

**HSBC Emerging Markets Index**  
**Deuxième trimestre 2010**

**HSBC** 

The world's local bank

Stephen King

# Marchés Emergents : Le taux de croissance économique ralentit en raison des politiques de rigueur mises en place par les divers gouvernements

07 juillet 2010

Le commerce Sud-Sud semble restaurer l'ancienne Route de la Soie.

Le redressement spectaculaire de l'activité économique observé dans la plupart des marchés émergents depuis le premier semestre 2009 rencontre finalement un obstacle. La chute de l'Indice Marchés Emergents HSBC (EMI) au deuxième trimestre 2010 représente une modération du rythme d'expansion économique dans de nombreux pays émergents.

Par pays, les principaux contributeurs à la modération sont la Chine et le Brésil. Ce n'est pas un hasard, probablement, que les dirigeants politiques des deux pays se sont inquiétés du rythme d'expansion excessif et, dans les derniers mois, ont appliqués des freins aux politiques. En revanche, le rythme d'expansion continue de s'accélérer en Inde et en Russie.

Il ne fait aucun doute que la reprise de l'indice plus tôt que prévu était principalement liée au retournement du cycle des stocks mondiaux. En 2008 et au premier semestre 2009, les entreprises du monde entier ont réduit leurs stocks aussi vite que possible craignant une deuxième grande dépression. En réalité, ces mesures pouvaient contribuer à un effondrement économique majeur. Heureusement, les mesures de relance importantes mises en place par la suite ont conduit à une reprise des esprits animaux, convainquant ce-faisant les entreprises qu'il n'y avait pas lieu de poursuivre leur politique de terre brûlée de déstockage. En conséquence, la production industrielle et le commerce mondial ont rebondi, entraînant une reprise de la production et des nouvelles commandes dans les pays matures et émergents.

Nous sommes cependant maintenant dans une nouvelle phase du développement économique mondial. Malgré l'amélioration du cycle des stocks, il y a peu de signes de reprise de la demande domestique dans le monde mature. Ainsi, l'augmentation des exportations des entreprises des pays émergents n'a pas permis de soutenir l'élan constaté au cours des trimestres précédents. Et alors que les pays matures rentrent dans une période de rigueur fiscale, le commerce mondial devrait s'atténuer encore davantage. Ce thème est déjà reflété dans une certaine mesure dans l'indice HSBC EMI, les nouvelles commandes de l'industrie manufacturière ayant subi une pression à la baisse au cours des derniers mois.

La grande question est donc de savoir si les pays émergents peuvent poursuivre leur redressement étant donné que les incertitudes économiques réapparaissent aujourd'hui dans le monde développé. Un signe encourageant provient de l'activité du secteur des services qui poursuit son dynamisme au cours du dernier trimestre, ce qui suggère que la demande domestique des pays émergents résiste malgré la performance hésitante du secteur manufacturier. Un autre signe encourageant est que les craintes



d'une forte progression de l'inflation au sein des marchés émergents s'estompent. Au deuxième trimestre, les pressions sur les prix d'achat et de vente a quelque peu diminué, ce qui indique que la nécessité de renforcer le resserrement des politiques est désormais moins pressante.

Au-delà des informations spécifiques contenues dans l'indice, il est également possible d'identifier certains des facteurs clés qui devraient soutenir la surperformance des pays émergents dans les années à venir. Les bonnes nouvelles sont que, contrairement à de nombreux pays du monde développé, les pays émergents ont pour la plupart échappé à l'héritage de dettes excessives qui ont dans le passé entravé leurs performances. Ainsi ils ne devraient pas faire face aux mêmes contraintes financières que celles qui pèseront sur l'activité économique des pays matures au cours des années à venir. Il existe cependant des mécanismes de soutien plus spécifiques pour les pays émergents.

Le premier est le commerce. Nous avons systématiquement tendance à penser au commerce entre la Chine et les États-Unis ou entre l'Inde et l'Europe, mais ces dernières années la plus forte augmentation des échanges a été entre les nations émergentes. Hormis une ou deux exceptions notables - la plus évidente est l'Europe centrale dont l'entrée au sein de l'Union européenne a énormément renforcé ses liens économiques avec l'Europe occidentale - le commerce entre pays émergents est aujourd'hui beaucoup plus important que par le passé. Il n'est peut-être pas trop audacieux de dire que nous assistons à une réorganisation moderne de l'ancienne Route de la Soie, reliant les nations qui pendant la plus grande partie du 20ème siècle avaient oublié de faire du commerce les unes avec les autres.

Le deuxième sujet important est le flux des capitaux. Les années 90 progressant et l'économie mondiale devant absorber la stagnation économique du Japon et, plus tard, la crise asiatique, il était facile de croire que le commerce mondial s'effondrerait et que tous les pays finiraient par souffrir. Ce scénario ne s'est en fait pas réalisé. Le Japon et l'Asie sont devenus des sources de capitaux à bon marché qui ont finalement trouvé leur place sur les marchés boursiers occidentaux, déclenchant une vague d'investissements high-tech, un boom de la productivité et, moins palpitant, une bulle des prix des actions qui ont finalement éclaté en 2000. Les arguments opposés sont aujourd'hui probablement d'actualité. La stagnation de l'Ouest, associée à des taux d'intérêt bas, devrait conduire le flux de capitaux vers l'Est et le Sud. Les pays émergents pourraient donc en bénéficier (même si leurs dirigeants politiques devront engager une profonde réflexion sur la gestion des bulles d'actifs).

Le troisième sujet est le prix des matières premières. Une des évolutions les plus remarquables de ces dernières années a été l'augmentation continue des prix des matières premières en marge

de la plus grave récession de l'Ouest depuis les années 1930. La raison est principalement que la Chine et d'autres grands consommateurs de produits émergents jouent un rôle de plus en plus important dans la détermination des prix mondiaux. Ainsi, dans le cadre de ce processus, leur demande a déclenché une importante redistribution du revenu et de la richesse au niveau mondial, du monde mature, consommateur de matières premières, aux producteurs de ces dernières, les pays émergents. Aujourd'hui, pour de nombreux pays émergents les perspectives économiques de la Chine deviennent plus importantes que celles des États-Unis, ce qui représente une évolution économique et politique majeure.

Bien que notre dernier sondage révèle que les pays émergents ne peuvent pas encore se dissocier totalement du monde mature, l'isolation par rapport aux événements qui ont lieu dans le monde mature est de plus en plus importante d'année en année. Et, étant donné que de nombreux dirigeants politiques des pays émergents se sont souciés de la croissance excessive et de l'inflation, les nouvelles de notre dernier indice peuvent apporter un certain soulagement au vu des discussions antérieures au sujet de la surchauffe de l'économie.

Stephen King

Economiste en chef du Groupe

# HSBC Emerging Markets Index

## La croissance des pays émergents ralentit par rapport au pic atteint au 1er trimestre

### Points clés :

- La production et les nouvelles commandes augmentent à des taux moins élevés au deuxième trimestre. La croissance stable des services permet de compenser la baisse dans l'industrie manufacturière.
- Les exportations enregistrent leur plus faible progression depuis le troisième trimestre 2009.
- L'emploi augmente à son plus haut niveau depuis deux ans et demi.
- Les pressions inflationnistes diminuent.

### La croissance des marchés émergents a ralenti au deuxième trimestre

L'Indice HSBC Emerging Markets (HSBC EMI) a chuté de 57,4 au premier trimestre de l'année 2010 à 55,8 au deuxième trimestre de la même année. La baisse de l'indice par rapport à son plus haut observé au premier trimestre, indique un ralentissement de la croissance économique qui atteint son plus faible niveau depuis le troisième trimestre de l'année dernière.

La dernière augmentation trimestrielle de la production était supérieure à la moyenne à long terme de l'enquête, signalant une croissance solide, mais est passée en dessous de la moyenne enregistrée avant la crise financière. Cependant, de manière plus encourageante, les services ont progressé à un rythme plus important que celui de l'industrie manufacturière pour la première fois depuis le début de la crise financière. C'est le signe que la croissance est mieux équilibrée.

Alors que le secteur des services a progressé à un rythme identique à celui du niveau le plus haut depuis deux ans, observé au premier trimestre, la croissance de la production manufacturière a nettement ralenti depuis son niveau record du 1er trimestre 2010.

L'indice HSBC EMI est basé sur 19 enquêtes PMI (indice des directeurs d'achat) 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.

### Après avoir été le moteur du redressement, la croissance des exportations ralentit en T2

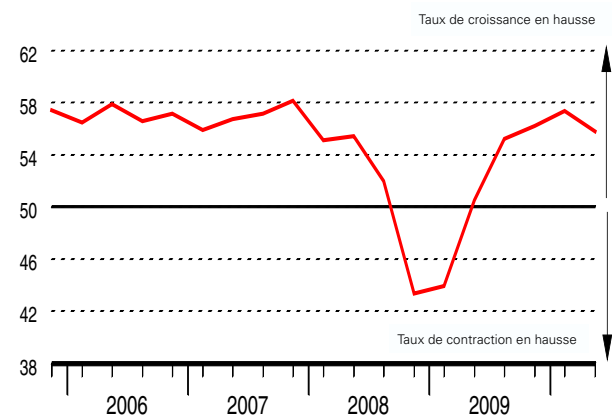
Le ralentissement observé au deuxième trimestre est le premier signalé par l'indice HSBC EMI depuis la reprise de l'augmentation de la production un an auparavant et reflète le ralentissement du taux de croissance des nouvelles commandes, notamment des exportations de l'industrie manufacturière. Les exportations ont augmenté au rythme le plus faible depuis le troisième trimestre de l'année dernière, et sont très en dessous du taux de croissance, proche du record historique, observé au premier trimestre. Tous les principaux marchés émergents enregistrent une croissance plus faible à l'exception de l'Europe de l'Est et de la Russie. La Chine et Taïwan ont vu un déclin important du taux de croissance des exportations.

Le ralentissement de la croissance des exportations a provoqué la baisse de l'ensemble des carnets de commandes du secteur manufacturier, le taux de croissance de ces derniers étant le plus faible depuis un an. Une faible amélioration de la croissance des nouvelles affaires du secteur des services, qui atteint son niveau le plus élevé depuis deux ans et demi, s'est révélée insuffisante pour compenser le ralentissement de la production manufacturière. Ainsi les nouvelles commandes totales de produits et services des marchés émergents ont baissé.

Parmi les pays émergents les plus importants, la croissance de la production et des nouvelles commandes a baissé en Chine et au Brésil mais s'est améliorée en Inde et en Russie, cette dernière étant pourtant en retard au moment de la reprise.

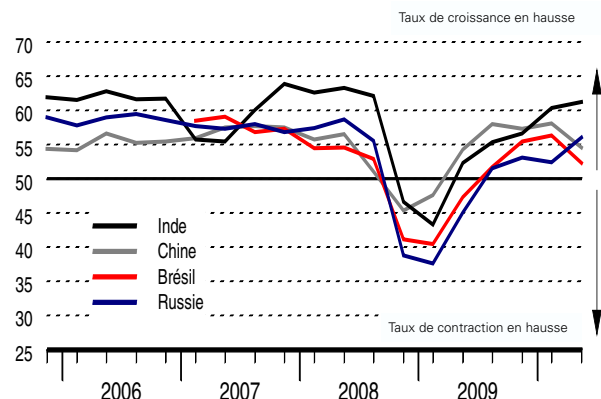
### EMI (Activité - tous secteurs)

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



### BRIC (Activité - tous secteurs)

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



### L'impulsion du cycle des stocks s'estompe

La croissance plus faible du commerce des biens signalée par l'enquête reflète en partie l'impact négatif du cycle des stocks. Les stocks de produits finis et d'intrants, épuisés pendant la crise, se sont stabilisés, les entreprises reconstituant leurs stocks en ligne avec l'augmentation des ventes. Le ratio nouvelles commandes/stock actuel de produits finis, qui mesure le déficit en matière de stocks par rapport aux carnets de commandes, a baissé à son plus faible niveau depuis un an au deuxième trimestre, après avoir atteint son record au 1er trimestre. En conséquence, la quantité d'intrants achetés afin d'être utilisés dans la production, a augmenté, au deuxième trimestre, à son rythme le plus faible depuis un an.

Cependant, malgré la faiblesse de la croissance de l'activité achats, les retards de livraison enregistrent un niveau quasi record de l'enquête en raison de la persistance des goulets d'étranglement de la chaîne logistique. Le volume du travail en cours du secteur manufacturier a lui aussi progressé pour le quatrième trimestre consécutif, la capacité étant mise à l'épreuve en raison des niveaux de ventes élevés.

### La croissance de l'emploi atteint son plus haut niveau depuis deux ans et demi

Les entreprises des marchés émergents ont recruté du personnel supplémentaire au taux le plus élevé depuis le dernier trimestre 2007 afin d'augmenter leur capacité et répondre ainsi à la progression de la demande de produits et de services. L'emploi a ainsi augmenté pour le quatrième trimestre consécutif.

Autre signe du caractère plus large de la croissance économique, les effectifs progressent davantage dans les services que dans le secteur manufacturier, le premier enregistrant la plus forte augmentation de la taille des effectifs depuis deux ans et demi, ce qui a permis de compenser le ralentissement de la croissance de la taille des effectifs du secteur manufacturier.

L'emploi a augmenté à un taux plus lent en Chine et au Brésil a diminué alors qu'en Inde et en Russie des améliorations ont été observées dans ce domaine, cette dernière enregistrant la première augmentation de l'emploi importante depuis deux ans. Ceci montre que la croissance des nouvelles commandes et de la production suivent des tendances différentes selon les pays émergents.

### Les prix

Les pressions inflationnistes ont légèrement baissé au deuxième trimestre, les prix d'achat et de vente ayant progressé à des taux plus faibles qu'au cours des niveaux records post-récession observés au 1er trimestre. Le taux de croissance des prix de vente est resté particulièrement contenu, l'affaiblissement de la demande finale empêchant la plupart des acteurs de l'industrie manufacturière et de services de répercuter la hausse des coûts sur les clients, leurs marges se réduisant en conséquence.

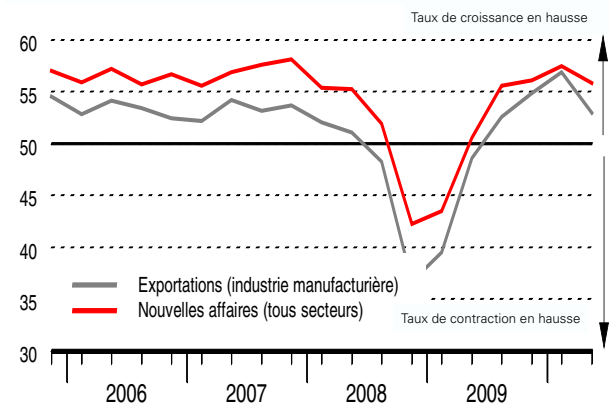
Malgré son ralentissement, le taux de croissance des prix des achats est resté supérieur à la moyenne à long terme de l'enquête, notamment dans l'industrie manufacturière, l'insuffisance de l'offre ayant permis à de nombreux fournisseurs d'augmenter leurs prix. Cependant, une importante baisse des pressions inflationnistes a été observée en Chine, ce qui a marqué la tendance de l'ensemble des marchés émergents.

### Perspectives

L'optimisme relatif aux perspectives d'activité du secteur des services au cours de la prochaine année a baissé pour le second trimestre consécutif au deuxième trimestre, atteignant son niveau le plus faible depuis un an. Les perspectives d'activité en Russie et en Inde s'améliorent alors que la confiance baisse au Brésil et en Chine. Ces données indiquent ainsi que les entreprises des marchés émergents anticipent un refroidissement de la croissance au cours des prochains mois.

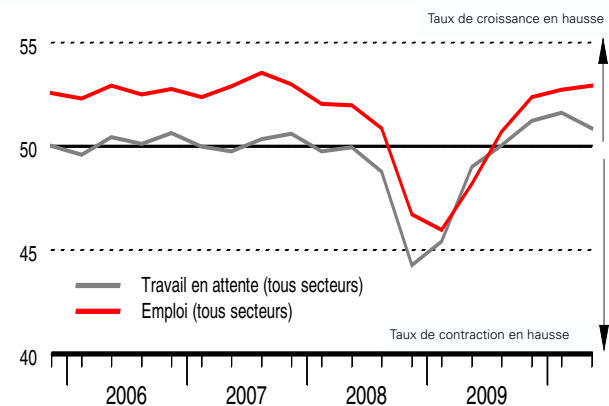
### Nouvelles affaires et exportations

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



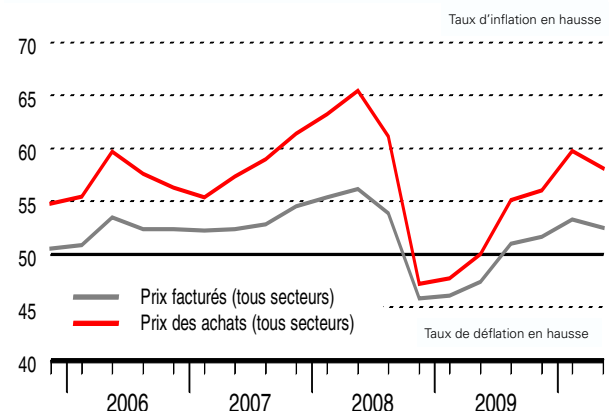
### Emploi et travail en attente

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 ralentit au deuxième trimestre en raison de la forte baisse de la production manufacturière.

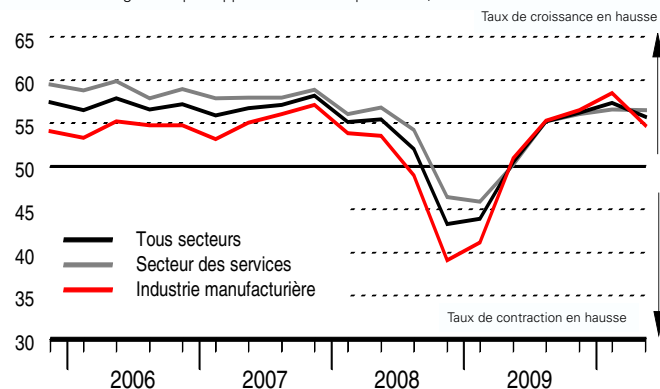
La production combinée (ou activité commerciale) du secteur des services et de l'industrie manufacturière des marchés émergents a augmenté pour le cinquième trimestre consécutif en T2. Le taux de croissance est resté élevé (légèrement en dessous de la moyenne observée avant la récession mondiale) mais a baissé par rapport au record post-récession constaté en T1, et enregistre le niveau le plus faible depuis le troisième trimestre 2009.

Le ralentissement était principalement lié au secteur manufacturier dont le taux de croissance a fortement chuté par rapport au record enregistré en T1, et a atteint son niveau le plus faible depuis le deuxième trimestre 2009. D'autre part, la croissance de la production de services est restée inchangée par rapport au premier trimestre (qui avait enregistré la plus forte augmentation depuis presque deux ans).

Parmi les pays émergents les plus importants, les taux de croissance élevés de l'Inde et de la Russie ont été modérés par la faiblesse de la croissance enregistrée en Chine et au Brésil.

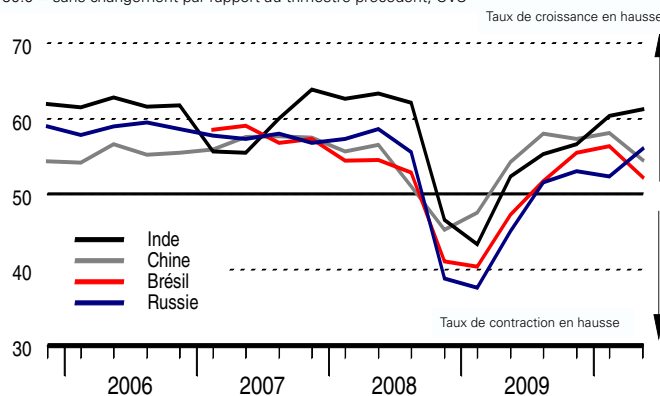
### Activité par secteur

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

L'augmentation de la demande dans le secteur des services ne parvient pas à compenser la baisse de la croissance des nouvelles commandes de l'industrie manufacturière.

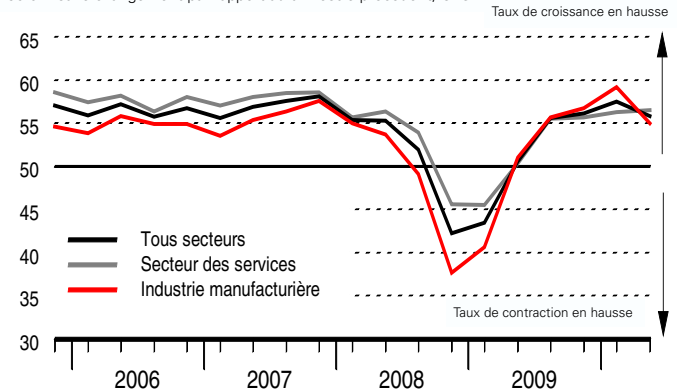
Les nouvelles commandes reçues par les entreprises du secteur des services et de l'industrie manufacturière des marchés émergents ont augmenté pour le cinquième trimestre consécutif en T2, mais le taux de croissance a baissé à son plus faible niveau depuis le troisième trimestre 2009.

Bien que la croissance des nouvelles affaires du secteur des services ait atteint son plus haut niveau depuis la fin 2007, les entreprises du secteur manufacturier ont enregistré une détérioration importante du taux de croissance par rapport au plus haut du trimestre précédent ; il s'agit de la plus faible augmentation depuis un an (principalement en raison de la baisse de la croissance des exportations).

Concernant la croissance combinée des nouvelles commandes du secteur des services et de l'industrie manufacturière des plus grandes régions/pays émergents, l'Inde et la Russie ont enregistré une accélération de la croissance des nouvelles affaires dont le niveau a atteint son point le plus élevé depuis leur redressement économique récent, mais la croissance a ralenti aussi bien en Chine qu'au Brésil.

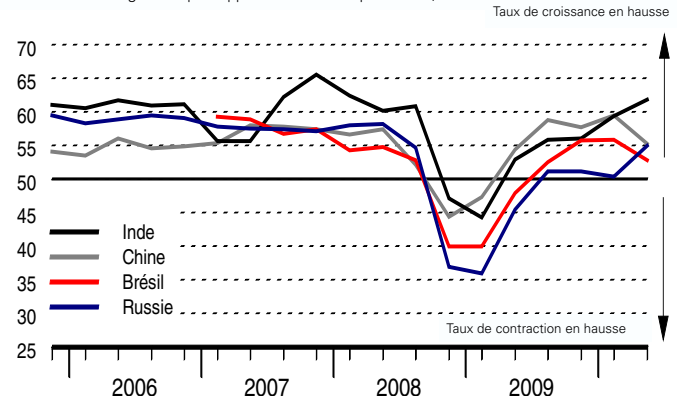
### Nouvelles affaires par secteur

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 a continué de progresser en T2.

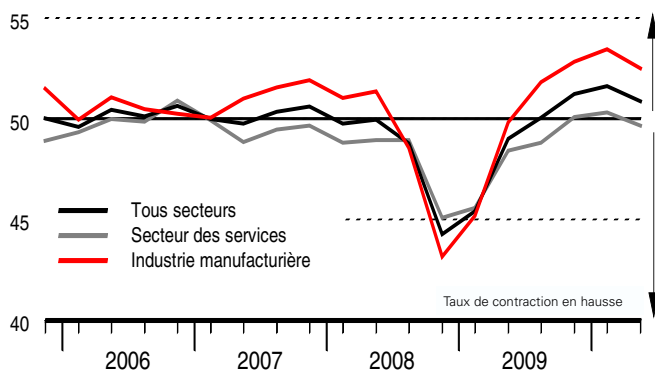
Après avoir atteint un record historique au premier trimestre, l'Indice du travail en cours a baissé légèrement en T2 mais signale toutefois la quatrième progression trimestrielle consécutive. La chute de l'indice indique principalement que le taux de croissance a ralenti au cours du trimestre. L'augmentation du travail en cours montre que la demande de produits et de services dépasse les niveaux de capacités actuels.

Les dernières données indiquent que le travail en cours a augmenté dans le secteur manufacturier (bien qu'au niveau le plus faible depuis trois trimestres) mais a chuté légèrement dans le secteur des services.

Pour ce qui est de chaque pays individuel, l'Inde a enregistré la plus forte augmentation du travail en cours dans les secteurs manufacturier et des services, et signale la plus forte progression depuis que des données sont disponibles c'est-à-dire depuis la fin de l'année 2005. Le travail en cours a également augmenté en Chine (bien qu'au taux le plus faible depuis un an) mais a chuté aussi bien au Brésil qu'en Russie.

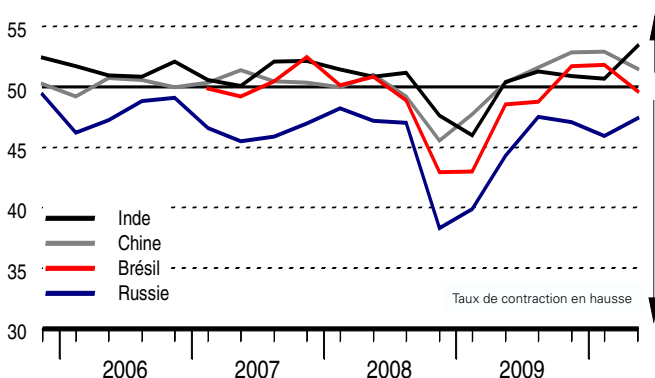
### Travail en attente par secteur

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

La croissance de l'emploi s'approche des plus haut.

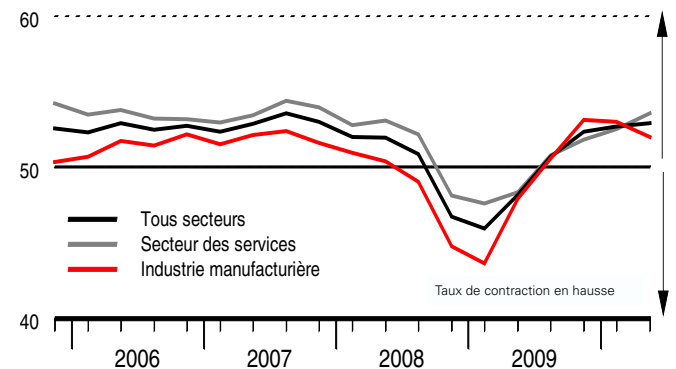
Les entreprises des pays émergents ont augmenté la taille de leurs effectifs pour le quatrième trimestre consécutif en T2, en réponse à une nouvelle amélioration des carnets de commande, le taux de croissance atteignant son plus haut depuis le quatrième trimestre 2007.

L'emploi a progressé aussi bien dans le secteur des services que dans l'industrie manufacturière. Cette dernière a enregistré la plus forte croissance, l'emploi augmentant au taux le plus élevé depuis la fin 2007, alors que l'industrie manufacturière signale un taux de croissance de la taille des effectifs modéré, le plus faible des trois derniers trimestres.

La Chine et le Brésil enregistrent la plus forte augmentation de l'emploi parmi les régions/pays émergents les plus importants, malgré le ralentissement de leur taux de croissance, suivis de près par l'Inde. La Russie continue d'être à la traîne, mais signale la première augmentation de l'emploi depuis le troisième trimestre 2008.

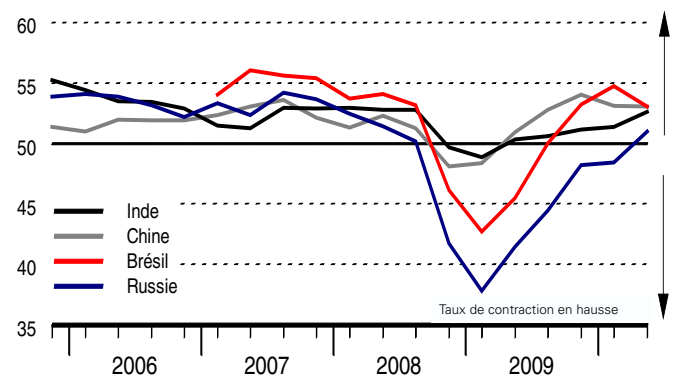
### Emploi par secteur

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

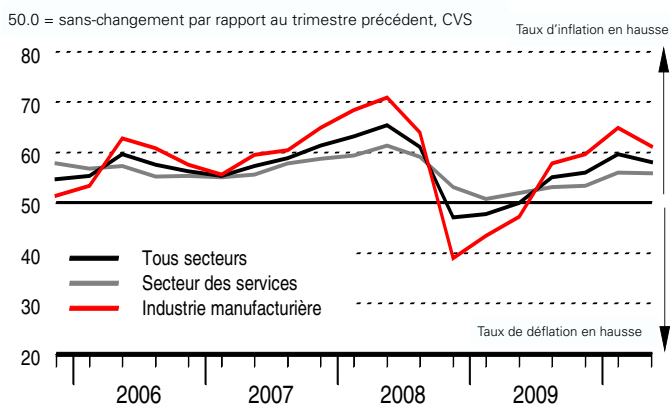
L'inflation des prix des achats s'atténue en T2.

Après avoir atteint un plus haut au premier trimestre, l'inflation des prix des achats du secteur des services et de l'industrie manufacturière des marchés émergents diminue en T2, mais reste toutefois supérieure à la moyenne à long terme de l'enquête. Après avoir chuté à l'apogée de la crise financière, les prix des achats ont augmenté pendant quatre trimestres consécutifs.

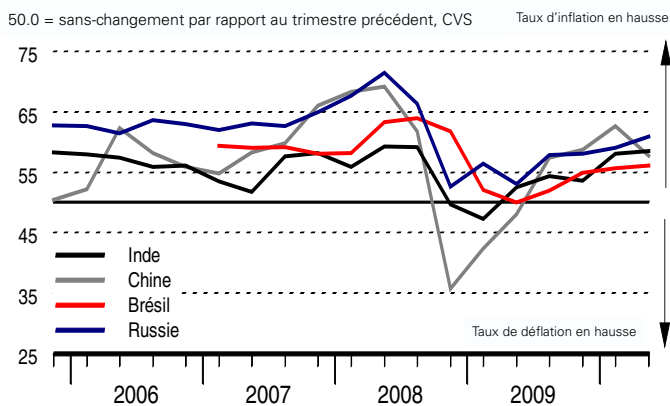
Les prix des matières premières de l'industrie manufacturière ont particulièrement progressé, ce qui reflète l'insuffisance de l'offre et l'augmentation des prix des matières premières, le taux de croissance ayant toutefois ralenti à son plus faible niveau depuis deux ans en T1.

Les coûts du secteur des services (qui comprennent les traitements et salaires) ont augmenté à un rythme légèrement inférieur au plus haut en un an et demi observé au 1er trimestre. Parmi les quatre principaux pays émergents, la Russie, l'Inde et le Brésil enregistrent une augmentation de l'inflation des prix des achats alors que cette dernière a baissé en Chine.

### Prix des achats par secteur



### Prix des achats dans les pays BRIC (tous secteurs)



## Prix de vente

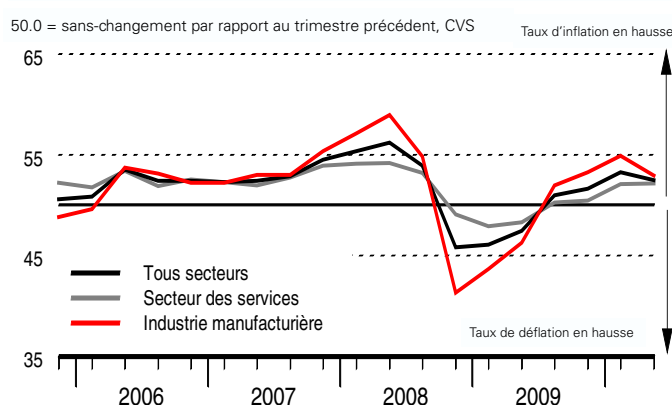
Les prix de vente progressent à un taux plus faible en raison de la perte de dynamisme de l'économie chinoise.

Les prix de vente moyens des biens et des services augmentent pour le quatrième trimestre consécutif en T2. Cependant, le taux d'inflation était modéré, en baisse par rapport au plus haut depuis un an et demi enregistré au premier trimestre, et bien en dessous des niveaux records observés avant la récession.

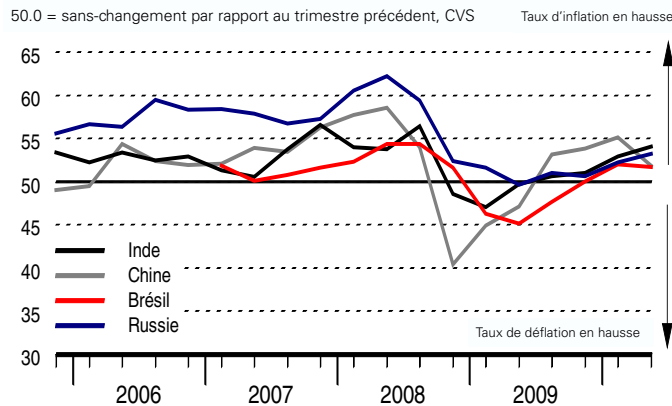
Les prix des achats ont légèrement augmenté dans le secteur des services et dans l'industrie manufacturière, le taux de croissance baissant pour cette dernière et gardant le même rythme en T1 dans le cas des services.

Parmi les pays émergents les plus importants, l'Inde a enregistré le taux d'inflation des prix de vente le plus élevé suivie par la Russie (les deux signalant les plus fortes augmentations des prix des achats depuis le troisième trimestre 2008). Les taux d'inflation des prix de vente ont baissé aussi bien au Brésil qu'en Chine, cette dernière enregistrant un ralentissement particulièrement marqué des pressions inflationnistes par rapport au trimestre précédent.

### Prix de vente par secteur



### Prix facturés dans les pays BRIC (tous secteurs)



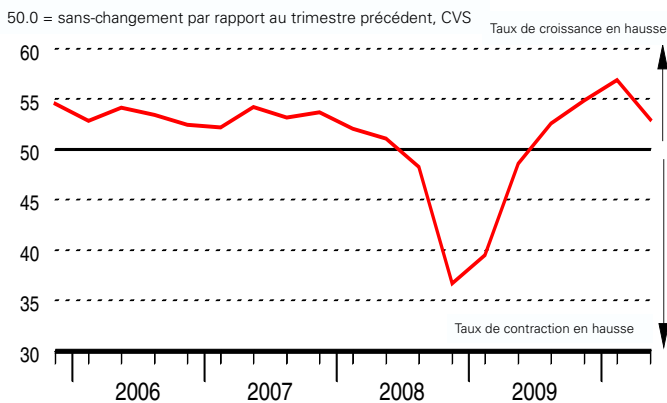
## Nouvelles commandes à l'export

La croissance des exportations a baissé en T2, notamment dans les pays émergents asiatiques.

La forte augmentation des exportations constatée au premier trimestre a diminué en T2, la croissance de ces dernières enregistrant son plus faible niveau depuis le troisième trimestre 2009. Le taux de croissance était également en-dessous de la moyenne observée avant le début de la crise financière.

La perte de dynamisme de la croissance a principalement été enregistrée dans les pays émergents asiatiques et notamment en Chine où les nouvelles commandes à l'export n'ont que fort peu augmenté. Ce résultat diverge de la forte croissance observée au premier trimestre, il s'agit de la plus faible progression au cours de cette période de croissance qui se prolonge depuis quatre trimestres. Les nouvelles commandes à l'export ont également ralenti en Inde, en Corée du Sud et à Taïwan. En revanche, les pays d'Europe de l'Est ont enregistré en général une croissance plus élevée des nouvelles commandes à l'export, les exportations russes progressant pour la première fois depuis deux ans et la République tchèque signalant son meilleur résultat depuis le début de l'enquête.

### Nouvelles commandes à l'export (industrie manufacturière)



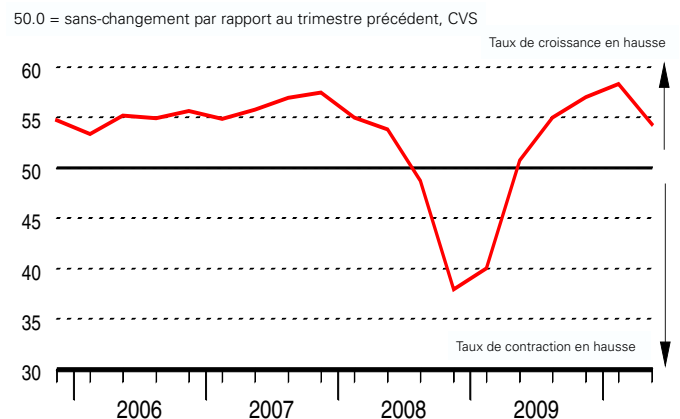
## Volume des achats

La croissance des achats atteint, au 2ème trimestre, son plus faible niveau depuis quatre trimestres.

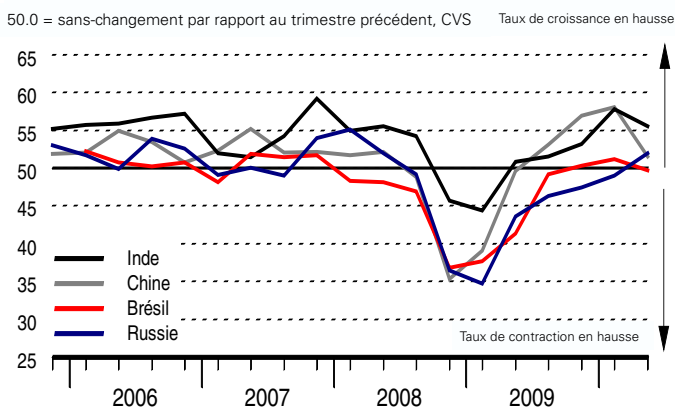
L'achat de matières premières connaît sa cinquième hausse trimestrielle consécutive en T2 mais le taux de croissance enregistré est le plus faible depuis le deuxième trimestre 2009. La plus faible progression des achats reflète principalement le ralentissement de la croissance des nouvelles commandes et le besoin moins pressant de reconstituer les stocks. Ceci indique que la phase de reprise basée sur les inventaires, période au cours de laquelle les entreprises ont accumulé des stocks après le fort déstockage qui a suivi la crise, est probablement arrivée à son terme.

Les achats ont augmenté au taux le plus faible en Chine suivie par la Pologne. Le Brésil, la Corée du sud et Taïwan ont également enregistré des croissances plus faibles des achats. Inversement, l'activité achats a fortement augmenté en République tchèque (la plus élevée depuis 13 trimestres) et est restée importante dans le secteur manufacturier de l'Inde. L'activité achats est restée soutenue en Russie et atteint son plus haut niveau depuis le premier trimestre 2008.

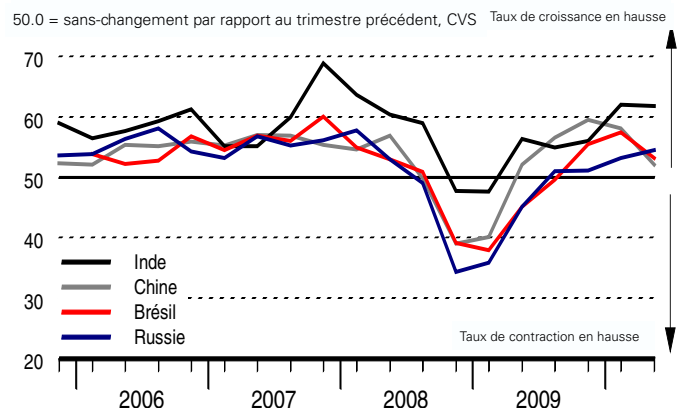
### Volume des achats (industrie manufacturière)



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



### Volume des achats dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



## Stocks de produits finis

Au deuxième trimestre, les inventaires post-production baissent à un taux plus faible.

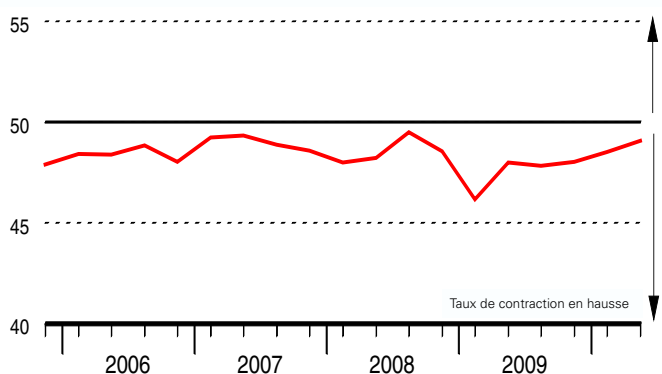
Les stocks de produits finis ont baissé encore davantage au deuxième trimestre. Cependant, le taux de déstockage est resté modeste, le plus faible des sept derniers trimestres.

Les inventaires post-production ont chuté dans pratiquement tous les pays/régions des marchés émergents couverts par l'enquête, Singapour étant la seule exception. Cependant, même dans ce dernier pays, les niveaux des stocks sont restés inchangés par rapport au trimestre précédent. Parmi les pays émergents les plus importants, les taux de déstockage ont enregistré des taux partiels au Brésil et en Chine, et modestes en Inde et en Russie.

Les taux de déstockage de chaque pays de l'Est étaient plus importants que pour tous les pays/régions émergents d'Asie couverts par l'enquête, la Pologne et la République tchèque enregistrant des baisses particulièrement importantes (chute historique depuis le début de l'enquête).

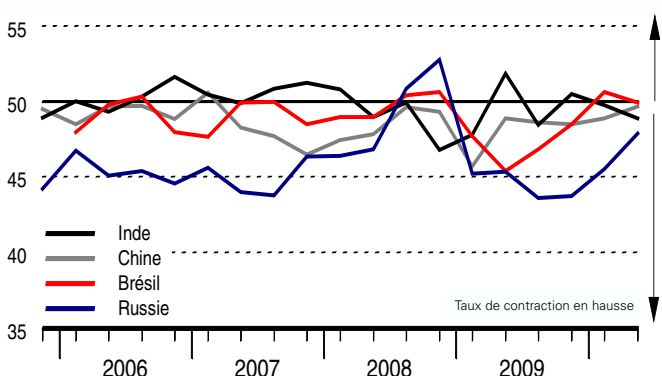
### Stocks de produits finis (industrie manufacturière)

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, Taux de croissance en hausse



## Stocks des achats

Les stocks d'intrants sont restés inchangés en raison du ralentissement de la croissance des achats.

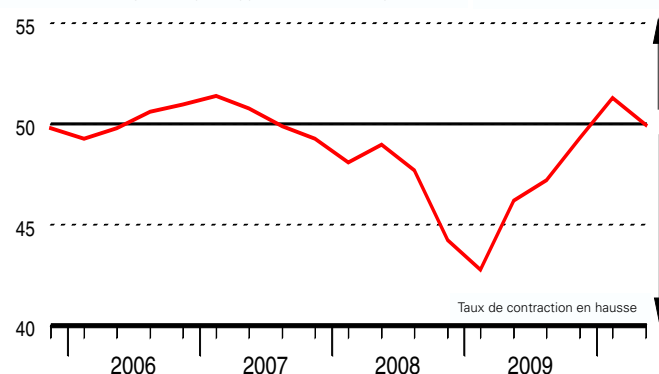
D'après les dernières données disponibles, les inventaires de matières premières et de biens semi-finis sont restés inchangés en T2 suite à une légère augmentation au premier trimestre 2010. Ceci reflète principalement un ralentissement de la croissance des achats de l'industrie manufacturière des pays émergents.

La plus forte augmentation des inventaires pré-production a été observée en Inde, son taux de restockage étant le plus élevé depuis deux ans et demi. En outre, le Brésil, le Mexique, l'Afrique du Sud, Singapour et Taïwan ont également enregistré une progression dans ce domaine.

En revanche, les niveaux des stocks ont baissé à leur taux le plus important au sein du secteur manufacturier russe, suivi par la Pologne et la République tchèque. La Chine signale également une baisse en T2 après deux trimestres successifs de restockage.

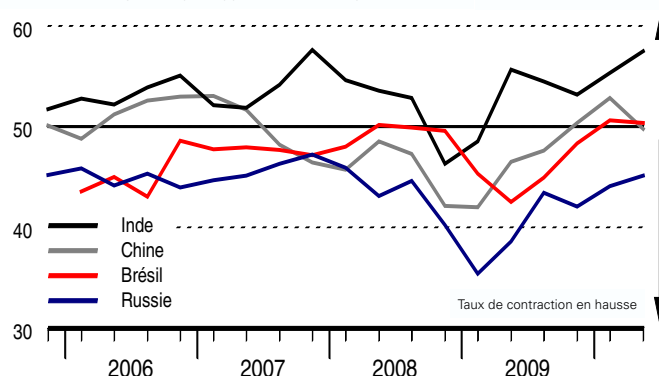
### Stocks des achats (industrie manufacturière)

50.0 = sans-changement par rapport au trimestre précédent, 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



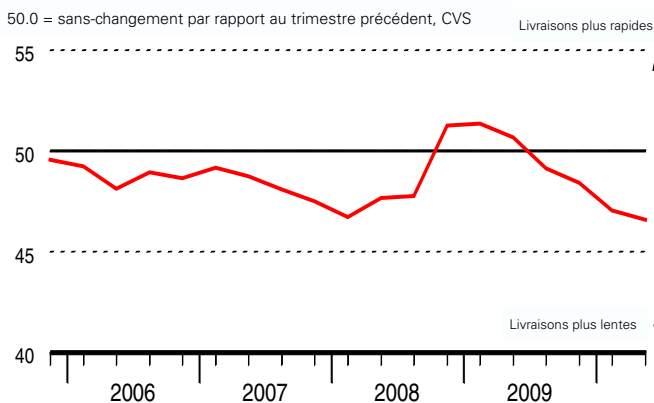
## Délais de livraison des fournisseurs

L'incidence des retards de la chaîne logistique atteint un quasi record.

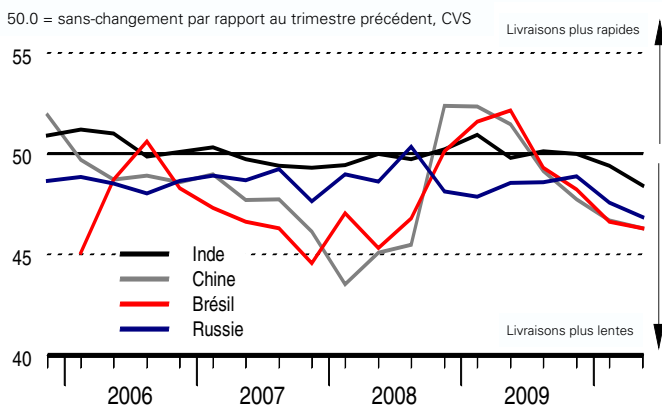
Les délais de livraison moyens des fournisseurs aux entreprises manufacturières des pays émergents ont augmenté pour le quatrième trimestre consécutif en T2, et au taux le plus élevé depuis le deuxième trimestre 2004.

Les délais de livraison ont augmenté dans pratiquement tous les secteurs manufacturiers des pays émergents objet de l'enquête, le Mexique, Singapour et l'Afrique du Sud étant les seules exceptions. Les incidences des retards de la chaîne logistique sont particulièrement élevées au Brésil (la plus marquée depuis le deuxième trimestre 2008) et en Chine (la plus importante depuis quasiment deux ans). En outre, les délais de livraison ont progressé pour le deuxième trimestre consécutif en Inde et au taux le plus important depuis plus de 10 ans en Russie. Israël et Taïwan enregistrent des taux de détérioration particulièrement importants au cours du deuxième trimestre 2010.

### Délais de livraison (industrie manufacturière)



### Délais de livraison dans les pays BRIC (industrie manufacturière)



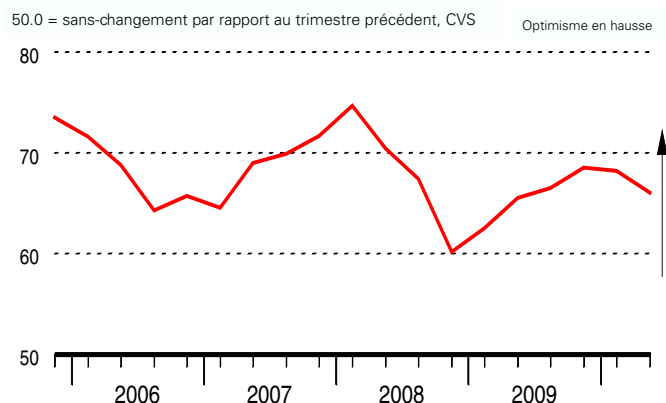
## Perspectives d'activité

La confiance reste élevée au 2ème trimestre, mais passe en-dessous de la tendance à long terme.

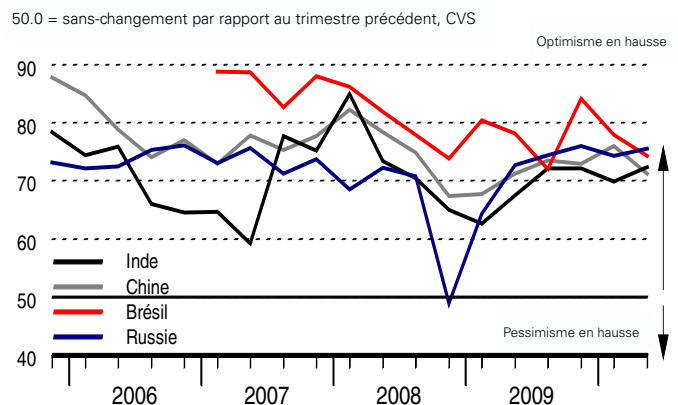
En moyenne, au deuxième trimestre, les prestataires de services des marchés émergents étaient très optimistes concernant les perspectives à un an de l'activité commerciale. Cependant, le degré d'optimisme a baissé à son plus bas niveau depuis quatre trimestres en raison des inquiétudes sur les perspectives de l'économie mondiale.

Les quatre pays du BRIC s'attendent à des niveaux d'activité plus élevés au cours de l'année. Les prestataires de services russes étaient les plus optimistes sur les niveaux de production futures, suivis par le Brésil. Cependant, le degré de confiance dans ce dernier pays a continué de baisser après le plus haut observé au quatrième trimestre 2009. Bien qu'il reste élevé, le degré de confiance en Chine est le plus faible des pays du BRIC. Bien que les entreprises indiennes soient légèrement plus optimistes, le degré de confiance enregistré est le plus élevé depuis deux ans.

### 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](http://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](http://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](http://www.hsbc.com)**

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

©HSBC Holdings plc 2010  
Tous droits réservés