

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Allemagne

Une publication du SER de Berlin
N°7 – 11 septembre 2024

LE CHIFFRE A RETENIR

3,8 % et 3,1 %

Progression des salaires réels aux
deux premiers trimestres 2024 en
glissement annuel selon Destatis

Sommaire :

Actualité macroéconomique

Environnement macroéconomique : prévisions de croissance et d'inflation / politique climatique

Politique budgétaire : PLFR 2024 / PLF 2025 / paquet de croissance / prévisions de déficit / PME / DAX

Politiques sociales : marché du travail / paquet de croissance / salaire minimum / salaires réels / contrats d'apprentissage

Actualité financière

Marchés financiers : loi sur le financement de l'avenir II / produits dérivés

Régulation financière : réforme de la BaFin / transposition de CSRD / Green Asset Ratio / FRU / fiscalité des obligations / supervision des assureurs-vie / fonds allemand de restructuration

Banques et assurances : Commerzbank / provisions pour risques de crédits / KfW / contrats d'épargne à taux variables / Postbank / contrats d'assurance-retraite

Actualité macroéconomique

Tableaux de bord

Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2023	2024	2025	2026
Croissance (%) (non-cjo)					
FMI juillet 2024	16/07/2024	-0,2	0,2	1,3	1,5
Bundesbank juin 2024	07/06/2024	-0,2	0,2	1,0	1,6
Commission européenne printemps 2024	15/05/2024	-0,3	0,1	1,0	-
OCDE mai 2024	02/05/2024	-0,3	0,2	1,0	-
Gouvernement avril 2024	24/04/2024	-0,3	0,3	1,0	-
Inflation (%) (IPCH)					
FMI juillet 2024	16/07/2024	6,0	2,5	2,2	2,0
Bundesbank juin 2024	07/06/2024	6,0	2,8	2,7	2,2
Commission européenne printemps 2024	15/05/2024	6,0	2,4	2,0	-
OCDE mai 2024	02/05/2024	6,0	2,4	2,2	-
Solde public (% du PIB)					
FMI juillet 2024	16/07/2024	-2,4	-1,7	-1,3	-0,9
Bundesbank juin 2024	07/06/2024	-2,5	-1,8	-1,6	-1,1
Commission européenne printemps 2024	15/05/2024	-2,5	-1,6	-1,2	-
OCDE mai 2024	02/05/2024	-2,1	-1,5	-0,9	-
Dette publique (% du PIB)					
FMI juillet 2024	16/07/2024	63,6	63,8	62,4	61,2
Bundesbank juin 2024	07/06/2024	63,6	-	-	60,7
Commission européenne printemps 2024	15/05/2024	63,6	62,9	62,2	-
OCDE mai 2024	02/05/2024	63,6	64,2	64,3	-

Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur (en %)	Source	2024-5	2024-6	2024-7	2024-8
Prix					
Inflation (déf. nat., évol. en g.a.)	Destatis	2,4	2,2	2,3	1,9
Inflation sous-jacente (déf. nat., évol. en g.a.)	Destatis	3,0	2,9	2,9	2,8
Indicateurs sectoriels					
Ventes au détail (évol. réelle cvs-cjo sur un mois)	Destatis	-	-	-	-
Production industrielle (évol. réelle cvs-cjo sur un mois)	Destatis	-3,1	1,7	-2,4	-
Commerce extérieur					
Exportations (évol. en valeur cvs-cjo sur un mois)	Destatis	-3,0	-3,4	1,7	-
Importations (évol. en valeur cvs-cjo sur un mois)	Destatis	-5,3	0,2	5,4	-
Marché du travail					
Personnes au chômage (déf. nat., évol. cvs sur un mois)	BA	0,9	0,7	0,6	0,1
Taux de chômage (déf. nat., en cvs)	BA	5,9	6,0	6,0	6,0

Ventes au détail : pas de données récentes de Destatis en raison d’une révision en cours de la série statistique.

déf. nat. : définition nationale
g.a. : glissement annuel
cvs : corrigé des variations saisonnières
cjo : corrigé des jours ouvrés
Inflation sous-jacente : hors alimentation et énergie
BA : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

Environnement macroéconomique

Les cinq instituts formant le diagnostic commun ([DIW](#), [IWH](#), [Ifo](#), [IfW](#) et [RWI](#)) ont unanimement abaissé leurs **prévisions** de croissance dans le cadre de leurs projections d'automne publiées début septembre, avec des taux compris entre -0,1 % et 0,1 % pour 2024, et entre +0,5 % et + 1 % en 2025. Les instituts tablent par ailleurs désormais sur une inflation comprise entre +2,2 % et + 2,3% (IPC) en moyenne annuelle en 2024 et entre +2,0 % et +2,4 % en 2025.

Selon une étude de la [Bundesbank](#) menée sur un échantillon d'entreprises internationales cotées entre 2011 et 2019, les entreprises connaissant des difficultés d'accès au crédit sont moins réactives aux mesures de **politique climatique**. Face à une hausse de 10 \$/t de la tarification carbone, la baisse de leurs émissions est en effet inférieure de 1,1 point de pourcentage à celle des entreprises non soumises à des contraintes de crédit, un résultat porté même à 2,7 points de pourcentage pour les entreprises du secteur manufacturier. Une hausse supplémentaire de la tarification carbone de 24 \$/t serait ainsi nécessaire pour atteindre l'objectif « zéro émission nette » dans une économie marquée par des contraintes d'accès au crédit.

Politique budgétaire

Le gouvernement fédéral a transmis début septembre au [Bundestag](#) un **projet de loi de finances rectificative** (PLFR) pour 2024. Il rehausse les dépenses prévues sur le budget régulier de l'État fédéral de 12,1 Mrd€ pour les porter à 488,9 Mrd€. Le déficit prévu s'élève désormais à 50,3 Mrd€ (+ 11,3 Mrd€). La présentation du PLFR 2024 est dans une large mesure liée à l'évolution de la conjoncture et des marchés carbone et de l'électricité. D'une part, l'augmentation du nombre d'ayants droit au minimum social (*Bürgergeld*) doit générer des dépenses supplémentaires à hauteur de 3,7 Mrd€, tandis que les estimations de recettes fiscales sont, au total, abaissées de 3,2 Mrd€. D'autre part, le gouvernement doit augmenter sa contribution au Fonds Climat et Transformation (KTF) compte tenu (i) de la progression des dépenses liées au dispositif de développement des énergies renouvelables (+8,7 Mrd€) en raison du reflux plus rapide que prévu des prix de gros de l'électricité, et (ii) de moindres recettes issues de la tarification carbone européenne (SEQUE), désormais estimées à 6,5 Mrd€ au lieu de 8,1 Mrd€ pour 2024 (-1,6 Mrd€).

Le gouvernement fédéral a transmis en août au [Bundestag](#) son **projet de loi de finances pour 2025**. Sur le budget régulier, des dépenses à hauteur de près de 489 Mrd€ sont prévues, le déficit s'élevant à un peu plus de 51 Mrd€, conformément à la règle du frein à la dette. Les dépenses des fonds spéciaux Climat et Transformation (KTF) et Bundeswehr s'élèveraient quant à elles à respectivement 34 Mrd€ et 22 Mrd€. Sur la base de ces trois principales composantes du budget

fédéral, une contraction nominale des dépenses de l'ordre de 5 % est prévue par rapport à 2024 (en tenant compte du PLFR).

En parallèle du projet de budget 2025, le [gouvernement](#) a présenté un « **paquet de croissance** », comprenant 49 mesures destinées notamment à (i) stimuler les investissements (par la prolongation et l'extension des amortissements dégressifs, et l'extension du crédit d'impôt recherche), (ii) augmenter le nombre d'heures travaillées par des incitations fiscales et (iii) réduire la bureaucratie. L'impact du paquet a été estimé par le gouvernement à 0,5 point de croissance supplémentaire dès 2025.

Début septembre, les cinq instituts formant le diagnostic commun ([DIW](#), [IWH](#), [Ifo](#), [IfW](#) et [RWI](#)) ont rehaussé leurs **prévision de déficit** public en définition maastrichtienne pour 2024 : ils l'estiment désormais entre -1,9 % et -2,6 % du PIB, puis seulement entre -1,3% et -2,3% en 2025.

Selon une étude de l'[OCDE](#) et de la Fondation Bertelsmann, les instruments allemands de financement public des entreprises sont majoritairement tournés vers les grandes entreprises et les start-ups, au détriment des **PME** opérant en dehors des secteurs à forte intensité technologique. 60 % des PME déclarent ainsi préférer les prêts bancaires pour financer des projets de croissance, 52 % de leurs investissements étant par ailleurs financés sur fonds propres. De manière générale, les programmes de soutien allemands accordent plus d'importance au critère de l'âge de l'entreprise qu'à celui de la performance : la moitié des instruments s'adresse ainsi exclusivement aux jeunes entreprises et exclut explicitement les scale-up. En outre, les critères de durabilité demeurent relativement peu pris en compte par les dispositifs de soutien public existants, en comparaison notamment des critères de numérisation.

Selon une étude réalisée par l'[Institut Flossbach von Storch](#) sur la base des rapports annuels des groupes, les entreprises du **DAX** ont perçu pour 10,7 Mrd€ de subventions en 2023, contre 2 Mrd€ en 2016. Au total, 35 Mrd€ ont été versés sur la période 2016-2023. 52 % des aides sont concentrées sur 3 entreprises : RWE, E.ON et Volkswagen. En moyenne, les subventions perçues ont représenté 7,3 % du bénéfice avant impôts sur la période et dépassé 10 % pour 7 des 40 groupes.

Politiques sociales

La stagnation économique continue de peser sur le **marché du travail** selon [l'agence fédérale du travail](#). Après les hausses sensibles observées depuis mai, le nombre de personnes enregistrées au chômage a légèrement progressé en août (+0,1 % en cvs sur un mois), le taux de chômage (en définition nationale) restant stable à 6,0 % (données corrigées des variations saisonnières). L'emploi s'est maintenu à un niveau record en juillet (à 46,2 M, dernière donnée cvs

disponible), soutenu par l'emploi de salariés de nationalité étrangère. En revanche, les perspectives d'emploi sont moroses : le baromètre de l'emploi de [l'ifo](#) a accusé une 3^{ème} baisse consécutive en août (-0,5 point).

Selon une étude de la fédération de recherche des producteurs pharmaceutiques [VFA](#), l'emploi pourrait progresser sensiblement dès 2025 (+130 000 en 2025 et +450 000 en 2028) si toutes les mesures du « **paquet de croissance** » annoncées par le gouvernement en juillet étaient effectivement adoptées – ce qui reste peu probable selon les auteurs.

Selon une étude du [WSI](#) (s'appuyant des données allant jusqu'en 2018), le **salaire minimum**, mis en place en 2015, a contribué à une hausse significative de revenus pour les ménages percevant de faibles rémunérations salariales. Des effets à la hausse sont observés jusqu'à la moitié de la distribution des revenus.

Selon l'indice salarial (primes incluses) publié par [Destatis](#), la hausse sensible des salaires nominaux (5,4 %) et l'évolution modérée de l'inflation (2,3 %) ont permis de soutenir la progression des **salaires réels** (3,1 %) au 2^{ème} trimestre 2024 en glissement annuel. C'est la 5^{ème} hausse trimestrielle consécutive après les baisses continues observées entre fin 2021 et début 2023. Cette progression a été plus importante pour les plus faibles rémunérations, avec une hausse du salaire nominal de 7,6 % pour le 1^{er} quintile, contre +5,7 % en moyenne pour une personne employée à temps plein.

Le nombre de **nouveaux contrats d'apprentissage** a enregistré une hausse de 2,1 % en 2023 selon [Destatis](#) (soit +9 900 à 479 800). Cette progression est tirée par les personnes de nationalité étrangère (+ 9 %, soit +5100 à 59 900). Les nouveaux contrats d'apprentissage restent néanmoins en repli sur la dernière décennie (-8 % par rapport à 2013). Les apprentis à plein temps perçoivent en moyenne une rémunération mensuelle de 935 € (valeur médiane brute) la 1^{ère} année (1000 € dans l'industrie et l'artisanat).

Actualité financière

Marchés financiers

Le ministère des Finances a publié un projet de deuxième loi sur le « financement de l'avenir » ([ZuFinG II](#)) – dans le prolongement des objectifs de la première loi du même nom adoptée en novembre 2023 (cf. BE n°15/2023), visant à renforcer la compétitivité et l'attractivité de l'économie allemande et à améliorer en particulier le financement des jeunes entreprises. Le projet de loi prévoit plus de 50 modifications comprenant notamment: un allègement fiscal renforcé pour encourager l'actionnariat salarial; l'extension aux managers de l'ensemble du secteur financier de l'assouplissement des règles relatives aux indemnités de licenciement déjà appliqué aux « preneurs de risques »; la baisse de l'imposition des plus-values sur les cessions de participations dans des sociétés de capitaux lorsque celles-ci sont réinvesties (« roll-over »); un allègement fiscal pour les fonds d'investissement dans des infrastructures et des énergies renouvelables; la réduction de certaines exigences de publication par la BaFin (débureaucratisation) telle la limite aux grands risques qui passera de 1 à 2 M€.

Au deuxième trimestre 2024, DZ Bank (« banque centrale » des banques mutualistes) détient la plus importante part de marché en volume de vente de produits dérivés (28,6 % selon la fédération [BSW](#)), devant la Landesbank LBBW (20 %). DZ Bank distribue notamment des obligations structurées.

Régulation financière

L'[ESMA](#) a publié son analyse de la **réforme de la BaFin** réalisée à la suite du scandale Wirecard. Si elle constate des améliorations, elle craint que le ministère des Finances ne conserve une influence trop importante sur le superviseur. Elle estime par ailleurs que les règles pour empêcher les conflits d'intérêt entre les agents et les entreprises surveillées ne sont pas encore suffisamment strictes.

Le projet de loi transposant en droit allemand la **directive européenne relative à la publication d'informations en matière de durabilité par les entreprises** ([CSRD](#)) a été adopté en conseil des ministres fin juillet. Il prévoit de supprimer certaines obligations de la loi allemande sur le devoir de vigilance afin d'éviter d'éventuels doublons et d'autoriser uniquement les commissaires aux comptes à certifier les rapports des entreprises.

Dans une interview accordée à la [presse](#), la vice-présidente de NRW.Bank (banque publique régionale d'investissement), Gabriela Pantring, se prononce en faveur d'une exemption du *Green Asset Ratio* pour les banques publiques d'investissement, permise par le droit européen.

Le [tribunal](#) de première instance de l'UE a annulé la décision du Conseil de résolution unique (CRU) fixant la contribution de la caisse d'épargne de Cologne/Bonn (Sparkasse KölnBonn) au **fonds de résolution unique** (FRU) pour 2023, considérant que le niveau de cotisation ne peut dépasser 12,5 % du niveau cible final du FRU.

Les fédérations bancaires ([DK](#)) critiquent la règle fiscale qui entrera en vigueur en 2025 (StAbwG) mettant fin à la possibilité de **déduire fiscalement les coupons versés par les émetteurs d'obligations**. Les fédérations estiment que cette règle pourrait freiner le financement des entreprises par l'intermédiaire des marchés financiers.

La nouvelle superviseuse des assureurs, Julia Wiens ([BaFin](#)), annonce une application plus stricte de la règle qui oblige les compagnies d'assurance à prendre en compte l'intérêt du client lors de la signature d'un **contrat d'assurance-vie**. La BaFin examine actuellement les contrats de 13 assureurs (représentant plus de 20 % du marché), certains d'entre eux prélevant des frais dépassant 4 %. Elle n'exclut pas le retrait de certains produits du marché, la sanction pouvant aller jusqu'au licenciement d'un membre du directoire.

Le conseil des ministres a adopté fin juillet un [projet de loi](#) prévoyant le transfert des 2,3 Mrd€ se trouvant dans le **fonds allemand de restructuration** (abondé de 2011 à 2014 par la taxe bancaire) vers le fonds de stabilisation des marchés financiers (*SoFFin/FMS*) (cf. également BE n°1 et 4/2024). Le SoFFin a accumulé depuis sa création en 2008 21,6 Mrd€ de pertes. En outre, le projet de loi met fin à l'interdiction de déduire fiscalement la cotisation versée au fonds de résolution.

Banques et assurances

Le groupe bancaire italien [Unicredit](#) a acquis l'ensemble du premier paquet d'actions [Commerzbank](#) cédé par l'Etat fédéral allemand. Unicredit devient ainsi, avec 9 % des actions, le 2^{ème} actionnaire de Commerzbank derrière le Bund, dont la part diminue de 16,49 % à 12 %. Le produit de cette cession (702 M€) sera affecté au fonds de stabilisation des marchés financiers (*SoFFin/FMS*), créé en 2008 pour sauver le secteur bancaire allemand. Le 3 septembre dernier, le Bund avait annoncé son intention de céder progressivement sa part dans [Commerzbank](#), au motif que la banque était de nouveau stable et rentable.

[Manfred Knof](#), le PDG de **Commerzbank**, a fait savoir qu'il ne souhaitait pas renouveler son mandat au-delà de fin 2025.

Au premier semestre, de nombreuses banques ont augmenté leurs **provisions pour risques de crédits** en particulier contre les défauts de paiements immobiliers et des entreprises : NordLB a provisionné 61 M€ (contre 23 M€ au premier semestre 2023), LBBW 118 M€ (contre 86 M€), Helaba 173 M€ (contre 108 M€), BayernLB 154 M€

(contre 16 M€) et Deutsche Pfandbriefbank 103 M€ (contre 21 M€). DZ Bank a, quant à elle, provisionné 206 M€ (contre 52 M€) principalement dans sa filiale Teambank, spécialisée dans les crédits à la consommation, en raison des difficultés économiques des ménages. Le président de la BaFin a estimé dans une interview au quotidien économique [Handelsblatt](#) que la crise immobilière et les faillites d'entreprises impacteront davantage les banques en 2025, qui seront dans le même temps confrontées à une baisse de leurs marges d'intérêts.

La banque publique d'investissement **KfW** a accordé, au premier semestre 2024, des [financements](#) de 34,7 Mrd€ (contre 58,7 Mrd€ au premier semestre 2023), soit un montant comparable à celui du premier semestre 2019 (33,6 Mrd€) qui a précédé les aides dues au Covid et à la crise énergétique dans le contexte de la guerre en Ukraine. La banque a revu à la baisse son objectif de [refinancement](#) annuel, le faisant passer de 90-95 Mrd€ à 80 Mrd€.

La [BaFin](#) se félicite de l'arrêt de la cour fédérale de justice du 9 juillet 2024, qui fixe la méthode de calcul des **taux d'intérêt des contrats d'épargne à taux variable** (cf. BE n°24/2021) dont le nombre était estimé par la BaFin à environ 1,1 million en 2021. Dès 2004, la cour fédérale de justice avait jugé illégales de nombreuses clauses permettant aux banques de modifier unilatéralement le taux d'intérêt de ces contrats.

Deutsche Bank a conclu un accord avec plus de 80 anciens actionnaires de **Postbank** qui avaient porté plainte pour n'avoir reçu que 25 €/action lors de l'OPA de Deutsche Bank sur [Postbank](#) en 2010 (cf. BE n°4/2024). Deutsche Bank s'est engagée à leur verser 31 €/action supplémentaires. Cet accord représenterait près de 60 % du montant des demandes et seulement 45 % des quelque 1,3 Mrd€ provisionnés au 2^{ème} trimestre à cet égard, ce qui devrait avoir un effet positif de 430 M€ sur le résultat avant impôts du 3^{ème} trimestre.

Selon la fédération allemande des assureurs ([GDV](#)), la part dans l'encours de **contrats d'assurance retraite** de polices « classiques » (avec garantie totale du capital et taux d'intérêt garanti) poursuit sa baisse: de 63 % en 2017 à 49,3 % en 2023. La part des contrats comprenant une garantie du capital totale ou partielle (sans garantie du taux) est passée de 26,2 % à 26,9 % sur la période. Les contrats en unités de compte représentent 13,8 % de l'encours en 2023 (10,8 % en 2017). Le taux de résiliation reste stable à 2,56 % en 2023.

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 :
<https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international>

Responsable de la publication : Service économique de Berlin
[Claire Thirriot-Kwant](#), [Baptiste Royer](#)

Rédaction : [François Brunet](#), [Léa Eusebio](#), [Anita Gandon](#), [Lucie Petit](#) et [Laurence Rambert](#)

Abonnez-vous : berlin@dgtresor.gouv.fr