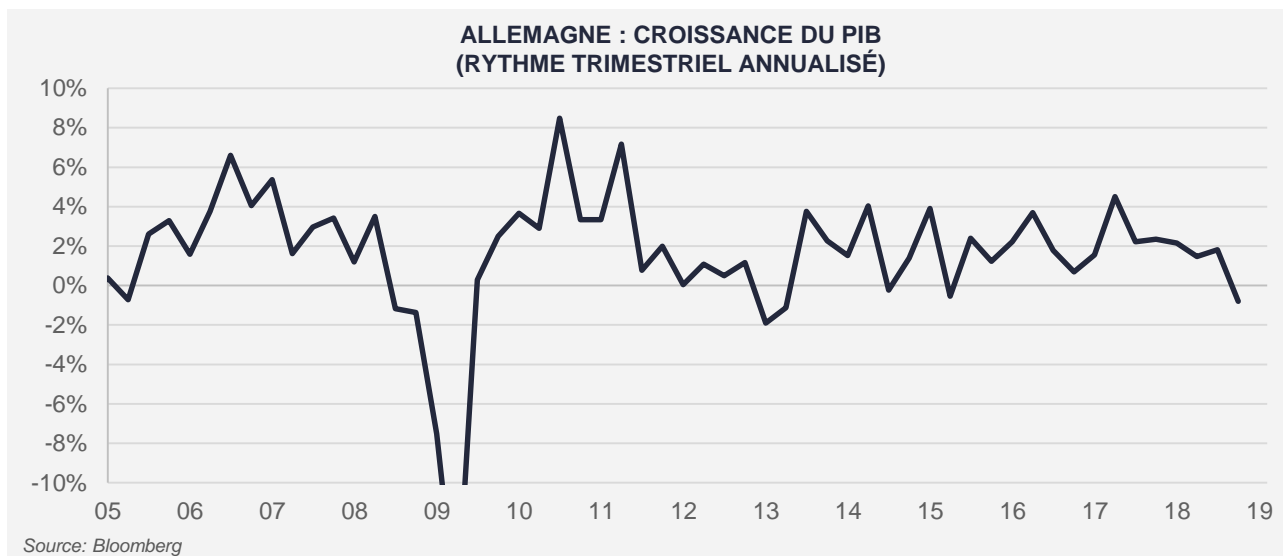


ALLEMAGNE : SORTIE DE ROUTE DU PIB¹

Le PIB allemand s'est brutalement contracté au troisième trimestre. En rythme trimestriel annualisé, il baisse de 0,8%. C'est la première contraction de l'activité depuis le premier trimestre 2015. L'office allemand des statistiques n'a pas publié le détail de la croissance, mais il a mentionné que les exportations et la consommation avaient pesé. En revanche, l'investissement est resté bien orienté.



NOTRE ANALYSE

Les indices PMI² se sont certes repliés sur les derniers mois mais ils restent cohérents avec une croissance proche de 1,5%-2,0%. Le choc du troisième trimestre s'explique probablement en grande partie par les perturbations du secteur automobile liées à l'adoption des nouvelles normes d'émission WLTP³.

En effet, une estimation un peu grossière à partir des chiffres des constructeurs sur le nombre de voitures produites montre que la production dans ce secteur, qui représente pas loin de 5% du PIB allemand, a baissé de presque 20% par rapport au trimestre précédent en rythme non annualisé. On obtient un impact dont l'ordre de grandeur correspond à l'écart entre la croissance tendancielle de l'Allemagne sur les précédents trimestres (autour de 2,0%) et le chiffre du dernier trimestre.

Les chiffres d'octobre montrent un rebond de la construction de véhicules du fait de l'homologation progressive des modèles dans les nouvelles normes. La croissance du quatrième trimestre en bénéficiera.

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

PMI² : indice d'opinion des directeurs d'achat reflétant la situation économique américaine dans tous les grands secteurs, de l'anglais « Purchasing Managers' Index »

WLTP³ : procédure d'essai harmonisée mondialement pour les voitures particulières et véhicules utilitaires légers, de l'anglais « Worldwide harmonised Light vehicles Test Procedures »

L'opinion exprimée ci-dessus est datée du 15 novembre 2018 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](https://twitter.com/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.