



## Sommaire

### Actualité économique:

- Environnement macro-économique : inflation / indicateur conjoncturel / investissements
- Politique budgétaire: recettes fiscales / planification budgétaire
- Politiques sociales : mesures sanitaires / agence fédérale du travail / inégalité des revenus

### Actualité financière :

- Régulation financière : assurance voyageurs / assurance catnat / Bâle III
- Banques et assurances : taux d'intérêt négatifs / frais bancaires / vente de pbb / Deutsche Bank

## LE CHIFFRE À RETENIR

6%

Prévision d'inflation en  
Allemagne pour le mois de  
novembre selon la Bundesbank.

## ACTUALITE ECONOMIQUE

### Environnement macroéconomique

La [Bundesbank](#) estime dans son dernier rapport mensuel que le taux d'inflation pourrait atteindre 6 % en novembre et rester nettement supérieur à 3% sur une période prolongée. La pression inflationniste devrait rester élevée au cours des prochains mois, notamment en raison des tensions sur les chaînes d'approvisionnement et les marchés de l'énergie, avant de s'atténuer avec la disparition progressive des goulets d'étranglement de l'offre.

D'après les calculs de l'[ifo](#), l'inflation actuelle touche plus fortement les ménages les plus riches que les ménages les plus pauvres. En octobre, le prix du panier moyen d'un ménage touchant plus

de 5 000 € nets par mois a augmenté de 4,8 % en glissement annuel, contre 4,0 % pour le panier moyen d'un ménage gagnant 1 300 € ou moins (tous ménages confondus : 4,5 %). La forte hausse du prix des carburants aurait un effet plus important sur les revenus plus élevés.

Selon l'indicateur conjoncturel de l'[IMK](#) du mois de novembre, la probabilité d'une récession technique au cours des trois prochains mois baisse à 40,8 %, après 44,1 % en octobre. L'institut note un début de stabilisation de la dynamique conjoncturelle, notamment internationale, malgré les difficultés d'approvisionnement.

Selon [Destatis](#), les investissements matériels des entreprises industrielles ont atteint 60,8 Md€ en 2020, soit une baisse de 13,9 % par rapport à 2019. Les investissements ont chuté dans tous les secteurs (notamment automobile, alimentaire,

mécanique), excepté dans l'industrie chimique (+3,8 %).

## Politique budgétaire

Prenant en compte une évolution macroéconomique meilleure qu'envisagé, la [commission](#) en charge de l'estimation des **recettes fiscales** de l'Etat revoit nettement à la hausse ses prévisions pour 2021-2025 par rapport à sa dernière évaluation de mai (+179 Md€). Le Bund profiterait ainsi de rentrées fiscales supplémentaires de 72 Md€, les Länder de 86 Md€ et les communes de 28 Md€.

Pour l'[IW Köln](#), la **planification budgétaire** du prochain gouvernement fédéral pourrait disposer d'une marge supplémentaire de 95 Md€ sur 2023-2025, sans hausse significative d'impôts. En plus des recettes fiscales revues à la hausse (estimations actuelles et recettes prévisionnelles issues de la légalisation du cannabis et de l'imposition internationale minimale), l'institut admet également une surévaluation des dépenses en intérêts, la suppression de certaines subventions obsolètes, l'allongement de la durée de remboursement des dettes Corona et la liquidation de certaines participations du Bund et de la KfW.

## Politiques sociales

La [loi](#) sur la protection contre les infections votée au Bundesrat le 19 novembre introduit plusieurs **mesures sanitaires sur le lieu de travail** qui entreront en vigueur le 24 novembre : la règle des 3G (soit vacciné, guéri ou testé) avec contrôle quotidien par les employeurs qui doivent aussi continuer de proposer deux tests gratuits par semaine. L'obligation pour l'employeur de proposer le télétravail est réintroduite pour tous les métiers qui s'y prêtent, les salariés doivent accepter l'offre dans la mesure où des raisons ne s'y opposent pas.

Selon une étude du [DIW](#), l'**inégalité des revenus** recule en Allemagne temporairement lors de crises (telle que la crise pandémique actuelle) et augmente à nouveau lors des phases de croissance, ces fluctuations observées à court terme s'inscrivant dans une tendance plus générale de hausse de l'inégalité des revenus sur

les 40 dernières années. La hausse de l'inégalité des revenus en période de croissance s'explique presque exclusivement par la hausse des revenus des 10 % de personnes à plus forts revenus. Lors de récession, ces personnes affichent aussi de fortes pertes, tandis que les mesures de stabilisation (telles que le chômage partiel ou le recours à l'aide sociale) permettent de limiter les pertes de revenu des personnes à plus bas revenu.

L'**agence fédérale du travail** prévoit une forte baisse des dépenses totales pour 2022 à 38 Md€, (après 58 Md€ estimés pour 2021), tandis que les recettes progresseraient de 3,2 % à 37 Md€ : elle aurait besoin d'une subvention fédérale en 2022 de près d'1 Md€. Les dépenses au titre du chômage partiel estimées à 20 Md€ pour 2021 (hors aggravation notoire de la situation pandémique) sont budgétées à 1,7 Md€ sur [l'exercice](#) 2022.

## ACTUALITE FINANCIERE

### Régulation financière

Le **fonds de garantie des opérateurs de voyage**, [DRSE](#), est entré en fonction le 1<sup>er</sup> novembre dernier. Il a été mis en place par la loi relative à la garantie contre l'insolvabilité des opérateurs de voyages par un fonds de garantie (RSG) du 25 juin 2021. Le législateur a concomitamment modifié l'article 651r du code civil qui oblige les opérateurs à adhérer à ce nouveau fonds dès que leur chiffre d'affaires dépasse 10 M€/an. (cf. BE 16/2021)

La fédération des assureurs [GDV](#) demande au législateur la possibilité d'introduire dans tous les contrats d'assurance-habitation existants une **protection contre les catastrophes naturelles**. Elle sera intégrée dans tous les nouveaux contrats, sauf si l'assuré le refuse expressément. Actuellement moins de 50 % des habitations sont couvertes par une garantie catastrophes naturelles (probablement 50 % fin 2021, à la suite des inondations de juillet). Le montant des primes sera proportionnel aux risques.

La fédération des banques privées [BdB](#) précise sa position concernant la proposition de la Commission relative à la **transposition de Bâle III** en accentuant ses critiques : elle regrette que les

allègements concernant l'immobilier et les entreprises sans notation ne soient que temporaires; elle demande la possibilité de recourir aux modèles internes pour le calcul des besoins en fonds propres.

Dans une tribune commune publiée dans le quotidien des milieux financiers, Börsen-Zeitung, le PDG de Deutsche Bank, Christian Sewing et le président de la BEI, Werner Hoyer, expliquent que **l'union des marchés des capitaux** est indispensable à l'Union européenne pour réussir la transition écologique. Ils demandent également l'achèvement de l'union bancaire. Lors du « Frankfurt European Banking Congress », le PDG de Commerzbank, Manfred Knof, a rejoint ces positions.

## Banques et assurances

Le tribunal de Berlin a condamné la banque mutualiste Spardabank Berlin à rembourser à ses clients le **taux d'intérêt négatif** prélevé sur les montants supérieurs à un certain niveau déposés sur des **comptes courants et comptes épargne**. Le tribunal estime que la garde de montants placés sur un compte courant ou un compte épargne ne constitue pas une prestation spéciale mais l'essence même de ce type de compte et ne justifie donc pas le versement de droits de garde.

Le jugement qui interdisait à une caisse d'épargne logement de Basse-Saxe de prélever des **frais annuels pendant la phase d'épargne d'un contrat d'épargne logement** a été confirmé en deuxième instance. Un recours en révision auprès de la Cour

fédérale de justice est autorisé. Celle-ci a déjà interdit, en 2016, les frais bancaires pendant la phase de prêt du contrat d'épargne logement.

La banque de financement immobilier **pbb (Deutsche Pfandbriefbank)**, créée en 2009 pour reprendre les activités saines de Hypo Real Estate (HRE) alors nationalisée et démantelée, est désormais entièrement privée, l'Etat ayant cédé pour 48 M€, par le biais du fonds de stabilisation des marchés financiers (**FMS**), les derniers 3,5 % qu'il en détenait. La privatisation de PBB aurait rapporté plus de 2,5 Md€ au Bund, soit davantage que les 2,3 Md€ de capital qu'il avait dû injecter en 2008/2009 dans la banque.

Le conseil de surveillance de **Deutsche Bank** a choisi **Alex Wynaendts**, ancien directeur général de l'assureur néerlandais Aegon, pour succéder à Paul Achleitner au poste de président du conseil de surveillance. Sa nomination sera proposée aux actionnaires lors de l'assemblée générale du 19 mai 2022. Olivier Vigneron, l'actuel directeur des risques de Natixis, succèdera au 1<sup>er</sup> juin 2022 à Stuart Lewis en tant que directeur de la gestion des risques. Deutsche Bank a, par ailleurs, renforcé son capital en émettant une dette subordonnée **AT1** de 1,25 Md€. L'agence de notation Standard & Poor's a relevé, entre autres, la **note** à long terme de la banque de BBB+ à A-.

### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Berlin.

### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : [www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)



Responsable de la publication : Service économique régional de Berlin  
Directeur de la publication : Claire Thirriot-Kwant  
Revu par : François Gautier  
Rédacteurs : Bruno Fluhrer, Anita Gandon, Lucie Petit et Laurence Rambert  
Pour s'abonner : berlin@dgtresor.gouv.fr  
Crédits photo : ©JFL Photography