

## ALLEMAGNE

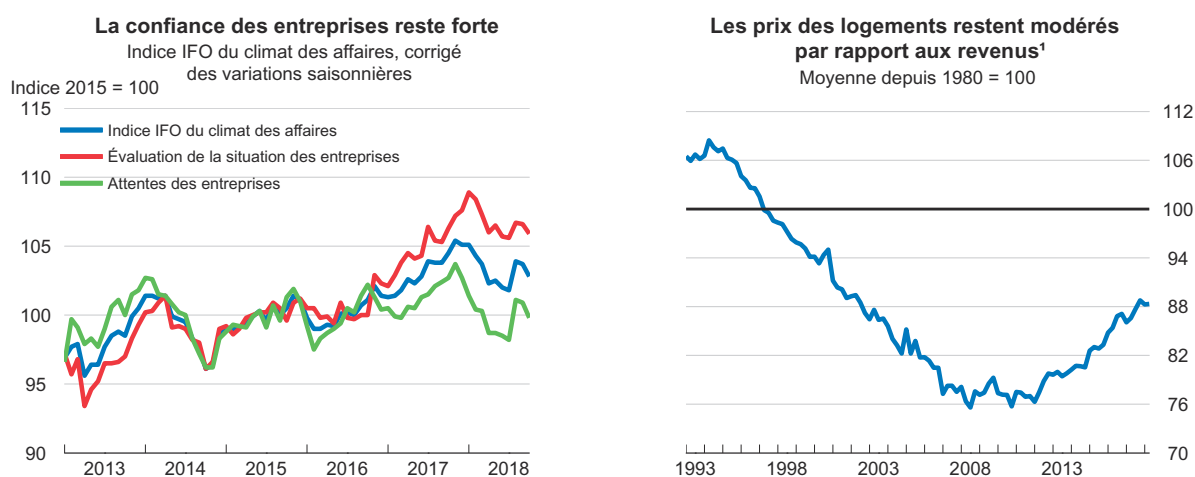
La croissance économique devrait ralentir mais demeurer soutenue, portée par de solides créations d'emplois et une politique de relance budgétaire. Les incertitudes qui entourent le commerce international et le ralentissement de la demande mondiale pèseront sur les exportations. La consommation privée montera en régime à la faveur d'une solide progression des salaires et des mesures budgétaires visant à augmenter le revenu disponible des ménages. La faiblesse des taux d'intérêt, le taux élevé d'utilisation des capacités et la demande croissante de logements soutiendront l'investissement résidentiel et celui des entreprises. L'excédent des paiements courants diminuera sous l'effet d'une demande intérieure plus solide qui dopera les importations.

La forte augmentation conjoncturelle des recettes publiques permettra au pays de conserver un solde budgétaire excédentaire. La marge de manœuvre ainsi dégagée devrait être mise à profit pour accroître les dépenses consacrées à l'éducation, aux réseaux à très haut débit et à des infrastructures de transport plus propre, qui permettraient de renforcer les gains de productivité et l'inclusivité. Des allègements d'impôt en faveur des bas salaires et des seconds apporteurs de revenu, ainsi qu'un alourdissement des taxes environnementales et de la fiscalité immobilière, devraient favoriser une croissance plus verte et plus inclusive. Le renforcement de la formation tout au long de la vie aiderait la main-d'œuvre à s'adapter au changement technologique et à se préparer aux emplois de demain.

### La croissance économique est de plus en plus portée par la demande intérieure


La croissance vigoureuse des exportations a connu un coup d'arrêt en 2018, du fait des incertitudes concernant les politiques commerciales à venir. En outre, la mise en place de nouveaux tests d'émission ont occasionné des retards chez les constructeurs automobiles. Cependant, la confiance des entreprises et l'appétence des investisseurs demeurent

### Allemagne



1. Rapport entre le prix nominal des logements et le revenu disponible nominal par personne normalisé par la moyenne de long terme à partir de 1980.

Source : Enquête IFO Business Climate, octobre 2018 ; et OCDE, Base de données analytique des prix des logements.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933876689>

Allemagne : **Emploi, revenu et inflation**

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Prix courants milliards de EUR	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2010)				
<b>PIB aux prix du marché</b>	3 046.0	2.2	2.5	1.6	1.6	1.4
Consommation privée	1 631.1	1.9	2.0	1.2	1.8	1.7
Consommation publique	587.4	4.0	1.6	1.2	2.5	1.8
Formation brute de capital fixe	604.1	3.4	3.6	3.0	2.5	2.2
Demande intérieure finale	2 822.6	2.6	2.3	1.6	2.1	1.8
Variation des stocks <sup>1</sup>	- 19.6	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.0
Demande intérieure totale	2 803.0	2.9	2.2	2.0	2.2	1.8
Exportations de biens et services	1 425.3	2.1	5.3	2.5	2.9	3.2
Importations de biens et services	1 182.3	4.0	5.3	3.6	4.4	4.4
Exportations nettes <sup>1</sup>	243.0	-0.5	0.4	-0.2	-0.4	-0.3
<i>Pour mémoire</i>						
PIB sans ajustements jours travaillés	3 048.9	2.2	2.2	1.6	1.6	1.8
Déflateur du PIB	—	1.4	1.5	1.9	2.2	2.3
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	0.4	1.7	1.9	2.2	2.2
IPCH sous-jacent <sup>2</sup>	—	1.1	1.3	1.3	1.8	2.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.2	3.8	3.4	3.0	2.7
Taux d'épargne nette des ménages (% du revenu disponible)	—	9.8	9.9	9.9	9.9	9.9
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	0.9	1.0	1.6	1.1	1.0
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	76.1	71.4	68.1	65.8	63.7
Dette brute des administrations publiques, définition Maastricht (% du PIB)	—	68.0	63.8	60.5	58.1	56.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	8.5	8.0	7.7	7.2	6.8

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

2. Indice des prix à la consommation harmonisé, hors énergie, alimentation, alcool et tabac.

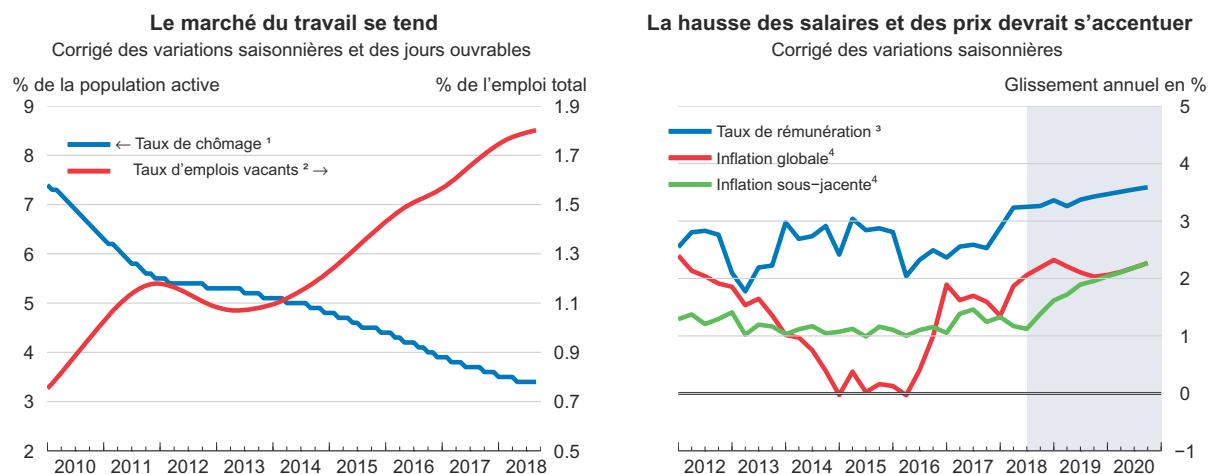
Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 104.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/888933877715>

solides du fait du taux élevé d'utilisation des capacités et du faible coût du crédit. L'immigration, la hausse du revenu des ménages et la faiblesse des taux d'intérêt ont stimulé la demande et la construction de logements. Les prix des logements ont considérablement grimpé, en particulier dans les zones urbaines, là où l'offre de terrains à bâtir est réduite et inélastique. En conséquence, il est de plus en plus difficile, pour les ménages à revenu modeste et moyen, d'accéder à des logements abordables dans les villes en plein essor. Si, globalement, les prix de l'immobilier au niveau national demeurent bas par rapport aux niveaux observés par le passé, l'immobilier d'habitation commence à donner des signes de surévaluation dans certaines zones urbaines en plein développement. Le crédit hypothécaire n'a pas progressé plus vite que les revenus, et l'endettement des ménages, modeste par rapport à d'autres pays, est demeuré stable.

La croissance vigoureuse de l'emploi a ramené le taux de chômage à un point bas record, tandis que le nombre d'emplois vacants a continué d'augmenter, en particulier dans les secteurs des soins de longue durée et de la construction. La vigueur du marché du travail s'est traduite par une progression générale des salaires, qui sous-tend la consommation privée. La qualité des emplois connaît également une embellie, avec une

## Allemagne



1. Population de 15 à 74 ans. Données issues de l'enquête sur la population active en Allemagne.

2. Pourcentage d'emplois vacants non pourvus par rapport au total de l'emploi.

3. Salaire nominal moyen par salarié.

4. Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). L'IPCH sous-jacent ne tient pas compte des prix de l'énergie, des produits alimentaires, de l'alcool et du tabac. Prévisions à partir du quatrième trimestre de 2018 pour l'IPCH et l'IPCH sous-jacent.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 104 ; et Statistisches Bundesamt.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/888933876708>

forte augmentation du nombre de contrats de travail permanents à temps plein. Enfin, l'inflation globale remonte depuis peu, à la faveur du renchérissement des prix de l'énergie, mais l'inflation sous-jacente reste modeste.

### **La politique budgétaire devrait avoir pour but de renforcer les gains de productivité et l'inclusivité**

La politique budgétaire est expansionniste. Les abattements fiscaux et les prestations pour enfant à charge sont revus en hausse, de même que les pensions de retraite des mères de famille, tandis que les cotisations sociales diminuent, en particulier sur les bas salaires. Le gouvernement allemand envisage d'investir 37.9 milliards d'euros par an à partir de 2019 dans les infrastructures, l'éducation, le logement et le numérique. Un fonds doté d'une enveloppe de 2.4 milliards d'euros a été constitué pour développer les réseaux à très haut débit et aider les municipalités à investir dans l'équipement numérique des établissements scolaires. Ces baisses d'impôt discrétionnaires et ces augmentations de dépenses réduiront le solde financier des administrations publiques en 2019 et 2020.

La plupart de ces mesures budgétaires sont appropriées puisqu'elles favorisent la croissance à long terme et l'inclusivité. Cela étant, les aides versées aux familles pour l'accession à la propriété risquent d'alimenter encore un marché de l'immobilier déjà en pleine effervescence, qui pâtit de déficits de main-d'œuvre et d'une élasticité insuffisante de l'offre. L'accès des ménages modestes à des logements abordables risque de n'en être que plus compliqué encore. Il serait préférable de se concentrer sur de nouveaux investissements dans l'éducation et dans des infrastructures qui concourent à la croissance de la productivité et à l'inclusivité. Offrir aux jeunes enfants issus de milieux socioéconomiques défavorisés plus de possibilités pour accéder à des structures d'accueil de qualité et accroître le nombre de places dans l'enseignement primaire à plein temps sont des mesures qui permettront d'améliorer le capital humain à long terme, tout en

aidant les ménages à mieux concilier la vie de famille et l'allongement du temps de travail, en particulier pour les femmes. Le gouvernement s'est engagé à instituer, d'ici 2025, une garantie juridique du droit d'accès à la scolarisation à plein temps dans l'enseignement primaire. Enfin, il faudrait que les aides financières, accordées aux municipalités pour leurs investissements dans des infrastructures matérielles et numériques, aillent de pair avec une simplification des procédures pour bénéficier des fonds et de l'assistance technique des autorités fédérales ou régionales à la planification et à la gestion de leurs projets d'infrastructures.

### ***La croissance économique restera soutenue***

La croissance économique marquera le pas en raison du ralentissement de la demande extérieure et d'un regain d'incertitudes. Cependant, elle restera vigoureuse, portée par une forte consommation privée et une politique budgétaire expansionniste. Les limitations de capacités et les déficits de main-d'œuvre pèseront sur la production, en particulier dans le secteur de la construction, et alimenteront la hausse des salaires et des prix. La vigueur de la demande intérieure continuera de favoriser une progression dynamique des importations et permettra de ce fait de réduire quelque peu l'important excédent des paiements courants. Toutefois, une nouvelle montée des protectionnismes freinerait la croissance économique et l'emploi, notamment si elle était synonyme d'un ralentissement de la croissance en Chine, ou d'application de droits de douane sur les exportations allemandes de véhicules. De même, la résurgence de turbulences sur les marchés financiers et de chocs économiques dans les grandes économies européennes aurait pour effet de diminuer les exportations. En revanche, une insertion réussie des migrants sur le marché du travail, l'amélioration de l'éducation et de la formation et l'allongement du temps de travail des femmes, suite aux réformes menées récemment, pourraient aider à pallier les déficits de main-d'œuvre et permettre aux entreprises de monter en régime dans leur production.