



Berlin Eco

NUMERO 19

© DG Trésor

15 novembre 2018

ACTUALITE ECONOMIQUE

CONTEXTE EUROPEEN ET INTERNATIONAL

Le gouvernement fédéral a transmis au Bundestag un « *non-papier* » dans lequel figurent **les grandes lignes d'un budget de la zone euro**. Ce budget devrait respecter les règles budgétaires européennes en vigueur, les fonds seraient avancés par les Etats et un Etat ne respectant pas les règles budgétaires ne pourrait pas en bénéficier. Les critères de contribution des Etats et les domaines de mise en œuvre des moyens restent à définir.

Dans son rapport annuel 2018, le **Conseil des Sages** (« Sachverständigenrat ») **se prononce contre la mise en place d'un budget de la zone euro**. Il suffirait selon lui de renforcer les outils existants, notamment le mécanisme européen de stabilité (MES), pour assurer la stabilité de l'UEM. L'existence d'un budget de la zone euro conduirait inévitablement à des comportements opportunistes de la part d'Etats membres et à des effets de transferts nets entre pays à long-terme.

ENVIRONNEMENT MACROECONOMIQUE

Le Conseil des Sages a publié [son rapport annuel pour l'année 2018](#), dans lequel **une croissance du PIB allemand de 1,5% pour 2018 et 1,6% pour 2019 est annoncée**. Cela représente un ajustement à la baisse de respectivement 0,7 et 0,3 point par rapport à ses estimations précédentes. Cette correction est justifiée dans le rapport par la dégradation de l'environnement commercial mondial, des turbulences dans plusieurs pays en développement, les incertitudes politico-économiques au sein de l'UE du fait du Brexit, les difficultés récentes de l'industrie automobile et le manque de main d'œuvre.

L'[IfW Kiel](#) estime à **0,3% le repli du PIB allemand au troisième trimestre 2018** par rapport au trimestre précédent, causé notamment par les difficultés récentes de l'industrie automobile ; les experts s'attendent cependant à un redressement de la croissance aux quatrième trimestre 2018 et premier trimestre 2019, excluant donc le risque d'une récession. [Destatis](#) de son côté annonce que **ce recul s'élève à 0,2%** et cite la baisse des exportations allemandes comme raison principale.

Toujours selon [Destatis](#), **l'inflation a progressé de 2,5% en octobre 2018 par rapport à l'année précédente** (+0,2% par rapport au mois précédent). Il s'agit de la valeur la plus élevée depuis septembre 2008 ; elle est essentiellement due à l'augmentation des prix de l'énergie.

POLITIQUE BUDGETAIRE

La commission du budget a clôturé le projet de loi de finances 2019 : **les dépenses s'élèveront à 356,4 Md€, soit 400 M€ de moins que le projet initial du gouvernement**. Les domaines du social, de l'aide au développement et de la défense ont vu leur budget augmenter. L'absence d'endettement supplémentaire est maintenue grâce au report d'autres dépenses et à une diminution des coûts de la dette.



POLITIQUES SOCIALES

Selon les prévisions du [conseil des Sages](#), la progression de l'**emploi** serait encore soutenue en 2019 (+400 000 à 45 M de personnes), mais ralentirait (après +590 000 en 2018 et +630 000 en 2017). Le taux de chômage (en définition nationale) passerait pour la première fois sous la barre des 5% en 2019 (soit à 4,9%, avec un recul du nombre de chômeurs de 160 000 à 2,2 M). Le conseil a analysé si la négociation de composantes non monétaires lors de conventions collectives pesait sur les **revalorisations salariales** conclues : cet effet ne serait pas significatif selon leur analyse. Pour faire face au **défi démographique**, le conseil préconise plusieurs leviers pour contenir la baisse de la population active : i) moderniser la loi sur le temps de travail pour favoriser notamment la hausse du temps de travail des personnes à temps partiel ; ii) adopter une loi d'immigration visant à attirer des personnes aux qualifications recherchées en Allemagne ; iii) faire évoluer l'âge d'entrée à la retraite ; iv) saisir les opportunités de numérisation pour restructurer le système de santé.

Le Bundestag a adopté le 6 novembre [la loi créant des chances d'insertion pour les chômeurs de longue durée](#). La loi prévoit notamment des aides salariales versées aux employeurs proposant un emploi à une personne au chômage percevant l'allocation chômage de solidarité (dite « Hartz IV ») depuis au moins six ans : la subvention dégressive sur cinq ans s'élève à 100% du salaire minimum la première année suivant l'embauche. Des aides salariales sont aussi prévues pour les personnes au chômage depuis deux ans.

ACTUALITE FINANCIERE

MARCHES FINANCIERS

Le volume des émissions de *Schuldschein* (crédit semi-obligataire) en Allemagne atteignait en 2017 28,9 Md€, soit une hausse de 12% par rapport à 2016. En 2018, les deux plus importantes émissions ont été réalisées par le groupe Rewe pour un montant d'1 Md€ et par Tui pour 425 M€. (*source : LLBW*)

Dans le cadre d'une politique de développement de la finance durable (cf. BE n°7/2018), Deutsche Börse ouvre un nouveau [segment consacré aux obligations vertes](#). Les 150 premières obligations respectent les *Green Bond Principles* de l'*International Capital Markets Association* ; elles sont cotées dans les différentes bourses européennes.

Deutsche Börse prévoit pour les prochaines années des acquisitions pour un montant d'au moins 1,5 Md€ afin d'atteindre une taille comparable aux acteurs américains ICE et CME. Ces acquisitions pourraient être réalisées dans les cinq domaines suivants : gestion de données, marchés monétaire et de matières premières, *Fund Services* et marché d'obligations.

REGULATION FINANCIERE

Le superviseur des assurances, la BaFin, annonce lors de sa [conférence annuelle](#) son intention de surveiller dans les contrats la présence ou non de « couvertures silencieuses » (*silent cover*) du **risque cyber**. Il craint l'absence de prise en compte de ces risques dans le passif du bilan des compagnies d'assurance.

Le président de la BaFin, Felix Hufeld, a annoncé que le superviseur allait dorénavant exiger des établissements de crédits des **données standardisées sur les crédits immobiliers** octroyés. Les données livrées jusqu'à présent ne permettent pas au Conseil européen du risque systémique (CERS) de réaliser les comparaisons nécessaires, notamment sur le rapport entre la valeur de l'immobilier et le montant du crédit. Cette critique est reprise dans le [rapport sur la stabilité financière](#) publié par la Bundesbank.

**BANQUES ET ASSURANCES**

Le fonds Hudson Executive Capital, dirigé par un ancien directeur financier de JPMorgan Chase, est entré au capital de **Deutsche Bank** à hauteur de 3,14%.

Il ressort des [stress tests](#) menés par l'ABE et la BCE que **NordLB** et **Deutsche Bank** font partie des dix banques européennes affichant le plus faible ratio CET 1 en cas de scénario adverse (respectivement 7,07 et 8,14% en 2020). Elles occupent par ailleurs la dernière et l'avant-dernière place si l'on considère leur ratio de levier en cas de scénario adverse (1,83 et 2,61% en 2020). **Commerzbank** a réalisé le meilleur résultat des banques allemandes avec un ratio CET 1 de 9,93% en cas de scénario adverse en 2020, mais la BCE aurait des doutes sur ses objectifs de résultats et de rentabilité. La presse rappelle, entre autres, que le choix de se concentrer sur la banque de détail est risqué en période de taux bas, d'autant qu'il se fait au dépens d'autres secteurs rentables, dont le segment « *Equity Markets and Commodities* » qui vient de faire l'objet d'une cession à Société Générale (cf. BE 2018/12). Alors que la banque avait, en août, légèrement revu à la hausse sa prévision annuelle de charges en raison d'investissements numériques, elle a dernièrement annoncé qu'en 2020 ses revenus seraient légèrement inférieurs à son objectif de 9,8 Md€ mais que ses charges seraient, comme prévu, de 6,5 Md€.

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 : Catherine Rozan

Version du 15 novembre 2018