

## ALLEMAGNE : UNE CROISSANCE EN QUÊTE D'UN NOUVEAU SOUFFLE

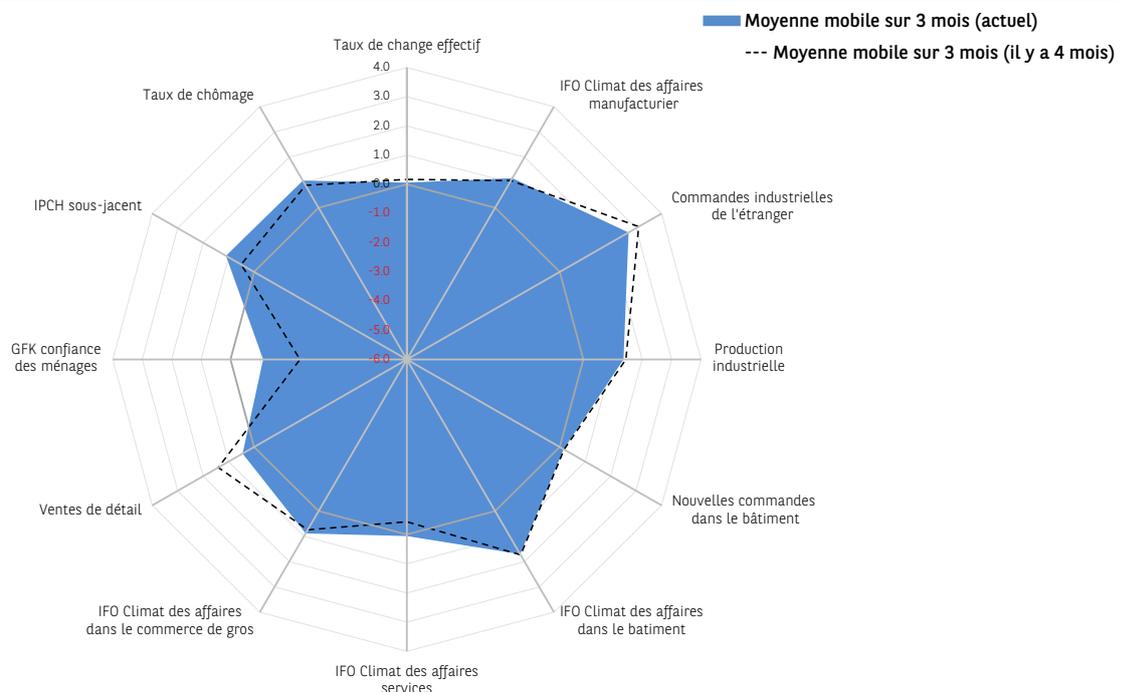
Comme le montre notre Baromètre, la situation économique au T3, représentée par la zone en bleu, est restée quasiment inchangée par rapport aux trois mois précédents (zone délimitée en pointillés). Les indicateurs récents du cycle économique font même ressortir un essoufflement de la reprise. L'indice Ifo du climat des affaires recule depuis le mois de juillet. Les chefs d'entreprises du secteur manufacturier signalent, en particulier, une détérioration de la conjoncture, l'activité comme les anticipations étant sur une tendance baissière. Les carnets de commandes restent relativement garnis, mais les prises de commandes plafonnent. Cela s'explique en partie par les perturbations de la chaîne d'approvisionnement. Les pénuries de semi-conducteurs pèsent, en particulier, sur la production dans l'industrie automobile. De plus, l'envolée des prix des intrants a amputé les marges bénéficiaires. Ils étaient en hausse de 12 %, en août en glissement annuel (g.a.), 8,3 % hors énergie.

Des augmentations de prix sont aussi observées pour les biens et services de consommation. En septembre, leur progression était de 3,4 % en g.a. et nous prévoyons une augmentation de l'inflation à 4,6 % au T4. Cette évolution s'explique principalement par des facteurs temporaires comme le rétablissement des anciens taux de TVA au 1<sup>er</sup> janvier et l'augmentation des cours du brut. En septembre, les prix de l'énergie affichaient une hausse de 14,3 % en g.a. L'augmentation des prix a pesé sur la confiance des consommateurs. En septembre, l'indice GfK de confiance des ménages s'est replié à -1,1, un plus bas depuis le mois de juin. L'institut table sur une remontée du moral des consommateurs en octobre, à la faveur du redressement des anticipations économiques et salariales lié à l'amélioration du marché du travail. Pour les commerçants, cette évolution ne va pas nécessairement se traduire par un rebond des ventes. Ces dernières ont, en effet, légèrement évolué à la baisse, au cours des derniers mois, l'envolée des prix de l'énergie ayant plombé le pouvoir d'achat et cette tendance devrait, selon eux, se poursuivre dans les prochains mois.

Le SPD (sociaux-démocrates) a remporté les élections en Allemagne. Son chef de file, Olaf Scholz, va à présent se tourner vers les Verts et les libéraux du FDP pour former une coalition disposant d'une majorité suffisante au *Bundestag*. L'un des défis pour le nouveau gouvernement sera de donner un nouvel élan à la croissance. Le SPD a fait campagne sur la hausse du salaire minimum à EUR 12, contre EUR 9,60 actuellement, au 1<sup>er</sup> janvier 2022. Cependant, le risque est que les négociations traînent en longueur, alors que l'économie marque le pas, une situation qui devrait aussi avoir un impact négatif sur les pays voisins.

**Raymond Van Der Putten**

### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -6 et +4. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

