

The background of the left side of the page features a collage of financial data. It includes a candlestick chart with several bars, a line graph with a yellow curve, and a city skyline at night. Various numerical values are overlaid on the charts, such as 44.173, 39.281, 64.827, 71.474, 88.380, 74.849, 14.411, 40.404, 48.397, 28.937, and 66.63. The overall color scheme is dark blue and black with white and yellow highlights.

• AVRIL 2026

Point conjoncturel

Partie 1 :
Zone euro

Partie 2 :
États-Unis

Partie 3 :
Chine

LAZARD
FRÈRES GESTION

Zone Euro

Une reprise fragilisée par le choc énergétique



Les données publiées depuis le début du conflit au Moyen-Orient montrent que le choc énergétique commence à se diffuser dans l'économie. Un premier impact est visible dans les prix à la consommation de mars qui progressent de 0,7% sur le mois, soit la plus forte hausse mensuelle depuis octobre 2022. Pour le moment, la hausse des prix est circonscrite à l'énergie, tandis que les autres prix ne progressent que de 0,1%.

La hausse des prix à la pompe pèse toutefois lourdement sur le moral des consommateurs. L'indice de confiance des consommateurs de la Commission européenne a de nouveau chuté en avril pour revenir sur des niveaux observés au début de la pandémie, ce qui n'est pas de bon augure pour la consommation, qui constituait jusqu'alors le principal moteur de la reprise européenne. Les entreprises indiquent déjà un net ralentissement de leur activité. Le PMI composite préliminaire de la zone euro a décroché en avril pour s'établir à 48,6, un niveau cohérent avec une stagnation de l'activité. La baisse provient exclusivement du PMI des services, alors que le PMI manufacturier est au plus haut depuis près de quatre ans. Cette résistance de l'activité industrielle n'est toutefois pas très rassurante dans la mesure où elle reflète en grande partie les achats anticipés des entreprises, le choc d'offre faisant craindre des hausses de prix et d'éventuelles perturbations dans les chaînes d'approvisionnement. Un contrecoup est probable.

La nature stagflationniste du choc énergétique place la BCE dans une position délicate. Pour l'instant, les marchés se sont surtout focalisés sur les risques inflationnistes, avec deux hausses de taux directeurs attendues d'ici à la fin de l'année. La question reste ouverte, mais la dégradation de l'activité et l'absence d'effets de second tour sur l'inflation plaident pour un statu quo lors de la prochaine réunion du mois d'avril.

+2,6%

Inflation en zone euro (en mars, sur 12 mois glissants)

+2,3%

Inflation « core » en mars (prix hors énergie notamment)

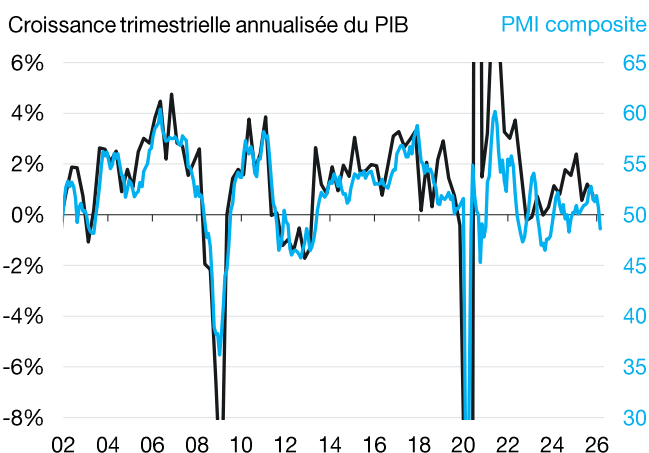
48,6 pts

PMI Composite préliminaire d'avril (contre 50,7 en mars)

52,2 pts

PMI Manufacturier préliminaire d'avril (contre 51,6 en mars)

Zone euro | Croissance du PIB et indices PMI



Source : Bloomberg, avril 2025.

États-Unis

L'économie ne montre pas encore de signe de rupture



En dépit de son statut d'exportateur net de pétrole et de gaz, l'économie américaine n'est pas à l'abri des effets du choc énergétique. Depuis le début du conflit, le prix de l'essence est en hausse d'environ 35% et celui du diesel de 45%. Cette hausse brutale des prix à la pompe a provoqué une forte hausse des prix à la consommation, l'inflation repassant au-dessus de 3%.

Cela constitue un nouveau choc pour les ménages américains, comme le montre l'indice Michigan de confiance des consommateurs, qui est tombé à un plus bas historique en avril. Les ventes au détail hors carburants ont néanmoins enregistré une forte progression en mars, le versement des remboursements d'impôts compensant pour l'instant l'augmentation de la facture énergétique. Par ailleurs, le rapport sur l'emploi a fait état d'une amélioration du marché du travail en mars, même si les détails sont mitigés. Après un très mauvais mois de février, les créations d'emplois ont rebondi à 178 000, aidées par la fin des grèves dans la santé et un rebond dans les secteurs sensibles à la météo. En parallèle, le taux de chômage a baissé à 4,3% grâce à une diminution du taux de participation. Les PMI préliminaires d'avril ont envoyé des signaux contrastés. Après avoir atteint un plus bas depuis deux ans et demi en mars, l'indice global est remonté à 52,0, dépassant nettement les attentes. Ce niveau reste toutefois cohérent avec une croissance assez faible et proche de 1%. Par ailleurs, à l'image de la zone euro, le secteur manufacturier a bénéficié de la constitution de stocks d'urgence.

Ainsi, la croissance américaine ne présente pas encore de signes clairs de rupture, alors que les pressions inflationnistes se renforcent sous l'effet du choc énergétique. Pour l'heure, les marchés obligataires intègrent un statu quo de la politique monétaire jusqu'à la fin de l'année, un scénario qui apparaît crédible.

+3,3%

Inflation aux États-Unis (en mars, sur 12 mois glissants)

4,3%

Taux de chômage aux États-Unis (en mars)

52,0 pts

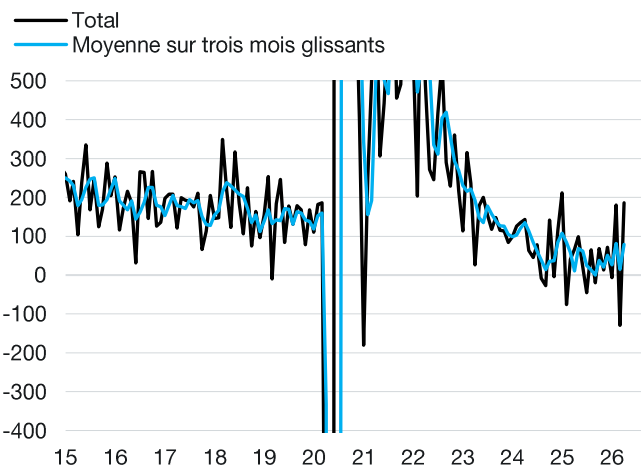
PMI Composite préliminaire d'avril (contre 50,3 en mars)

52,7 pts

ISM manufacturier de mars (contre 52,7 en février)

États-Unis | Créations d'emplois du secteur privé

En milliers



Source : Bloomberg.

Dernières données relatives au mois de mars 2026.

Chine

Une conjoncture bien orientée sur le début d'année



Alors que dans la plupart des pays occidentaux, les prix à la pompe suivent librement l'évolution des prix mondiaux, ce n'est pas le cas en Chine où ils sont administrés par l'État. En temps normal, le gouvernement ajuste régulièrement les tarifs pour refléter la tendance mondiale. En revanche, lors d'une envolée brutale, l'État bloque ou limite la hausse pour éviter que celle-ci ne pèse trop lourdement sur les ménages et les entreprises : les compagnies pétrolières ou l'État payent la facture. Ce mécanisme a permis de maintenir le prix du litre d'essence en-dessous du seuil psychologique de 10 RMB, mais la hausse atteint tout de même près de 30% depuis le début du conflit. Pour l'instant, la hausse des prix de l'énergie se reflète surtout dans les prix sortis d'usines, qui enregistrent une variation annuelle positive pour la première fois depuis 2022. Celle-ci reste toutefois très limitée, à +0,5%. Par ailleurs, on ne voit pas encore de transmission aux prix à la consommation (+1% sur un an).

D'autres publications économiques confirment le bon début d'année de l'économie chinoise. La croissance du PIB a accéléré au premier trimestre pour s'établir à +5,0% sur un an, après +4,5% au trimestre précédent, un rythme en ligne avec l'objectif du gouvernement qui a été fixé à « 4,5%-5,0% » cette année. Les données du seul mois de mars montraient une dynamique un peu moins favorable à la fin du trimestre, mais sans remettre en cause la tendance à l'amélioration de la demande domestique ni la bonne dynamique que l'on observe dans l'industrie. La principale déception portait sur les exportations, le glissement annuel retombant à +2,5% après +22% sur les deux premiers mois de l'année. Un chiffre ne fait pas la tendance, mais cela mérite d'être surveillé car le commerce extérieur a constitué un levier de croissance important au cours des derniers trimestres. Dans la situation actuelle, le ralentissement de la demande extérieure représente sans doute le principal risque pour l'économie chinoise.

+1,0%

Inflation en Chine
(en mars, sur
12 mois glissants)

+5,0%

Croissance du PIB
au T1 2026

50,5 pts

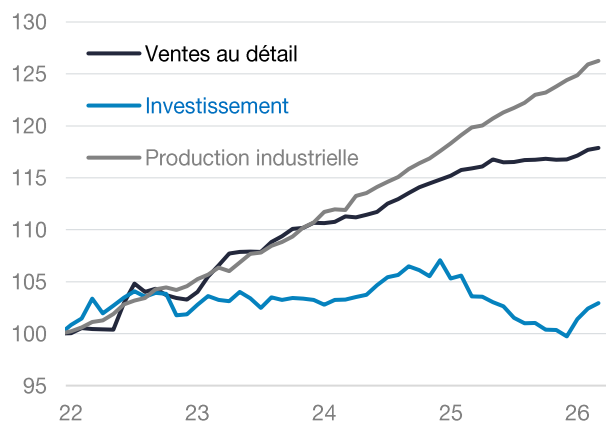
PMI Composite de
mars (contre 49,5 en
février)

+2,5%

Croissance des
exportations chinoises
(en mars, sur 12 mois
glissants)

Chine | Données d'activité

Base 100 en décembre 2021



Source : Bloomberg.
Dernières données relatives au mois de mars 2026.

Avertissement au lecteur

Rédaction du document achevée le 27 avril 2026.

Ce document n'a pas de valeur précontractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. Il fait état d'analyses ou de descriptions préparées par Lazard Frères Gestion SAS sur la base d'informations générales et de données statistiques historiques de sources publiques. L'opinion exprimée ci-dessus est susceptible de changer. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Ces éléments sont fournis à titre indicatif et ne sauraient constituer en aucun cas une garantie de performance future. Ces analyses ou descriptions peuvent être soumises à interprétations selon les méthodes utilisées.

Les analyses et/ou descriptions contenues dans ce document ne sauraient être interprétées comme des conseils ou recommandations de la part de Lazard Frères Gestion SAS. Ce document ne constitue ni une recommandation d'achat ou de vente, ni une incitation à l'investissement dans les instruments ou valeurs y figurant.

Toute méthode de gestion présentée dans ce document ne constitue pas une approche exclusive et Lazard Frères Gestion SAS se réserve la faculté d'utiliser toute autre méthode qu'elle jugera appropriée. Ces présentations sont la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS.

À propos du groupe Lazard :

Fondée en 1848, **Lazard** est l'une des principales sociétés de conseil financier et de gestion d'actifs au monde, avec des activités en Amérique du Nord et du Sud, en Europe, au Moyen-Orient, en Asie et en Australie. Lazard offre ses conseils en matière de fusions et acquisitions, marchés de capitaux, restructuration/gestion du passif, géopolitique et autres questions stratégiques, ainsi que des solutions de gestion d'actifs et d'investissement aux institutions, aux entreprises, aux gouvernements, aux partenariats, aux family offices et aux particuliers fortunés. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.lazard.com.

Lazard Frères Gestion est la société de gestion d'actifs du groupe Lazard en France. Elle bénéficie, pour accompagner ses clients, de tous les savoir-faire d'une grande maison de gestion adossée à un puissant groupe international. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site www.lazardfreresgestion.fr.

Suivez & Partagez

L'actualité de Lazard Frères Gestion

 lazardfreresgestion.fr

   Lazard Frères Gestion

LAZARD
FRÈRES GESTION