



## Berlin Eco

NUMERO 22

© DG Trésor

21 décembre 2018

### ACTUALITE ECONOMIQUE

#### ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

Selon la Bundesbank, la **position extérieure nette** de l'Allemagne, qui reflète son patrimoine financier vis-à-vis de l'étranger, a plus que triplé en dix ans. A fin 2017, l'Allemagne est créditrice à hauteur d'environ 1 800 Md€ (soit 54% du PIB) et est ainsi le 2<sup>e</sup> créancier net après le Japon (la France est débitrice à hauteur de 20% du PIB à fin 2017). En comparaison avec 2007, c'est surtout le patrimoine financier des entreprises et des ménages qui a augmenté. Celui de la Bundesbank a également progressé en raison des créances sur l'Eurosystème (TARGET2) tandis que celui des institutions financières monétaires a nettement reculé. L'endettement de l'Etat vis-à-vis de l'étranger s'est progressivement réduit depuis fin 2014.

Les **salaires conventionnels** ont augmenté en moyenne de 3% en 2018, selon un [bilan annuel provisoire](#) de l'Institut de recherche économique et sociale (WSI). Cela représenterait une croissance supérieure à celle des deux dernières années (2,4% respectivement) et se traduirait en une hausse de 1,1% du salaire réel, compte tenu d'une progression des prix à la consommation de 1,9%.

[L'institut ifo](#) exclut le risque d'une récession en 2019, mais revoit néanmoins ses **estimations de croissance du PIB** à la baisse : 1,5% pour 2018, 1,1% pour 2019 et 1,6% pour 2020. Précédemment, ces projections s'établissaient respectivement à 1,9%, 1,9% et 1,7%. Les difficultés récentes de l'industrie automobile et le climat commercial tendu au niveau international ont motivé cet ajustement. [La Bundesbank](#) corrige également ses prévisions conjoncturelles, annonçant une croissance du PIB de 1,5% pour 2018 (2,0% auparavant) et 1,6% pour 2019 (1,9% auparavant). Bien que globalement plus optimiste sur la stabilité conjoncturelle de l'économie allemande par rapport à d'autres experts économiques, la banque centrale souligne en particulier les risques liés à l'évolution démographique du pays. Enfin, [le Ministre fédéral de l'économie P. Altmaier](#) parle lui d'un taux de croissance qui s'établirait autour de 1,5% en 2019, une valeur en-deçà de ce qu'avait estimé son ministère en automne (1,8%).

#### POLITIQUE BUDGETAIRE

La modification de la loi fondamentale proposée par le gouvernement afin de faciliter le **soutien financier aux Länder en matière de transition numérique** dans les écoles (« Digitalpakt Schule ») a été refusée par le [Bundesrat](#). Pour les ministres-présidents des Länder, leurs compétences seraient compromises et la tendance vers une centralisation du pouvoir trop forte, notamment en raison d'un ajout apporté en dernière minute par la commission du budget du Bundestag. Cette dernière précisait que les aides du Bund devaient de manière générale donner lieu à un cofinancement pour moitié par les Länder à partir de 2020.



**L'excédent budgétaire pour 2018 pourrait atteindre 15 Md€** et non plus seulement 5 à 8 Md€ comme estimé jusqu'à présent, selon des députés de la coalition. Cela serait principalement dû à des recettes fiscales plus élevées que prévu mais aussi à des moyens non affectés in fine.

### POLITIQUES SOCIALES

Le [Bundesrat](#) a voté le 14 décembre 2018 la loi « pour de bonnes crèches » qui permettra au Bund de **financer une amélioration de l'accueil en crèche** à hauteur de 5,5 Md€ jusqu'en 2022. Les Länder pourront librement arbitrer la mise en œuvre concrète de ces fonds (plus de personnel, extension des horaires d'ouverture, baisse des frais de crèche...).

Le [conseil des ministres](#) a adopté le 19 décembre 2018 le **projet de loi facilitant l'immigration de main d'œuvre qualifiée** issue de pays hors Union européenne. Pour les personnes qualifiées, l'accès à l'emploi ne sera plus limité aux métiers en situation de pénurie de main d'œuvre. Les possibilités de séjour à des fins de recherche d'emploi ou de reconnaissance de la qualification professionnelle seront facilitées sous réserve de conditions de ressources. Les procédures administratives seront simplifiées.

Le [conseil des ministres](#) a adopté le 12 décembre 2018 le rapport du gouvernement sur **la sécurité et la santé au travail** (présenté tous les 4 ans), qui relève notamment la hausse sensible des retraites anticipées et des absences liées aux maladies psychiques ces dernières années et encourage les entreprises à reconnaître le potentiel des mesures de prévention sur la santé des salariés mais aussi sur la compétitivité de l'entreprise.

## ACTUALITE FINANCIERE

### MARCHES FINANCIERS

[L'Agence financière du Bund](#) émettra en 2019 un volume total de 199 Md€ d'obligations dont 156 Md€ en obligations de 2 à 30 ans et 43 Md€ sur le marché monétaire (titres à 6 mois). S'y ajouteront entre 6 et 10 Md€ d'obligations indexées sur l'inflation. Les émissions de dette se sont élevées en 2018 à 173 Md€ (sans les obligations indexées sur l'inflation). La hausse par rapport à 2018 est due au refinancement de la banque de défaisance créée en 2010 (FMS-WM) à hauteur de 20 Md€.

### REGULATION FINANCIERE

Les **stress tests conduits par le superviseur EIOPA** ont concerné cinq groupes allemands (Allianz SE, Munich Re, HDI, R+V et Huk-Coburg). Conformément aux attentes du superviseur allemand, [BaFin](#), les groupes allemands se révèlent « prêts à résister à une crise, mais la faiblesse des taux d'intérêt demeure un défi ».

Lors de leur réunion du 14 décembre, certains membres de la **commission pour la stabilité financière** (AFS, équivalent du HCSF) ont estimé qu'il pourrait être à court terme nécessaire d'exiger des établissements de crédit des coussins de fonds propres supplémentaires pour le risque macroprudentiel. La représentante de la Bundesbank, Claudia Buch, nomme trois points critiques : des risques de crédits sous-estimés, des actifs surévalués (notamment l'immobilier) et un niveau de taux d'intérêt qui va changer.

**BANQUES ET ASSURANCES**

Selon le cabinet de conseil Bain, le **rendement des capitaux propres** (ROE) des banques allemandes est resté très bas en 2017 (2,6% en moyenne). Il varie néanmoins fortement d'une catégorie de banques à l'autre. Ainsi, le ROE moyen des banques automobiles et des banques en ligne atteint respectivement 8,8 et 7,8% tandis que celui des grandes banques privées et des caisses d'épargne logement n'est que de 2,4 et 1,1%. Le cabinet estime que le ROE des banques mutualistes et des caisses d'épargne serait de 7 et 6,5% (contre 2,9 et 1,7% de facto) si l'on faisait abstraction du poste spécial pour risques bancaires prévu par les normes nationales (HGB).

**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 Économique 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 : Oudot de Dainville

Version du 21 décembre 2018