



## Berlin Eco

NUMERO 18

© DG Trésor

30 octobre 2018

### ACTUALITE ECONOMIQUE

#### CONTEXTE EUROPEEN ET INTERNATIONAL

La dette italienne atteignant 130% du PIB, l'économiste de la Bundesbank Karsten Wendorff a proposé dans une tribune du *Frankfurter Allgemeine Zeitung* (édition du 27 octobre 2018) l'introduction d'une "**obligation solidarité**" qui contraindrait les riches Italiens à se porter garants des dettes de l'Etat italien.

#### ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

Citant l'incertitude causée par le Brexit, les tensions dans le commerce mondial et le manque de réformes structurelles comme facteurs majeurs, la Chambre de commerce et d'industrie allemande (DIHK) revoit ses [estimations de la croissance allemande](#) (% du PIB par rapport à l'année précédente) pour 2018 à la baisse : 1,7%, soit 1 point de pourcentage de moins qu'en début d'année. Pour 2019, l'organisme prévoit une croissance de 1,8%.

[L'indice du climat des affaires](#) en Allemagne publié par l'institut munichois IFO chute de 0,9 point par rapport au mois précédent pour s'établir à 103,7 points en octobre. L'insécurité croissante au niveau mondial constitue l'inquiétude principale des entreprises interrogées.

#### POLITIQUE BUDGETAIRE

Le Ministère des finances a publié sa [dernière estimation fiscale](#) pour la période 2018-2023. Par rapport à la publication précédente du groupe de travail (mai 2018), on note une hausse de 6,7 Md€ des recettes fiscales totales et une hausse de 2 Md€ au niveau du Bund. Si les rentrées sont revues à la hausse pour l'année en cours (+3,2 Md€), l'estimation est ajustée à la baisse à hauteur de 2,3 Md€ en 2019, dont 0,7 Md€ pour le Bund. En somme, les recettes fiscales vont continuer d'augmenter, mais moins fortement qu'auparavant ; cette tendance se fera surtout ressentir au niveau du Bund, moins au niveau des Länder. La presse allemande souligne la marge de manœuvre par conséquent réduite du ministre des Finances Olaf Scholz en matière de baisse d'impôts et d'investissements.

#### POLITIQUES SOCIALES

L'Allemagne affiche un **solde migratoire** de près de 416 000 personnes en 2017 : plus de 1,5 million de personnes ont immigré dans le pays tandis que 1,1 million de personnes le quittaient. Le solde migratoire est moins élevé en 2017 qu'en 2016 (500 000). L'excédent migratoire s'explique en premier lieu par les flux migratoires issus de l'Union européenne (avec un solde migratoire de 239 000 personnes), suivis de ceux en provenance d'Asie (140 000) ; données de [Destatis](#).

Le nombre d'enfants de moins de 3 ans accueillis en **crèche** a augmenté à 790 000 en mars 2018 (+27 200 sur un an, après +43 000 en 2017). Selon les dernières données de [Destatis](#), le taux d'accueil des moins de 3 ans atteignait 33,6% au 1<sup>er</sup> mars 2018 (après 33,1% en 2017).



Le [Bundestag](#) a voté le 18 octobre 2018 une loi introduisant un droit opposable à un emploi à plein temps après l'exercice d'un **temps partiel** sur une période d'un an à cinq ans. Ce droit opposable, qui entrera en vigueur au 1<sup>er</sup> janvier 2019, ne s'appliquera pas dans les petites entreprises (moins de 46 salariés) et s'appliquera de façon limitée dans les entreprises ayant jusqu'à 200 salariés (une demande opposable pour 15 salariés).

A l'Est du pays, 42% des personnes parties à la retraite en 2017 avaient 63 ans : ces départs à la retraite ont eu lieu sans décote après 45 ans de cotisations comme le prévoit la loi introduite en 2014 (dite « retraite à 63 ans »). A l'Ouest, la part des retraités ayant quitté la vie active à 63 ans (sans décote) s'élevait à 30%. Comme le relève l'étude de [l'Ifo](#), l'entrée dans la vie active était à l'Est traditionnellement précoce.

## ACTUALITE FINANCIERE

### MARCHES FINANCIERS

Dans son [rapport mensuel](#), la Bundesbank analyse les risques potentiels présentés par le **marché des ETFs** (*Exchange Traded Funds*) qui gagne en importance auprès des investisseurs (+18,9% en 2017 au niveau mondial). Elle estime qu'en raison de sa taille encore relativement réduite (13,7% des fonds d'investissement), il ne constitue pas un risque important. En revanche, la structure complexe des ETFs pourrait rendre difficile l'évaluation des risques.

### REGULATION FINANCIERE

La BaFin a déjà reçu 30 **demandes de licence bancaire** de la part de banques qui souhaitent déménager de Londres vers l'Allemagne, selon [une réponse du ministère des Finances à une question parlementaire](#).

Depuis 2011, les assureurs-vie doivent procéder à des **provisions supplémentaires pour risque de taux** (*Zusatzzinsreserve*). Le volume de ces réserves atteignant fin 2017 presque 60 Md€, ce qui permet de couvrir une part importante des garanties engagées par les assureurs, le ministère des Finances a décidé de réduire le versement annuel de ces provisions supplémentaires en modifiant [le décret relatif aux provisions techniques](#). Cette modification autorise les compagnies d'assurance à procéder à des provisions plus faibles dès cette année pour atteindre un volume de 100 Md€ en 2023 au lieu de 150 Md€, si l'ancien taux avait été conservé.

Dans le cadre de la revue de la directive **Solvabilité 2**, la BaFin estime nécessaire de modifier l'évaluation du risque de taux d'intérêt qui ne prend pas en compte par exemple des taux d'intérêt négatifs. Le directeur de la supervision du secteur « assurances » de la BaFin, Frank Grund, souhaite également revoir l'instrument d'ajustement de la volatilité. Dans le débat sur les investissements durables, il constate d'importantes différences de définition chez les assureurs allemands. Ceux-ci déclarent que 73% de leurs placements sont investis « durablement ».

### BANQUES ET ASSURANCES

**Deutsche Bank** prévoit un revenu annuel en léger recul suite à la dégradation des résultats du 3<sup>e</sup> trimestre, qui ont entraîné une nouvelle baisse de l'action. Sur les neuf premiers mois de l'année, le résultat avant impôts est de 37% inférieur à celui de la même période l'an passé. La banque a, par ailleurs, opéré de nouveaux changements au sein de sa direction : Nicolas Moreau a notamment cédé son poste de PDG de DWS, la filiale gestion d'actifs de Deutsche Bank, à Asoka Wöhrmann.

La fédération des banques privées (*BdB*) a accepté d'accorder la pleine garantie de son fonds de garantie complémentaire à **HSH Nordbank** à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2022, si la banque remplit tous les critères exigés par l'organisme de contrôle de la fédération (*Prüfungsverband der deutschen Banken*) d'ici fin 2021. La banque passera ainsi directement du système de garantie des dépôts des caisses d'épargne à celui



des banques privées (cf. BE 12/2018). Selon la *Süddeutsche Zeitung*, la fédération des caisses d'épargne reversera les 50 M€ que HSH Nordbank a épargné dans son fonds à la fédération des banques privées. Elle s'engage également à verser 170 M€ complémentaires si les 400 M€ que devrait verser le nouveau consortium conduit par Cerberus en cas de mauvais résultats de la banque ne suffisaient pas.

Commerzbank et Helaba feraient partie, à côté des fonds d'investissement Cerberus et Apollo, des six sociétés ayant postulé pour entrer au capital de **NordLB**. La fédération des caisses d'épargne a parallèlement entamé des discussions portant sur une fusion de NordLB, Helaba et LBBW dans l'intention d'éviter l'entrée d'un investisseur privé au capital de la banque publique. NordLB obtiendrait le pire résultat des huit banques allemandes testées par la BCE et l'ABE (publication officielle le 2 novembre).

Moody's maintient sa perspective stable pour le système bancaire allemand. L'agence estime que les banques allemandes devraient résister à la pression que les taux bas exercent sur leur faible rentabilité grâce à leur forte capitalisation et la bonne qualité de leurs crédits. Moody's considère que les sept banques détenant des crédits maritimes (HSH Nordbank, KfW IpeX, DekaBank, Unicredit, Commerzbank, NordLB et DVB Bank) ne menacent plus la stabilité du système bancaire allemand, leur niveau de crédits maritimes par rapport à leur *tier one* ayant fortement reculé. NordLB et DVB restent les banques les plus exposées au risque maritime.

**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 : Catherine Rozan

Version du 30 octobre 2018