



**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° 24 – 15 octobre 2021

### Sommaire

#### Actualité économique:

- Contexte européen : avenir de l'UEM
- Environnement macro-économique : conjoncture / production / exportations & importations / confiances des consommateurs / indicateur conjoncturel
- Politique budgétaire : règles budgétaires / déficit de l'Etat / dette de l'Etat
- Politiques sociales : emploi / retraites Riester

#### Actualité financière :

- Marché financiers : Deutsche Börse
- Régulation financière : coussin contracyclique
- Banques et assurances : épargne à taux variables / EAA-Portigon

### ACTUALITE ECONOMIQUE

#### Contexte européen

Dans un papier sur l'**avenir de l'UEM** après les élections fédérales en Allemagne, l'[institut Jacques Delors](#) évoque le positionnement du futur gouvernement fédéral s'agissant de l'achèvement de l'union bancaire qui impliquerait la fin du « veto systématique à l'introduction d'une garantie européenne des dépôts ». Il estime que les obligations émises dans le cadre de *NextGenerationEU* constituent une étape importante dans la création d'une union des marchés des capitaux. Il appelle également la prochaine coalition à se positionner en faveur d'une réforme des règles budgétaires

#### LE CHIFFRE À RETENIR

# 2,4%

Prévision de croissance 2021 du PIB allemand selon les principaux instituts

européennes, jugées inadaptées à la réalité sous leur forme actuelle; il s'agirait de trouver un consensus réunissant stabilité des finances publiques, maintien du soutien à la reprise et ouverture pour des investissements d'avenir.

#### Environnement macroéconomique

Dans son rapport annuel intitulé « [Lente sortie de crise – Adapter l'action à une croissance faible](#) », le groupement des principaux instituts de **conjoncture** (DIW, ifo, IfW, RWI, IWH) table sur une croissance du PIB allemand de 2,4 % cette année, soit un ajustement à la baisse de 1,3 point par rapport aux projections de printemps. Les instituts observent un lent rétablissement économique suite à la pandémie et soulignent les difficultés d'approvisionnement, handicapant en

particulier l'industrie. Une normalisation progressive de la situation est attendue en 2022, avec une croissance à 4,8 %. L'inflation est annoncée à 3,0 % pour cette année, puis à 2,5 % pour 2022.

[Destatis](#) annonce une baisse de 4,0 % (corrigée des effets calendaires et saisonniers) de la **production** en août par rapport à juillet (+1,7 % en glissement annuel): -4,7 % dans l'industrie, -3,1 % dans la construction et +4,1 % dans le secteur énergétique. La production totale reste inférieure de 9,0 % à son niveau d'avant-crise (février 2020).

En août, les **exportations** ont baissé de 1,2 % (+14,4 % en glissement annuel) et les **importations** augmenté de 3,5 % (+18,1 % en glissement annuel), selon [Destatis](#). L'excédent courant s'établit à 11,8 Md€ (août 2020 : 16,7 Md€) et l'excédent commercial à 10,7 Md€ (août 2020 : 13,0 Md€).

L'indice de production du **secteur manufacturier** pour les trois prochains mois calculé par l'[ifo](#) augmente de 2 points en septembre pour atteindre 27 points : les entreprises manufacturières allemandes maintiennent des planifications optimistes, malgré les difficultés d'approvisionnement.

Selon une étude de l'[IW Köln](#), la **confiance des consommateurs** a retrouvé son niveau d'avant-crise au troisième trimestre 2021. Les ménages qualifient leur situation financière de stable et les possibilités de consommer bonnes, principalement en raison de bonnes perspectives d'emploi.

Selon l'**indicateur conjoncturel** de l'[IMK](#) du mois d'octobre, la probabilité d'une récession technique au cours des trois prochains mois augmente fortement à 44,1 %, après 19,3 % en septembre. Les difficultés d'approvisionnement et la hausse conséquente des prix de certaines matières premières impactent significativement l'activité.

## Politique budgétaire

Dans un [papier](#) résumant les pré-négociations de coalition qui ont eu lieu depuis la tenue des élections fédérales fin septembre, les trois partis en discussion SPD, Bündnis 90/Die Grünen et FDP n'envisagent pas de réforme des **règles budgétaires** nationales (frein à la dette) ou

européennes (pacte de stabilité et de croissance). Une évolution du rôle de la KfW vers une « agence d'innovation et d'investissement » est mentionnée, comme potentiel instrument d'investissement. Des négociations de coalition formelles devraient débuter prochainement.

Le **déficit de l'Etat** au premier semestre 2021 est chiffré par [Destatis](#) à 131,1 Md€, contre 88,0 Md€ un an auparavant. Les dépenses totalisent 883,2 Md€ (+10,8 % en glissement annuel, principalement en raison des dépenses liées à la pandémie), les recettes 752,1 Md€ (+6,0 %, grâce au rebond des recettes fiscales). Le Bund enregistre le plus grand déficit (95,7 Md€), suivi des caisses de sécurité sociale (20,7 Md€), des Länder (9,0 Md€) et des communes (5,7 Md€).

Le groupement des principaux [instituts conjoncturels](#) chiffre le niveau de la **dette de l'Etat** allemand à 70,7 % du PIB en 2021 et 67,3 % en 2022. La dette atteindrait 4,9 % du PIB cette année puis 2,1 % en 2022. Les instituts tablent sur un retour du frein à la dette sous sa forme actuelle avec le nouveau gouvernement fédéral en cours de formation ; un retour rapide à des comptes publics équilibrés est cependant jugé irréaliste, en raison des importants projets de dépenses actés par la coalition précédente.

## Politiques sociales

L'institut [IAB](#) prévoit un niveau record de l'**emploi** en 2022 (+560 000 à 45,4 M) qui s'appuierait surtout sur la progression de l'emploi dans la fonction publique (+230 000) et dans les secteurs ayant souffert particulièrement de la crise que sont la restauration-hôtellerie, les transports et les commerces (+190 000), l'industrie affichant une hausse moins marquée (+40 000). Selon le [rapport](#) des instituts, le taux de chômage (en définition nationale) retrouverait son niveau d'avant crise en 2023 (à 5,1% contre 5,0% en 2019), après une baisse sensible en 2022 (à 5,3%, après 5,7% en 2021 et 5,9% en 2020).

Selon une étude du [DIW](#), seulement 25% des personnes éligibles à la **retraite Riester** étaient couvertes par un contrat Riester en 2020, cette part stagnant depuis 10 ans. Le niveau de couverture est encore plus faible parmi les personnes sans qualification (11%). Le DIW

recommande une réforme de la « Riester-Rente » sur le modèle de la Suède (produit de retraite complémentaire publique, standard et obligatoire) en introduisant aussi des subventions publiques sur les cotisations des personnes à bas salaires.

## ACTUALITE FINANCIERE

### Marchés financiers

**Deutsche Börse** ouvre en novembre une nouvelle plateforme, **DZ**, qui permettra d'émettre les titres de créances (obligations, certificats, warrants, options, parts de fonds, *Pfandbriefe*, ...) sous forme électronique intégralement. La forme papier disparaîtra, comme prévu dans la loi sur les titres financiers électronique entrée en vigueur en juin (eWpG, cf. BE 13/2021).

### Régulation financière

**Claudia Buch** (membre du directoire de la Bundesbank) émet l'hypothèse de la réintroduction d'un **coussin de fonds propres**

**contracyclique** pour les banques en Allemagne, en tant que mesure de prévention.

### Banques et assurances

La cour fédérale de justice juge illicite la façon dont les établissements de crédit, en particulier les caisses d'épargne, calcule les **taux d'intérêt des contrats d'épargne à taux variable**. Elle demande au tribunal régional de Dresde, dont elle a annulé le jugement, de déterminer la méthode de calcul des taux de référence tout en recommandant qu'ils soient adaptés mensuellement en fonction des taux à long terme publiés par la Bundesbank. La **BaFin** avait, en juin dernier, ordonné aux banques de revoir leurs clauses d'ajustement des taux d'intérêt des contrats d'épargne à taux variable qu'un arrêt de la **cour fédérale de justice** de 2010 avait déjà condamnées.

**EAA**, la bad bank de l'ancienne Landesbank WestLB, a annoncé qu'elle ferait appel du jugement la condamnant à assumer les dettes fiscales d'environ 1 Md€ de **Portigon**, qui a également succédé à WestLB, dues aux fraudes sur les dividendes dites "cum-ex" de WestLB (cf. BE n° 1 et 11/2021).

#### 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