



# ALLEMAGNE SCÉNARIO 2022-2023

D'UNE CRISE À UNE AUTRE...

25 avril 2022

**Philippe Vilas Boas**

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT  
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

# SOMMAIRE

1 | SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

5 FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

# SYNTHÈSE

## D'UNE CRISE À UNE AUTRE...

La croissance allemande a de nouveau reculé au T4 (-0,3% en variation trimestrielle après +1,7% au T3) sous l'effet de la résurgence épidémique et des mesures sanitaires, conduisant à une contraction marquée de la consommation. Si un allègement des contraintes s'est opéré en ce début d'année, il s'est dans le même temps accompagné **d'une inflation nettement plus élevée et susceptible de mettre à mal plus durablement la consommation privée**. De surcroît, **les conséquences de la guerre en Ukraine viennent assombrir davantage nos perspectives de croissance** à travers divers canaux. L'incertitude sur la durée, l'issue et les conséquences de cette guerre ternissent la confiance des agents. Le risque de pénuries augmente sur divers produits et des tensions inflationnistes plus élevées et durables pourraient s'installer. Dans ce nouveau contexte, nous estimons que **la croissance allemande devrait stagner au T1**, tirée à la baisse par une consommation encore bridée. L'activité industrielle bénéficie d'un rebond marqué des commandes en dépit de problèmes d'approvisionnement en produits intermédiaires toujours plus prégnants mais la hausse des coûts de production vient raboter les marges des entreprises. L'investissement ne devrait progresser que faiblement à court terme, uniquement porté par la construction, tandis que l'investissement productif restera dans un premier temps encore en contraction. Les exportations nettes devraient peser faiblement sur la croissance du T1 en raison du ralentissement des exportations et du rythme encore soutenu des importations. **Notre estimation de croissance pour l'année 2022 a été**

**révisée à 2,5%** contre 4,2% précédemment **pour tenir compte de l'effet d'acquis plus faible du T4 2021 mais aussi d'une inflation révisée sensiblement à la hausse (6,3% versus 4,4%) avec pour conséquence une moindre consommation**. Un desserrement des tensions inflationnistes à mi-année et l'achèvement du rattrapage de consommation conduiront à une normalisation de l'activité aboutissant à un **ralentissement de la croissance à 2,3% en 2023**. **Notre scénario n'intègre pas à ce stade un choc exogène résultant d'une intensification de la guerre en Ukraine comme un embargo sur le pétrole ou le gaz russe**. Il en dresse néanmoins les éléments de vulnérabilités et enjeux pour le pays.

La consommation privée continuera de peser sur la croissance du T1 avant de se redresser au T2 et plus significativement au T3. Le potentiel de rattrapage demeure élevé et l'excès d'épargne accumulée depuis la crise sanitaire devrait s'avérer un puissant levier. Les mesures de soutien apportées aux ménages et aux entreprises pour atténuer les effets de l'inflation énergétique contribueront également à redonner du pouvoir d'achat et à amortir le choc des prix. L'investissement productif restera modeste au premier semestre en dépit d'un taux d'utilisation des capacités productives élevé, les incertitudes sur les perspectives limitant les nouveaux projets. Cependant, l'évolution de la guerre en Ukraine pourrait précipiter la mise en œuvre de certains projets d'optimisation ou de transition énergétique d'ici l'été pour faire face au risque de rupture d'approvisionnement

gazier notamment dans l'industrie. L'écart de l'investissement productif à son niveau pré-crise mettra néanmoins du temps à se résorber. L'investissement dans la construction devrait se poursuivre à un rythme soutenu, toujours guidé par une demande supérieure à l'offre.

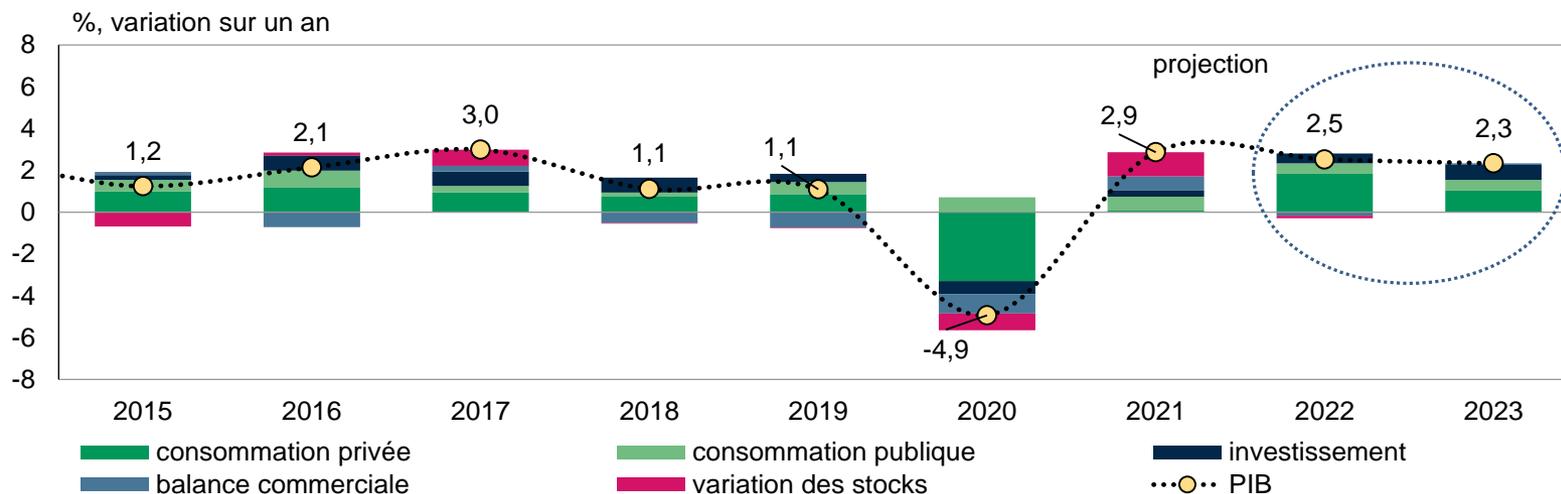
La balance commerciale devrait peser tout au long de l'année sur la croissance avec une contribution négative attendue à -0,2 point de PIB en raison du niveau élevé des importations pour répondre à une demande domestique plus forte tandis que les exportations devraient ralentir plus nettement en raison d'une demande extérieure plus faible des États-Unis et de la Chine. L'écart des échanges à leurs niveaux pré-crise s'étant déjà refermé, le potentiel d'accélération reste limité cette année et la suivante. Par ailleurs, la guerre en Ukraine affectant particulièrement le continent européen, restreindrait la demande intra-zone, un élément essentiel des exportations allemandes.

La politique budgétaire restera expansionniste avec un déficit attendu de 3,4% du PIB en 2022 avant de se réduire à 2,6% en 2023. Le ratio de dette publique demeurerait limité à 70% du PIB sur notre horizon de prévision. Néanmoins, on ne peut exclure le besoin de mesures additionnelles de soutien si les tensions inflationnistes s'intensifient durant l'année. De même, la nécessité de remettre à niveau son arsenal militaire et de s'affranchir rapidement de la dépendance énergétique russe pourraient conduire à un endettement public supérieur.

# SYNTHÈSE

## D'UNE CRISE À UNE AUTRE...

### Contributions à la croissance annuelle



Allemagne	Variation moyenne annuelle (%)				Variation trimestrielle (%)												
	2020	2021	2022	2023	2021				2022				2023				
		T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>PIB</b>	<b>-4,9</b>	<b>2,9</b>	<b>2,5</b>	<b>2,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,5</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>
Consommation privée	-6,1	0,1	3,5	2,0	-5,2	3,7	6,0	-1,8	-0,2	0,7	1,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Investissement	-3,0	1,3	2,3	3,4	-0,5	1,3	-2,9	0,5	0,4	2,1	1,5	1,1	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Variation des stocks*	-0,8	1,2	-0,1	0,0	2,3	-0,6	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	-0,9	0,7	-0,2	0,1	-0,9	-0,5	0,1	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de chômage	3,9	3,6	3,3	3,1	3,9	3,6	3,4	3,4	3,4	3,2	3,2	3,2	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1
Inflation	0,4	3,2	6,9	3,6	1,7	2,2	3,5	5,4	6,1	7,4	7,3	6,8	4,5	3,4	3,5	2,9	
Solde public (% PIB)	-4,3	-6,2	-3,4	-2,6													

\* Contributions à la croissance du PIB

Sources : Crédit Agricole SA / ECO, prévisions

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

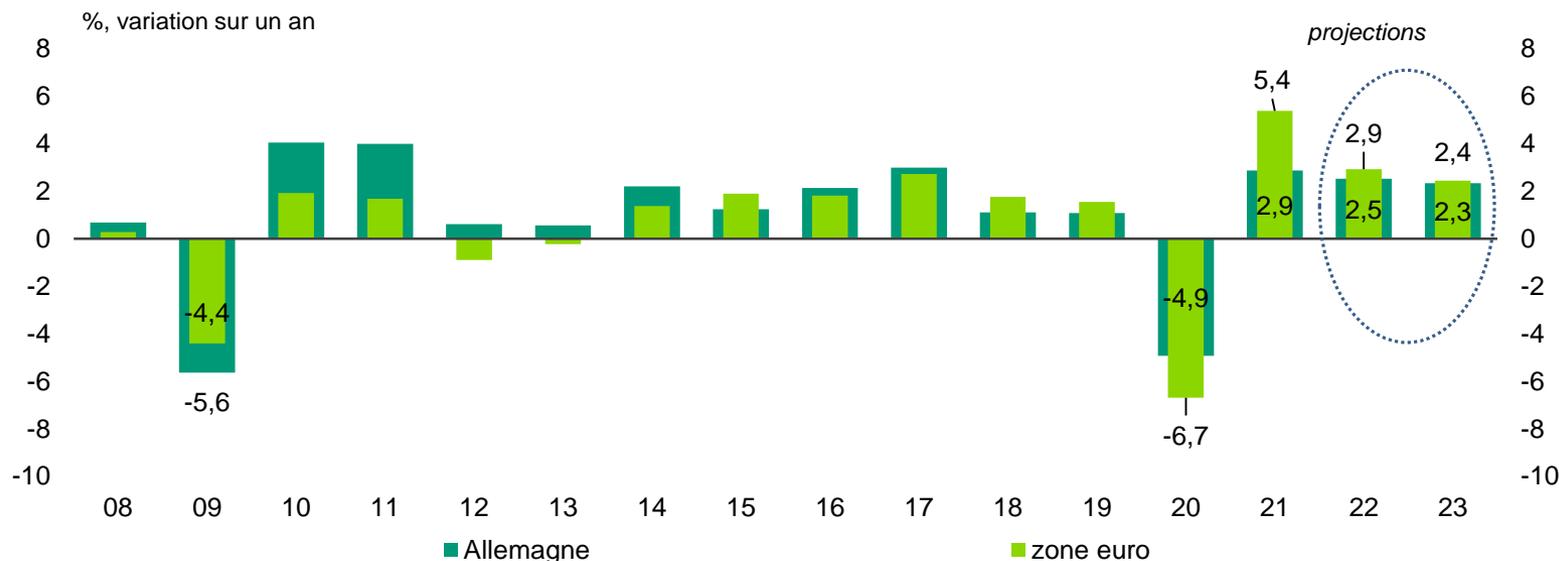
4 FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

5 FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## UNE REPRISE À NOUVEAU ENTRAVÉE

### L'inflation pèse davantage sur la consommation



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

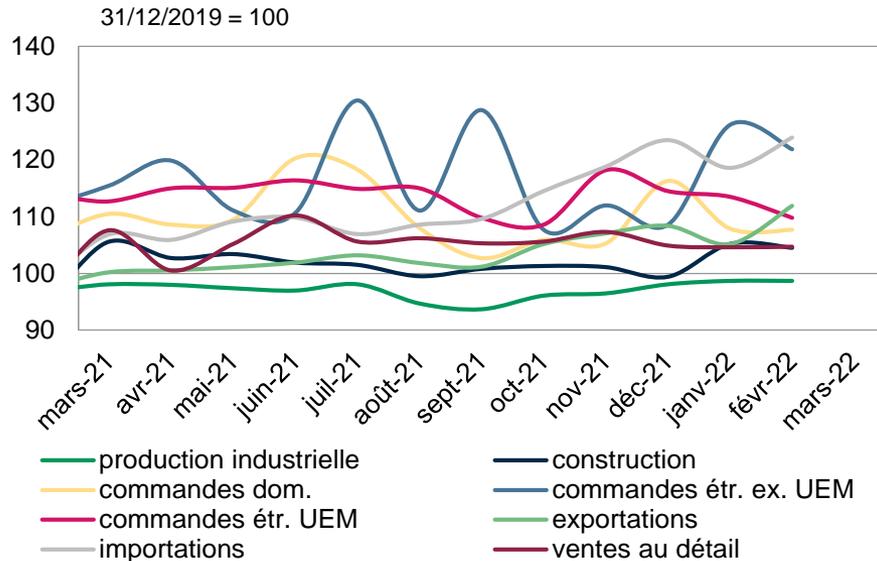
La croissance allemande a été plombée au dernier trimestre 2021 par les restrictions sanitaires, qui ont pénalisé ainsi la reprise tout juste entamée en milieu d'année. Sa croissance annuelle s'avère nettement inférieure à celle de la zone euro dans son ensemble (+2,9% contre +5,4% dans la zone), doublement ralentie par le coup de frein des activités de services et les pénuries de produits intermédiaires dans l'industrie. L'écart de PIB par rapport à son niveau pré-crise demeure négatif de 1,1% au T4 en Allemagne tandis qu'il a dépassé son niveau d'avant-crise en France et a quasiment retrouvé son niveau en Italie. Toutefois, la guerre en Ukraine alimente des tensions inflationnistes qui se manifestent notamment sur l'énergie et nous impose de revoir l'ensemble de nos prévisions à la baisse pour prendre en compte ce

nouveau contexte. Nous anticipons dorénavant une croissance de +2,9% en zone euro cette année et de seulement +2,5% en Allemagne en raison, d'une part, du contexte sanitaire qui a pesé sur une large partie du premier trimestre mais aussi de la hausse des prix qui diminue le pouvoir d'achat des ménages. Sans détérioration des conditions extérieures liées à la guerre, nous estimons que l'économie allemande dispose encore d'un potentiel de consommation important dans les services susceptible de soutenir une croissance plus robuste à partir du T3-2022. Les perspectives d'une inflation moins mordante l'an prochain devraient permettre d'atteindre une croissance de 2,3% en 2023, si d'ici là les tensions entre l'Europe et la Russie ne se détériorent pas.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## INFLATION ET PÉNURIES PÉNALISENT PLUS DURABLEMENT LA REPRISE

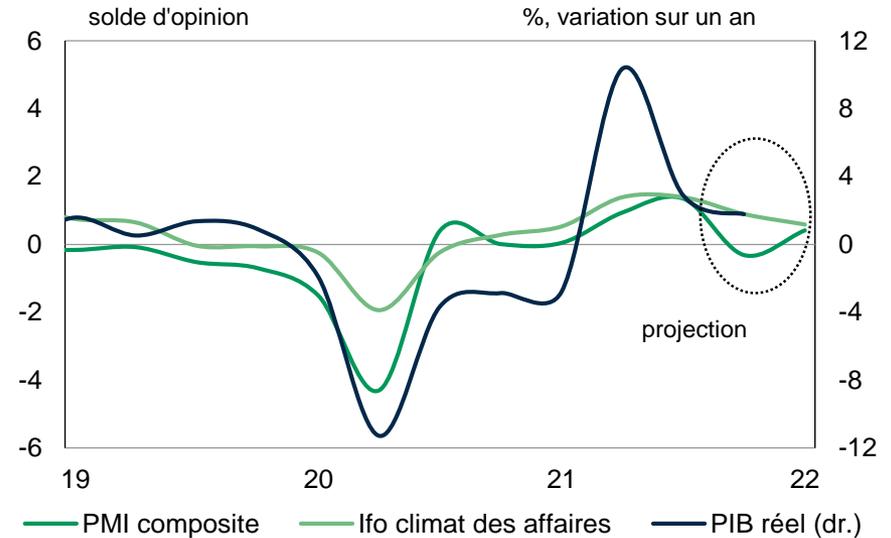
### Orientations des principaux indicateurs



Sources : FSO, DB, Crédit Agricole SA / ECO

Les dernières données d'activité de février signalent une production industrielle encore 1,3% en-dessous de son niveau d'avant-crise en dépit de commandes encore robustes en provenance des pays tiers tandis que les commandes européennes sont clairement orientées à la baisse. Les activités de vente au détail, mises à mal par le prolongement des restrictions sanitaires peinent à se redresser. La construction jusqu'ici relativement épargnée par la crise se tasse en raison de la hausse des coûts des matières premières. Si les exportations reprennent à un rythme nettement supérieur à celui enregistré en fin d'année, les importations s'accroissent davantage, conduisant à une contribution vraisemblablement négative des exportations nettes à la croissance du T1.

### Enquêtes d'activité et croissance réelle



Sources : IFO, Crédit Agricole SA / ECO

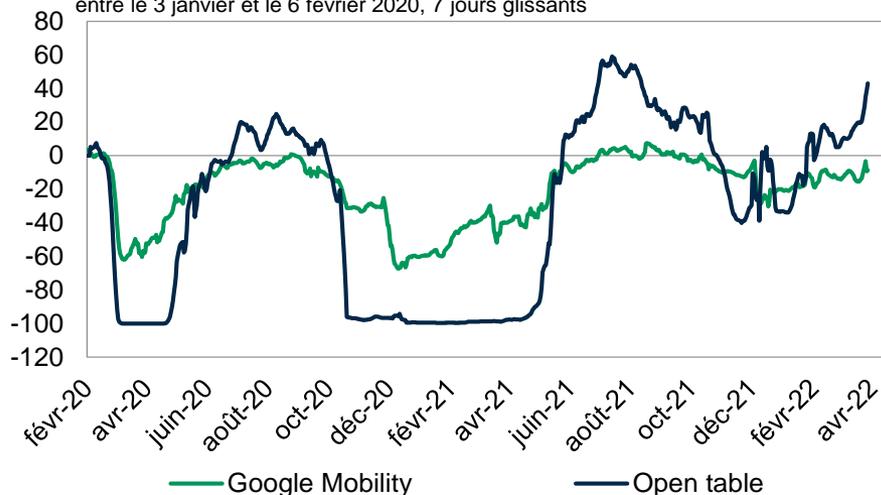
L'indice PMI composite des directeurs d'achat indique un net rebond de l'activité au T1 après une contraction enregistrée au T4. Toutefois, l'activité industrielle est davantage exposée aux chaînes de valeur des pays de l'Est, y compris ukrainiennes tandis que les activités de services, sous cloche au T4, rebondissent nettement et soutiennent l'indice global. En revanche, l'indice Ifo du climat des affaires s'est dégradé et pointe désormais vers un ralentissement marqué de l'activité en mars en raison de pénuries toujours plus aiguës de produits intermédiaires dans l'industrie dont les perspectives de croissance se sont considérablement ternies depuis le début de la guerre en Ukraine, qui amplifie les tensions inflationnistes déjà à l'œuvre au profit d'une demande plus prudente.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## INDICATEURS HAUTE FRÉQUENCE (CONSOMMATION ET ACTIVITÉ)

### Un regain d'activité attendu dans les services

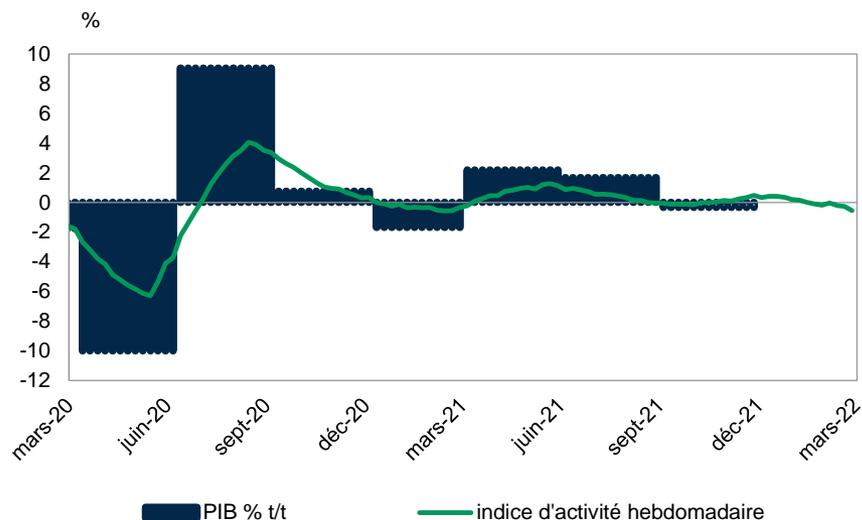
Fréquentation du site Open Table en variation de la même semaine de l'année 2019.  
Fréquentation dans les commerces en % de la médiane des jours de la semaine entre le 3 janvier et le 6 février 2020, 7 jours glissants



Sources : Opentable, Google-Mobility, Crédit Agricole SA / ECO

Après une fin d'année marquée par le resserrement des contraintes sanitaires, le T1 2022 semble porté par un retour en force de la consommation de services (en restauration et loisirs notamment) qui pourrait se poursuivre encore plusieurs mois. Cependant, la fréquentation des commerces semble encore timide et suggère des comportements plus précautionneux en vente de détail. L'indice du trafic routier qui reflète habituellement l'activité du secteur industriel se redresse également en ce début d'année. Toutefois, l'impact de la guerre en Ukraine sur les chaînes de fabrication au travers de

### Indice d'activité hebdomadaire et croissance du PIB



Sources : Apple mobility, Crédit Agricole SA / ECO

problèmes graves d'approvisionnement et des hausses de prix substantielles viendront freiner l'activité dès le mois de mars. L'indice d'activité hebdomadaire construit par la Bundesbank confirme cette détérioration de l'activité avec un taux de croissance implicite du PIB représentant -0,8% à la mi-avril sur les trois derniers mois. Nous estimons que la croissance du PIB au T1 pourrait être nulle en raison du niveau élevé de l'inflation et des problèmes d'approvisionnement qui perturbent fortement l'activité industrielle notamment automobile ou sidérurgique, les plus sensibles aux chocs d'offre liés à la guerre.

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

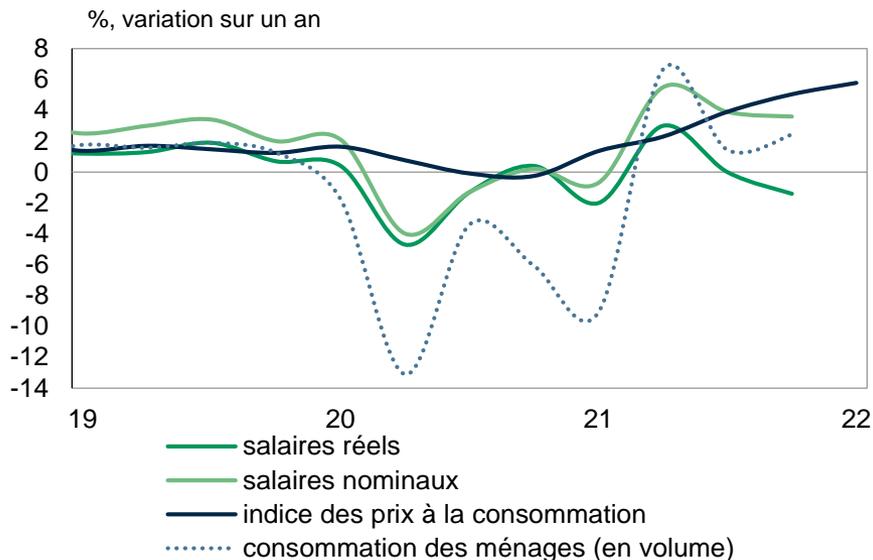
4 FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

5 FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## EMPLOIS, SALAIRES ET CONSOMMATION

### Salaires, inflation et consommation



Sources : FSO, Crédit Agricole SA / ECO

Les salaires nominaux ont augmenté de 3,6% sur un an au T4 2021 mais l'indice des prix à la consommation a progressé dans le même temps plus rapidement à 5%, réduisant ainsi le pouvoir d'achat des ménages. Les perspectives salariales issues des négociations de branches demeurent modestes avec une hausse attendue des salaires globaux représentant +1,5% en 2022 qui sera complétée par des primes et bonus exceptionnels plus généreux. Au total, l'ensemble des salaires devraient ainsi progresser de +3,1% cette année hors revalorisation du salaire minimum. L'effet attendu d'une première augmentation en juillet à 10,45 € et d'une seconde en octobre à 12 €, pourrait représenter un impact de +0,8 point de plus sur la masse salariale totale. Le marché du travail demeure dynamique avec l'emploi revenu à son niveau pré-crise

### Nombre de salariés et de chômeurs



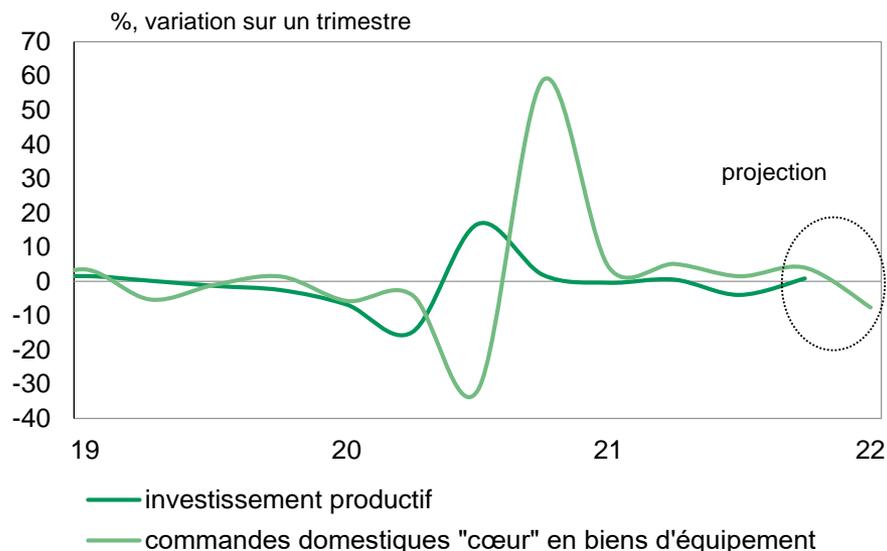
Sources : Agentur für Arbeit, Crédit Agricole SA / ECO

et le taux de chômage également. Le chômage partiel s'est réduit à 620 000 personnes contre 740 000 à fin décembre. Le surplus d'épargne accumulé pendant la crise sanitaire par les ménages atteindrait près de 200 Mds € au T4 et constitue un soutien potentiel significatif à la consommation. Nous estimons que celle-ci devrait néanmoins reculer légèrement au T1 en raison de la faible fréquentation des commerces liée à la résurgence sanitaire et aux pressions inflationnistes qui se sont intensifiées sur la période. La consommation devrait néanmoins se redresser dès le T2 et plus nettement encore à partir du T3 sous l'effet d'un rattrapage attendu des services, de l'utilisation de l'épargne et d'un ralentissement des prix.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

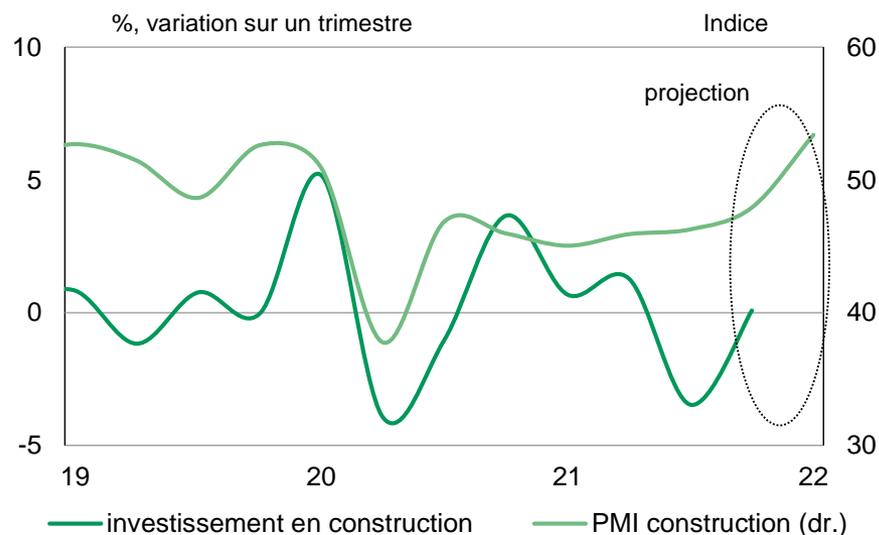
## L'INVESTISSEMENT : PERSPECTIVES DE COURT TERME

### Évolution de l'investissement productif



L'investissement productif s'est faiblement redressé au T4 2021 (+0,9% t/t) après un recul marqué au T3 (-3,9%) et reste donc encore très en dessous de son niveau d'avant-crise (-8,2%). La diminution des commandes domestiques en biens d'équipement suggère un recul prononcé de l'investissement productif à court terme. Les commandes industrielles totales demeurent néanmoins robustes en dépit d'un récent fléchissement, mais la situation très incertaine sur la capacité à pouvoir s'approvisionner en produits intermédiaires sans explosion des coûts de production conduit à rester prudent en matière d'investissement. L'investissement dans la construction dépasse déjà

### Évolution de la construction

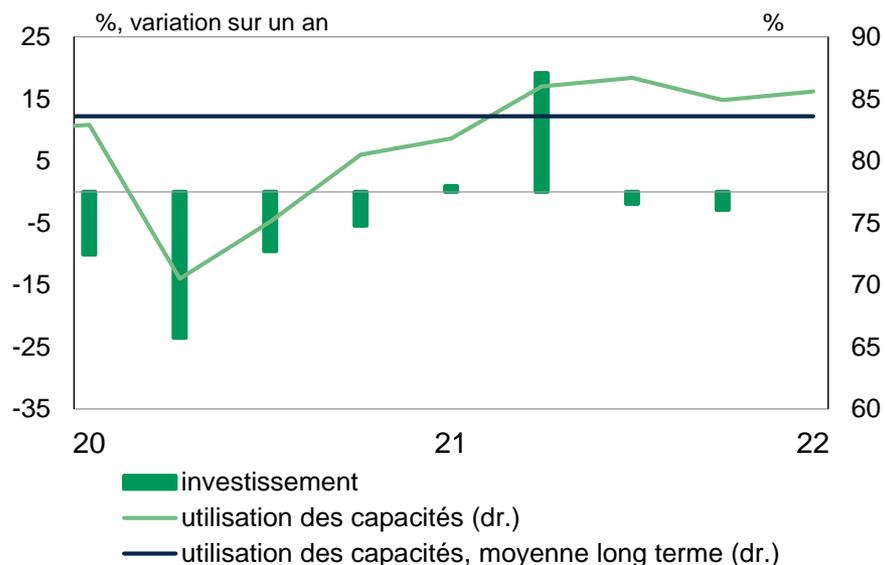


son niveau d'avant-crise au T4 (+0,6%) et résiste jusqu'ici plutôt bien aux aléas des mesures sanitaires. L'indice PMI du secteur souligne la solidité de la demande en construction qui pourrait soutenir favorablement l'investissement global au T1. Néanmoins, le rebond de l'investissement devrait s'accélérer surtout à partir du T2 avec un rattrapage des investissements productifs montant en charge pour s'adapter à un contexte de pénuries qui pourraient s'éterniser. L'adaptation du système productif à ce nouvel environnement devrait faciliter le retour des investissements productifs à condition que la demande se maintienne à un niveau élevé.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'INVESTISSEMENT : TENDANCES DE FOND

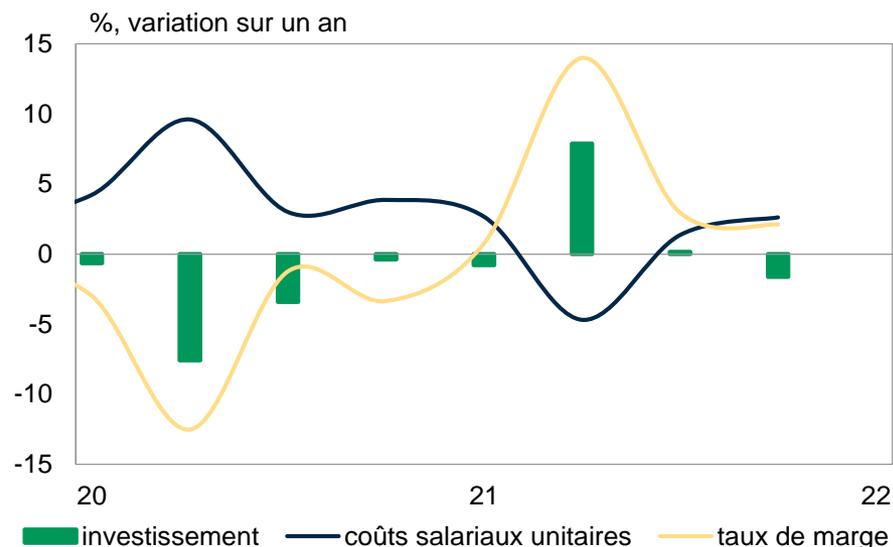
### Taux d'utilisation des capacités productives



Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

Le taux d'utilisation des capacités de production continue d'augmenter au T4 pour s'établir durablement au-dessus de sa moyenne de long terme. Ce dynamisme reflète le surcroît d'activité enregistré par une demande soutenue face à une offre limitée par les problèmes d'approvisionnement et les capacités à recruter davantage pour absorber les commandes non satisfaites. Les taux de marges ont progressé dans les services et les commerces mais ils se sont tassés dans la construction tandis qu'ils ont reculé dans l'industrie en raison de la hausse des coûts de production liée aux prix des produits

### Taux de marge, coûts salariaux unitaires et investissement



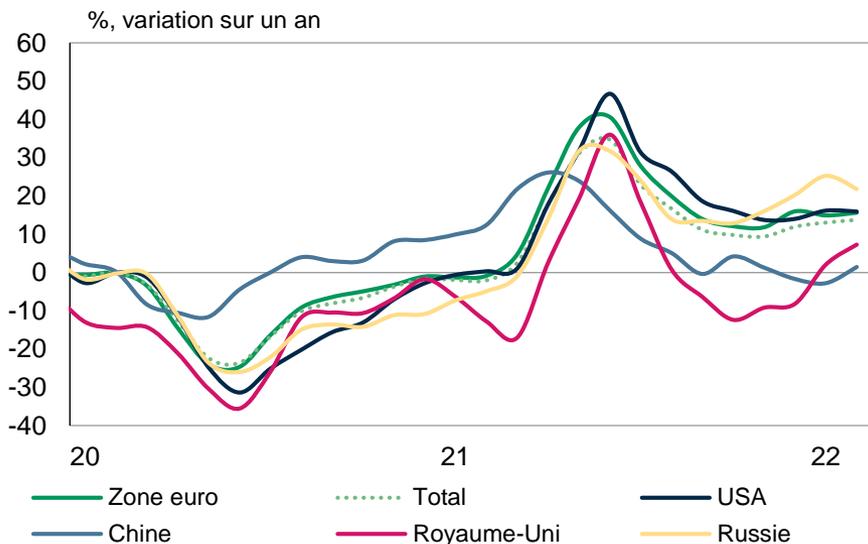
Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

importés. Nous estimons que l'investissement global pourrait augmenter de 2,3% en 2022 en raison d'une demande néanmoins robuste et d'un potentiel de rattrapage par rapport à son niveau d'avant-crise encore très élevé et qui pourrait se matérialiser à partir du second semestre grâce à une moindre pression sur les prix. Celui-ci pourrait même s'accélérer à 3,4% en 2023 avec le support des dépenses consacrées à la transformation écologique, la modernisation du pays et de la nécessité de s'affranchir de la dépendance gazière russe dans l'industrie.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LE COMMERCE EXTÉRIEUR

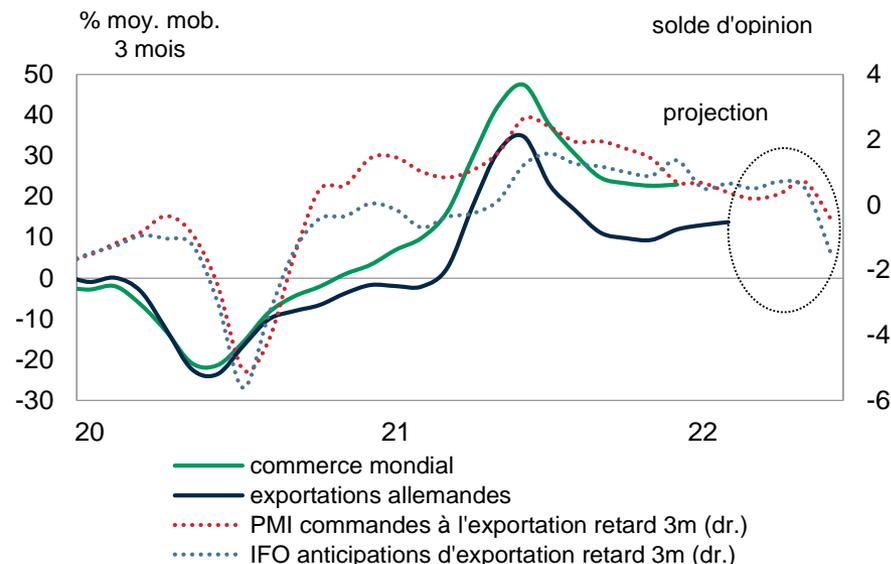
### Exportations par partenaires principaux



Sources : Bundesbank, Crédit Agricole SA / ECO

Les exportations allemandes se sont globalement améliorées en début d'année soutenues par celles à destination du Royaume-Uni et surtout de la Chine. Celles à destination de la zone euro sont restées stables tandis que celles vers les États-Unis se sont légèrement tassées tout en restant à un niveau élevé. Les exportations vers la Russie, enregistrées avant la guerre en Ukraine, ont entamé un fléchissement significatif en février. La congestion portuaire demeure importante en Chine au mois d'avril en raison du regain épidémique et la fraction des marchandises bloquées mondialement en attente sur des navires dépasse les 11% des produits acheminés soit une proportion élevée.

### Perspectives d'exportation



Sources : Destatis, Crédit Agricole SA / ECO

L'indicateur PMI des commandes à l'exportation et les anticipations d'exportation de l'institut Ifo confirment une tendance baissière des échanges dans les prochains mois. Les effets de rattrapage liés à la crise sanitaire semblent achevés mais la demande domestique s'accélère tandis que les exportations pâtissent d'une moindre demande chinoise et du renchérissement des matières premières et des coûts de l'énergie. Nous anticipons donc une contribution légèrement négative des échanges commerciaux à hauteur de -0,2 point à la croissance de 2022, suivie d'un redressement très progressif et limité représentant +0,1 point de croissance en 2023.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## RISQUES SUR NOTRE SCÉNARIO

### Matrice des risques associés à notre scénario

		Probabilité	Impact
↓	Coupure de l'approvisionnement gazier russe	Elevée	Elevé
	Inflation persistante	Elevée	Moyen
	Recrudescence épidémique	Elevée	Moyen
↑	Baisse du taux d'épargne soutenant la consommation	Elevée	Elevé
	Mesures additionnelles de soutien aux ménages et entreprises	Moyenne	Moyen

Source : Crédit Agricole SA / ECO

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

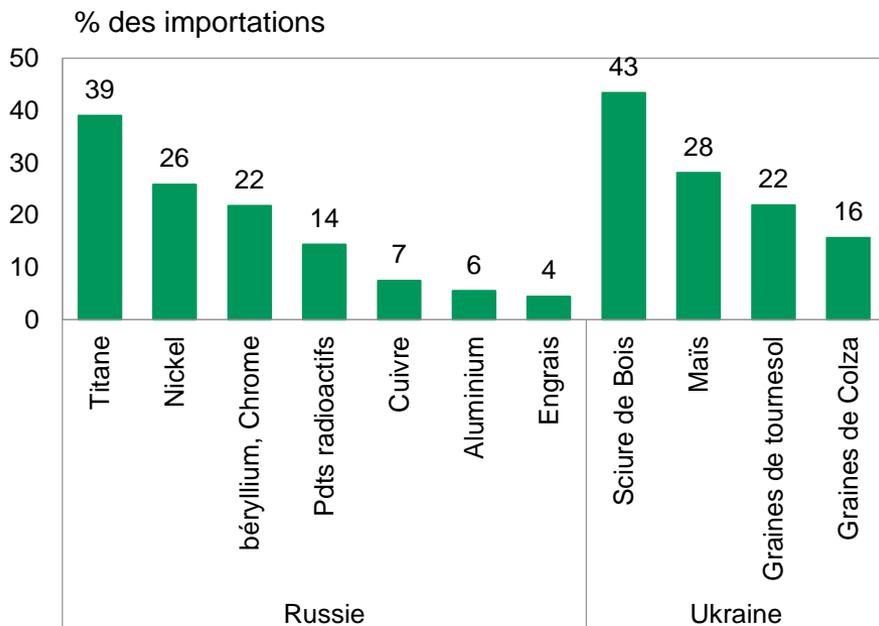
4 FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

5 FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

# FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

## PRINCIPALES EXPOSITIONS EN BIENS

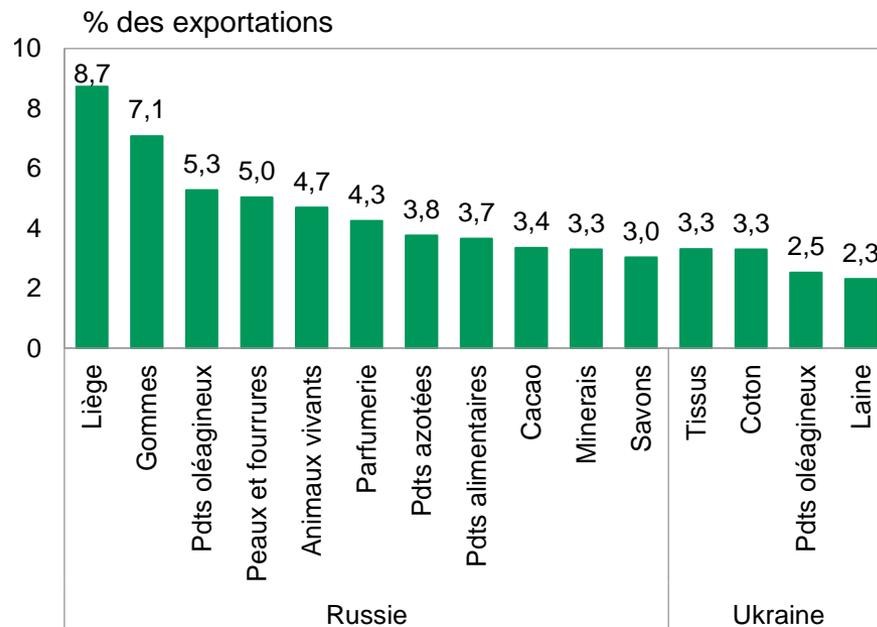
### Part des importations en provenance de...



Sources : Uncomtrade, Crédit Agricole S.A.

Les expositions aux biens importés russes restent assez limitées dans leur ensemble. Les importations russes ne représentent que 2,1% des importations totales. Toutefois, celles-ci sont concentrées, outre les produits énergétiques, sur certains métaux très recherchés notamment dans le secteur automobile ou l'aviation, comme le titane, le nickel, le cuivre ou l'aluminium. La substituabilité d'approvisionnement de ces métaux ne peut aujourd'hui se faire qu'à un coût très élevé étant donné les quelques fournisseurs sur ces segments. Les

### Part des exportations à destination de...



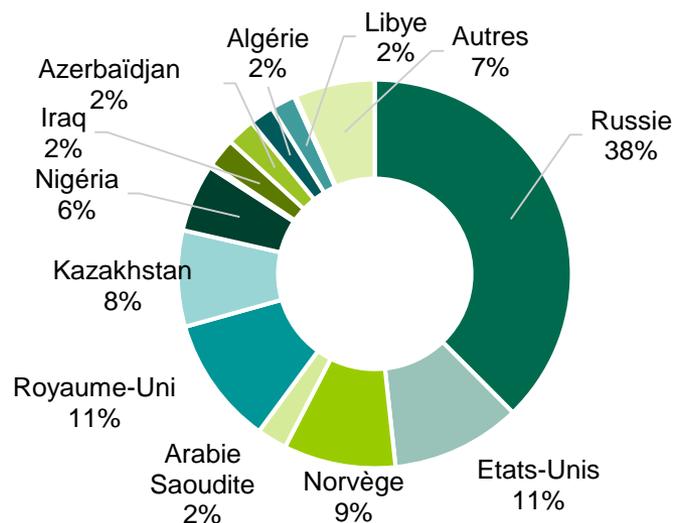
Sources : Uncomtrade, Crédit Agricole S.A.

exportations vers la Russie sont davantage diversifiées et tournées vers des produits alimentaires et d'hygiène. Au total, elles représentent 2% des exportations totales. Les échanges avec l'Ukraine sont encore plus modestes, 0,3% des importations et 0,4% des exportations allemandes. Du côté des importations, le maïs, les graines et oléagineux constituent des ressources importantes mais cependant substituables. Du côté des exportations vers l'Ukraine, quelques débouchés textiles occupent une faible part des échanges.

# FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

## QUELLE DÉPENDANCE ÉNERGÉTIQUE ?

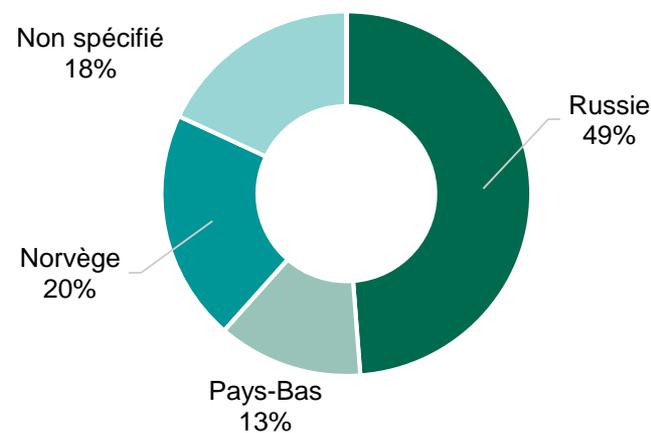
### Importations de pétrole



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

La question de la dépendance énergétique du pays est au cœur des inquiétudes. Les importations de pétrole en provenance de la Russie, seule, représentent 38% des importations. Les États-Unis, le Royaume-Uni, la Norvège et le Kazakhstan regroupés, représentent 39% des importations de pétrole. Il est donc difficile de palier à une éventuelle rupture d’approvisionnement en pétrole. La hausse de production des autres partenaires pourraient difficilement combler le déficit. La dépendance gazière est encore plus importante car l’Allemagne dispose pour l’instant de peu de fournisseurs en dehors

### Importations de gaz



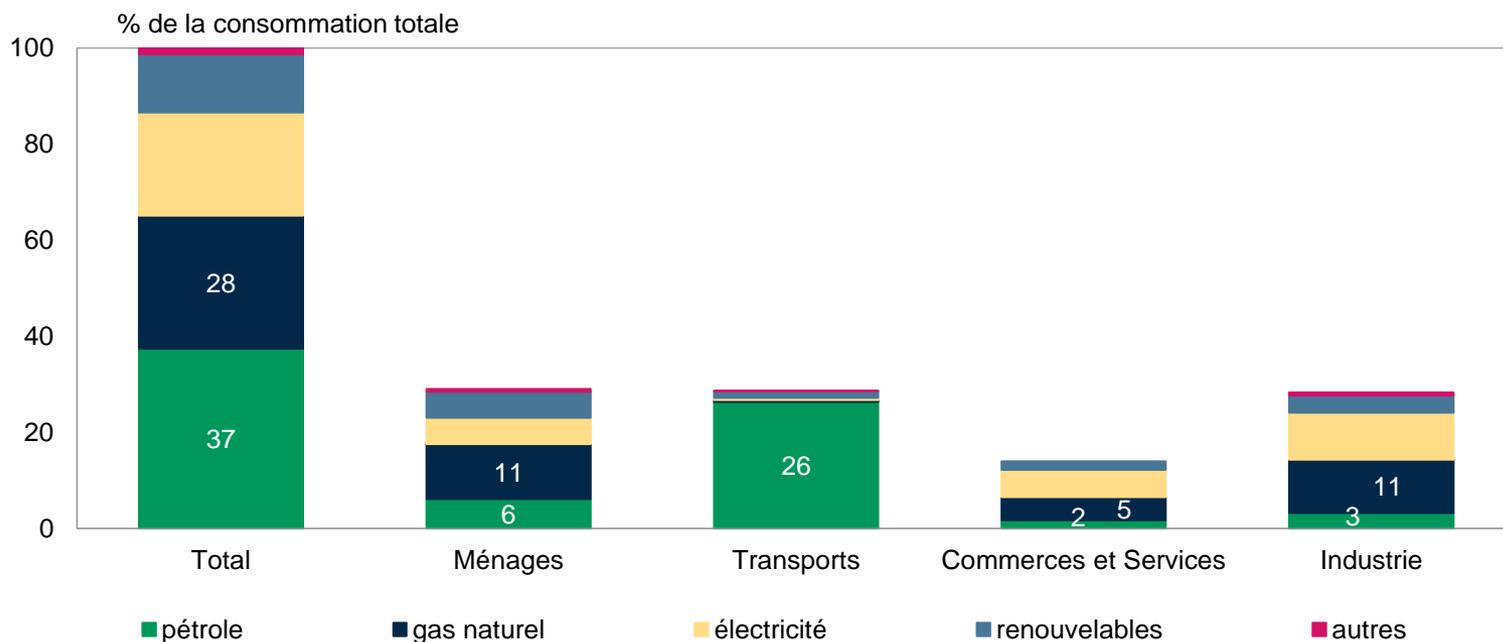
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A

de la Russie qui concentre 49% de l’approvisionnement extérieur. La Norvège et les Pays-Bas réunis ne représentent que 33% des importations. Par ailleurs, le pays ne dispose pas de terminaux méthaniers avant 2024 et a fait le choix de ne pas prolonger l’utilisation de ses centrales nucléaires au-delà de cette année. La difficile substituabilité du gaz dans certains processus de chauffage et de fabrication industrielle rend le pays particulièrement vulnérable à une coupure d’approvisionnement gazier russe.

# FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

## LE GAZ NATUREL EST INDISPENSABLE POUR LES MÉNAGES ET L'INDUSTRIE

### Consommation énergétique par source



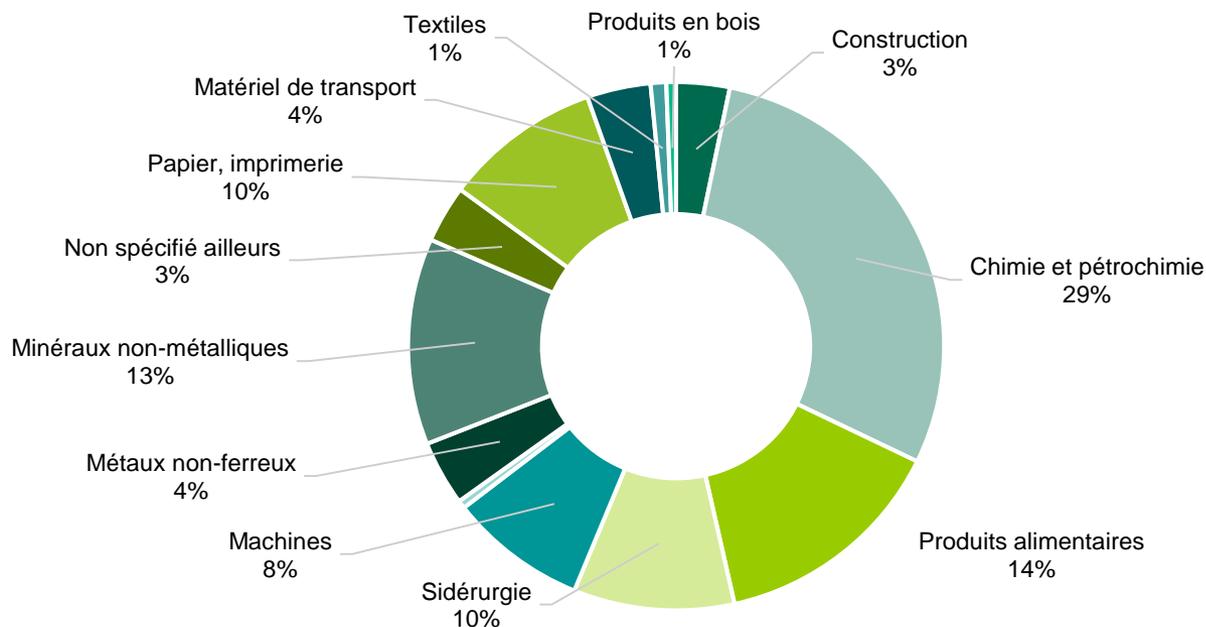
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Outre le niveau élevé des importations de gaz russe, c'est aussi la part occupée du gaz dans le bouquet énergétique (28%) qui constitue le principal point de vulnérabilité énergétique du pays. Son usage est en effet massif par les ménages (11% de la consommation totale), notamment pour se chauffer, mais aussi dans l'industrie (11%) où un grand nombre de secteurs l'utilisent comme intrant soit pour chauffer ou refroidir une partie de la production. Son utilisation est quasi inexistante dans les transports et seulement en faible proportion (5%) dans les commerces et les services. Pour ces raisons, le pays est classé dans notre indicateur de vulnérabilité (cf. [Zone euro – Vulnérabilité à l'approvisionnement en gaz russe : quelles stratégies ?](#)) comme étant hautement sensible en cas de choc d'offre en provenance de Russie.

# FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

## LES EXPOSITIONS INDUSTRIELLES AU GAZ

### Consommation de gaz dans l'industrie



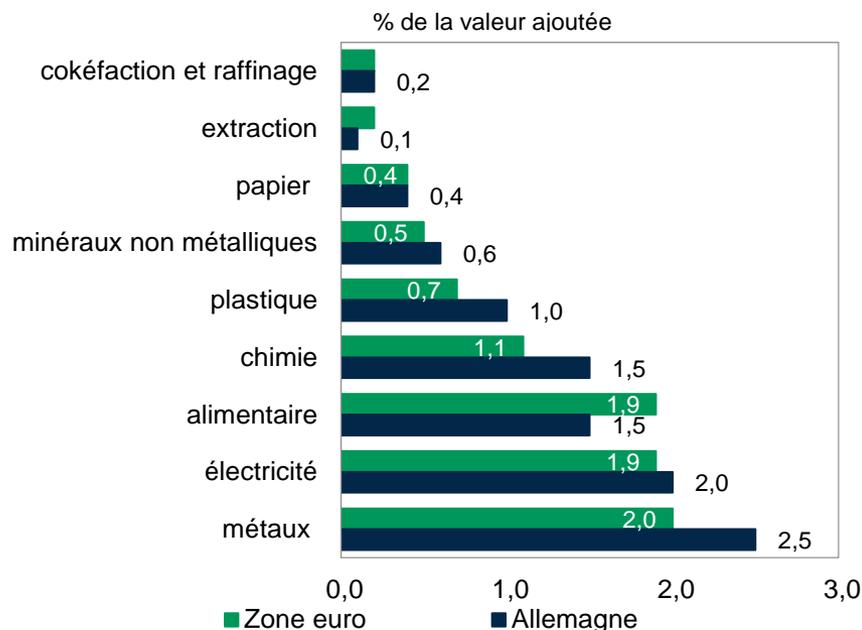
Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Le secteur industriel allemand est particulièrement gourmand en gaz. L'industrie de la chimie et de la pétrochimie, qui consomme 29% du gaz dans l'industrie, constitue le principal secteur impacté en cas d'arrêt d'approvisionnement en gaz russe. L'industrie alimentaire (14%) et le secteur des minéraux non-métalliques (verrerie, faïence et céramique) sont également assez fortement concernés par cette problématique. L'industrie sidérurgique et de fabrication de machines viennent juste après avec une exposition respective de 10% et 8%. En cas de rationnement éventuel, ces industries seraient particulièrement mises à mal et vraisemblablement soumises à des arrêts temporaires ou prolongés des chaînes de production.

# FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES

## ESTIMATIONS D'IMPACT D'UN CHOC D'OFFRE SUR LE GAZ

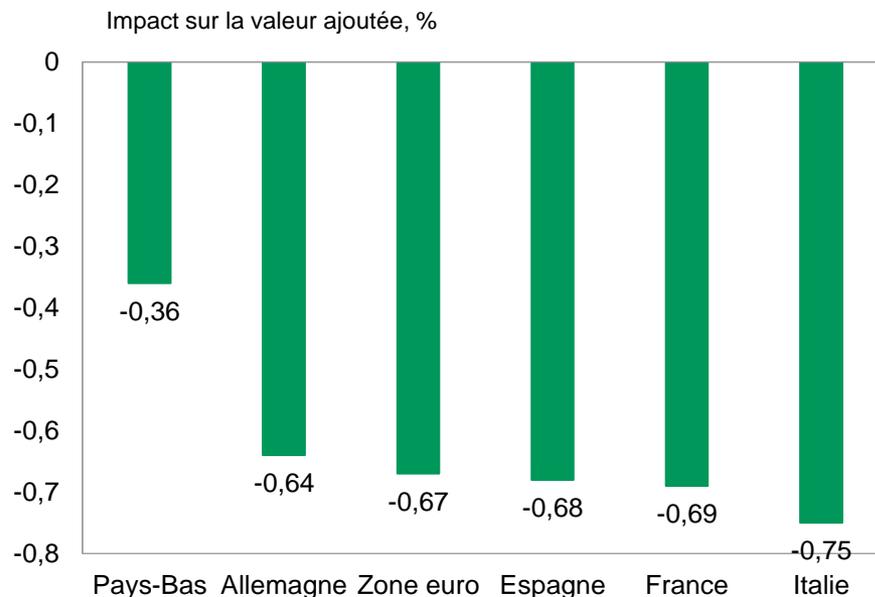
### Poids des secteurs intensifs en gaz



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

La mesure de la valeur ajoutée des secteurs utilisant intensivement le gaz représente pour l'Allemagne 9,8% de la valeur ajoutée totale du pays, contre 8,9% pour l'ensemble de la zone euro. Cette exposition sectorielle est donc relativement importante. Toutefois, nos estimations d'un choc d'offre de gaz à hauteur de 10% se traduisent par un impact équivalent à 0,6 point de PIB en moins pour l'Allemagne, et des impacts sensiblement équivalents sur la plupart des autres pays de la zone euro. L'Italie serait légèrement plus

### Impact d'une baisse de 10% de l'offre de gaz sur le PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

exposée tandis que les Pays-Bas moitié moins que les autres. Une étude conjointe de l'Université de Bonn et de Cologne sur la question du chiffrage des impacts d'une coupure de gaz sur l'économie allemande établit qu'un arrêt complet de l'approvisionnement gazier russe mènerait à un rationnement post effets de substitution potentiellement réalisables à un choc réel d'offre de l'ordre de 30%. En prenant cette hypothèse, l'impact d'un embargo sur le gaz russe pourrait ainsi amputer la croissance allemande d'au moins 2 points.

# SOMMAIRE

- 1 SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 FOCUS 1 : DÉPENDANCES COMMERCIALES ET ÉNERGÉTIQUES
- 5 | FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

# FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

## UN SOUTIEN POUR AMORTIR LE CHOC INFLATIONNISTE

### Les différentes mesures

#### Aides visant à limiter la hausse des prix

- Suppression anticipée de la surtaxe EEG.
- Réduction des taxes sur les carburants (baisse du prix de l'essence de 30 ct/L et du diesel de 14 ct/L).

#### Aides visant à soutenir le pouvoir d'achat

- Abattement fiscal de base de 363 €.
- Hausse de 38 ct € des indemnités kilométriques.
- Chèque chauffage de 270 € pour les bénéficiaires de l'allocation logement et de 230 € pour les étudiants.
- Pass transports en commun illimité plafonné à 9 € par mois.

#### Aides destinées aux entreprises

- Activité partielle.
- Prolongement des prêts garantis d'État, compensations de pertes prolongées

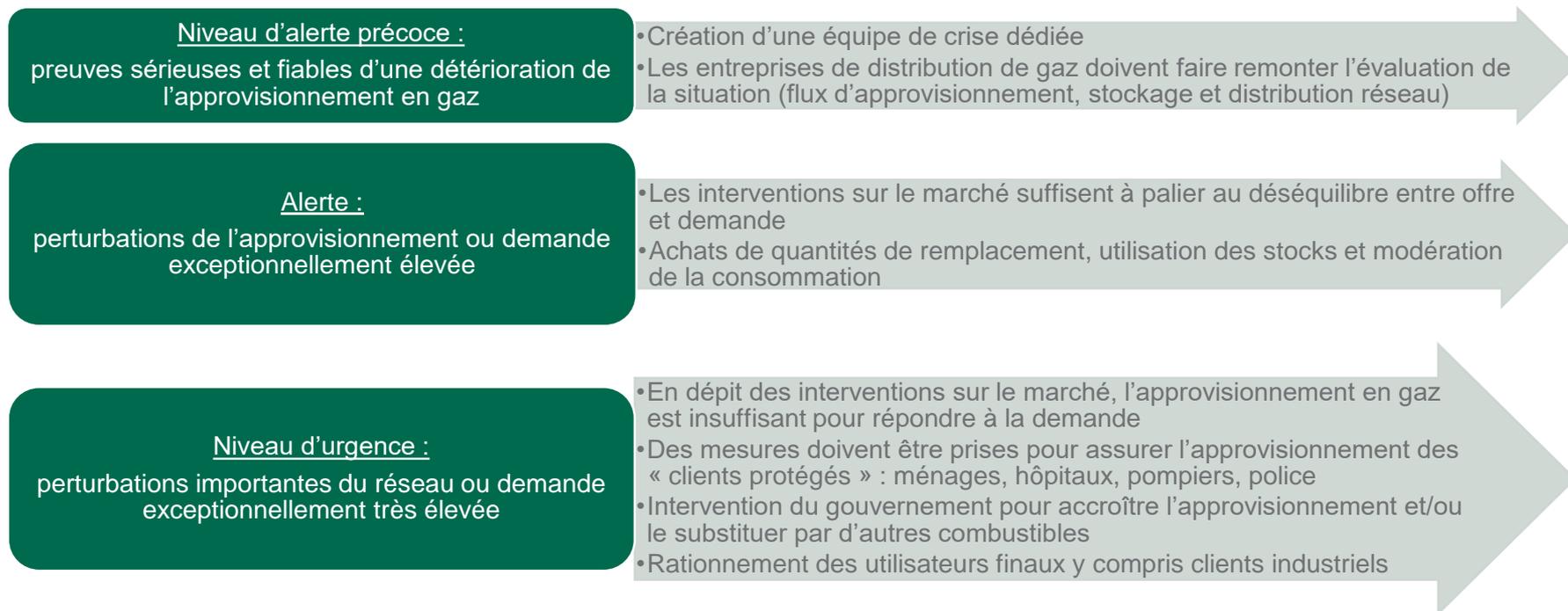
Sources : Ministère de l'Économie, Crédit Agricole S.A

Le gouvernement allemand s'est doté d'un plan d'aide de 29 Mds €, soit 0,7 point de PIB afin d'atténuer au mieux les effets inflationnistes à l'œuvre qui risquent d'endommager sérieusement la croissance. Ce plan s'articule autour de trois axes visant à desserrer les contraintes de prix des agents économiques. La politique visant à limiter les hausses des prix de l'énergie s'articule autour de la suppression anticipée de la surtaxe sur les énergies renouvelables (EEG) et des réductions sur les taxes sur les carburants. La politique de soutien au pouvoir d'achat des ménages prend la forme d'avantages fiscaux supplémentaires, de chèques chauffage pour les revenus les plus modestes et d'une subvention forfaitaire à l'utilisation des transports en commun. Enfin, les aides aux entreprises s'orientent sur les dispositifs déjà existant pendant la crise sanitaire et qui sont exceptionnellement prolongés pour aider les entreprises les plus énergivores à compenser ce surcoût lié à l'inflation des prix énergétiques. Ces mesures semblent pour l'instant modestes mais il n'est pas exclu qu'une prolongation des tensions se traduise par d'autres coups de pouce pour éviter un effondrement de la consommation, principal pilier de la reprise attendue en milieu d'année.

# FOCUS 2 : MESURES DE SOUTIEN ET DE SÉCURISATION

## PLAN D'URGENCE ET DE SÉCURISATION DU GAZ

### Trois niveaux d'alerte



Sources : Ministère de l'Economie, Crédit Agricole S.A

Le plan d'urgence allemand sur le gaz, inspiré des directives européennes, prévoit trois niveaux d'alerte dont le premier a déjà été déclenché au début du mois d'avril. Ce dernier instaure une étroite surveillance des flux d'approvisionnement, de stockage et de distribution des distributeurs qui doivent régulièrement rendre état de la situation gazière du pays auprès du ministère de l'Economie. Le dispositif intègre des interventions sur les marchés de la part des acteurs gaziers jusqu'au niveau d'urgence où une intervention gouvernementale s'enclenche pour garantir une plus grande sécurité d'approvisionnement possible. Les clients dits « prioritaires », les ménages, les hôpitaux, les pompiers et la police sont privilégiés dans la distribution de gaz mais le secteur industriel serait vraisemblablement soumis à rationnement assez rapidement. Par ailleurs, le gouvernement a pris le contrôle de Gazprom Germania le 4 avril (jusqu'au 30 septembre) afin de sécuriser son approvisionnement, la société menaçant de céder ses actifs à deux autres sociétés russes, ce qui risquait de compromettre le stockage et la redistribution du gaz dans tout le pays.

# CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
22/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
22/04/2022	<a href="#">Zone euro – Scénario 2022-2023 : un triple choc</a>	Zone euro
21/04/2022	<a href="#">Le microbiote ouvre la voie à de nouvelles approches thérapeutiques</a>	Santé
21/04/2022	<a href="#">Mexique – "Que personne n'oublie que c'est le peuple qui commande"...</a>	Amérique latine
20/04/2022	<a href="#">Parole de banques centrales – BCE : la sagesse c'est adapter ses convictions à l'évidence</a>	Union européenne
20/04/2022	<a href="#">Royaume-Uni – L'inflation, toujours plus étendue, toujours plus forte</a>	Royaume-Uni
19/04/2022	<a href="#">France – Scénario 2022-2023 : une reprise sous tension</a>	France
15/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
14/04/2022	<a href="#">Les investissements directs étrangers dans les pays émergents</a>	Monde
13/04/2022	<a href="#">Asie – Le Sri Lanka annonce un défaut sur sa dette extérieure</a>	Asie
12/04/2022	<a href="#">Hongrie – Le 4x4 de Viktor Orbán</a>	PECO
11/04/2022	<a href="#">Espagne – PIB revu à la baisse, selon les prévisions de la Banque d'Espagne</a>	Espagne
11/04/2022	<a href="#">Zone euro – Vulnérabilité à l'approvisionnement en gaz russe : quelles stratégies ?</a>	Union européenne
08/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
07/04/2022	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : un scénario sous haute tension</a>	Monde
06/04/2022	<a href="#">Mozambique – Retour du FMI dans le pays alors qu'un nouveau gisement gazier devrait entrer en service cette année</a>	Afrique sub-saharienne
05/04/2022	<a href="#">Asie du Sud-Est – Le statu quo des banques centrales</a>	Asie
05/04/2022	<a href="#">Fintech Outlook T1 2022 – La fin du plein ?</a>	Banque, fintech
04/04/2022	<a href="#">Espagne – Inflation, la réponse du gouvernement</a>	Espagne
01/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
31/03/2022	<a href="#">Inflation – Asie, Amérique latine, le poids de l'histoire et de l'isolement</a>	Asie, Amérique latine
31/03/2022	<a href="#">Ne pas hâter les récits géopolitiques</a>	Monde
30/03/2022	<a href="#">France – Élections 2022 – Dette publique, impôts, dépenses : enjeux et propositions</a>	France
30/03/2022	<a href="#">Asie centrale – La seconde mort de l'URSS</a>	Asie
29/03/2022	<a href="#">Monde – Secteur bancaire : l'exclusion de sept banques russes du système SWIFT, quels effets ?</a>	Banques
29/03/2022	<a href="#">Italie – Le décret énergie pour contrer la hausse des prix du gaz</a>	Italie

VILAS BOAS Philippe



Philippe.vilasboas@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE  
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER  
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :  
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

**Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe**  
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication :** Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

**Documentation :** Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction :** Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.