

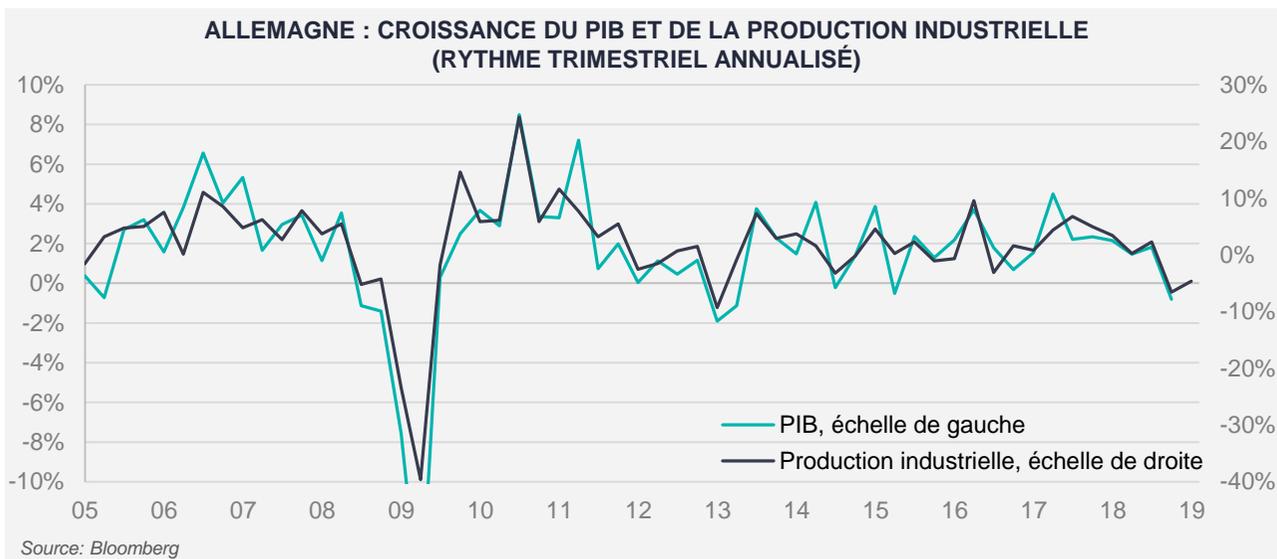
Graphique de la semaine

2019 | Graphique n°1

VERS UNE RÉCESSION TECHNIQUE EN ALLEMAGNE ?

La publication des chiffres de production industrielle en Allemagne pour le mois de novembre, avec une baisse de 1,9% sur le mois, augmente fortement la probabilité d'une nouvelle contraction de l'activité en Allemagne au quatrième trimestre.

Comme le montre le graphique ci-dessous, même en incluant un rebond sur le mois décembre qui effacerait la baisse de novembre, le risque d'une contraction du PIB¹ est significatif. Après la baisse de 0,8% en rythme annualisé du troisième trimestre, cela constituerait donc un deuxième trimestre consécutif de contraction de l'activité.



NOTRE ANALYSE

Il n'y a pas de définition canonique d'une récession. Le NBER², l'organisme américain en charge de leur datation aux Etats-Unis, parle « d'une baisse significative répandue dans l'ensemble de l'économie qui dure plus que quelques mois et qui affecte à la fois le PIB, les revenus, la production industrielle, l'emploi, les revenus et le commerce de gros et de détail ». L'INSEE³ s'en tient aux deux baisses consécutives du PIB.

La définition du NBER a l'avantage d'être plus qualitative et permet de vérifier si l'on est dans le cadre d'une récession technique ou dans quelque chose de plus significatif. En l'occurrence, on n'observe pas de remontée du taux de chômage, pas de ralentissement des créations d'emplois, pas de baisse des ventes au détail.

Outre l'impact du changement de normes environnementales dans l'automobile, d'autres facteurs ponctuels ont pesé sur l'activité industrielle en Allemagne. Ainsi, le faible niveau du Rhin a forcé un certain nombre d'entreprises à réduire leur activité.

Pour résumer, si l'activité se contracte encore en Allemagne au quatrième trimestre, il faudra bien parler d'une récession technique.

PIB¹ : indicateur économique principal de mesure de la production économique réalisée à l'intérieur d'un pays donné

NBER² : bureau national de recherche économique, de l'anglais « National Bureau of Economic Research »

INSEE³ : Institut national de la statistique et des études économiques

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 10 janvier 2019 et est susceptible de changer.

**SUIVEZ
& PARTAGEZ**
l'actualité de Lazard Frères Gestion



Site Internet
www.lazardfreresgestion.fr



Blog
www.lazardfreresgestion-tribune.com



Twitter
@LazardGestion



LinkedIn
Lazard Frères Gestion

Ce document n'a pas de valeur pré-contractuelle ou contractuelle. Il est remis à son destinataire à titre d'information. 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. Ce document est la propriété intellectuelle de Lazard Frères Gestion SAS. LAZARD FRERES GESTION - S.A.S au capital de 14.487.500€ - 352 213 599 RCS Paris 25, RUE DE COURCELLES - 75008 PARIS

LAZARD
FRÈRES GESTION