



Sommaire

Actualité économique :

- Environnement macro-économique : croissance / inflation / croissance potentielle / climat des affaires / compétitivité
- Politique budgétaire : soutenabilité de la dette / prévisions de déficit
- Politiques sociales : chômage / salaires

Actualité financière :

- Marché financiers : Bundesbank / projet de loi sur le "financement de l'avenir"
- Régulation financière : FRU / Euro numérique / DEBRA / données ESG
- Banques et assurances : emploi banques / Commerzbank / Postbank / Payone

ACTUALITE ECONOMIQUE

Environnement macroéconomique

Après un recul de la performance économique au T4 2022 et au T1 2023 de respectivement - 0,4 % et - 0,1 %, [Destatis](#) a confirmé une **stagnation de l'activité au T2**, à 0,0 % (corrigée des prix, cvs-cjo). Celle-ci résulte notamment d'une stabilisation des dépenses de consommation privée (0,0 %) comme publique (+ 0,1 %), après des baisses sensibles lors des trimestres précédents (corrigées des prix, cvs-cjo). Par ailleurs, les difficultés de l'export se confirment, avec un recul de - 1,1 % par rapport au T1 (corrigée des prix, cvs-cjo).

L'**inflation** continue à refluer légèrement en août d'après les données définitives de [Destatis](#), à

+ 6,1 % (IPC) en glissement annuel (+ 6,4 % en IPCH) après + 6,2 % en juillet. Ce reflux est en partie lié à un effet de base statistique : des mesures temporaires de lutte contre l'inflation avaient été mises en place entre juin et août 2022 (ticket de transport à 9 €, rabais à la pompe). La hausse des prix alimentaires demeure le principal moteur de l'inflation (+ 9,0 % en août en glissement annuel), nonobstant un ralentissement par rapport à juillet (+ 11 %).

En août, l'indice du **climat des affaires** de [l'Ifo](#) a baissé pour le quatrième mois consécutif, à 85,7 après 87,4 en juillet. Ce recul concerne tous les secteurs.

Selon les dernières **prévisions** des instituts allemands formant le diagnostic commun ([DIW](#), [IWH](#), [Ifo](#), [IfW](#) et [RWI](#)), l'Allemagne connaîtrait une

LE CHIFFRE À RETENIR

-0,4 %

Prévision de croissance pour l'Allemagne en 2023 selon le DIW et l'Ifo

récession comprise entre - 0,6 % et - 0,4 % en 2023, avant un rebond modéré en 2024 compris entre + 0,9 % et + 1,4 %. Les difficultés de l'industrie, la crise du secteur de la construction et l'atonie des dépenses de consommation privée constituent les principales raisons de la faiblesse conjoncturelle. Les instituts tablent par ailleurs sur une inflation comprise entre + 6,0 % et + 6,1 % (IPC) en moyenne annuelle en 2023, avant un reflux sensible en 2024 avec des taux compris entre + 2,1 % et + 3,0 %.

Selon l'[Ifw](#), la faiblesse actuelle de la conjoncture ne traduit pas une sous-exploitation marquée des facteurs de production : le PIB allemand ne présenterait plus qu'une faible marge d'expansion. Les estimations de la **croissance potentielle** allemande réalisées par l'institut ont été sensiblement révisées à la baisse ces dernières années : selon les dernières projections, le niveau du potentiel de production en 2024 sera inférieur d'environ 3 % aux projections de 2019 (soit environ -100 Mrds€). À la menace que constitue pour l'activité le vieillissement démographique et donc les pénuries de main-d'œuvre, s'ajoutent en effet les conséquences de la pandémie et de la crise énergétique. Entre 2026 et 2028, le potentiel de production ne devrait augmenter que de 0,4 % en moyenne.

D'après une étude commanditée par [Dezernat Zukunft](#) et réalisée par IW Consult et Frontier Economics, le site de production allemand sera probablement confronté à long terme à une perte substantielle de **compétitivité liée aux coûts énergétiques**. À politique inchangée, la hausse des prix de l'énergie pourrait ainsi engendrer une perte de production de l'ordre de 1,7 à 4,5 % d'ici 10-15 ans pour l'économie allemande (par rapport à un scénario de prix constants), ce qui mettrait en péril 0,6 à 1,7 million d'emplois, principalement dans les secteurs manufacturiers situés en aval des secteurs énergie-intensifs.

Politique budgétaire

Selon les dernières **prévisions** des instituts allemands formant le diagnostic commun ([DIW](#), [IWH](#), [Ifo](#), [IfW](#) et [RWI](#)), l'Allemagne enregistrerait un déficit public compris entre - 1,7 % et - 2,6 % du PIB en 2023, et entre - 1 % et - 2,2 % en 2024.

D'après une étude de l'[IW](#), un déficit public de 1,8 % du PIB entre 2023 et 2030 permettrait à l'Allemagne de stabiliser son ratio d'endettement,

sur la base des dernières prévisions de croissance du PIB nominal du ministère fédéral de l'économie. À 1,5 %, le déficit public ferait même passer le ratio d'endettement de 66,3 % du PIB en 2022 à 61,2 % en 2030. Les auteurs en concluent que l'application stricte de la règle du frein à la dette, qui limite le déficit structurel de l'État fédéral à 0,35 % du PIB, n'est pas nécessaire pour garantir la **soutenabilité de la dette publique**.

Politiques sociales

Selon l'[agence](#) fédérale du travail, le nombre de personnes inscrites au **chômage** a augmenté sensiblement en août (+0,7 %, sur un mois en données cvs), soit une hausse de 6 % entre août 2022 et août 2023 (+148 000 personnes à 2,7 M, données non cvs). Le taux de chômage (en définition nationale) s'élève à 5,7 % en août (cvs). L'emploi total reste stable à un niveau record depuis mai (+0,0 % à 45,9 M en juillet, dernière donnée publiée). Les baromètres de l'emploi restent mal orientés avec une 4^{ème} baisse consécutive de la composante emploi du baromètre de l'IAB en août, tandis que le baromètre de l'emploi de l'[ifo](#) continue de se dégrader dans l'industrie et le commerce. Dans l'ensemble, « les intentions d'emplois couvrent à peine les intentions de licenciement » selon l'Ifo, les entreprises se montrant prudentes face au ralentissement économique.

Selon de premières estimations du [WSI](#), les partenaires sociaux ont négocié une hausse des salaires (primes incluses) de 6,6 % en moyenne au 1^{er} semestre 2023. Sur la base des **accords salariaux** conclus en 2023 avant le 1^{er} juillet 2023 (incluant des accords négociés avant le 1^{er} janvier 2023), les salaires conventionnels progresseraient en nominal de 5,6 % en 2023, soit un recul de 1,7 % en termes réels, hors prise en compte des exonérations d'impôts et de cotisations sociales sur les primes. Dans de nombreuses branches, les exonérations permettraient néanmoins de stabiliser les salaires conventionnels réels.

Selon [Destatis](#), les **salaires** et traitements bruts moyens par salarié ont augmenté de 6,7 % au T2 2023 en glissement annuel. En termes nets, les salaires moyens ont augmenté encore plus nettement (+8,7 %). Destatis explique ce résultat par le recul du chômage partiel, les versements de primes de compensation de l'inflation exonérées d'impôt, la hausse des salaires négociés dans le

cadre des accords collectifs récents et la hausse du salaire minimum en octobre 2022.

ACTUALITE FINANCIERE

Marchés financiers

La [Bundesbank](#) a annoncé le 4 août qu'elle appliquera à partir du 1^{er} octobre 2023 un taux de 0 % sur les dépôts des institutions publiques. Depuis mai 2023, elle rémunérait ces dépôts au taux de référence « €STR » (*Euro short-term rate*) moins 20 points de base.

Le projet de loi relatif au « **financement de l'avenir** » (*Zukunftsfinanzierungsgesetz*, [ZuFinG](#)) a été adopté en conseil des ministres le 16 août dernier. Il vise à faciliter le financement des PME-ETI et start-ups sur les marchés financiers (entrée en bourse, droit de vote multiple, SPACs, ...) et par le biais de l'actionnariat salarial (hausse de l'exonération fiscale des salariés de 1 400 € à 5 000 €). Il prévoit la possibilité d'émettre des actions sur la base de la technologie blockchain, ainsi qu'une nouvelle réglementation encourageant le financement par « crowdfunding ».

Régulation financière

1 265 établissements financiers allemands ont versé cette année 2,63 Mrd€ au [fonds de résolution unique](#) (FRU) : 1,55 Mrd€ proviennent des banques commerciales, 433 M€ des Landesbanken, DekaBank et DZ Bank, 306 M€ des caisses d'épargne, 192 M€ des banques mutualistes et 153 M€ de banques hypothécaires et autres prestataires de services financiers.

La confédération des banques allemandes ([DK](#)) formule plusieurs critiques au sujet de la proposition de la Commission européenne portant sur l'introduction d'un **euro numérique** : il devrait être un pendant de l'euro en espèces et non un système de paiement qui concurrencerait par exemple le SEPA ; le plafond de détention ne devrait pas dépasser plusieurs milliers d'euros ; le montant des transactions ne devrait pas dépasser le plafond de détention ; la Commission devrait s'assurer de l'acceptation par la population.

Le comité scientifique chargé de conseiller le ministère fédéral des Finances ([wissenschaftlicher Beirat](#)) a critiqué la proposition de la Commission européenne d'une directive visant à soutenir la

création d'un environnement fiscal harmonisé au sein de l'Union qui mettrait sur un pied d'égalité le financement par emprunt et le financement en capitaux propres (« **DEBRA** »). Le comité estime que combiner une mesure avantageuse pour l'investissement en capitaux propres (déduction des intérêts calculés sur le capital propre) et une mesure désavantageuse pour le crédit bancaire (limitation de la déduction des intérêts) ne garantit pas *in fine* un traitement équitable entre les deux formes d'investissement. Il regrette en outre que la proposition ne s'applique qu'aux sociétés soumises à l'impôt sur les sociétés, et non aux entreprises individuelles et aux sociétés de personnes, nombreuses en Allemagne.

Afin d'harmoniser les **données sur la durabilité** dont ont besoin les établissements bancaires, la fédération des banques commerciales ([BdB](#)) met à disposition de ses membres un [catalogue](#) d'indicateurs-clés de performances (*KPI*). Ce catalogue vise également à aider les entreprises à remplir les obligations d'information exigées par la directive relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises (*CSRD*).

Banques et assurances

Selon la fédération patronale des banques privées [AGV Banken](#), le recul de l'**emploi dans le secteur bancaire** allemand décélère en 2022 à -1,0 % (portant le nombre de salariés à 535 600 fin 2022), après -2,1 % en 2021 et -1,6 % en 2020. L'achèvement d'importantes restructurations et le besoin en personnel qualifié dans les activités de numérisation, de régulation et de conseil à la clientèle expliquent cette décélération.

Bernd Spalt succèdera à Marcus Chromik au poste de [directeur des risques](#) de **Commerzbank** à compter du 1^{er} janvier 2024. Selon le *Handelsblatt*, l'autorité de supervision de la BCE avait contesté la nomination de Rüdiger Hass, précédent candidat à ce poste, car elle n'excluait pas qu'il ait pu jouer un rôle dans l'octroi de crédit à Wirecard (pour mémoire la banque a dû déprécier des actifs à hauteur de 187 M€ en 2021 en lien avec des prêts Wirecard).

À la suite de très nombreuses plaintes de clients relayées par l'association de protection des consommateurs, la [BaFin](#) a indiqué procéder à l'examen des difficultés de **Postbank** (succursale

de **Deutsche Bank**) : perturbations au niveau des services bancaires en ligne et téléphoniques, longs délais de traitement concernant les comptes de protection contre les saisies, la fermeture de comptes et la restitution de dépôts.

La **BaFin** a interdit à la fintech **Payone**, qui appartient au groupe français Worldwide et à celui des caisses d'épargne allemandes, d'effectuer des transactions avec certains clients en raison de graves lacunes dans son système de prévention du blanchiment d'argent.

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