

Réaction Economique

Thématique

22 mai 2026

Rédacteurs

Recherche Macroéconomique

Confirmation de la transmission de la crise au Moyen-Orient à l'économie mondiale

Selon les enquêtes PMI du mois de mai, le choc géopolitique au Moyen-Orient se diffuse désormais aux économies via un triptyque énergie-coûts-incertitudes, faisant simultanément ralentir l'activité et réaccélérer les pressions inflationnistes.

La zone euro bascule plus profondément en contraction (PMI composite à 47,5), sous l'effet d'un décrochage marqué des services, directement affectés par l'érosion du pouvoir d'achat liée à la hausse des prix de l'énergie. Cette dynamique est particulièrement prononcée en France, où l'activité chute (43,5), tandis que l'Allemagne reste en repli plus contenu (48,6). **Le Royaume-Uni suit une trajectoire similaire**, combinant contraction de l'activité (48,5) et hausse rapide des coûts. À l'inverse, **les États-Unis et le Japon conservent une dynamique positive** (PMI composite à 51,7 et 51,1 respectivement), mais qui ralentit, tirée par des phénomènes temporaires de constitution de stocks.

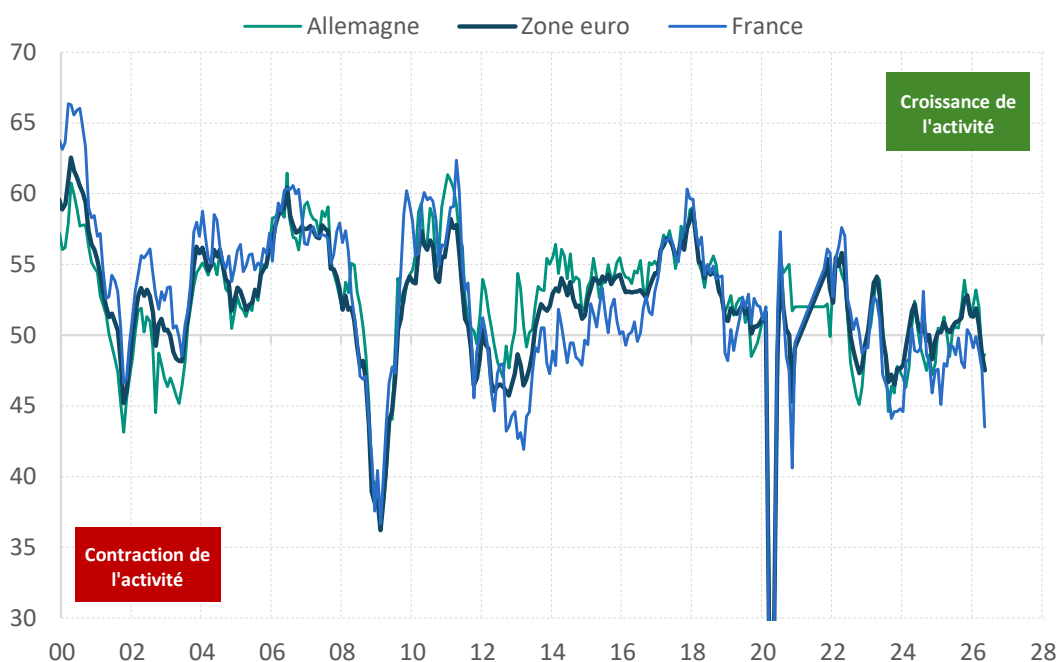
Dans toutes les zones, les enquêtes font état d'une accélération des prix des intrants, souvent à des plus hauts de plusieurs années, et d'une remontée des prix de vente, signalant une diffusion de la hausse des prix de l'énergie à d'autres secteurs. Le choc d'offre se matérialise également par des allongements marqués des délais de livraison, liés aux perturbations logistiques et énergétiques.

L'ensemble dessine un régime de croissance affaiblie, où la remontée des prix complexifie l'arbitrage des banques centrales.

Les PMI européens s'enfoncent en zone de contraction...

« ... tirés par la forte dégradation du PMI français »

Indicateur des directeurs d'achats (PMI) - PMI composite



Sources : S&P, Datastream, Covéa Finance

Dernier point : mai 2026

Un choc d'offre global qui fragilise la demande et ravive les tensions inflationnistes

La lecture transversale des enquêtes PMI signale que le conflit au Moyen-Orient agit d'abord comme un choc d'offre, via la hausse des coûts énergétiques et les perturbations des chaînes logistiques, mais se diffuse également à la demande.

Cela est particulièrement visible **en zone euro, où l'accélération des prix des intrants atteint un point haut de trois ans et demi**, tandis que les délais de livraison sont nettement allongés. La combinaison de ces facteurs traduit des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement, amplifiées par les tensions sur les routes maritimes stratégiques, notamment autour du détroit d'Ormuz.

Face au choc, les entreprises commencent à s'adapter. En effet, **les enquêtes PMI signalent une hausse des stocks** en prévision de nouvelles hausses de prix et d'éventuelles pénuries. **Ce phénomène soutient temporairement l'activité manufacturière** dans plusieurs économies, notamment aux États-Unis et au Japon, où la sous-composante production demeure bien orientée. **Toutefois, les enquêtes suggèrent que ce soutien est transitoire : la progression des nouvelles commandes ralentit, voire se contracte en zone euro.**

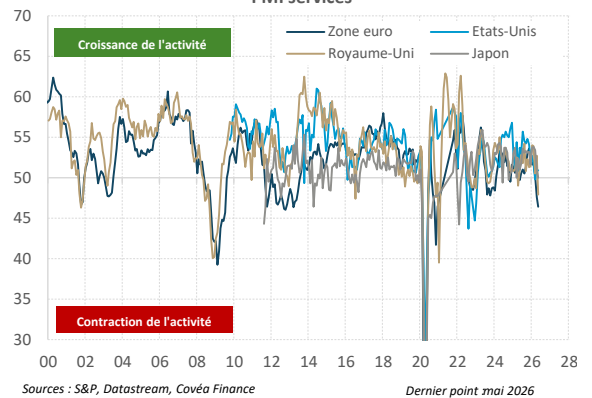
Parallèlement, le choc se transmet de manière différenciée aux économies. **La zone euro apparaît particulièrement vulnérable, avec une forte contraction de l'activité en mai, portée par les services.** Ces derniers subissent directement la perte de pouvoir d'achat des ménages liée à la hausse des prix de l'énergie, mais aussi un recul de la demande internationale, en particulier dans les activités liées au tourisme et aux services exportés. **La France se distingue par une dégradation importante du PMI services (42,9), pénalisé par une détérioration simultanée de l'activité, des commandes et de la confiance. En Allemagne, le recul de l'activité est moins marqué mais les entreprises sont pénalisées par une forte hausse du coût des intrants.** Dans le même temps, la hausse des prix de vente ralentit, ce qui suggère un certain frein à la diffusion de l'inflation, au détriment des marges des entreprises allemandes. Ces dernières pourraient avoir des difficultés à répercuter intégralement la hausse des coûts dans un contexte de demande affaiblie.

Au Royaume-Uni, la contraction de l'activité s'accompagne d'une dynamique de prix particulièrement tendue, ce qui accentue le risque d'accélération de l'inflation. **Aux États-Unis**, les PMI demeurent en zone de croissance mais l'activité est freinée par une chute des nouvelles commandes à l'export, notamment dans les services. Par ailleurs, les prix des intrants ont fortement augmenté, à un rythme inédit depuis novembre 2022. Enfin, **au Japon, l'enquête signale des hausses de prix records**, puisque la croissance des prix de vente a atteint son plus haut niveau en 20 ans. La croissance est en partie soutenue par l'accumulation de stocks, mais des signes de ralentissement, notamment dans les services, apparaissent.

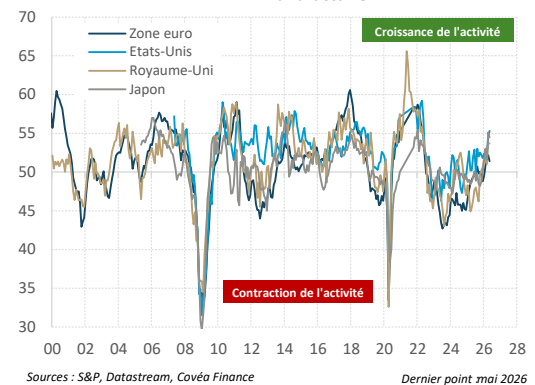
Ainsi, les enquêtes PMI de mai indiquent d'une part, une diffusion du choc d'offre dans les prix, et d'autre part, une dégradation progressive de la demande, visible dans le recul des nouvelles commandes.

Dans ce contexte, les banques centrales se retrouvent confrontées à un environnement plus contraint, alors même que leurs marges de manœuvre étaient déjà limitées avant la crise, comme nous l'évoquons dans nos Perspectives économiques et financières.

Indicateur des directeurs d'achats (PMI)
PMI services



Indicateur des directeurs d'achats (PMI)
PMI manufacturier



Eloïse Girard-Desbois

Economiste



Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 24 901 254 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit, ni une évaluation de stratégie ni aucune recommandation d'investissement dans des instruments financiers.

Il contient des opinions et analyses générales et non personnalisées conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, mais dont l'exactitude et la validité ne sont toutefois pas garanties.

Les opinions exprimées dans le document peuvent faire l'objet de modifications sans notification.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Ce document est la propriété intellectuelle de Covéa Finance. Toute Utilisation (définie ci-après), reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.

Le destinataire du présent document a connaissance et accepte que les données chiffrées, permettant d'établir les opinions et analyses générales et non personnalisées, peuvent être soumises à l'acquisition de droits vis-à-vis de tiers.

Par conséquent, les données chiffrées ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque Utilisation par le destinataire du document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits.

Par ailleurs, le destinataire du présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne sera en rien responsable de toute utilisation faite desdites données chiffrées et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs de droits associés à ces données.

L'« Utilisation » s'entend comme, et de manière non limitative, la manipulation de la donnée chiffrée, la distribution, la redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.