



## Berlin Eco

NUMERO 7

© DG Trésor

23 avril 2019

### ACTUALITE ECONOMIQUE

#### CONTEXTE EUROPEEN ET INTERNATIONAL

Dans son [rapport mensuel d'avril](#), la Bundesbank qualifie le pacte de stabilité et de croissance de l'Union européenne (PSC) de trop complexe et peu efficace. Les règles en vigueur permettraient aux Etats membres de repousser trop facilement leurs objectifs de réduction de dette. Considérant le travail de surveillance effectué par la Commission européenne comme laxiste et sujet à des conflits d'objectifs, la Bundesbank propose de reléguer le contrôle de l'application des règles du PSC à des institutions indépendantes. Elle juge en outre nécessaire pour les Etats membres de mettre en place des « *Rainy-Day-Funds* », i.e. des réserves budgétaires prévues pour contrecarrer un éventuel ralentissement conjoncturel.

#### ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

Le ministère fédéral de l'Economie et de l'Energie revoit sa prévision de croissance du PIB à la baisse et s'attend à un taux de 0,5% (-0,5 point) cette année, puis 1,5% en 2020. Dans [la présentation de la projection de printemps](#), le ministre P. Altmaier évoque les effets négatifs persistants des problèmes de l'année passée sur la performance économique de l'année actuelle : difficultés de l'industrie automobile liées à la norme WLTP, niveau exceptionnellement bas du Rhin, ainsi que les incertitudes causées par les conflits commerciaux et le Brexit. Il considère cependant que cette phase de ralentissement s'estompera dès 2020 grâce aux moteurs domestiques solides : marché du travail en bonne santé, salaires et revenus disponibles des ménages en hausse, secteur de la construction très dynamique. Enfin, il s'engage à travailler en priorité sur une fiscalité plus avantageuse pour les entreprises, une limite des dépenses sociales à 40% des dépenses totales du Bund sur le long-terme et une réduction de la bureaucratie dans les ministères afin d'améliorer la compétitivité de l'économie allemande.

En dépit de l'incertitude conjoncturelle ambiante, Destatis annonce que [l'emploi dans le secteur manufacturier](#) a progressé de 2,0% en février par rapport au même mois de l'année précédente.

#### POLITIQUE BUDGETAIRE

D'après [le programme de stabilité 2019](#) du ministère fédéral des Finances, la dette publique selon les critères de Maastricht passera de 58,75% du PIB en 2019 à 51,25% en 2023, tandis que le solde budgétaire de l'Etat s'élèvera à 0,75% du PIB en 2019, pour s'établir à 0,5% en 2023. La politique budgétaire du gouvernement est présentée comme expansionniste (en 2019 la hausse des dépenses représentera 0,5% du PIB, la baisse des recettes 0,2%) malgré une conjoncture ralentissante, tout en permettant le maintien de finances publiques saines.



## POLITIQUES SOCIALES

Selon la dernière édition de l'étude « [Les impôts sur les salaires](#) » de l'OCDE, le coin fiscal moyen (mesure de la différence entre les coûts de main d'œuvre pour l'employeur et la rémunération nette correspondante du salarié) était de 49,5% en Allemagne en 2018, soit le niveau le plus élevé après celui de la Belgique (moyenne OCDE : 36,1%). Dans une autre étude intitulée « [Sous pression : la classe moyenne en perte de vitesse](#) », l'OCDE montre que **la classe moyenne représente 64% de la population en Allemagne**, pour une moyenne de 61% à l'échelle OCDE. La part des coûts de logement dans les dépenses totales de cette classe moyenne allemande (35%) est en revanche plus élevée que la moyenne OCDE (32%).

## ACTUALITE FINANCIERE

### MARCHES FINANCIERS

[Deutsche Börse](#) a fait l'acquisition de l'américain Axioma, spécialisé dans l'analyse de portefeuilles et risques, pour la somme de 850 M\$. Une nouvelle entité (sous forme de GmbH) sera créée et comprendra également les sociétés DAX et STOXX qui appartenaient jusqu'à présent à 100% à Deutsche Börse AG. Elle sera détenue à 78% par Deutsche Börse, à 19% par General Atlantic et à 3% par les salariés d'Axioma. Deutsche Börse serait en outre entrée en négociation avec Refinitiv pour l'acquisition de FXall, plate-forme de négoce de devises.

### REGULATION FINANCIERE

Le superviseur, BaFin, a [autorisé](#) la **vente de 4 millions de contrats d'assurance-vie** (*run off*) par Generali à la plateforme de consolidation Viridium, après avoir vérifié que les intérêts des assurés étaient bien préservés. Viridium est détenu par l'investisseur Cinven et le réassureur Hannover Rück.

La confédération bancaire allemande (regroupe l'ensemble des fédérations bancaires), [Deutsche Kreditwirtschaft](#), salue le vote par le Parlement européen du **paquet bancaire** et notamment la prise en compte dans les textes des particularités du secteur bancaire allemand. Mais elle aurait souhaité « une plus grande avancée vers un marché intérieur européen intégré ».

### BANQUES ET ASSURANCES

La **bad bank de la Landesbank WestLB, EAA** ([Erste Abwicklung Anstalt](#)), a réussi à céder, entre sa mise en place en 2010 et fin 2018, environ 88% des crédits et titres ainsi que 84% des produits financiers dérivés hérités de WestLB. Le bilan de la *bad bank* a baissé en 2018 de 7 Md€ pour atteindre 39,7 Md€. La structure de défaillance a réalisé un résultat net après impôt de 2,6 M€ (14,4 M€ en 2017). Le directoire de la banque n'exclut pas que l'ensemble des portefeuilles puisse être cédé, et la structure ainsi être dissoute, avant la date prévue, à savoir 2027.

Le portefeuille de [FMS Wertmanagement](#), la *bad bank* de Hypo Real Estate (HRE) est passé de 77 Md€ fin 2017 à 69 Md€ fin 2018 (contre 176 Md€ en 2010). Le bilan de l'établissement a baissé de 8% pour atteindre 144,7 Md€. La structure de défaillance a réalisé un résultat net après impôt de 115 M€. Elle envisage de céder Depfa (bilan de 15,4 Md€), l'ancienne filiale irlandaise de HRE, en 2020. Le PDG de FMS Wertmanagement reconnaît que la « *bad bank* ne pourra éviter des pertes à la fin [de son mandat] » fixé à 2025. Cette année, l'agence financière allemande, [Deutsche Finanzagentur](#), est chargée du refinancement en euro de la *bad bank*, qu'elle effectue en émettant 20 Md€ de dette supplémentaire.

La banque publique **KfW**, qui appartient à 80% au Bund et à 20% aux Länder, affiche en 2018 un résultat annuel supérieur à celui de 2017 (1,6 Md€ contre 1,4 Md€). Cette hausse résulte d'une réduction presque complète des provisions pour risques de crédits et d'une revalorisation d'actifs. Les frais généraux ont en



revanche augmenté de 13% suite notamment à la numérisation de la banque. La direction déclare vouloir revenir à l'objectif d'une hausse annuelle de 3% des frais généraux et limiter pour cela l'augmentation des effectifs. Les nouveaux financements ont représenté 75,5 Md€ en 2018 (contre 76,5 Md€ en 2017).

Le groupe **DZ Bank** enregistre un résultat avant impôt en baisse en 2018 (1,4 Md€ contre 1,8 Md€) inférieur à ses propres attentes. Les turbulences sur les marchés des capitaux ont, en effet, eu des répercussions négatives sur DZ Bank AG et ses filiales, l'assurance R+V Versicherung, le fonds d'investissement Union Investment et la banque immobilière DZ Hyp (la fusion l'an passé de deux banques immobilières du groupe DZ Bank, WL Bank et DG Hyp, a donné naissance à DZ Hyp, la plus grande banque hypothécaire d'Allemagne). Par contre, la très forte réduction des provisions pour risques de crédits maritimes de la filiale spécialisée dans les transports, DVB, a eu un impact positif sur les résultats du groupe. DVB a annoncé avoir vendu son portefeuille de financements ferroviaires (1,4 Md€) à Helaba et son portefeuille de financements aéronautiques (5,6 Md€) à la banque japonaise Mitsubishi. Ces deux cessions devraient être finalisées au 1<sup>er</sup> semestre 2019.

**NordLB** a cédé à Cerberus, à un prix tenu secret, un portefeuille d'actifs maritimes non performants d'un volume de 2,6 Md€ (cf, BE 2/2019). Les NPL maritimes de NordLB passent ainsi de 7,5 Md€ à 4,9 Md€.

**BNP Paribas** déclare avoir identifié, en Allemagne, 1 500 familles d'entrepreneurs, dont une grande partie sont déjà clientes de la banque, pour développer son activité de gestion de fortune. Les effectifs du secteur gestion de fortune devraient passer de 50 actuellement à 150 en 2022. La banque a, en outre, fait savoir, qu'elle avait atteint, ces deux dernières années, son objectif d'une hausse des revenus de 8% par an en Allemagne. Elle affirme y avoir enregistré des revenus de 1,7 Md€ (objectif 2019 : 2 Md€) et un bénéfice avant impôts de 500 M€.

**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.

Directeur de la publication : Etienne Oudot de Dainville  
Service Economique de Berlin  
Ambassade de France en Allemagne

Adresse :  
Pariser Platz 5  
10117 Berlin  
Twitter: @FRTresor\_Berlin

Rédigé par : Bruno Fluhrer, Anita Gandon, Lucie Petit et  
Laurence Rambert  
Revu par : Etienne Oudot de Dainville

Version du 23 avril 2019