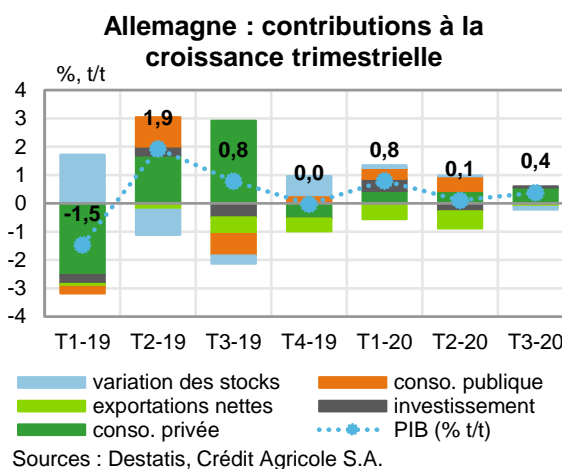


# Perspectives

N°22/367 – 1<sup>er</sup> décembre 2022

## ALLEMAGNE – Un peu de répit avant une très probable entrée en récession

Le PIB allemand a augmenté de +0,4% en variation trimestrielle au T3-2022, signalant la bonne résistance de la première économie européenne à un contexte mondial particulièrement difficile. Cette performance a surpris le consensus qui anticipait un recul de la croissance sur le trimestre en raison de la poursuite de la pandémie, des goulets d'étranglement dans les chaînes mondiales d'approvisionnement et de la hausse des prix énergétiques liée à la guerre en Ukraine. La croissance du trimestre est soutenue principalement par la hausse des dépenses de consommation privées (+1% sur le trimestre) et des investissements en machines et équipements (+2,7%). Les ménages semblent avoir profité de la levée des contraintes sanitaires pour voyager et sortir davantage, augmentant considérablement leurs dépenses de loisirs, d'hébergement et de restauration. Ce comportement s'est également accompagné d'une hausse des dépenses en biens de consommation non durables. Les dépenses des administrations publiques ont en revanche stagné en raison de la suppression des diverses restrictions liées au Covid-19, engendrant de moindres dépenses de gestion des lits d'hôpitaux, des vaccins et des tests mis à disposition. De son côté, l'investissement dans la construction a reculé pour le deuxième trimestre consécutif (-1,4%). Le solde commercial vient lui aussi peser sur la croissance avec une contribution négative de 0,1 point sur le trimestre. Même si les exportations ont continué de croître à un rythme élevé (+2% t/t), notamment grâce à des commandes industrielles étrangères soutenues, les importations ont néanmoins progressé à un rythme plus élevé (+2,4% t/t). La valeur ajoutée a augmenté dans l'ensemble de l'industrie et dans la plupart des branches des services mais a chuté dans la construction. La contribution favorable de l'industrie provient surtout de la production automobile et des machines et équipements tandis que les industries à forte intensité énergétique comme la chimie ou la métallurgie ont davantage été touchées par la hausse des prix énergétiques. Du côté des services, la valeur ajoutée dans la branche « commerce, transports, hébergement et restauration », a fait un bond significatif (+3,3% t/t).



Par ailleurs, le nombre de personnes en emploi a augmenté de 1,1% sur un an au T3, soit un nouveau record. Le nombre de personnes au chômage partiel a continué de baisser et le nombre d'heures travaillées par personne en emploi a augmenté de 2,4% (sur un an). Les salaires et rémunérations ont progressé de 5% (sur un an) et le revenu disponible de 8,2%, tandis que les dépenses de consommation finale des ménages à prix courant ont plus fortement augmenté (+9,5%), provoquant une baisse du taux d'épargne à 9,6% au T3 contre 10,4% un an auparavant.

Cette performance de l'économie allemande lui permet de dépasser de +0,3% son niveau de PIB d'avant la crise sanitaire. Des résultats qui lui permettent de dégager un acquis de croissance positif de +1,9% pour l'année 2022. Néanmoins, le pays doit encore faire face à l'accélération de l'inflation, cette dernière

dépasse 11% au mois d'octobre, principalement en raison du prix de l'énergie mais aussi des effets de diffusion constatés sur les prix de l'alimentation, des biens et des services et qui minent la consommation.

☑ **Notre opinion** – Si les résultats de la croissance allemande du T3 permettent de consolider une croissance annuelle robuste en 2022 (effet d'acquis positif de +1,9%), le pays sera néanmoins confronté à la très forte hausse des prix constatée en fin d'année. L'inflation d'octobre étant supérieure de près de 4 points à celle du T3, il y a fort à parier que les ménages seront davantage impactés par cette détérioration rapide de leur pouvoir d'achat d'autant que l'effet positif de la levée des restrictions sanitaires sur les comportements d'achat devrait maintenant clairement s'estomper. Même, si la coalition gouvernementale a mis en place un « bouclier défensif » visant à atténuer la facture énergétique des ménages et des entreprises, la confiance est d'ores et déjà fortement en berne et les perspectives d'activité remontées par les enquêtes Ifo ne permettent pas d'espérer une poursuite du rythme actuel de croissance. Le solde d'opinions des entreprises allemandes quant à leurs perspectives de croissance demeure encore très largement pessimiste à horizon six mois, en dépit d'une très légère amélioration en novembre et continue de suggérer un repli de la croissance au dernier trimestre de cette année.

Article publié le 25 novembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
30/11/2022	<u>Espagne – Vers un ralentissement du marché immobilier ?</u>	Espagne
29/11/2022	<u>Italie – Meloni funambule</u>	Italie
28/11/2022	<u>Qatar : quel est ce pays qui accueille la coupe du monde de football ?</u>	Afrique et Moyen-Orient
25/11/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/11/2022	<u>La décarbonation des usages, point de passage obligé pour celle de l'économie - N°3</u>	Sectoriel
23/11/2022	<u>Brésil – Première épreuve : un nouveau budget pour 2023</u>	Amérique latine
22/11/2022	<u>Royaume-Uni – L'austérité bis</u>	Royaume-Uni
22/11/2022	<u>Zone euro – Inflation : inventaire des risques pour les ménages</u>	UE
18/11/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/11/2022	<u>Nigéria – Le risque de défaut s'accroît, les agences dégradent le rating du pays</u>	Afrique et Moyen-Orient
17/11/2022	<u>La téléconsultation, solution aux déserts médicaux ?</u>	Sectoriel
16/11/2022	<u>Royaume-Uni – Conjoncture : Baisse du PIB de 0,2% au troisième trimestre</u>	Royaume-Uni
16/11/2022	<u>Géo-économie – En Amérique latine, une présence chinoise devenue globale</u>	Amérique latine, Asie
16/11/2022	<u>Amérique latine – Au-delà des aventures singulières</u>	Amérique latine
16/11/2022	<u>Israël – L'instabilité politique est permanente, mais elle a peu d'impact sur l'économie</u>	Afrique et Moyen-Orient
14/11/2022	<u>Avenir de l'Europe – Réforme du Pacte de stabilité et de croissance : la Commission capitalise sur l'expérience du NGEU et veut manier plus efficacement le bâton et la carotte</u>	UE
14/11/2022	<u>Hong Kong – Les temps difficiles</u>	Asie
10/11/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille

**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda

**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria

**Secrétariat de rédaction** : Véronique Champion

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

**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Etudes ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

*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.*