

Croissance solide au T1 2026

Selon notre *nowcast*, la croissance se renforcerait en zone euro (+0,4% t/t, après +0,2% au T4) et en France (+0,3% t/t, après +0,2% au T4), portée par des dynamiques favorables malgré le choc énergétique enclenché en mars. Aux États-Unis, le rebond suggéré par le GDP Now (+0,3% t/t, après +0,1% au T4) est sous-estimé. En effet, cet indicateur ne prend pas en compte l'effet favorable *post-shutdown* (ce que fait notre prévision à 0,9% t/t non annualisé).

Dans les autres principales économies de la zone euro, la croissance serait restée globalement stable : en Allemagne et en Italie, son rythme resterait proche du T4 2025 (+0,3% t/t) grâce à la demande publique (investissement et consommation).

Le Royaume-Uni enregistrerait une accélération (+0,3% après +0,1% au T4) due au bon comportement de la production à la fin du T1 2026. Au Japon, la croissance augmenterait légèrement (+0,4% t/t, contre +0,3% au T4). En Chine, elle s'est améliorée au T1 (+1,3% t/t contre +1,2% au T4).

Dans tous les pays, une propension à stocker (avant que l'inflation accélère) pourrait avoir bénéficié à la croissance du trimestre.

Un risque de contrecoup significatif à partir du T2 2026 mais encore peu perceptible

Au-delà du contrecoup lié au stockage anticipé au T1, l'augmentation de l'inflation pèsera négativement sur la consommation des ménages dans l'ensemble des économies. Ce facteur serait partiellement compensé par le dynamisme de l'investissement (notamment dans la défense et l'IA) et celui des dépenses publiques (malgré un soutien modéré au pouvoir d'achat des ménages) qui écarteraient tout risque de contraction.

Les prévisions de cette publication seront révisées d'ici à fin avril afin de prendre en compte un possible risque de contrecoup plus marqué.

Un climat des affaires résilient mais des ménages plus inquiets

Les indicateurs du climat des affaires restent globalement bien orientés. Ils n'ont pas décroché malgré la hausse des coûts des intrants (qui reste inférieure à celle enregistrée en 2022). En revanche, la confiance des ménages se dégrade nettement avec la hausse des anticipations d'inflation (bien que dans une moindre mesure qu'en 2022).

Des dynamiques de financement contrastées mais un soutien à la croissance relativement inchangé

En zone euro, les taux des nouveaux crédits aux ménages et aux entreprises sont restés stables en février, tandis que l'impulsion du crédit (habitat, consommation, entreprises) était atone. Les émissions nettes de titres de dette étaient, quant à elles, en hausse.

Au Royaume-Uni, le crédit (consommation et entreprises) restait dynamique tandis que l'hypothécaire se stabilisait.

Aux États-Unis, le rebond des taux d'intérêt devrait ralentir la croissance des prêts hypothécaires en 2026. De leur côté, les prêts à la consommation et aux entreprises continuent de progresser.

Au Japon, les crédits (entreprises et immobiliers) restent en hausse malgré la poursuite du resserrement monétaire.

Lucie BARETTE (achevé de rédiger le 14 avril 2026)

SOMMAIRE

Zone euro :

Résistance au T1, incertitude pour la suite

Allemagne :

Poursuite du momentum au T1 et risque de contrecoup au T2

France :

Bonne tenue de la croissance au T1

Italie :

Un bon momentum au T1, moins de certitudes ensuite

Royaume-Uni :

Après un rebond de la croissance au T1, un risque de stagflation dès le T2

États-Unis :

Climat des affaires au beau fixe

Japon :

Croissance dynamique au T1

Chine :

Sérénité

