



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BERLIN ECO

BRÈVES ÉCONOMIQUES D'ALLEMAGNE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BERLIN

N° 22 – 17 septembre 2021

Sommaire

Actualité économique:

- Contexte européen : règles de Maastricht
- Environnement macro-économique : production / secteur manufacturier / exportations & importations / attentes d'exportation / prix à la consommation / climat des affaires / climat à la consommation / indices conjoncturels
- Politique budgétaire : inondations / déficit public / impôt sur la fortune
- Politiques sociales : marché du travail / réformes fiscales / salaire minimum / télétravail / retraités

Actualité financière :

- Marché financiers : DAX 40
- Régulation financière : Bâle III / transactions des NPL
- Banques et assurances : DZ Bank

ACTUALITE ECONOMIQUE

Contexte européen

Simulant l'effet d'une réactivation des **règles budgétaires de Maastricht** sous leur forme actuelle, le [DIW](#) observe un fort effet négatif sur le PIB à court terme (entre -0,9 et -3,3 % selon le niveau de dette), qui ne serait pas rattrapé sur 20 ans. Dans un scénario de remplacement des règles budgétaires par un programme d'investissement financé par des « Corona-bonds », l'institut obtient en revanche un effet multiplicateur de 1,15 sur le PIB de la zone euro.

LE CHIFFRE À RETENIR

+3,9 %

Variation de l'indice des prix à la consommation en août en Allemagne (Destatis)

Environnement macroéconomique

[Destatis](#) annonce une hausse de 1,0 % (corrigée des effets calendaires et saisonniers) de la **production** en juillet par rapport à juin (+5,7 % en glissement annuel) : +1,3 % dans l'industrie, +1,1 % dans la construction et -3,2 % dans le secteur énergétique. La production totale reste inférieure de 5,5 % à son niveau d'avant-crise (février 2020).

L'indice de production du **secteur manufacturier** pour les trois prochains mois calculé par l'[ifo](#) augmente de 23 points en juillet à 27 points en août : les entreprises manufacturières allemandes maintiennent des planifications très expansives, estimant que les difficultés d'approvisionnement se résorberont dans les prochains mois. Selon un [sondage](#) de l'institut, 69,2 % des entreprises

industrielles interrogées se disent impactées par une pénurie de matières premières et de produits intermédiaires, après 63,8 % en juillet.

En juillet, les **exportations** ont augmenté de 0,5 % (+12,4 % en glissement annuel) et les **importations** baissé de 3,8 % (+16,6 % en glissement annuel), selon [Destatis](#). L'excédent courant s'établit à 17,6 Md€ (juillet 2020 : 20,2 Md€) et l'excédent commercial à 18,1 Md€ (juillet 2020 : 19,2 Md€).

L'indicateur de l'[ifo](#) sur les **attentes d'exportations** de l'industrie baisse nettement à 16,6 points en août, après 23,1 points en juillet. L'automobile fait partie des rares secteurs industriels allemands tablant sur une hausse de la demande extérieure.

[Destatis](#) chiffre la variation de l'indice des **prix à la consommation** à +3,9 % en août (+0,0 % par rapport à juillet). La hausse des prix de l'énergie s'accélère de 1 point pour atteindre 12,6 %. Il s'agit du plus haut taux d'inflation le plus élevé depuis décembre 1993.

L'indice [ifo](#) du **climat des affaires** se contracte une nouvelle fois en août à 99,4 points (-1,3 point). L'évaluation de la situation reste globalement bonne dans tous les secteurs (manufacturier, services, commerce, construction), tandis que les attentes pour les prochains mois se détériorent, notamment en raison de la situation sanitaire et des problèmes d'approvisionnement.

L'indice du **climat à la consommation** de la fédération [HDE](#) enregistre pour le mois de septembre sa deuxième baisse d'affilée et s'établit à 98,4 points (-2,0 point par rapport à août) : l'optimisme des ménages se dégrade nettement en raison de la reprise de l'activité épidémique.

Selon l'**indice conjoncturel** du [DIW](#) (hausse à 111 en août), le secteur des services se montre dynamique tandis que l'industrie continue de souffrir de difficultés d'approvisionnement. L'institut table sur une croissance du PIB de 1,0 % au troisième trimestre 2021. L'indice conjoncturel de l'institut [ZEW](#) continue en revanche de se dégrader en septembre (-13,9 points) et s'établit à 26,5 points. Si l'évaluation de la situation actuelle poursuit son amélioration, l'évolution incertaine de la pandémie pèse encore sur les perspectives.

Politique budgétaire

Sur décision du conseil des ministres, l'Etat fédéral remboursera jusqu'à 80 % de la valeur des dégâts subis par les ménages et entreprises touchés par les fortes **inondations** de juillet. Le programme de reconstruction de 30 Md€ a été adopté par les chambres parlementaires les 7 et 10 septembre.

Selon l'[IW Köln](#), le Bund pourrait enregistrer jusqu'à 263 Md€ de **déficit public** supplémentaire d'ici 2025 en fonction de la constellation du nouveau gouvernement fédéral à l'automne et de l'application des programmes des partis. L'institut estime que les revendications de ces derniers ne sont pas finançables dans le cadre du frein à la dette constitutionnel, dont la réactivation sous sa forme actuelle est prévue pour 2023.

Un **impôt sur la fortune** de 1 % pourrait réduire de 10 % la trésorerie d'une entreprise moyenne du *Mittelstand*, selon une estimation de l'[IW Köln](#). Pour l'institut, un nouvel impôt de ce type (tel que revendiqué par les partis SPD, Bündnis 90/Die Grünen et Die Linke) s'avérerait coûteux dans sa mise en place et nocif pour l'investissement des entreprises.

Politiques sociales

Selon [l'agence fédérale du travail](#), l'amélioration de la situation du **marché du travail** s'est poursuivie en août. Le nombre de chômeurs inscrits a diminué de 12 000 par rapport au mois précédent (-53 000 avec correction des variations saisonnières) et s'établit à 2,6 M, tandis que le taux de chômage (en définition nationale) stagne à 5,6 % (-0,8 point en glissement annuel). L'emploi (non corrigé des variations saisonnières) a atteint 45 M, soit une hausse de 280 000 en glissement annuel.

L'[ifo](#) note également une dynamique positive sur le **marché du travail** allemand (baromètre pour l'emploi à 103,6 en août, après 102,4 points en juillet). La demande de main d'œuvre est particulièrement forte dans le secteur manufacturier, et s'inscrit plus modérément en hausse dans les autres secteurs (services, commerce, construction).

[L'agence fédérale du travail](#) chiffre le nombre de nouvelles demandes de **chômage partiel** effectuées en août à 68 000 et le nombre total de personnes percevant le chômage partiel à 1,6 M en juin (après 2,2 M en mai). L'[ifo](#) estime quant à lui le nombre de personnes en activité partielle à 688 000 en août, 1,06 M en juillet (2,0 % des employés), après 1,06 M en juillet.

Selon [l'ifo](#), les **réformes fiscales** proposées par le FDP dans son programme électoral pourraient permettre la création de 330 000 nouveaux emplois, celles de la Linke 229 000, celles de l'Union 100 000, celles du SPD 66 000 et celles des Verts 24 000. S'agissant des coûts budgétaires de ces revendications, elles sont chiffrées à respectivement 60 Md€, 22 Md€, 18 Md€, 9 Md€ et 2 Md€. En outre, le revenu moyen d'un ménage aurait été inférieur de 1,2 % sans les mesures fiscales mises en place par le gouvernement fédéral actuel. Les ménages les plus aisés en auraient le plus profité avec un bonus de 1,3 %, contre 0,7 % pour les revenus les plus modestes, selon une [estimation](#) de l'institut.

Selon [l'IMK](#), une hausse à 12 € du **salaire minimum** légal n'aurait pas d'effet significatif sur l'emploi. A long-terme, cette augmentation impacterait positivement la productivité (+1 %), le PIB (+1,5 %) et les recettes fiscales (+20 Md€ par an).

L'[ifo](#) chiffre à 23,8 % la part des salariés ayant eu au moins partiellement recours au **télétravail** en août, après 25,5 % en juillet. L'institut note un ralentissement de la baisse de ce taux.

Le revenu moyen brut d'un **retraité** possédant un emploi est de 2 000 €, contre 1 670 € pour un retraité ne travaillant plus, selon une enquête de [l'IW](#) Köln. 7,8 % des plus de 64 ans travailleraient encore.

ACTUALITE FINANCIERE

Marchés financiers

A la suite au scandale Wirecard, Deutsche Börse a réformé l'index DAX 30 qui devient à partir du 20 septembre le **DAX 40**. Dix nouvelles entreprises intègrent l'index allemand : Airbus SE, Zalando SE, Siemens Healthineers AG, Symrise AG, HelloFresh SE, Sartorius AG Vz, Porsche Automobil Holding, Brenntag SE, Puma SE, Qiagen N.V. De nouvelles règles s'appliquent désormais aux membres du DAX (cf. BE 37/2020), dont la prise en compte de la capitalisation boursière ainsi que la liquidité des titres.

Régulation financière

Le gouverneur de la Bundesbank, Jens Weidmann, a co-signé la lettre de plusieurs banques centrales et superviseurs européens adressée à la Commissaire McGuinness, appelant à la mise en œuvre stricte et intégrale des règles **Bâle III** en matière de fonds propres. La BaFin n'a pas co-signé, mais soutiendrait les positions présentées dans la lettre.

La **confédération bancaire** (DK) se prononce clairement contre l'introduction de nouvelles déclarations et livraisons de données obligatoires, comme proposé par l'ABE dans son papier sur l'examen des modèles de données sur les **transactions des prêts non-performants**. Elle les considère trop complexes et en partie inutiles. Elle demande donc que l'utilisation des modèles soit facultative.

Banques et assurances

Le groupe **DZ Bank**, l'organe central des banques mutualistes, affiche un résultat avant impôts record au premier semestre 2021 (1,8 Md€ contre 0,6 Md€ au premier semestre 2020) à la suite notamment de l'intense activité des marchés de capitaux et d'importantes reprises de provisions pour risques. Le groupe bancaire demeure néanmoins prudent quant à ses résultats annuels, les récentes inondations pouvant peser jusqu'à hauteur de 600 M€ sur son assurance R+V. Il prévoit de distribuer 290 M€ de dividendes (16 cents par part) aussi bien au titre de l'année 2019 qu'au titre de l'année 2020.

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



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Responsable de la publication : Service économique régional de Berlin
Directeur de la publication : Etienne Oudot de Dainville
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