestre précédent. Ceci reflète un ralentissement de la

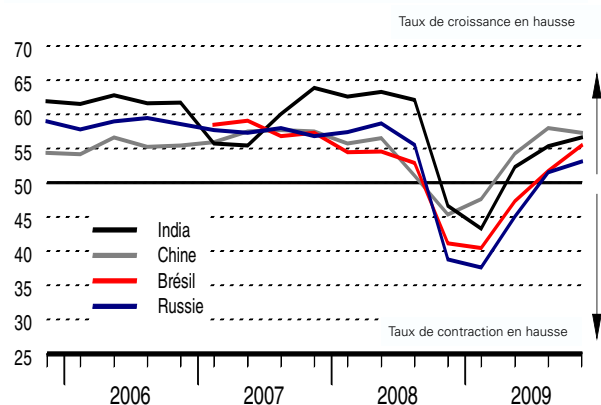
EMI (Activité - tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



BRIC (Activité - tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



croissance du secteur des services. Au contraire, la production manufacturière chinoise s'est accélérée et a pratiquement atteint son plus haut niveau historique. L'Inde enregistre une croissance légèrement inférieure seulement à celle de la Chine attendu que, comme au Brésil et en Russie, cette dernière s'est accélérée au quatrième trimestre. La Russie affiche la plus faible croissance des 4 pays mais enregistre toutefois la progression la plus élevée de son activité globale depuis le troisième trimestre 2008.

La croissance de l'emploi s'accélère

L'emploi des marchés émergents augmente pour le deuxième trimestre consécutif, le taux de création d'emplois enregistrant, au quatrième trimestre, son plus haut niveau depuis deux ans. L'industrie manufacturière signale une plus forte augmentation de la taille des effectifs que le secteur des services, mais elle avait connu toutefois une plus forte réduction de cette dernière pendant la crise. Le secteur des services enregistre la plus forte augmentation de la taille des effectifs depuis le troisième trimestre 2008, tandis que l'emploi affiche, dans l'industrie manufacturière, sa plus forte croissance depuis cinq années et demie.

La Chine mène la croissance de l'emploi, ce pays enregistrant son plus haut niveau historique de création d'emplois, suivie du Brésil. L'Inde signale une plus faible croissance. A l'opposé, le chômage augmente en Russie, ce qui souligne les difficultés qu'elle et d'autres pays d'Europe centrale (et de l'Est), tels que la Pologne et la République tchèque, rencontrent pour sortir de la crise.

La croissance de l'emploi reflète le besoin d'augmenter les capacités en réponse à l'accroissement de la demande. Cette pénurie de capacités est mise en lumière par la première augmentation notable du volume de travail en cours enregistrée depuis le début de l'enquête, progressant, certes légèrement, pour la première fois depuis deux ans. L'augmentation des arriérés de production était particulièrement frappante dans l'industrie manufacturière et notamment en Chine.

Les contraintes sur les capacités se manifestent également par l'augmentation des délais de livraison des fournisseurs au quatrième trimestre, cette dernière étant liée d'une part à l'accroissement de la demande (l'achat de matières premières par l'industrie manufacturière des marchés émergents a augmenté au taux le plus élevé depuis deux ans) et d'autre part à la faiblesse des inventaires des fournisseurs.

Les entreprises répercutent sur les prix de vente l'augmentation des coûts

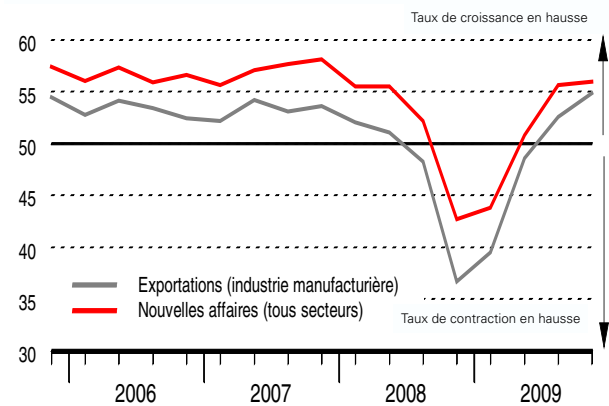
Les pressions inflationnistes continuent au quatrième trimestre, ce qui reflète en partie l'amélioration du pouvoir de tarification des fournisseurs dans un contexte d'augmentation de la demande de biens et de services. Les coûts des achats progressent au taux le plus élevé des cinq derniers trimestres en raison de l'inflation des prix des matières premières dans l'industrie manufacturière. Les entreprises ont ainsi répercuté l'accroissement des prix des achats sur les clients, entraînant le plus fort taux d'augmentation des prix de vente depuis un an. Toutefois, cette augmentation est faible en raison d'un contexte fortement concurrentiel et de la conscience des prix par les consommateurs.

Amélioration des perspectives

L'enquête présente également un panorama encourageant pour 2010. Dans l'industrie manufacturière le ratio nouvelles commandes de produits manufacturés/inventaire des non-vendus enregistre un record quasiment historique, suggérant que la production devra continuer sa progression pour satisfaire la demande. En attendant, les attentes des entreprises du secteur des services concernant l'année 2010 se sont améliorées et signalent le plus haut degré d'optimisme depuis un an et demi.

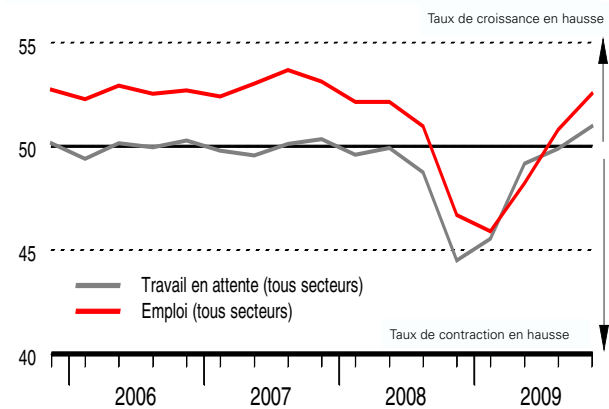
Nouvelles affaires et exportations

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



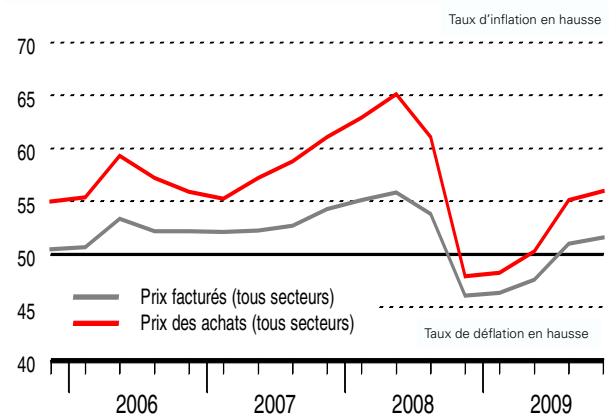
Emploi et travail en attente

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Prix des achats et prix facturés

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Activité

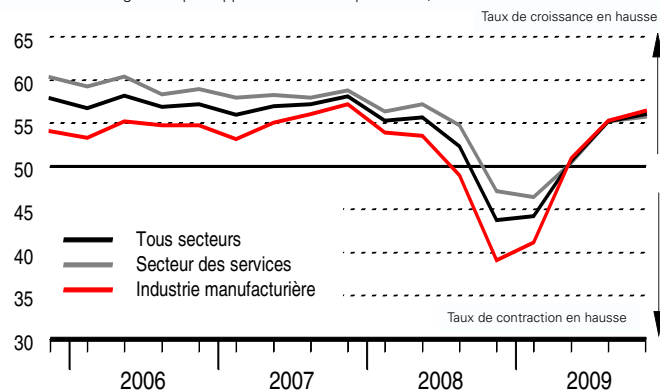
La croissance de la production enregistre son plus haut niveau depuis deux ans.

La production combinée du secteur des services et de l'industrie manufacturière des marchés émergents augmente au rythme le plus élevé depuis deux ans au quatrième trimestre. Cette amélioration constitue un nouveau redressement de la production après les fortes baisses enregistrées au quatrième trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, cette dernière ayant désormais progressé pendant trois trimestres consécutifs.

La production manufacturière augmente au taux le plus élevé depuis deux ans, dépassant de peu la croissance enregistrée par le secteur des services. Ce dernier enregistre son taux de croissance le plus fort depuis le deuxième trimestre 2008. Parmi les pays émergents les plus importants, la Chine signale la plus forte augmentation de la production (bien qu'elle figure parmi le petit nombre de pays émergents qui voit cette dernière augmenter moins rapidement que le trimestre précédent), suivie de près par l'Inde et le Brésil. La Russie connaît également une accélération de la progression de sa production mais de nouveau, comme c'est le cas pour d'autres pays d'Europe centrale et de l'Est, le taux de croissance reste relativement faible.

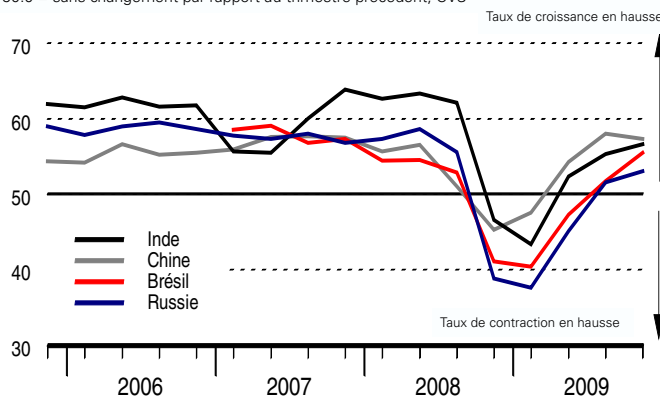
Activité par secteur

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Activité dans les pays BRIC (tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Nouvelles affaires

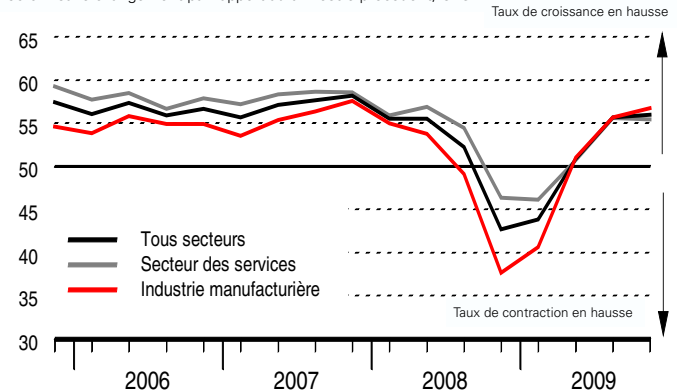
Les nouvelles commandes augmentent au quatrième trimestre, principalement dans l'industrie manufacturière.

L'augmentation des nouvelles commandes dans les pays émergents s'est intensifiée au quatrième trimestre, le taux de croissance ayant progressé légèrement par rapport au troisième trimestre et atteignant son plus haut niveau depuis deux ans. Les industries manufacturières ont vu la croissance des nouvelles affaires s'accroître par rapport au troisième trimestre alors que dans le secteur des services elle a légèrement baissé. Néanmoins, les deux secteurs enregistrent des taux de croissance solides ce qui met en évidence un redressement à large assise de la demande.

Tous les pays ont vu leurs nouvelles affaires augmenter au quatrième trimestre. Parmi les pays émergents les plus importants, la Chine enregistre le taux de progression le plus fort. Toutefois, le taux de croissance record historique du carnet de commandes de son industrie manufacturière a été compensé par la croissance plus faible du secteur des services. Le Brésil et l'Inde ont également enregistré une augmentation solide de la demande, le taux de croissance s'accroissant au troisième trimestre dans les deux cas. A l'opposé, la Russie ne signale qu'une faible progression.

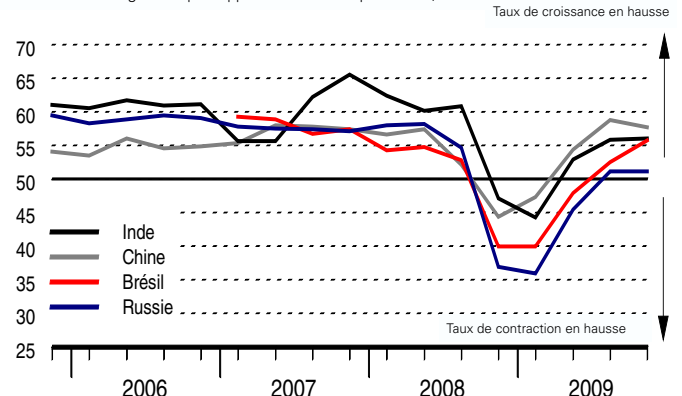
Nouvelles affaires par secteur

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Nouvelles affaires dans les pays BRIC (tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS



Volume du travail en attente

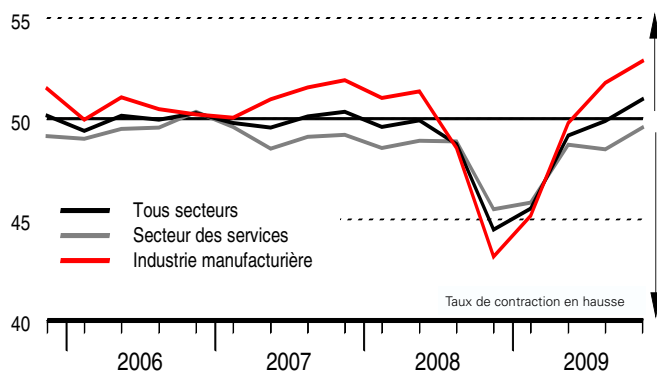
Le volume du travail en attente enregistre la plus forte augmentation depuis le début de l'enquête.

Le volume du travail en cours a augmenté au quatrième trimestre, ce qui représente la première progression notable depuis le début de l'enquête. Bien que modeste, cet accroissement est un retournement considérable par rapport au début de l'année lorsque le volume du travail en cours chutait fortement. Le volume du travail en cours a progressé au quatrième trimestre car les entreprises n'ont pas su ajuster leur production pour répondre à l'augmentation de la demande, notamment dans l'industrie manufacturière.

Les entreprises manufacturières enregistrent un deuxième trimestre successif d'augmentation du travail en cours, le taux de croissance progressant à son rythme le plus élevé depuis le premier trimestre 2005. Taïwan, la Chine et le Brésil signalent les plus fortes augmentations. Le volume du travail en cours du secteur des services a chuté au quatrième trimestre mais à un taux marginal, le plus faible depuis le premier trimestre 2007. L'augmentation du travail en cours du secteur des services en Inde a été neutralisée par de légères pertes en Chine et au Brésil et un fort déclin en Russie.

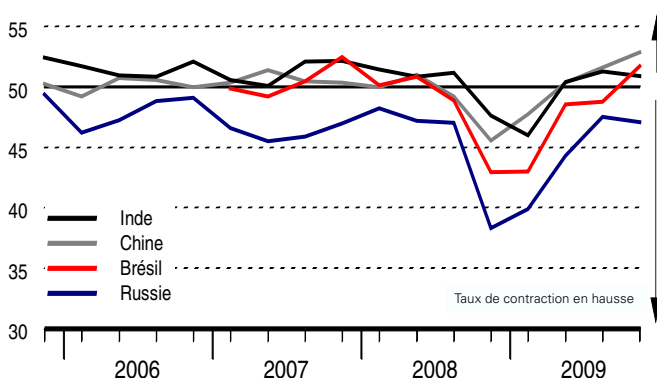
Travail en attente par secteur

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Travail en attente dans les pays BRIC (tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Emploi

Le taux de création d'emplois est le plus fort depuis deux ans.

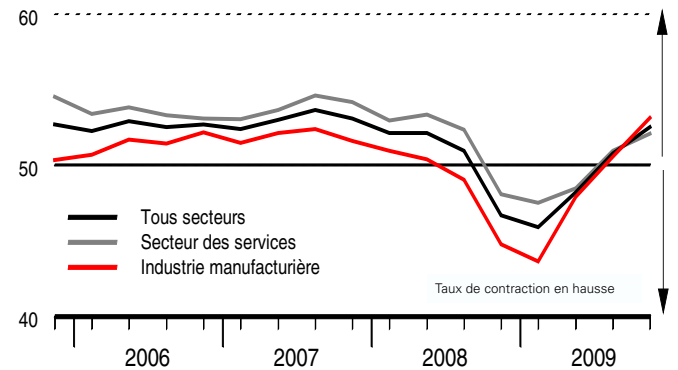
L'emploi des marchés émergents augmente pour le deuxième trimestre consécutif, le taux de création d'emplois s'accroissant par rapport à la croissance plus modeste observée au troisième trimestre et atteignant son plus haut niveau depuis deux ans.

L'industrie manufacturière a créé des emplois à un taux légèrement plus élevé que le secteur des services, et a enregistré les plus fortes progressions depuis le deuxième trimestre 2004 alors que les entreprises du secteur des services ont signalé leur plus forte augmentation depuis le troisième trimestre 2008.

Les données disponibles indiquent que la Chine a enregistré la plus forte croissance de la taille des effectifs parmi les principaux pays émergents, suivie par le Brésil. Il s'agit de son plus haut niveau historique depuis la création de l'enquête. L'Inde signale une croissance plus modérée. Il s'agit toutefois de sa plus forte progression depuis un an. La Russie enregistre une nouvelle baisse. Il s'agit cependant de la plus faible réduction de la taille des effectifs depuis le commencement de ce processus au dernier trimestre 2008.

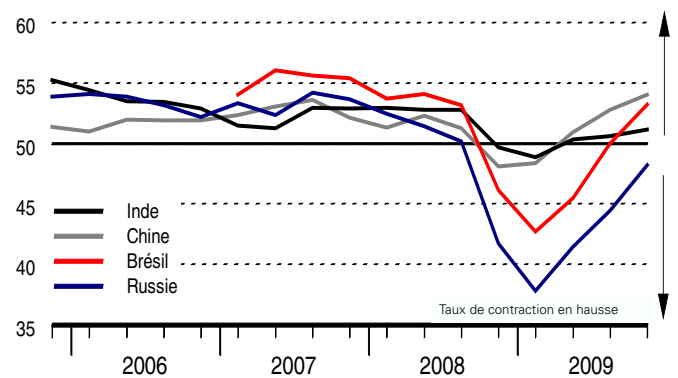
Emploi par secteur

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Emploi dans les pays BRIC (tous secteurs)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Prix des achats

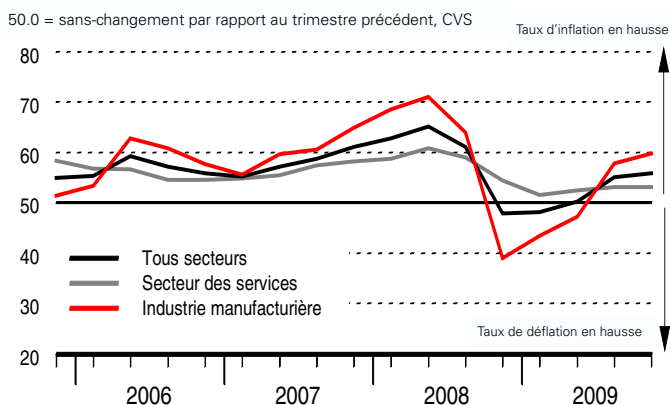
L'inflation des prix des achats s'intensifie au quatrième trimestre.

Les prix des achats moyens dans les secteurs de l'industrie manufacturière et des services des pays émergents ont augmenté au quatrième trimestre à leur plus fort taux depuis le troisième trimestre 2008. L'inflation s'est intensifiée tout au long du deuxième semestre 2009. Elle reflète l'augmentation du prix des matières premières (en particulier du pétrole) et l'amélioration du pouvoir de tarification des fournisseurs de biens et de services suite au renforcement de la demande.

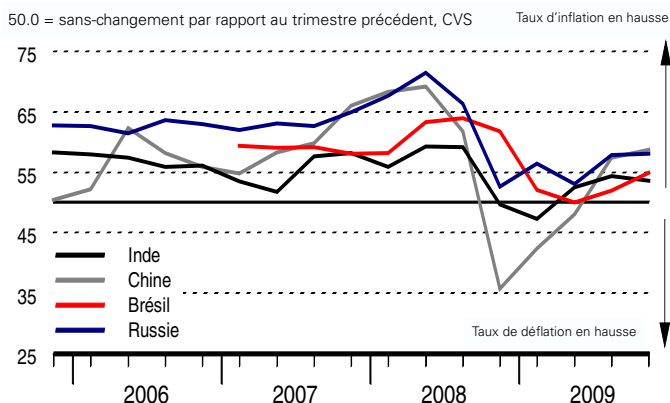
Les prix des achats de l'industrie manufacturière enregistrent une progression particulièrement forte au quatrième trimestre. Il s'agit du taux de croissance le plus élevé depuis cinq semestres. Les prix des achats du secteur des services (qui incluent les salaires, les biens et les services acquis, le carburant, les loyers et les services publics) progressent à un rythme bien plus modéré (le même qu'au troisième trimestre) que les prix des matières premières de l'industrie manufacturière. La faible inflation des salaires est en partie responsable de ce résultat.

Parmi les quatre principaux pays émergents, la Chine et la Russie enregistrent la plus forte augmentation des prix des achats, l'Inde la plus faible.

Prix des achats par secteur



Prix des achats dans les pays BRIC (tous secteurs)



Prix de vente

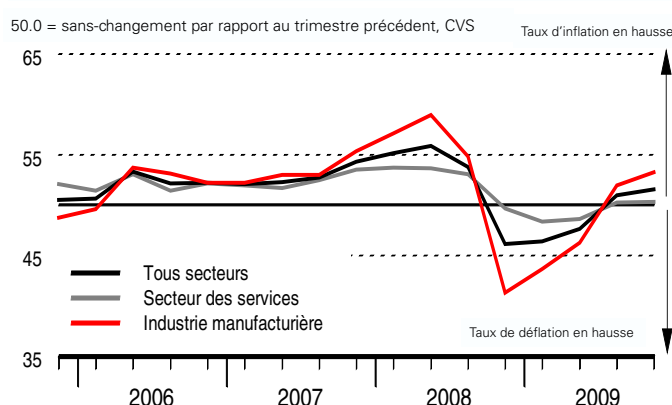
Les prix de vente augmentent pour compenser l'accroissement des prix des achats.

Les prix de vente moyens augmentent pour le deuxième trimestre consécutif. Bien que modérée, il s'agit de la plus forte augmentation depuis le troisième trimestre 2008. Ceci indique un nouveau renforcement du pouvoir de tarification, qui avait été érodé en début d'année en raison de la faiblesse de la demande, et reflète également le besoin de répercuter, notamment dans l'industrie manufacturière, l'augmentation des prix des achats sur les clients.

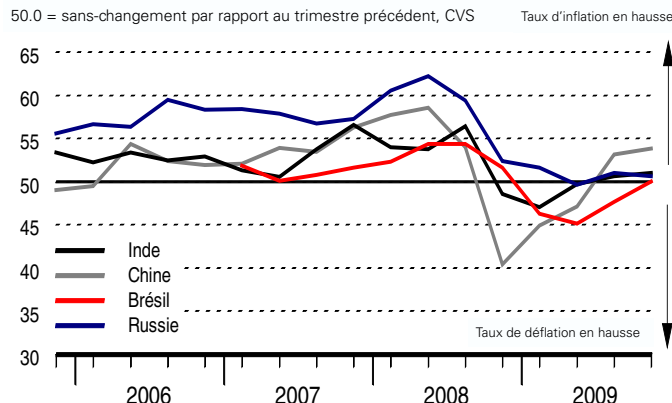
L'industrie manufacturière signale de nouveau un taux de croissance des prix de vente plus élevé que les prestataires de services. Ils ont été augmentés en réponse à l'accroissement du prix des matières premières. Cependant, le taux d'inflation reste en dessous de celui observé à la mi 2008. Les prix de vente des services n'ont augmenté que de manière marginale au quatrième trimestre, le contexte fortement concurrentiel limitant leur progression.

Parmi les principaux pays émergents, la Chine enregistre la plus forte progression des prix de vente des biens et des services, les pays restants ne signalant que des augmentations très faibles.

Prix de vente par secteur



Prix facturés dans les pays BRIC (tous secteurs)



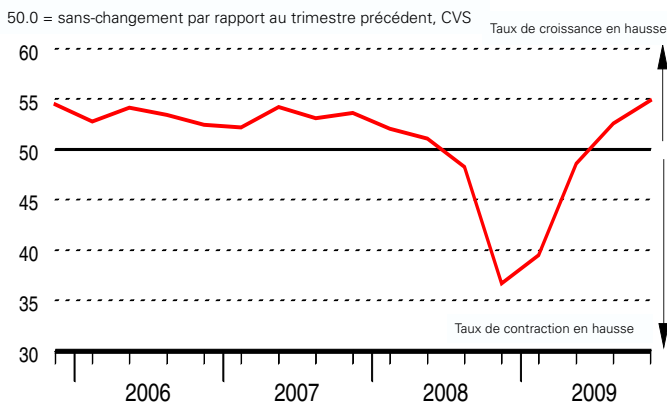
Nouvelles commandes à l'export

Les exportations s'intensifient au quatrième trimestre.

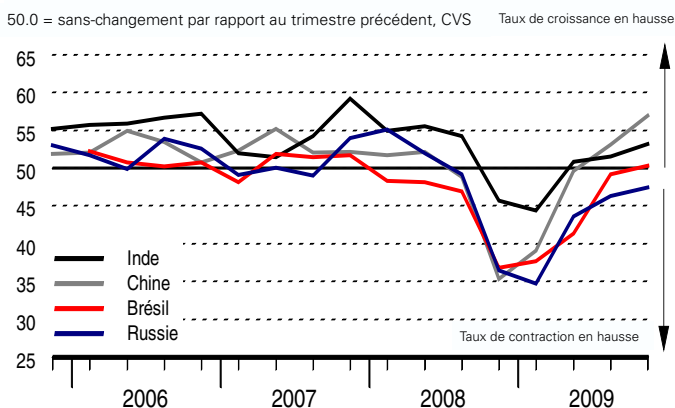
Les exportations de l'industrie manufacturière augmentent pour le deuxième trimestre consécutif après avoir baissé du deuxième semestre 2008 au premier semestre 2009. La dernière augmentation des nouvelles commandes à l'export est la plus importante depuis le premier trimestre 2005 ce qui indique une forte reprise des flux commerciaux dans les pays émergents.

Parmi les principaux pays émergents, la Chine enregistre la plus forte augmentation, les nouvelles commandes à l'export progressant au taux le plus élevé depuis le troisième trimestre 2004, suivie par l'Inde qui signale une croissance soutenue depuis un an. L'industrie manufacturière brésilienne n'enregistre qu'une progression marginale, mais il s'agit de la première amélioration depuis deux ans. A l'opposé, les exportations russes continuent de chuter mais au rythme le plus faible depuis un an.

Nouvelles commandes à l'export (industrie manufacturière)



Nouvelles commandes à l'export dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



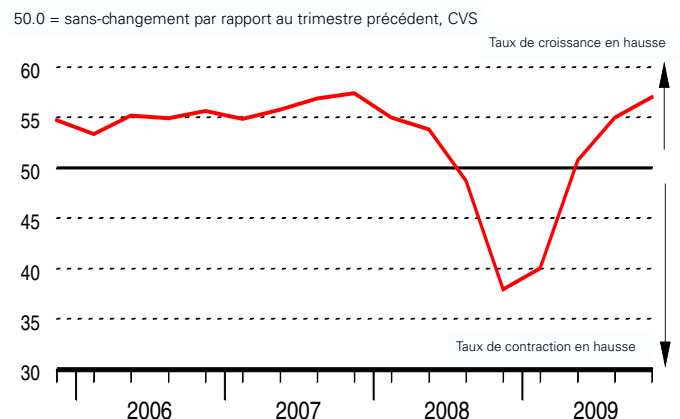
Volume des achats

La croissance de l'activité achats au quatrième trimestre est proche des plus hauts niveaux historiques.

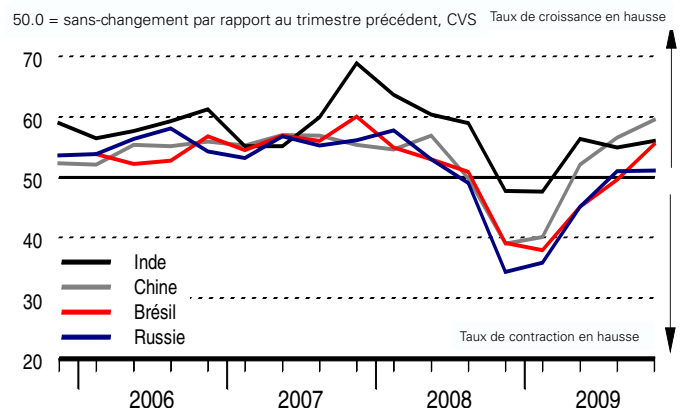
Les achats d'intrants de l'industrie manufacturière, y compris les matières premières et les produits manufacturés, augmentent fortement au quatrième trimestre. Il s'agit de la troisième progression trimestrielle consécutive et de l'une des plus fortes augmentations enregistrées depuis le début de l'enquête. Le taux de croissance est juste en dessous du plus haut enregistré au dernier trimestre 2007. L'activité achats a progressé pour répondre à l'augmentation des besoins de production et à la reconstitution des inventaires épuisés. Elle avait fortement baissé pendant la crise.

Tous les pays couverts par l'enquête signalent une augmentation des achats d'intrants de l'industrie manufacturière. Taïwan et la Chine sont en tête de peloton, le taux de croissance des achats ayant augmenté dans les deux pays (en Chine elle atteint son plus haut niveau historique). Même les pays d'Europe centrale et de l'Est enregistrent une progression de leur activité achats.

Volume des achats (industrie manufacturière)



Volume des achats dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



Stocks de produits finis

Les stocks de produits finis restent faibles en raison des incertitudes liées à la demande.

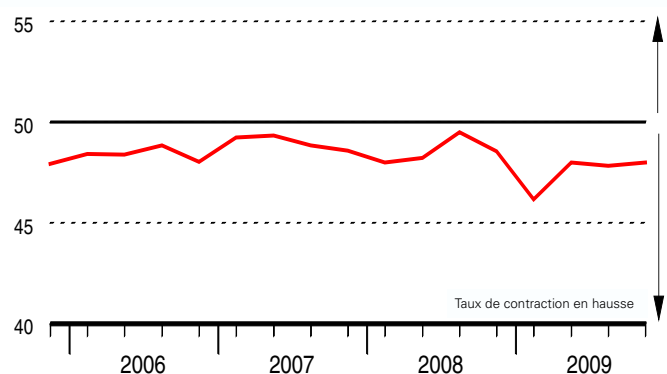
Les stocks de produits finis des entreprises manufacturières des marchés émergents continuent de baisser au quatrième trimestre au même rythme que lors des deux trimestres précédents mais bien en dessous du record historique enregistré au premier trimestre.

Le besoin très répandu de préserver les coûts à un niveau faible pousse les entreprises de l'industrie manufacturière à garder les inventaires au minimum, également en raison des incertitudes liées à la demande.

Cependant, la légère contraction des inventaires postproduction cache de grandes différences au niveau régional. En Europe centrale et de l'Est les stocks de produits finis continuent de baisser au taux le plus élevé enregistré depuis le début de l'enquête, alors que les pays d'Asie connaissent des baisses moins prononcées, une augmentation marginale ayant même été signalée en Inde.

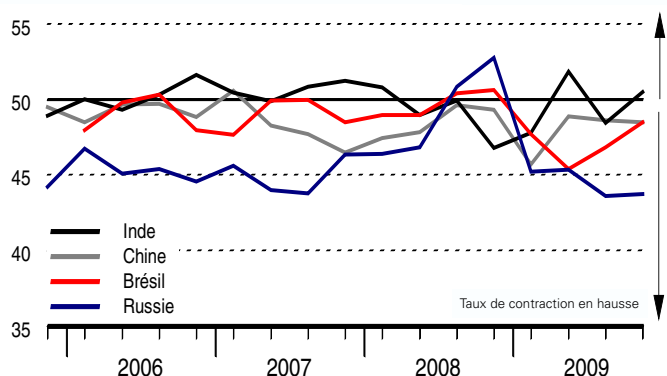
Stocks de produits finis (industrie manufacturière)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Stocks de produits finis dans les pays BRIC (industrie manufacturière)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Stocks des achats

Les stocks des achats enregistrent leur moins forte chute depuis deux ans.

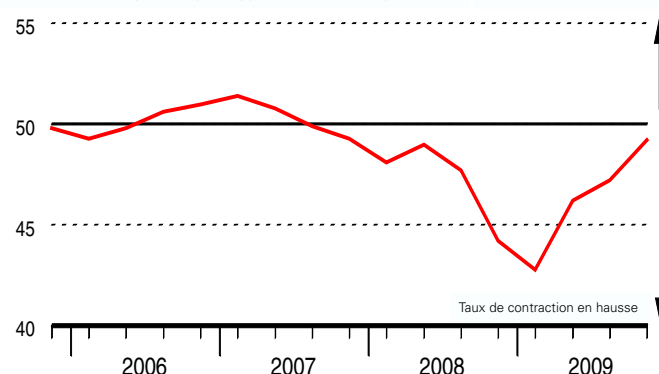
Les stocks d'achats de matières premières des entreprises manufacturières signalent la baisse la moins élevée depuis deux ans au dernier trimestre 2009. A 49,2, l'Indice est, au quatrième trimestre, au-dessus de la moyenne à long terme de l'enquête (48,5) et signale une baisse très modeste des inventaires.

Le déstockage a atteint un plus haut au premier trimestre dans un contexte généralisé de réduction des coûts, mais a fortement diminué depuis à mesure que la reprise mondiale se confirmait et que les carnets de commandes s'amélioraient. La chute des inventaires au quatrième trimestre peut être attribuée en partie à la faiblesse de l'offre plutôt qu'à une réduction délibérée des stocks.

Les stocks de matières premières ont dans l'ensemble continué leur baisse en Europe centrale et de l'Est et sont restés généralement inchangés ou ont augmenté en Asie. Les inventaires ont progressé en Chine, de manière marginale, pour la première fois depuis deux ans et demi.

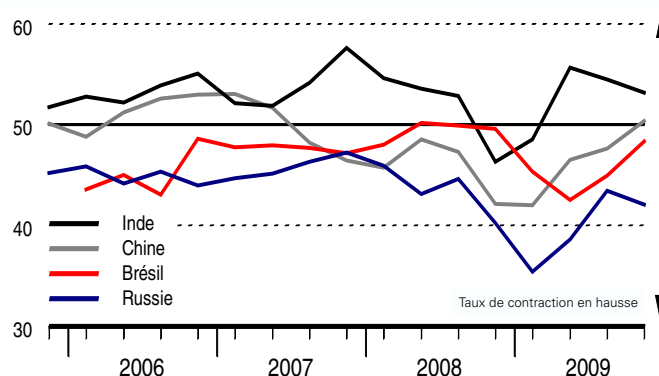
Stocks des achats (industrie manufacturière)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



Stocks des achats dans les pays BRIC (industrie manufacturière)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, CVS Taux de croissance en hausse



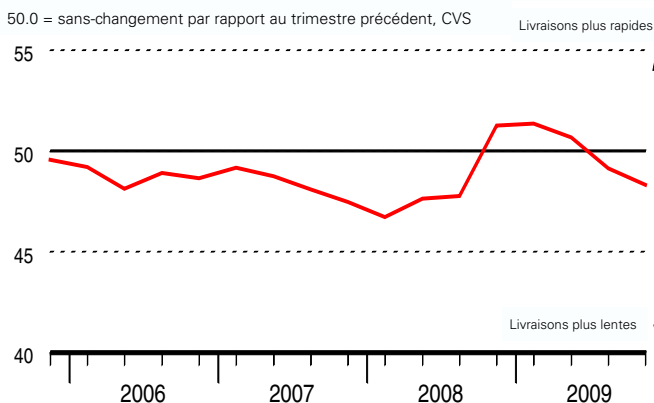
Délais de livraison des fournisseurs

Les fournisseurs ont du mal à satisfaire la demande de matières premières au quatrième trimestre.

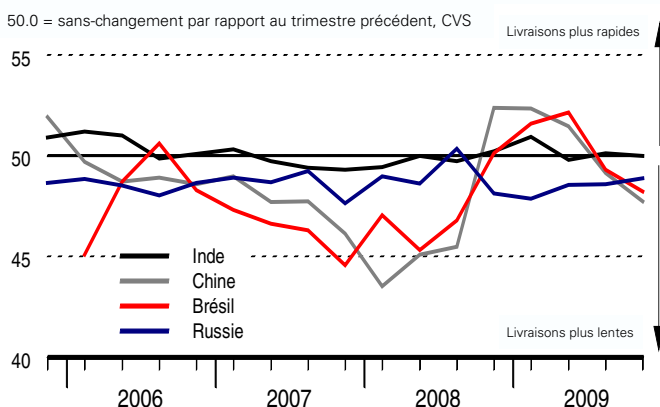
Les entreprises manufacturières des marchés émergents indiquent que leurs délais moyens de livraison des fournisseurs ont augmenté pour le deuxième trimestre consécutif. La performance moyenne des fournisseurs s'était améliorée pendant trois trimestres consécutifs avant cette période d'augmentation des délais de livraison. Les délais de livraison au quatrième trimestre étaient les plus longs observés depuis le troisième trimestre 2008. Ceci signale le renforcement des contraintes sur les capacités en raison de l'augmentation de la demande d'intrants des entreprises manufacturières et du faible niveau des inventaires des fournisseurs.

L'ensemble des pays émergents enregistre une progression des délais de livraison des fournisseurs, notamment au Brésil, en Chine, en Russie, en République tchèque, en Pologne, et particulièrement à Taïwan qui enregistre la plus forte augmentation dans ce domaine de tous les pays participants à l'enquête.

Délais de livraison (industrie manufacturière)



Délais de livraison dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



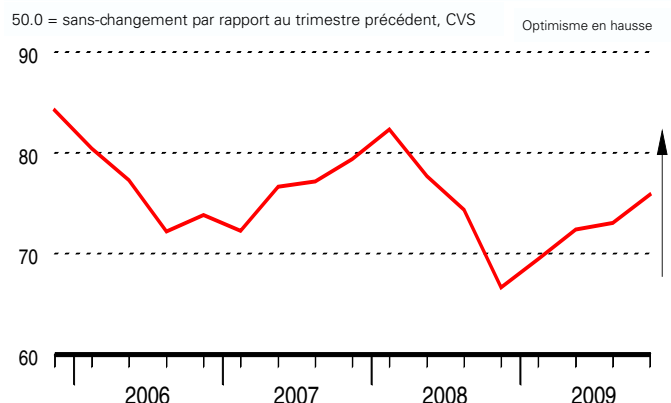
Perspectives d'activité

La confiance du secteur des services se redresse pour atteindre les mêmes niveaux qu'avant la chute de Lehman.

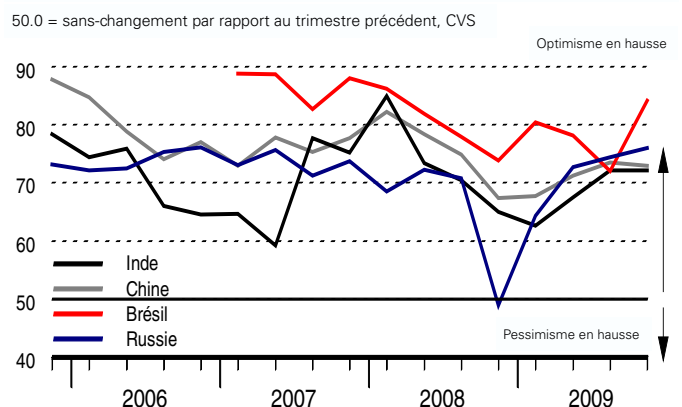
Il ressort de l'enquête PMI pour le secteur des services que l'optimisme relatif aux perspectives d'activité au cours des 12 prochains mois s'est amélioré au quatrième trimestre et a atteint son plus haut niveau depuis le deuxième trimestre 2008. Il récupère ainsi le terrain perdu depuis la faillite de Lehman Brothers. La confiance avait touché son plus bas niveau historique au dernier trimestre 2008, mais s'est depuis fortement améliorée au cours de l'année 2009.

Les données du quatrième trimestre indiquent que la confiance a augmenté encore davantage au Brésil et en Russie (touchant son plus haut niveau depuis deux et trois ans respectivement), est restée stable en Inde et a légèrement baissé en Chine. Cependant, dans les quatre pays objet de cette enquête, la confiance des entreprises était bien au-dessus des faibles niveaux observés en début d'année.

Perspectives d'activité (secteur des services)



Perspectives d'activité dans les pays BRIC (secteur des services)



Informations relatives à l'enquête

L'enquête

L'Indice HSBC sur les Marchés Emergents (EMI) est un indicateur composite pondéré, dérivé des enquêtes PMI (Purchasing Managers' Index) nationales réalisées dans les marchés émergents suivants : République tchèque, Hong Kong, Israël, Mexique, Pologne, Singapour, Afrique du Sud, Corée du Sud, Taïwan, Turquie et les pays du BRIC - Brésil, Russie, Inde et Chine - qui jouent un rôle grandissant dans l'économie mondiale. Ces enquêtes suivent collectivement l'évolution de la conjoncture auprès de plus de 5.000 entreprises interrogées.

Les enquêtes PMI (Purchasing Managers' Index), à partir desquelles l'indice EMI est construit sont à ce jour les enquêtes de conjoncture les plus suivies au monde, et bénéficient d'une réputation inégalée pour leur capacité à anticiper avec exactitude et précision les données officielles. La méthode de recueil des données est la même dans chaque pays étudié, les panels d'entreprises répondant aux enquêtes étant stratifiés géographiquement et selon la classification SIC "Standard Industrial Classification" (correspondant à la classification française "NAF") ainsi qu'en fonction de leur contribution au PIB.

Les réponses à l'enquête rendent compte de tout changement éventuellement intervenu au cours du mois par rapport au mois précédent, sur la base des données recueillies en milieu de mois. Pour chaque variable, un indice de "diffusion" est calculé, correspondant à la somme des réponses positives et à la moitié des réponses indiquant que la situation est identique. Les indices de diffusion présentent les caractéristiques d'indicateurs avancés et constituent des instruments de mesure pratiques mettant très tôt en évidence les changements de tendances prédominants. Un indice supérieur à 50.0 indique une hausse globale de la variable étudiée tandis qu'un indice inférieur à 50.0 traduit une baisse globale. Toutes les données sont corrigées des variations saisonnières.

Les données recueillies dans l'industrie manufacturière et le secteur des services de chaque pays sont ensuite pondérées en fonction de leur contribution relative au PIB national ou régional, pour obtenir des indicateurs portant sur l'économie nationale ou sur l'ensemble des marchés émergents.

Origine des données

Pays/Region:	Producteur des données:
Brésil	Markit
Russie	Markit
Inde	Markit
Chine	Markit
Corée du Sud	Markit
Taïwan	Markit

Hong Kong	Markit
Afrique du sud	BER
Singapour	SIPMM
Israël	IPLMA
Turquie	Markit
Pologne	Markit
République tchèque	Markit
Mexique	IMEF/HSBC

HSBC

HSBC Holdings plc, la société mère du Groupe HSBC, a son siège social à Londres. Le Groupe sert des clients partout dans le monde à travers quelques 8 500 implantations réparties dans 86 pays et territoires en Europe, dans la région Asie-Pacifique, en Amérique du Nord et du Sud, au Moyen-Orient et en Afrique. Avec 2.422 milliards USD d'actifs au 30 juin 2009, HSBC est l'un des premiers groupes de services bancaires et financiers au monde. « Votre banque, partout dans le monde » est la signature publicitaire universelle de HSBC. Pour plus d'informations, veuillez consulter www.hsbc.com

A propos de Markit

Markit est l'une des premières sociétés d'informations financières mondiales. Employant plus de 1 400 personnes, Markit fournit des données indépendantes, des évaluations et des "trade processing" pour l'ensemble des classes d'actifs, afin de renforcer la transparence, de réduire les risques et d'améliorer l'efficacité opérationnelle. La société compte au nombre de ses clients les plus importants acteurs institutionnels des marchés financiers. Pour de plus amples informations, veuillez visiter www.markit.com

A propos de Markit Economics

Markit Economics est une entreprise spécialisée dans la réalisation d'enquêtes de conjoncture et la production d'indices économiques, dont les indices PMI (Purchasing Managers' Index), aujourd'hui disponibles dans 26 pays et régions clés dont l'Eurozone et la zone BRIC. Les indices PMI sont à ce jour les enquêtes de conjoncture suscitant le plus d'attention dans le monde. Indicateurs mensuels de tendances économiques précis, actualisés et souvent uniques, ils bénéficient d'une haute réputation auprès des banques centrales, des marchés financiers et des décideurs.

AVERTISSEMENT

Bien que le plus grand soin ait été apporté à la préparation de ce rapport afin de garantir l'exactitude des informations qu'il contient, ni les éditeurs ni les fournisseurs de données ne peuvent être tenus pour responsables d'éventuelles erreurs ou omissions, ou de pertes directes ou indirectes occasionnées par de telles erreurs ou omissions. Les informations contenues dans ce rapport ne constituent pas des conseils d'investissement. Les investisseurs sont invités à solliciter l'avis d'un conseiller financier avant toute prise de décision d'investissement.

www.hsbc.com

Publié par HSBC Holdings plc
HSBC Holdings plc
8 Canada Square
London E14 5HQ.

©HSBC Holdings plc 2010
Tous droits réservés