

HSBC Emerging Markets Index Premier trimestre 2010



HSBC 

The world's local bank

Stephen King

L'activité économique des pays émergents retrouve ses meilleurs niveaux

09 avril 2010

Les marchés émergents continuent d'être le moteur de la reprise économique mondiale au premier trimestre, soutenus par l'augmentation des flux commerciaux.

L'indice HSBC Emerging Markets (EMI) indique au premier trimestre 2010 que l'activité économique des pays émergents retrouve ses meilleurs niveaux. L'indice de production globale et l'Indice des nouvelles commandes ont quasiment atteint les niveaux antérieurs à la crise économique et financière. Le rebond de l'activité a en revanche augmenté les pressions inflationnistes. Les prix d'achat et de vente ont progressé et rappellent les augmentations des prix de l'énergie et des produits alimentaires observées en 2007 et au cours des premiers mois de 2008.

Cette nouvelle augmentation de l'indice de production fournit une preuve supplémentaire que les pays émergents restent sur le devant de la scène de la reprise économique mondiale. Bien que les indices équivalents aux États-Unis et en Europe aient également fortement augmenté au cours des derniers trimestres, ils sont toujours inférieurs aux niveaux de l'indice EMI. Ainsi, de manière cyclique, les pays émergents semblent être en meilleure position que le monde industrialisé.

La surperformance des pays émergents reflète principalement la solidité du secteur des services, probablement car la crise bancaire a surtout affecté le monde occidental. Au contraire, tous les pays, matures ou émergents, ont vu leur industrie manufacturière progresser au cours des derniers trimestres, reflétant la fin du déstockage et un redressement synchronisé du commerce mondial. L'examen détaillé de l'indice EMI indique que le renforcement du secteur manufacturier devrait se poursuivre, les commandes en cours étant désormais proche des niveaux les plus élevés enregistrés depuis que nos enquêtes ont débuté en 2004.

Le commerce mondial prouve sans nul doute qu'il soutient les pays émergents et, dans certains cas, ce soutien a déclenché le contrôle de la politique domestique pour faire face aux craintes d'augmentation de l'inflation. La Chine, par exemple, tente de refroidir son économie domestique dans un contexte de rebond des exportations après la chute du commerce observée au début de l'année 2009. L'Inde durcit également sa politique domestique.

Dans les marchés émergents plus généralement, les commandes à l'export ont quasiment atteint les niveaux les plus élevés depuis la création des enquêtes de l'indice EMI. Les données disponibles montrent de plus en plus que le succès des pays émergents dans le domaine du commerce international leur permet de se renforcer mutuellement. Pour la plupart des pays émergents le commerce avec le monde développé est devenu moins important au cours des dernières années alors que celui avec les autres pays émergents a pris de plus en plus d'envergure. La Chine, le Brésil et l'Inde réalisent, par exemple, de plus en plus de transactions commerciales les uns avec les autres. L'idée selon laquelle le commerce mondial doit être mené, soit par les États-Unis, soit par l'Europe, apparaît de plus en plus anachronique.



Ceci est vrai également pour la plupart des pays matures. Le succès de leurs exportations dépend de plus en plus, non pas de leur capacité à réaliser des transactions les uns avec les autres, mais plutôt de leurs relations commerciales avec les pays émergents. Certains pays exportateurs ont tiré parti des opportunités dans le monde émergent en faisant preuve d'un enthousiasme considérable. D'autres sont restés à la traîne. Les États-Unis, le Japon, l'Allemagne et l'Australie rentrent dans la première catégorie. Le Royaume-Uni, la France, l'Italie et la Suisse font partie du deuxième groupe, considérant qu'établir des relations avec le monde émergent est difficile, du moins du point de vue commercial.

L'augmentation des exportations vers les pays émergents est, sans nul doute, une bonne nouvelle pour les économies du monde développé. La nature des exportations est également importante. Par exemple, les exportations du Japon vers la Chine ont fortement progressé ces dernières années alors que son économie a enregistré une mauvaise performance. Ce résultat est en partie lié à la sous-traitance : le Japon a exporté son capital vers la Chine, ce qui a permis aux grandes multinationales japonaises de réduire leurs coûts, mais en même temps ceci a limité la capacité productive de l'économie domestique japonaise. Sans aucun doute, cette tendance à la sous-traitance a contribué à la stagnation économique du Japon au cours des 2 dernières décennies. Des arguments similaires pourraient également s'appliquer à l'Allemagne.

La surperformance des pays émergents devrait se poursuivre en partie car le contexte postérieure à la crise économique et financière sera plus favorable au monde émergent qu'au monde développé. Des années d'austérité attendent l'Amérique du Nord et l'Europe pour tenter d'obtenir de nouveau le contrôle de leur situation fiscale fragilisée. L'augmentation des impôts et la réduction des dépenses pèseront fortement sur le redressement économique et constitueront une pression à la baisse sur l'inflation des pays occidentaux. Ainsi, les taux d'intérêt devraient rester extrêmement faibles par rapport aux standards des années précédentes.

Les pays émergents ne sont pas confrontés pour la plupart à ces mêmes contraintes. À l'exception d'un ou deux cas, leur situation fiscale est saine et la plupart dispose d'une balance des paiements excédentaire ou légèrement déficitaire par rapport aux standards des années précédentes.

Cependant, un grand nombre de pays émergents a choisi de suivre les politiques monétaires de la Réserve fédérale via l'ancrage de leur devise au dollar américain. Grâce à cela, les fonds de la Réserve fédérale devraient rester proches de zéro au cours des prochains mois. Cet ancrage fournit un stimulus monétaire excessif au monde émergent qui devrait se traduire à l'avenir par l'augmentation des prix des actifs, la progression de l'inflation et une pression haussière sur les devises. Outre ces tendances monétaires, les pays émergents devront faire face à l'hostilité grandissante du congrès

américain qui est de plus en plus convaincu que certains d'entre eux commettent une manipulation fautive de leur devise. Les risques protectionnistes et les politiques cupides progressent.

Comment les dirigeants politiques vont-ils faire face aux conséquences de ces contraintes internes et externes ? Une combinaison de techniques devrait être utilisée. Certains mettront en place de plus en plus de politiques de contrôle des mouvements de capitaux dans le but de limiter l'appréciation de leur devise tout en maintenant les pressions inflationnistes domestiques sous surveillance : le Brésil et Taïwan ont déjà adopté cette approche. D'autres passeront progressivement à un système de taux de change plus flexible : il ne serait pas surprenant par exemple que la Chine décide de revenir à l'ancien régime de parité mobile après sa suspension pendant la crise économique mondiale.

Certains pays émergents essaieront de limiter les pressions inflationnistes domestiques à travers une panoplie de subventions et de quotas d'exportation, notamment sur les produits alimentaires de base. En outre, dans le courant de l'année, les taux d'intérêt des pays émergents devraient augmenter par rapport à ceux des pays occidentaux. Ceci s'accompagnera dans certains cas par des restrictions quantitatives du développement du crédit (l'ironie de cette crise est le développement des contrôles quantitatifs des pays émergents sur le système bancaire occidental).

Pour les pays émergents, les perspectives à court terme sont extraordinaires. La lecture du dernier indice HSBC EMI le confirme. Cependant, elle met également en évidence les futurs risques issus principalement des pressions inflationnistes. Ceci n'est pas surprenant vu le faible niveau des taux d'intérêt aux États-Unis et l'ancrage des pays émergents à la politique monétaire de ce pays. Au niveau structurel les pays émergents sont en bonne position pour poursuivre leur surperformance ; il s'agit davantage d'un rattrapage économique structurel que d'excès cycliques, mais il faudra naviguer avec soin pendant les futures bourrasques inflationnistes.

Stephen King

Economiste en chef du Groupe

Le nouvel ouvrage de Stephen King, « *Losing Control: the Emerging Threats to Western Prosperity* », est publié aux éditions Yale University Press.

HSBC Emerging Markets Index

La reprise économique des marchés émergents s'est intensifiée au premier trimestre.

Points clés :

- La production et les nouvelles affaires augmentent au taux le plus important depuis neuf mois.
- La croissance de l'emploi est la plus élevée depuis le quatrième trimestre 2007.
- Les exportations de l'industrie manufacturière progressent fortement au premier trimestre en ligne avec l'amélioration des conditions économiques mondiales.
- Une augmentation plus élevée du prix des achats et des coûts de production est signalée.

La production des marchés émergents progresse au rythme le plus élevé depuis le quatrième trimestre 2007

L'Indice HSBC Emerging Markets (EMI) a progressé de 56,3 au dernier trimestre 2009 à 57,4 au premier trimestre 2010, ce qui représente la quatrième augmentation trimestrielle consécutive de la production manufacturière et de services des marchés émergents et le taux de croissance le plus élevé depuis le dernier trimestre 2007.

L'Indice HSBC EMI est basé sur 19 enquêtes de l'indice PMI (Purchasing Managers Index) pour les secteurs des services et de l'industrie manufacturière réalisées dans 14 marchés émergents afin d'obtenir une orientation fiable et avancée des tendances économiques.

L'indice signale une forte contraction de la production au quatrième trimestre 2008 et au premier trimestre 2009, mais depuis il enregistre un taux de redressement économique en constante accélération, la production augmentant en réponse à la progression plus forte des nouvelles commandes de biens et de services.

Les sous-indices de l'EMI mettent également en évidence des signes d'augmentation de la confiance concernant la durabilité du redressement économique. En particulier, au premier trimestre les sociétés des marchés émergents ont recruté du personnel supplémentaire au taux le plus élevé depuis un peu plus de deux ans. Les entreprises de l'industrie manufacturière ont signalé qu'elles avaient commencé à reconstituer leurs stocks de matières premières. Les niveaux des stocks et de l'emploi ont été drastiquement réduits pendant la crise financière, les entreprises cherchant à réduire leurs frais généraux.

Les pressions inflationnistes ont continué de se développer parallèlement au redressement de la demande de marchandises et de services, les prix des achats et des ventes augmentant à des taux plus élevés au premier trimestre. Cependant, dans les deux cas, les taux n'ont toujours pas atteint les niveaux antérieurs à la crise.

La croissance de la production s'accélère, principalement menée par l'industrie manufacturière

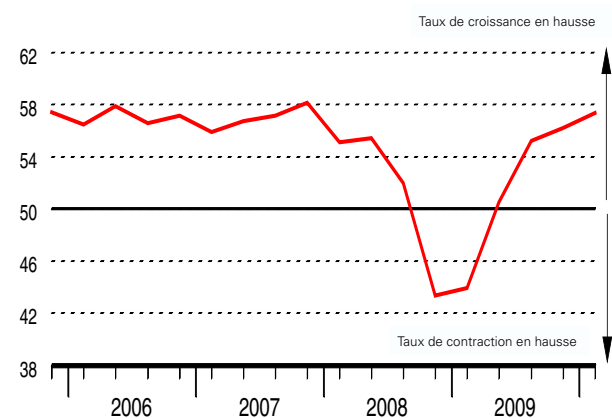
La reprise constatée au premier trimestre est menée par l'industrie manufacturière qui enregistre la plus importante progression trimestrielle de la production depuis le deuxième trimestre 2004, date des premières données disponibles sur cette dernière. Le secteur des services a signalé une progression de la production plus faible que celle de l'industrie manufacturière, la croissance de l'activité s'est toutefois accélérée légèrement et enregistre l'augmentation trimestrielle la plus forte depuis le deuxième trimestre 2008.

L'accroissement de la production correspondait à celui de la demande sous-jacente. Les nouvelles commandes reçues par les entreprises des marchés émergents ont augmenté au premier trimestre au rythme le plus important depuis le quatrième trimestre 2007 s'accéléralant dans l'industrie manufacturière et dans les services. Les entreprises du secteur manufacturier ont signalé le plus fort taux de croissance, les ventes étant soutenues par la progression des exportations qui ont enregistré la plus importante augmentation trimestrielle depuis le deuxième trimestre 2004.

Cependant, tous les pays/régions ne connaissent pas une forte reprise

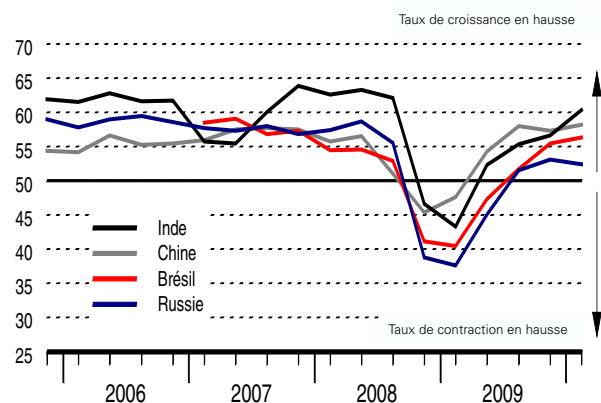
EMI (Activité - tous secteurs)

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



BRIC (Activité - tous secteurs)

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



de l'économie. La croissance s'est accélérée en Inde, en Chine et au Brésil, l'Inde dépassant la Chine après avoir enregistré la plus forte progression de la production combinée des services et de l'industrie manufacturière. La Russie reste toutefois à la traîne et a même vu la croissance de la production baisser légèrement au premier trimestre.

Concernant les autres pays émergents, la croissance élevée de la production manufacturière en Pologne et en République tchèque indique un redressement de l'économie des pays d'Europe de l'Est, et la forte progression de l'industrie manufacturière à Taïwan et en Corée du Sud reflète l'amélioration des flux du commerce international.

La croissance de l'emploi s'accélère, les entreprises cherchant à répondre à l'augmentation du travail en cours

Au premier trimestre, les sociétés n'ont pas pu, en moyenne, satisfaire la forte progression récente des nouvelles commandes provoquant ainsi une nouvelle augmentation du travail en cours pour le troisième trimestre consécutif. Bien que modeste, l'accroissement du travail en cours est le plus élevé depuis que ces séries ont été créées à la fin de l'année 2005. La croissance s'est principalement limitée à l'industrie manufacturière, le secteur des services n'enregistrant qu'une augmentation marginale.

Les entreprises ont augmenté la taille de leurs effectifs pour le troisième trimestre consécutif afin de répondre à l'accroissement de la charge de travail, le taux de création d'emplois progressant légèrement et atteignant le plus haut niveau depuis le quatrième trimestre 2007. L'emploi du secteur des services est en hausse au taux le plus important depuis le deuxième trimestre 2008. Dans le secteur manufacturier, la croissance de l'emploi est restée pratiquement inchangée depuis le niveau le plus haut des cinq dernières années enregistré à la fin de l'année dernière.

Les perspectives de croissance restent positives

Trois autres indicateurs de l'enquête EMI suggèrent que la croissance devrait continuer d'être solide au cours des prochains mois.

Premièrement, le ratio Nouvelles commandes de l'industrie manufacturière/Stock actuel de produits finis atteint son plus haut niveau historique au premier trimestre, indiquant que les producteurs devront augmenter leur production encore davantage pour satisfaire la demande.

Deuxièmement, la confiance des entreprises du secteur des services reste bien au-dessus des faibles niveaux observés pendant la crise, et ne baisse que légèrement par rapport au plus haut depuis un an et demi enregistré au dernier trimestre 2009.

Troisièmement, les entreprises du secteur manufacturier signalent que le taux des retards de livraison des fournisseurs a atteint son plus haut niveau depuis le premier trimestre 2008, ce qui souligne que les fournisseurs devront accroître leurs capacités pour répondre à la demande si l'industrie manufacturière continue d'augmenter ses achats de matières premières. L'achat de matières premières est en hausse au premier trimestre au taux le plus fort depuis que ces séries ont été créées, la croissance étant alimentée par le besoin d'augmenter la production et de reconstituer des stocks : les stocks des achats ont progressé pour la première fois depuis presque trois ans.

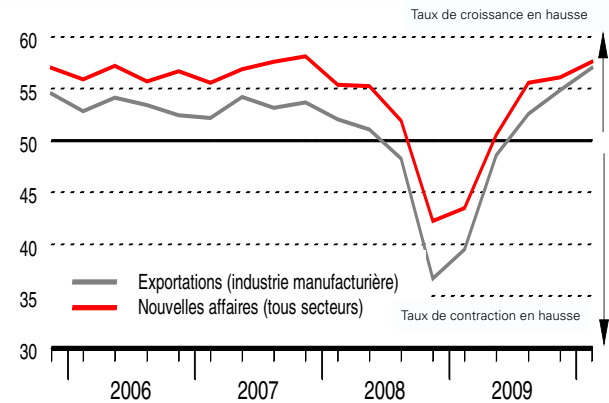
Renforcement du pouvoir de tarification des entreprises au premier trimestre

Le prix moyen des achats a enregistré au premier trimestre la plus forte progression depuis six trimestres, mais l'inflation reste en dessous de celle observée avant la crise. Cette augmentation est menée par l'industrie manufacturière qui a connu une forte hausse du prix des achats par rapport au trimestre précédent.

En raison de la progression du prix des achats, les pays/régions des marchés émergents ont signalé l'augmentation de leurs frais généraux au taux le plus élevé depuis le troisième trimestre 2008. Le taux d'inflation des prix de vente, bien qu'inférieur à celui observé au début de la crise financière, est plus élevé que la moyenne à long terme de l'enquête en raison d'une nouvelle augmentation du pouvoir de tarification des sociétés au premier trimestre.

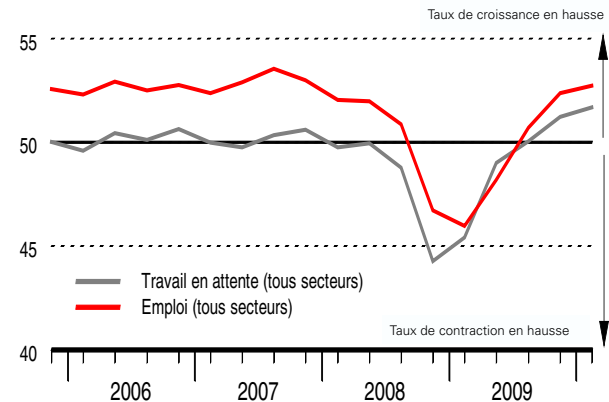
Nouvelles affaires et exportations

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



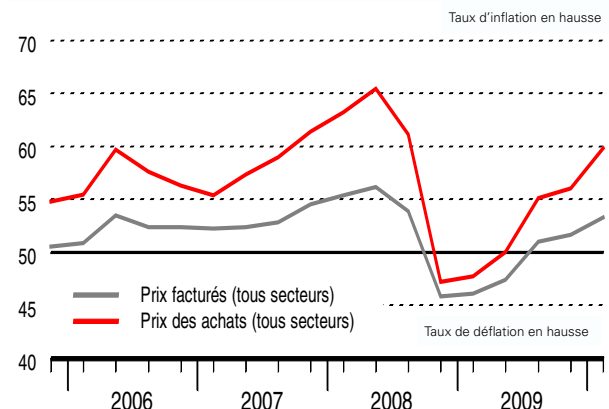
Emploi et travail en attente

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 s'accélère au premier trimestre menée par une augmentation trimestrielle record de l'industrie manufacturière.

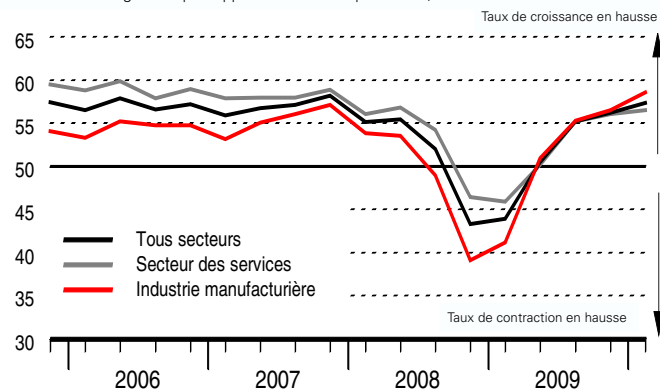
La production des marchés émergents progresse au premier trimestre pour le quatrième trimestre consécutif, et signale la poursuite du redressement économique après les fortes baisses observées à la fin 2008 et au début 2009. De plus, le taux de croissance s'accélère au premier trimestre au rythme le plus élevé depuis le quatrième trimestre 2007.

Le secteur des services et le secteur manufacturier ont enregistré un renforcement de l'augmentation de la production au premier trimestre, ce dernier continuant de signaler le taux de croissance le plus élevé. Le secteur des services a connu la plus forte augmentation de son activité depuis le deuxième trimestre 2008 alors que l'industrie manufacturière a enregistré la plus importante croissance de la production depuis le début de cette enquête.

Parmi les pays émergents les plus importants, l'Inde a remplacé la Chine en tant que tête de file du redressement économique, la production combinée du secteur manufacturier et des services s'étant fortement accélérée. La Chine et le Brésil ont toutefois également enregistré des taux de croissance élevés. La Russie est de nouveau à la traîne, sa croissance ayant ralenti au premier trimestre.

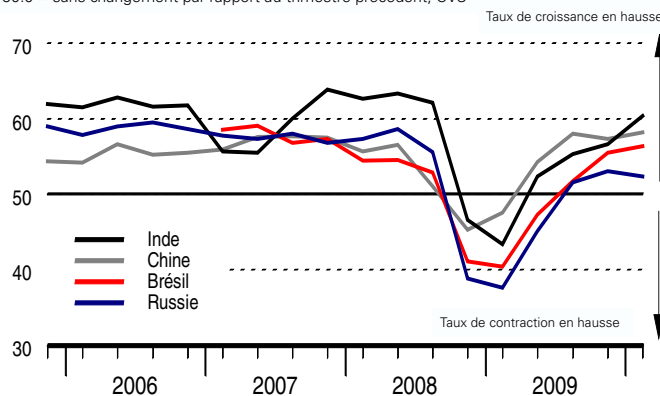
Activité par secteur

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

La croissance des nouvelles commandes de biens et de services s'intensifie.

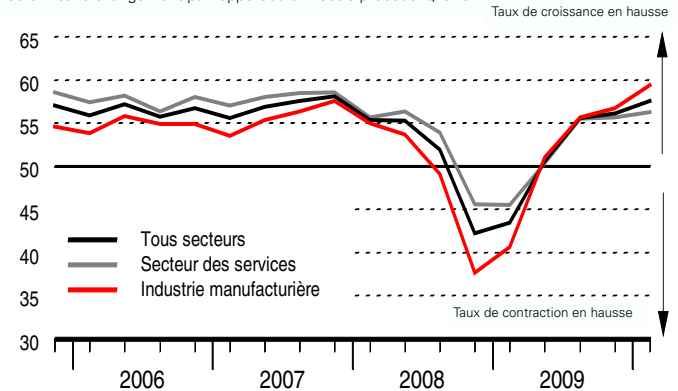
Les nouvelles commandes ont augmenté au premier trimestre au rythme le plus élevé depuis le quatrième trimestre 2007, enregistrant pour le quatrième trimestre consécutif une progression de la demande de biens et de services.

Bien que la croissance des nouvelles commandes se soit intensifiée dans le secteur manufacturier et les services, le différentiel entre les deux secteurs a augmenté, les producteurs de biens ayant signalé une accélération particulièrement élevée du taux de croissance : les nouvelles commandes de biens manufacturiers ont enregistré la plus forte progression trimestrielle depuis le début de l'enquête. La croissance du secteur des services est la plus forte observée depuis le deuxième trimestre 2008.

Parmi les pays émergents les plus importants, l'Inde et la Chine ont enregistré les taux de croissance les plus forts suivis du Brésil, les trois pays signalant une nouvelle accélération de la croissance du carnet de commandes. La Russie, au contraire, a vu ses carnets de commandes se réduire et atteindre un niveau de quasi stagnation.

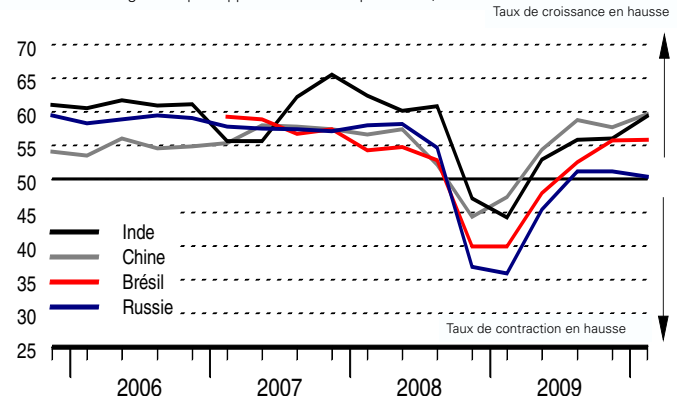
Nouvelles affaires par secteur

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



Travail en attente

Le travail en cours augmente au taux le plus élevé depuis le début de l'enquête.

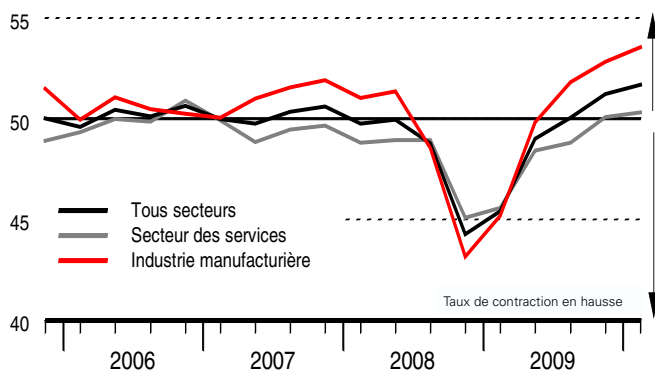
Le travail en cours a progressé au premier trimestre enregistrant une croissance légèrement plus importante qu'au quatrième trimestre 2009. Bien que modeste, cette augmentation est importante car il s'agit de la plus élevée jamais constatée depuis le début de l'enquête il y a quatre ans et demi. La croissance du carnet de commandes indique qu'un nombre croissant d'entreprises analyseront la possibilité d'augmenter leurs capacités au cours des prochains mois pour mieux satisfaire la demande.

Les entreprises du secteur manufacturier signalent au premier trimestre une augmentation du travail en cours pour le troisième trimestre consécutif, enregistrant une progression bien plus forte que celle observée dans le secteur des services.

La Chine enregistre de nouveau la plus forte croissance du travail en cours des régions/pays émergents aussi bien pour le secteur manufacturier que celui des services, suivie par le Brésil. L'Inde ne signale qu'une progression modeste, inférieure à l'augmentation observée au quatrième trimestre, alors que le travail en cours continue de chuter en Russie (et à un taux plus élevé).

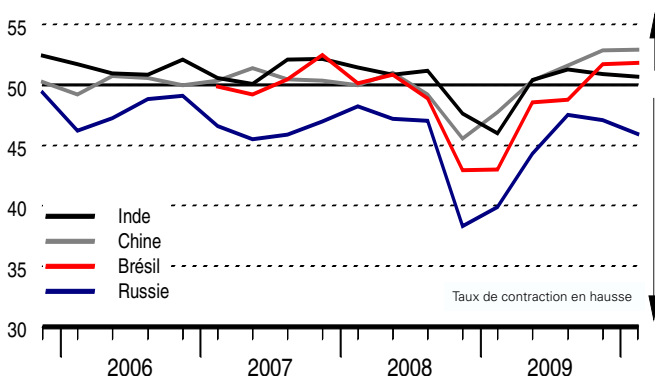
Travail en attente par secteur

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

L'emploi enregistre la plus forte croissance depuis le quatrième trimestre 2007.

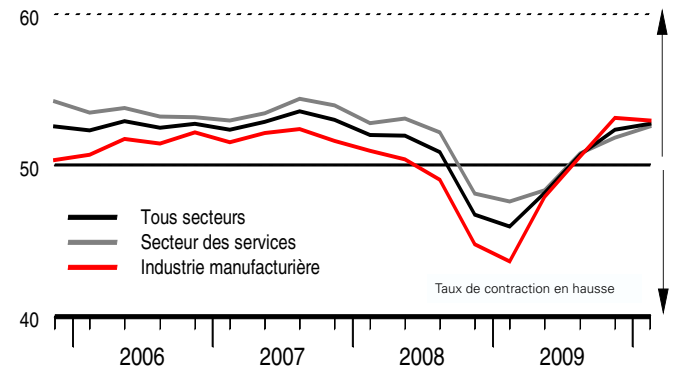
Face à une nouvelle accumulation du travail en cours, au premier trimestre, en raison de la forte croissance des nouvelles commandes, les entreprises des marchés émergents ont renforcé leur capacité en augmentant la taille des effectifs au taux le plus élevé depuis le quatrième trimestre 2007.

L'industrie manufacturière a créé des emplois à un taux légèrement plus élevé que le secteur des services. La création d'emplois s'est accélérée pour atteindre le plus haut niveau depuis sept trimestres dans le secteur des services, alors qu'elle a légèrement baissé dans l'industrie manufacturière par rapport à son plus haut depuis cinq ans et demi signalé à la fin de l'année dernière.

Parmi les pays émergents les plus importants, le Brésil a enregistré le taux de croissance de la taille des effectifs le plus important suivi par la Chine et ensuite par l'Inde. Parmi ces trois derniers pays, la Chine est le seul à avoir signalé un taux de croissance plus faible par rapport au dernier trimestre de l'année dernière. La Russie a vu la taille des effectifs continuer de chuter au premier trimestre, enregistrant sa sixième baisse trimestrielle consécutive.

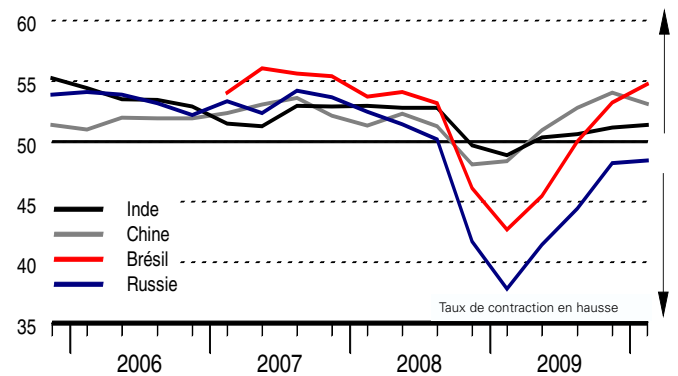
Emploi par secteur

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

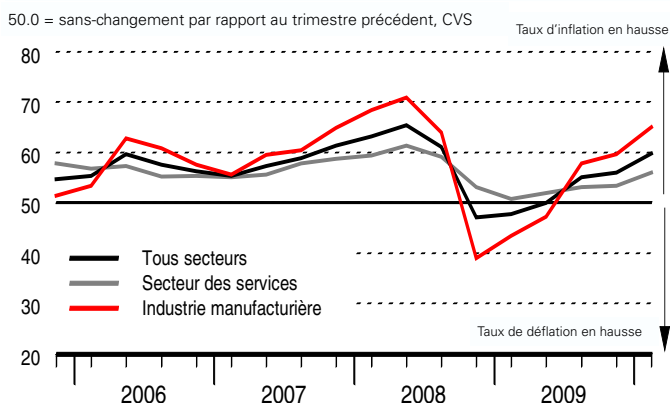
L'inflation du coût des achats progresse fortement au premier trimestre.

L'inflation du prix des achats dans les pays émergents a augmenté rapidement au premier trimestre, progressant au taux le plus fort depuis le troisième trimestre 2008. À l'apogée de la crise financière les prix des achats ont chuté, mais ils ont augmenté à un taux élevé au cours des derniers trimestres.

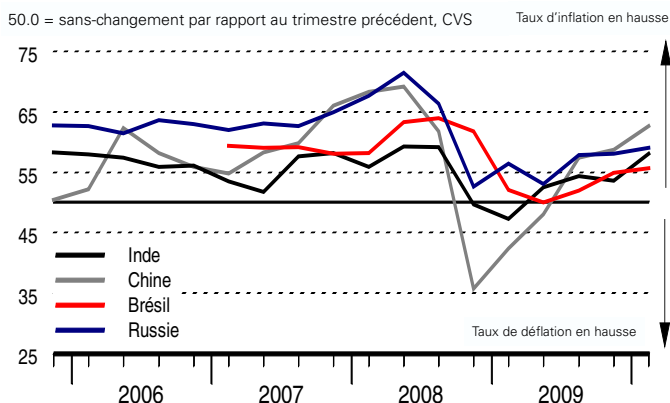
Les prix des matières premières achetées par les entreprises manufacturières ont enregistré une nouvelle forte hausse, progressant au taux le plus fort depuis le deuxième trimestre 2008, l'accroissement de la demande de nombreuses matières premières ayant permis aux fournisseurs d'augmenter leurs prix. Les coûts du secteur des services (qui comprennent les salaires et rémunérations, les biens et les services acquis, le carburant, les loyers et les services public) ont également connu une hausse à un taux bien plus élevé qu'au cours du trimestre précédent, affichant la plus forte croissance depuis le troisième trimestre 2008.

Les quatre principaux pays émergents ont tous enregistré au premier trimestre une augmentation plus élevée de leurs coûts, la Chine signalant le taux de croissance le plus fort suivie par la Russie, l'Inde et le Brésil.

Prix des achats par secteur



Prix des achats dans les pays BRIC (tous secteurs)



Prix de vente

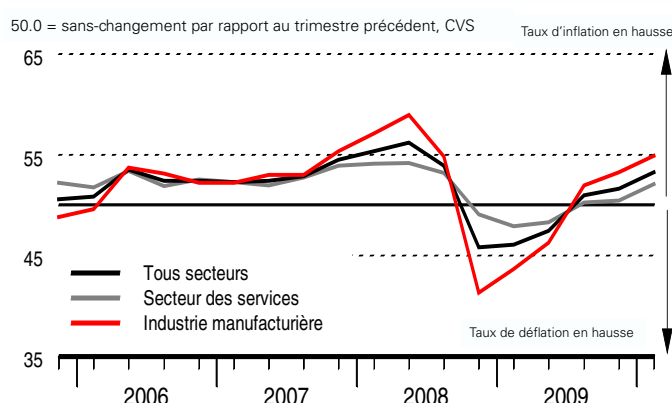
Les prix de vente augmentent à un taux plus élevé.

Les prix de vente moyens des biens et des services augmentent au premier trimestre pour le troisième trimestre consécutif, signalant la plus forte progression depuis le troisième trimestre 2008. Toutefois, bien qu'il enregistre une augmentation, le taux d'inflation reste bien en dessous du plus haut observé à la mi-2008, la concurrence intense continuant de limiter les pressions haussières sur les prix dans plusieurs marchés.

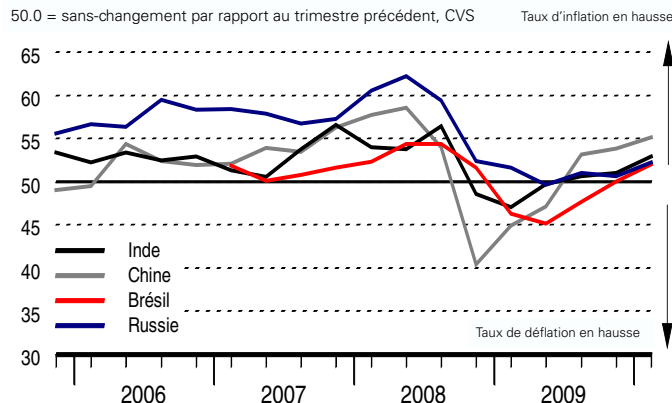
L'industrie manufacturière et le secteur des services affichent les plus fortes hausses des prix de vente depuis le troisième trimestre 2008. Cependant, une fois encore, les entreprises du secteur manufacturier enregistrent le taux de croissance le plus élevé, reflétant largement le taux relativement fort de l'inflation du prix des achats dans le secteur manufacturier par rapport à celui des services.

Les quatre principaux pays émergents affichent une accélération de l'inflation du prix de vente, la Chine étant en tête de liste. Le Brésil signale la progression des prix de vente la plus faible.

Prix de vente par secteur



Prix facturés dans les pays BRIC (tous secteurs)



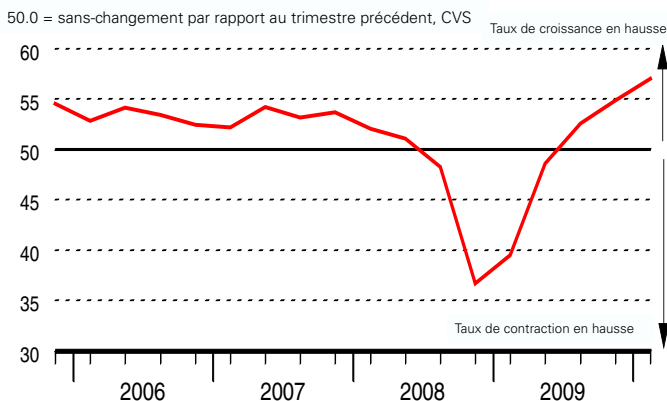
Nouvelles commandes à l'export

Forte augmentation des exportations au premier trimestre.

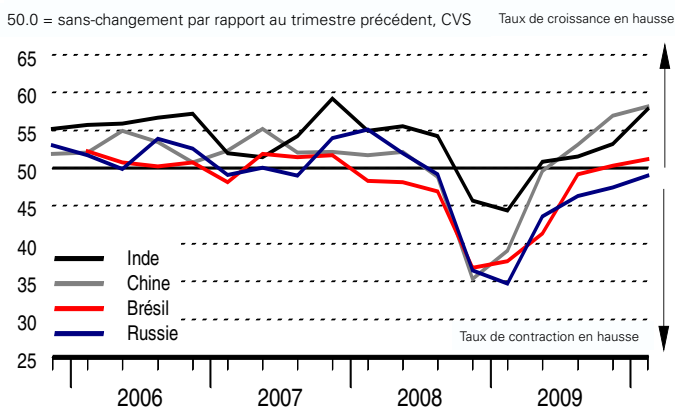
D'après les dernières données disponibles, les nouvelles commandes à l'export reçues par les entreprises manufacturières des marchés émergents ont augmenté pour le troisième trimestre consécutif au premier trimestre. Le taux de croissance est élevé et s'est accéléré pour atteindre son niveau le plus important depuis le deuxième trimestre 2004. La flambée des ventes à l'export marque un clair tournant par rapport aux baisses sévères du quatrième trimestre 2008 et du premier trimestre 2009, et semble indiquer que la demande extérieure s'est améliorée en conformité avec le redressement économique mondial.

Les nouvelles commandes à l'export ont progressé dans quasiment tous les pays/régions objet de cette enquête, la Russie étant la seule exception. La croissance est particulièrement élevée à Taïwan (la plus forte depuis 10 trimestres) et en Israël. Les nouvelles commandes à l'export ont augmenté fortement en Chine, en République tchèque, en Inde et en Corée du Sud, et de manière plus modeste au Brésil et à Singapour.

Nouvelles commandes à l'export (industrie manufacturière)



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



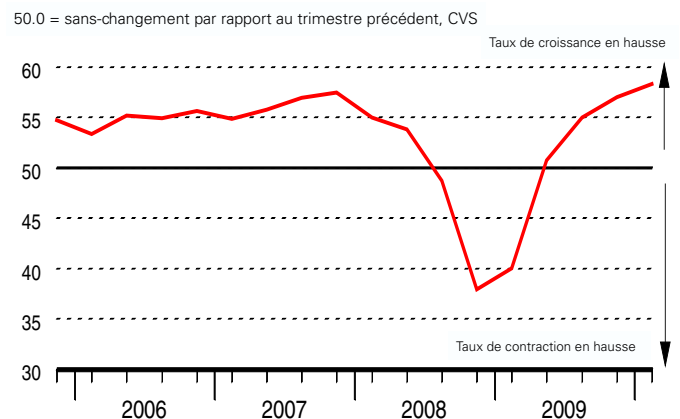
Volume des achats

L'activité achats enregistre sa plus forte progression depuis la création de cette enquête, menée par les marchés émergents asiatiques.

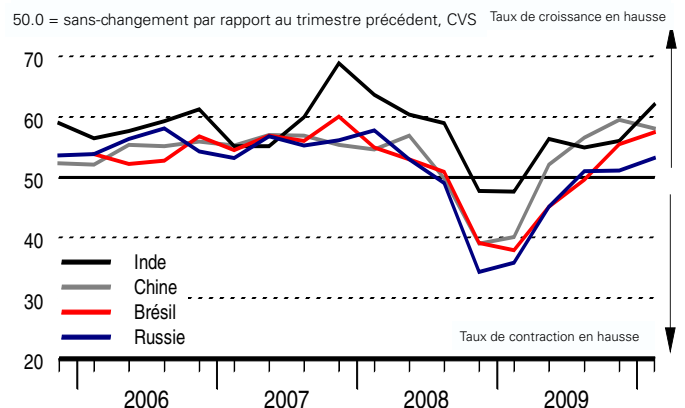
L'achat de matières premières connaît sa quatrième hausse trimestrielle consécutive au premier trimestre, progressant à un taux substantiel, le plus élevé depuis la création de cette série au deuxième trimestre 2004. La croissance de l'activité achats reflète un fort accroissement des besoins de production et de reconstitution des stocks qui avaient fortement décliné au plus haut de la crise économique.

L'accélération de la hausse de l'activité achats a été constatée dans pratiquement tous les pays/régions couverts par cette enquête, la Chine et la Pologne étant les deux exceptions. Au total, l'Asie affiche la plus forte augmentation de l'activité achats, la croissance étant particulièrement élevée à Taïwan, en Inde, en Corée du Sud et en Chine. Les industries manufacturières brésiliennes ont également augmenté leurs achats à un taux élevé au premier trimestre. Parallèlement, la Russie et la Turquie ont enregistré une croissance solide alors que la Pologne n'a affiché qu'une hausse modeste.

Volume des achats (industrie manufacturière)



Volume des achats dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



Stocks de produits finis

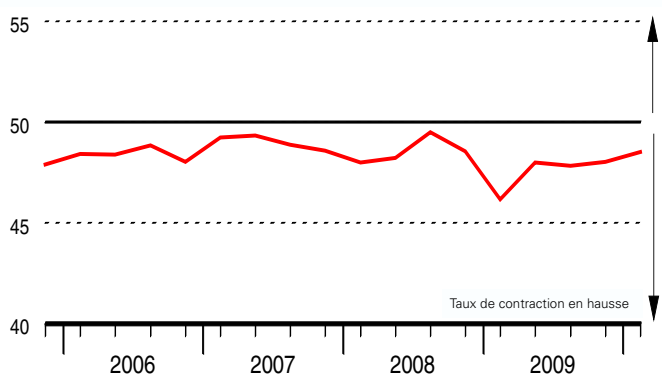
Les stocks de produits finis ont diminué au taux le plus faible depuis cinq trimestres.

En conformité avec la tendance observée depuis le début de cette enquête au deuxième trimestre 2004, les stocks de produits finis ont chuté au premier trimestre. Cependant, le taux de déstockage a été modeste, le plus faible des cinq derniers trimestres. La baisse des niveaux de stocks reflète principalement les ventes plus importantes que prévues, les inventaires actuels ayant été directement utilisés pour répondre au volume des nouvelles commandes plus élevé qu'attendu.

Le Brésil et Taïwan ont été les seuls pays/régions à signaler une augmentation des inventaires postproduction au premier trimestre. Cependant, la croissance enregistrée était, encore une fois, marginale. Les taux de déstockage étaient particulièrement élevés en Europe centrale et de l'Est, la Pologne affichant la baisse la plus prononcée. Les niveaux de stocks ont enregistré des taux de décroissance partiels en Inde et modestes en Chine.

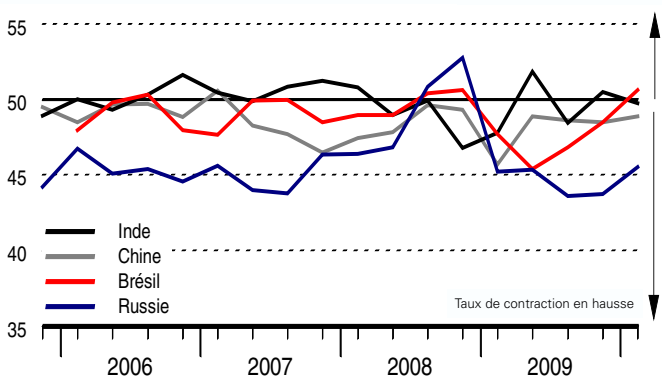
Stocks de produits finis (industrie manufacturière)

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

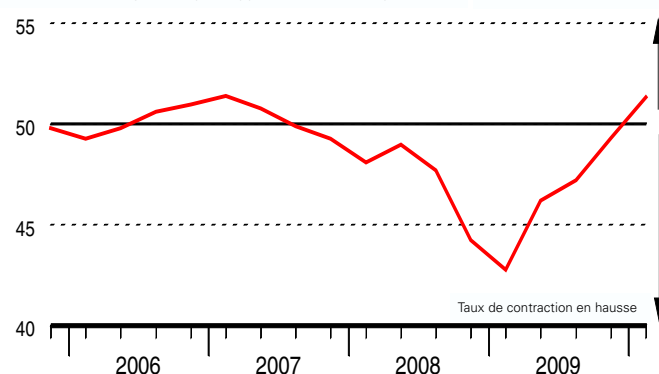
Au premier trimestre les inventaires pré-production augmentent à un taux légèrement inférieur au record historique.

Les données sur le premier trimestre signalent que les inventaires de matières premières et de biens semi-finis ont augmenté pour la première fois depuis 11 trimestres. Bien que modeste, le rythme de reconstitution des stocks est le deuxième le plus élevé enregistré depuis le début de cette enquête. La reconstitution des stocks reflète principalement l'augmentation record de l'activité achats des entreprises manufacturières des marchés émergents.

Cependant il existe d'importantes différences entre les pays/régions. Les pays émergents d'Europe centrale et de l'Est enregistrent une chute des inventaires de matières premières par rapport au trimestre précédent bien qu'à des taux plus faibles. Au contraire, l'accumulation de stocks est particulièrement élevée en Inde, et la Chine et Taïwan ont respectivement enregistré des taux record et quasi record. Bien que modeste, le Brésil a connu au premier trimestre la croissance la plus forte depuis le début de cette enquête.

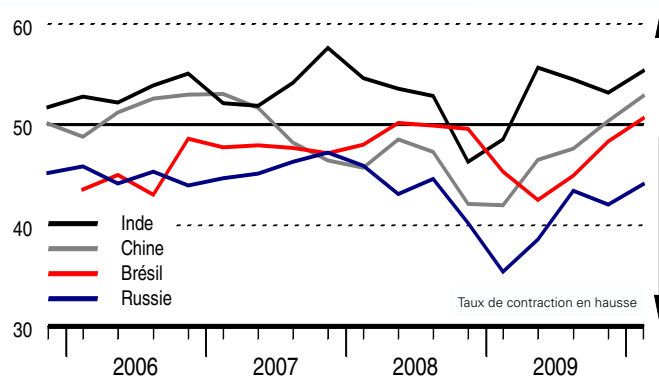
Stocks des achats (industrie manufacturière)

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



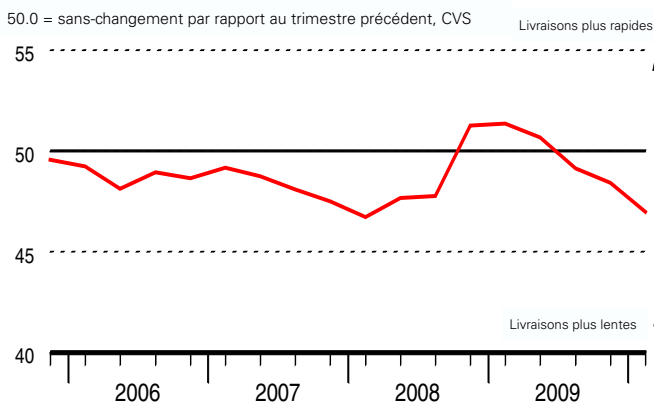
Délais de livraison des fournisseurs

Des contraintes sur les capacités des fournisseurs persistent au premier trimestre.

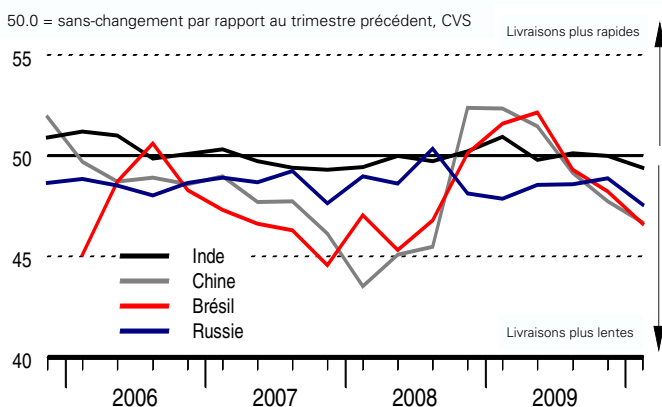
Les délais de livraison moyens des fournisseurs aux entreprises manufacturières et pays émergents ont augmenté pour le troisième trimestre consécutif au premier trimestre. Le taux de détérioration de la performance des fournisseurs est modéré et le plus élevé depuis le premier trimestre 2008. L'augmentation de la demande de matières premières et le faible niveau des stocks des fournisseurs expliquent que l'augmentation des délais de livraison ait entraîné des goulets d'étranglement au niveau de la chaîne logistique.

Les données du premier trimestre signalent que des délais de livraison plus élevés ont été observés dans tous les pays/régions, Taïwan enregistrant de loin la progression la plus importante. Les plus fortes détériorations de la performance des fournisseurs ont été constatées au Brésil, en Chine et en Russie (la plus importante depuis le quatrième trimestre 1999). Parallèlement, l'Inde enregistre pour la première fois depuis trois trimestres une baisse des délais de livraison.

Délais de livraison (industrie manufacturière)



Délais de livraison dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



Perspectives d'activité

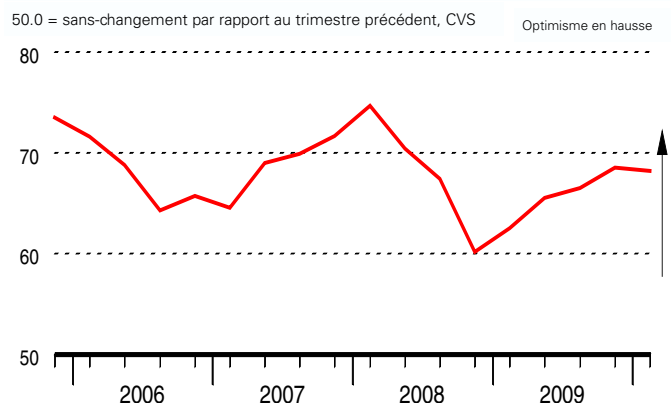
La confiance des entreprises reste élevée malgré une baisse par rapport au trimestre précédent.

Les prestataires de services des marchés émergents restent au premier trimestre très optimistes quant aux perspectives d'activité à un an, le degré de confiance ayant toutefois légèrement baissé par rapport au niveau le plus élevé depuis un an et demi enregistré au quatrième trimestre 2009.

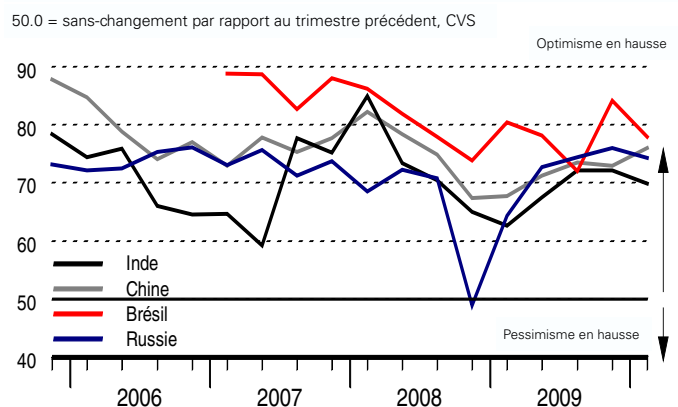
Les données du premier trimestre indiquent que les prestataires de services de l'Inde sont les moins optimistes quant à la croissance de l'activité future (la plus faible depuis trois trimestres), alors que le Brésil (la plus forte chute depuis la création de l'enquête) et la Russie ont également constaté que la confiance a baissé depuis le dernier trimestre 2009. Au contraire, les anticipations de nouvelles affaires en Chine sont les plus élevées depuis presque deux ans.

Dans tous les pays du BRIC (à l'exception de la Russie), le degré de confiance était inférieur à la moyenne à long terme de l'enquête. Cependant, les niveaux de confiance sont toujours plus élevés que ceux observés au plus haut de la crise financière.

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, maison mère du Groupe HSBC, a son siège basé à Londres. Le groupe sert des clients dans le monde entier à travers quelque 8 000 implantations réparties dans 88 pays et territoires en Europe, dans la région Asie-Pacifique, en Amérique du Nord et du Sud, au Moyen-Orient et en Afrique. Avec 2 364 milliards USD d'actifs au 31 décembre 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