

# Graphique de la semaine

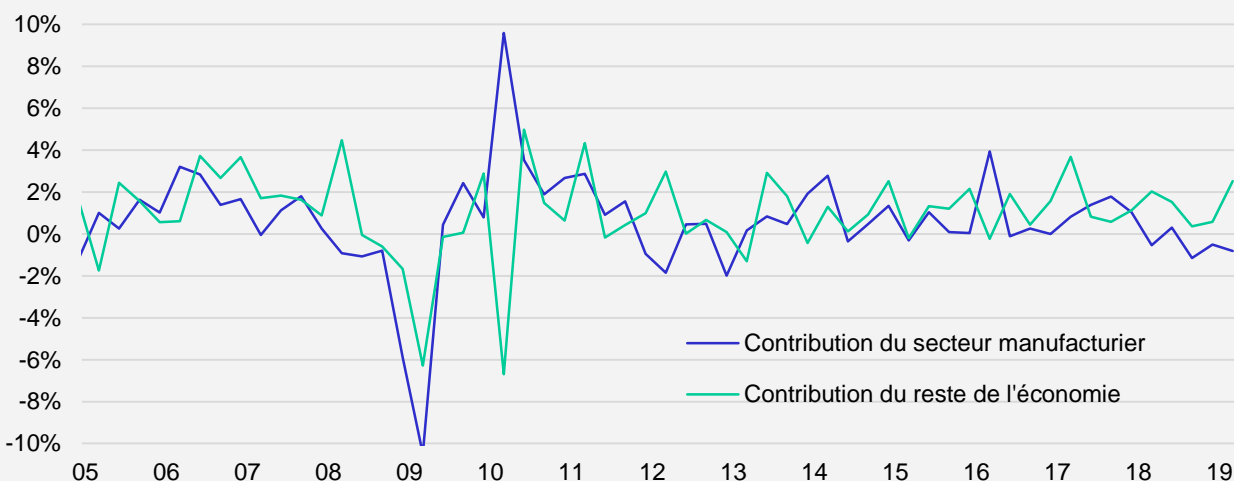
2019 | Graphique n°20

## ALLEMAGNE : UNE CROISSANCE TOUJOURS PÉNALISÉE PAR LE SECTEUR MANUFACTURIER

L'Allemagne a confirmé que sa croissance avait atteint 1,7% en rythme annualisé au premier trimestre 2019. Le détail des postes de la demande montre une demande domestique toujours bien orientée au niveau de la consommation et de l'investissement. C'est essentiellement le stockage, où plutôt le déstockage qui pèse nettement pour le deuxième trimestre consécutif.

C'est donc sans surprise que le secteur manufacturier a pesé sur la croissance alors que les autres secteurs ont accéléré. Cela fait trois trimestres consécutifs que celui-ci se contracte, une durée inédite depuis la récession de 2008-2009.

### Allemagne: contributions à la croissance trimestrielle annualisée



Source : Bloomberg

## NOTRE ANALYSE

Cette contraction représente pour l'instant surtout un ajustement des stocks, dans un contexte de grande incertitude sur le commerce international et de normalisation dans le secteur automobile. En effet, les exportations de biens atteignent un nouveau point haut, et la demande domestique est également orientée à la hausse.

Le profil mensuel de la production manufacturière (rebond en janvier et février suivi d'une baisse en mars), ainsi que le maintien des enquêtes PMI<sup>1</sup> et IFO<sup>2</sup> sur des faibles niveaux laissent envisager une poursuite de la contraction au deuxième trimestre, prolongeant donc l'ajustement des stocks.

Si la demande finale globale reste correctement orientée, l'explication par les stocks de cette baisse de la production manufacturière ouvre la voie à un rebond sur la deuxième partie de l'année.

<sup>1</sup> PMI : les indices PMI sont des indicateurs de confiance qui synthétisent les résultats des enquêtes menées auprès des directeurs d'achats des entreprises. Une valeur supérieure à 50 indique un sentiment positif dans le secteur concerné (manufacturier ou service)

<sup>2</sup> IFO : Indice montrant l'évolution des conditions économiques en Allemagne

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 23 mai 2019 et est susceptible de changer.

SUIVEZ  
& PARTAGEZ

l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet

[www.lazardfreresgestion.fr](http://www.lazardfreresgestion.fr)



Blog

[www.lazardfreresgestion-tribune.com](http://www.lazardfreresgestion-tribune.com)



Twitter

[@LazardGestion](https://twitter.com/LazardGestion)



LinkedIn

[Lazard Frères Gestion](https://www.linkedin.com/company/lazardfreresgestion)