



HAL
open science

Tour du monde de la situation conjoncturelle. Allemagne : les stigmates de l'inflation

Céline Antonin

► To cite this version:

Céline Antonin. Tour du monde de la situation conjoncturelle. Allemagne : les stigmates de l'inflation. Revue de l'OFCE, 2023, L'état se resserre : perspectives 2023-2024 pour l'économie mondiale (182), 12 p. hal-04264844

HAL Id: hal-04264844

<https://sciencespo.hal.science/hal-04264844>

Submitted on 30 Oct 2023

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.



Distributed under a Creative Commons Attribution - ShareAlike 4.0 International License

Allemagne : les stigmates de l'inflation¹

L'économie allemande peine à sortir du marasme : entre le deuxième trimestre 2022 et le deuxième trimestre 2023, le PIB a reculé de 0,1 %. Au deuxième trimestre 2023, l'Allemagne dépasse à peine son niveau de production d'avant-Covid et se situe à la traîne par rapport aux États-Unis et aux grands pays de l'Union européenne. Comment l'expliquer ? En grande partie par l'effet de l'inflation : depuis la crise ukrainienne, les prix ont augmenté plus rapidement en Allemagne que dans les grands pays de l'UE et aux États-Unis. Les salaires nominaux n'ayant pas progressé de façon aussi rapide, la consommation privée a stagné – elle se situe, au deuxième trimestre 2023, encore 2 % en dessous de son niveau pré-Covid. Par ailleurs, malgré une baisse en 2023, les prix de l'énergie restent plus élevés qu'avant la crise ukrainienne. Or, l'un des piliers du modèle industriel allemand était l'accès à une énergie bon marché. Désormais, la production allemande intensive en énergie n'est plus compétitive, ce qui crée un choc structurel – s'ajoutant aux chocs préexistants dans certains secteurs comme l'automobile.

Les différents indicateurs conjoncturels (ventes, commandes, indicateurs de production) laissent entrevoir une dégradation de la situation économique au troisième trimestre, avec un recul du PIB de 0,3 % et une faible progression au quatrième trimestre 2023 (+0,1 %). Au total, le PIB devrait baisser de 0,4 % en 2023, avant une molle reprise de l'activité, qui croîtrait de 0,9 % en 2024. À partir de mi-2023, la faiblesse de la conjoncture devrait mettre un terme à la création d'emplois et le chômage devrait augmenter, passant de 3,2 % en 2023 à 3,7 % en 2024, notamment sous l'effet d'une amélioration de la productivité. En 2024, la croissance sera soutenue par la demande intérieure et le revenu disponible des ménages. En effet, malgré une conjoncture dégradée, le taux de marge des entreprises se situe à un niveau très supérieur à la période pré-crise Covid (de près de 2,6 points de valeur ajoutée). Nous anticipons une baisse de ces marges sous l'effet d'une progression dynamique des salaires ainsi qu'un ralentisse-

1. Ce texte est rédigé par Céline Antonin, *Département analyse et prévision*.

ment des prix à la consommation. Ces deux facteurs soutiendront le pouvoir d'achat des ménages. Ainsi, après une forte érosion en 2022², la croissance dynamique des salaires réels devrait stimuler l'activité et l'investissement dans les branches proches de la consommation, notamment les biens d'équipement. En revanche, l'activité devrait ralentir fortement dans le secteur de la construction. Le taux de croissance de l'indice des prix à la consommation (IPC) continuera de baisser, passant de 6,4 % en moyenne en 2023 à 3,3 % en 2024, sous l'effet d'une forte baisse de l'inflation alimentaire (11,4 % en 2023 et 3,3 % en 2024) et énergétique (5,6 % en 2023 et 0,2 % en 2024). En raison de la dynamique salariale, l'inflation sous-jacente atteindrait son pic au troisième trimestre 2023 et resterait dynamique en 2024, quoiqu'en ralentissement (3,9 % en 2024 après 5,6 % en 2023). L'impulsion du côté de la demande extérieure reste modérée, en raison du ralentissement du commerce international et des prix de l'énergie qui continuent à peser sur les secteurs à haute intensité énergétique. La politique budgétaire, encore expansionniste en 2023, deviendra restrictive en 2024, en raison de l'attrition des mesures liées à la crise énergétique en 2024. Par ailleurs, la hausse des charges d'intérêt pèsera sur les finances publiques. En conséquence, le déficit public au sens de Maastricht devrait se creuser, passant de 2,5 % du PIB nominal en 2022 à 4,1 % en 2023, puis 3,7 % en 2024. La dette publique passerait ainsi de 66,3 % du PIB en 2022 à 67,2 % en 2024.

Premier semestre 2023 : stagflation

Le premier trimestre a été marqué par une contraction de 0,1 % de l'activité, liée au recul de la demande interne et au déstockage. Ce recul de la demande est une conséquence de la persistance de l'inflation élevée qui a rogné le pouvoir d'achat et augmenté les coûts de financement. Par ailleurs, la consommation publique a fortement chuté en raison de l'arrêt des dépenses liées aux mesures Covid. Certes, le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance mais uniquement grâce à la baisse marquée des importations en volume. La consommation privée a reculé, les fortes hausses de prix n'étant que partiellement compensées par les augmentations des salaires nominaux. Les effets les plus marqués ont été observés dans le commerce ; dans l'industrie manufacturière et le secteur de la construction, seul un

2. Le salaire réel par habitant a ainsi reculé de 5,8 % entre le quatrième trimestre 2021 et le deuxième trimestre 2023.

important stock de commandes non honorées a compensé la baisse de la demande courante. Du côté de l'offre, en revanche, les difficultés d'approvisionnement en produits intermédiaires se sont estompées et les prix de l'énergie ont baissé, ce qui a renforcé les capacités de production.

Au deuxième trimestre 2023, l'activité a stagné. En effet, malgré le redressement du revenu disponible réel, la consommation privée – notamment la consommation de biens durables – est restée atone, en raison d'une forte hausse du taux d'épargne des ménages, passé de 10,7 % à 11,9 % du revenu disponible. Certes, le niveau de production est revenu à son niveau pré-Covid, mais plus d'un demi-million de personnes actives supplémentaires y contribuent ; la productivité du travail a donc nettement baissé : au deuxième trimestre 2023, la productivité par salarié se situe 1,7 % en dessous du niveau du quatrième trimestre 2019. Une partie de l'explication réside dans la baisse de la durée du travail par salarié (0,5 %), mais l'essentiel s'explique par la baisse de la productivité horaire (1,2 %). La baisse de la productivité horaire est particulièrement marquée dans certains secteurs, notamment l'industrie hors construction ou le commerce, transport et hôtellerie-restauration.

Les exportations ont également connu un large recul au deuxième trimestre (-1,1 %), notamment pour les biens de consommation (-5 % en juin 2023, en glissement annuel) en raison de la faiblesse du commerce mondial et des prix de l'énergie qui pèsent sur l'industrie manufacturière allemande. Ainsi, les exportations de produits à forte intensité énergétique ont poursuivi leur tendance négative, avec une baisse de 12 % des exportations de produits chimiques et pharmaceutiques en juin 2023 (en glissement annuel). Le solde commercial s'est toutefois redressé au premier semestre, passant de 1,1 % du PIB au troisième trimestre à 4,8 % au deuxième trimestre 2023, sous l'effet d'une amélioration du solde commercial bilatéral notamment avec la Norvège, la Chine et la Russie³.

La bonne surprise du deuxième trimestre 2023 vient de l'investissement, mais elle doit être relativisée. Alors que les indicateurs conjoncturels dégradés depuis le début de la guerre en Ukraine suggèrent une baisse des investissements en équipements, les carnets

3. L'amélioration de la balance bilatérale avec la Norvège en valeur (-16 milliards d'euros entre le troisième trimestre 2022 et le deuxième trimestre 2023) s'explique par la forte baisse des prix de l'énergie.

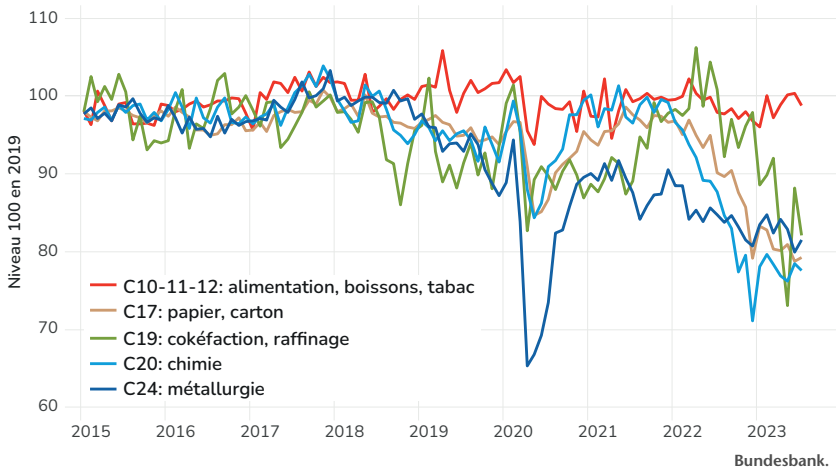
de commandes accumulés en raison des difficultés d'approvisionnement consécutives à la pandémie compensent cet effet. Ainsi, les carnets de commandes des fabricants allemands de biens d'équipement restent supérieurs d'un tiers environ à leur moyenne à long terme. L'investissement en construction a progressé de 0,2 %, mais les conditions restent néanmoins mauvaises : l'augmentation rapide des coûts de financement début 2023 a entraîné une division par deux du volume des crédits à la consommation, et le volume des transactions au deuxième trimestre a diminué de plus de 40 % par rapport au pic de 2022. Soulignons toutefois que la hausse des prix de la construction a ralenti, avec une progression du déflateur de 0,7 % au deuxième trimestre (glissement annuel), contre 2,3 % au trimestre précédent.

La progression des prix de l'énergie a considérablement ralenti (6,1 % au deuxième trimestre 2023 après 17 % au premier trimestre), grâce à la mise en place du bouclier sur l'électricité et le gaz en mars 2023. L'indice des prix à la consommation ne reflue que très peu en août 2023 (6,1 % en glissement annuel, après 6,2 % en juillet). Ce recul limité s'explique en partie par un effet de base, les mesures temporaires de lutte contre l'inflation ayant été mises en place entre juin et août 2022 (ticket de transport à 9 euros par mois, rabais à la pompe de 7,5 centimes par litre d'essence). Il s'explique aussi par une progression soutenue des prix des biens manufacturés et des prix des services, respectivement 5,5 % et 6,8 % en août. L'effet du ralentissement conjoncturel est également perceptible sur le marché du travail. On observe un ralentissement des créations d'emplois au deuxième trimestre 2023 (+62 000 personnes). Par ailleurs, le nombre de chômeurs croît continûment depuis janvier 2023 : en août 2023, il affiche une progression annuelle de 5,7 %.

Au deuxième trimestre 2023, la valeur ajoutée dans le secteur des services liés à la consommation, a enregistré une baisse, en raison de la faiblesse de la consommation privée. Par rapport à la période pré-Covid, la valeur ajoutée reste inférieure de 5,8 % dans le secteur du commerce, des transports et de l'hôtellerie-restauration et de 7,8 % dans le secteur des services aux ménages. *A contrario*, la valeur ajoutée des activités financières et immobilières et du secteur de l'information et la communication a fortement progressé. Par ailleurs, la faiblesse de l'investissement s'est traduite par un fort recul de la valeur ajoutée dans le secteur de la construction (-6,5 % par rapport à la période pré-Covid). Enfin, l'indice de production industrielle dans les cinq secteurs à forte intensité énergétique – tels que la fabrication de produits

chimiques et la production et transformation de métaux – stagne à un niveau 15 % inférieur à son niveau pré-Covid (graphique 1). Certes, les industries à haute intensité énergétique ne représentent que 30 % de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière, cependant cela représente une perte de 4,5 % de valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière par rapport au niveau pré-Covid.

Graphique 1. Indice de production industrielle des industries à haute intensité énergétique



Un retour tardif de la croissance à partir de fin 2023

Le produit intérieur brut devrait stagner au deuxième semestre 2023. En 2024, les effets modérateurs du choc des prix de l'énergie s'atténueront, l'activité retrouvera un peu de vigueur, mais le cycle de productivité restera très dégradé (2,4 points en dessous de sa tendance en 2024). Au total, le PIB baisserait de 0,4 % en 2023 avant une molle reprise de l'activité qui croîtrait de 0,9 % en 2024. La contre-performance au deuxième semestre 2023 serait surtout liée à la faiblesse de l'investissement – avec une forte chute de l'investissement en construction – et des exportations, en raison d'une perte de compétitivité de l'industrie allemande. En revanche, les salaires réels progresseraient grâce à des négociations salariales favorables et au reflux de l'inflation : en conséquence, la consommation privée devrait se redresser, notamment en 2024 où elle constituera le principal soutien de la croissance. C'est exclusivement la demande intérieure qui soutiendra la croissance alors que les exportations continueraient à

souffrir de pertes de parts de marché et que les importations reparti-raient à la hausse – nous inscrivons une hausse du taux de pénétration en prévision –, sous l'effet d'une amélioration du revenu des ménages. La lenteur de la reprise chez les principaux partenaires commerciaux de la zone euro comme la France et le ralentissement de l'économie chinoise devraient surtout freiner les exportations de biens d'équipe-ment allemands. Ce scénario repose par ailleurs sur l'hypothèse d'une baisse du taux d'épargne au deuxième semestre 2023 et en 2024 : il passerait ainsi de 11,9 % au deuxième trimestre 2023 à 10,3 % au quatrième trimestre 2024, revenant à son niveau moyen entre 2013 et 2019. Ainsi, la sur-épargne accumulée depuis le quatrième trimestre 2019, qui représentait 5,5 % du revenu disponible des ménages en avril 2021, ne représenterait plus que 2,0 % du revenu disponible en octobre 2024⁴.

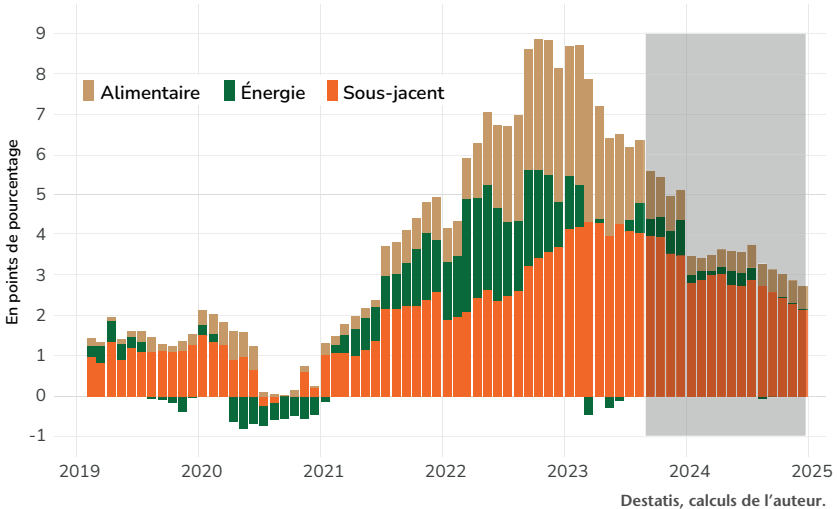
Ralentissement marqué de l'inflation

En août 2023, l'IPC atteint 6,1 %, et marque un recul par rapport au pic d'octobre 2022 (8,9 %). Le ralentissement des prix devrait se pour-suivre à l'horizon de la prévision (graphique 2). En effet, le bouclier sur l'électricité et le gaz permet de limiter l'inflation énergétique. Par ailleurs, les prix de marché de l'électricité et du gaz ont considérable-ment reflué et selon nos hypothèses, ils devraient être inférieurs aux niveaux fixés par le bouclier tarifaire lorsque ce dernier sera supprimé (fin avril 2024). Dans ce contexte, nous attendons une inflation énergé-tique autour de 5,6 % en 2023, suivie d'une quasi-stagnation (0,2 %) en 2024. L'inflation alimentaire – qui était elle-même liée aux prix de l'énergie *via* le transport et les engrais – devrait également fortement baisser, passant de 9,2 % en août 2023 à 3,4 % en décembre 2024. L'inflation proviendrait essentiellement de la contribution de l'inflation sous-jacente : en effet, les hausses de salaires vont augmenter le pouvoir d'achat des ménages, donc la demande. La progression des salaires nominaux ne devrait toutefois pas conduire à la formation d'une boucle prix-salaires au cours de la période de prévision, car cette hausse de salaires devrait se faire au détriment des marges des entre-prises, qui ont fortement augmenté depuis la période pré-Covid,

4. Pour calculer la surépargne, on prend comme référence le taux d'épargne du dernier trimestre de 2019 et on calcule la somme des flux d'épargne supplémentaire cumulés à chaque trimestre par rapport à ce taux de référence. On rapporte ensuite ce montant à la somme cumulée des flux de revenu disponible sur la période.

passant de 35,4 % à 38 % de la valeur ajoutée. Au total, l'IPC devrait donc croître de 6,4 % en 2023 et 3,3 % en 2024⁵.

Graphique 2. Contribution des composantes alimentaire, énergétique et du sous-jacent à l'évolution de l'indice des prix à la consommation



Salaires dynamiques mais emploi en berne

Les salaires horaires bruts ont connu une progression dynamique de 5,9 % au deuxième trimestre 2023 (en glissement annuel) sous l'effet de deux facteurs : une croissance accrue des salaires conventionnels (3,9 %) et la multiplication de primes de compensation de l'inflation exonérées de charges – dans la métallurgie, l'industrie électrique et chimique, le service public...

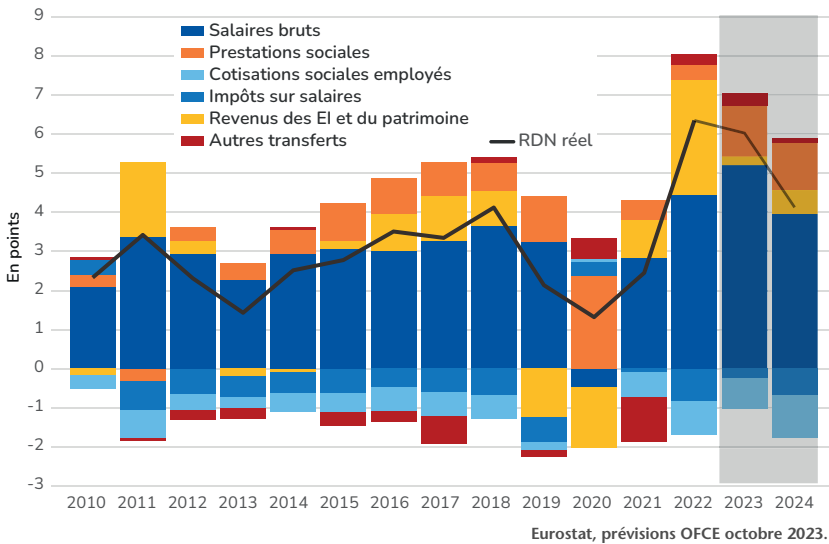
En prévision, nous anticipons une augmentation sensible des salaires horaires de 5,2 % en 2023 et de 4,8 % en 2024. L'inflation élevée a en effet entraîné une forte baisse des coûts salariaux réels, qui devrait s'estomper à l'horizon de la prévision. Plusieurs facteurs contribueraient à soutenir la croissance des salaires en 2024. Tout d'abord, le recours aux primes exonérées étant possible jusqu'à fin 2024, il devrait être largement utilisé dans les négociations salariales jusqu'à cette date. En outre, le 26 juin 2023, la Commission du salaire minimum a décidé d'augmenter le salaire minimum de 12 euros à 12,41 euros bruts de

5. L'IPC harmonisé croîtrait quant à lui de 6,6 % en 2023 et de 3,5 % en 2024.

l'heure au 1^{er} janvier 2024. Enfin, les négociations salariales en cours dans le commerce de détail, de gros et extérieur, et celles prévues en fin d'année dans le secteur public des Länder devraient également déboucher sur des hausses salariales significatives.

Soutenu par les mesures budgétaires en faveur des ménages liées à l'énergie et par la hausse des salaires, le revenu disponible nominal progresserait de 6,0 % en 2023 (graphique 3) ; cependant, le revenu disponible réel des ménages reculerait de 0,3 % en 2023 en raison de l'inflation⁶. En revanche, en 2024, sous l'effet de la désinflation, le revenu disponible réel progresserait de 0,8 %, soutenu essentiellement par les salaires, et dans une moindre mesure par les prestations sociales nettes et les revenus du patrimoine. Grâce à la baisse du taux d'épargne, qui passerait de 11,9 % au deuxième trimestre 2023 à 10,3 % au quatrième trimestre 2024, la consommation progresserait de façon dynamique en 2024.

Graphique 3. Revenu disponible réel et contributions au revenu disponible nominal des ménages



6. Le déflateur de la consommation croîtrait de 6,4 % en 2023 et de 3,3 % en 2024 d'après nos hypothèses.

Dans le sillage du recul du PIB, et malgré une quasi-stagnation de la productivité du travail, 100 000 emplois seraient détruits au troisième trimestre 2023. La productivité par tête devrait néanmoins se redresser à partir du quatrième trimestre 2023, ce qui se traduirait par une baisse continue du nombre d'emplois (-200 000 emplois entre 2023 et 2024). En lien avec la dégradation de l'activité, le taux de chômage progressera, passant de 3,0 % au deuxième trimestre 2023 à 3,7 % en 2024, retrouvant ainsi son niveau de 2020. La faiblesse de la croissance de la population active devrait néanmoins limiter cette hausse : d'ici 2024, on s'attend à un recul de l'offre de main-d'œuvre en raison du départ à la retraite des travailleurs de la génération du baby-boom, qui ne sera que partiellement compensée par l'intégration progressive des réfugiés ukrainiens sur le marché du travail.

Notons par ailleurs que la croissance récente de l'emploi a été quasi-exclusivement imputable aux ressortissants étrangers : en août 2023, le nombre de travailleurs de nationalité allemande avait augmenté de 15 000, contre 166 000 pour les ressortissants étrangers. Alors qu'au milieu des années 2010, les ressortissants de l'Union européenne jouaient un rôle majeur, l'essentiel de l'augmentation provient aujourd'hui de personnes originaires de pays tiers (+150 000 personnes), notamment les réfugiés ukrainiens (+92 000 personnes)⁷.

Forte contraction de l'investissement logement

Au troisième trimestre 2023, l'investissement logement devrait se contracter. Dans ce secteur, la remontée des taux d'intérêt est particulièrement marquée : le taux des nouveaux crédits à l'habitat est ainsi passé de 1,3 % à 4 % entre début 2022 et juillet 2023. Par ailleurs, le volume des nouveaux crédits à l'habitat est à son niveau le plus bas depuis le début de l'enquête en 2003. Le montant des permis de construire accordés dans le domaine résidentiel a également chuté de 30 % en juillet 2023, par rapport à juillet 2022. Le volume très élevé des commandes a récemment été considérablement réduit en raison d'annulations, et cette tendance devrait s'accroître au cours des prochains trimestres, conduisant à une baisse de l'investissement logement (-3,0 % au deuxième semestre 2023 et -3,2 % en 2024). Deux facteurs devraient toutefois contribuer à limiter le phénomène : les règles d'amortissement plus généreuses et l'augmentation des rénovations énergétiques de logements.

7. Selon les chiffres de l'Agence fédérale du travail, « Migrationsmonitor », août 2023.

2024 : une baisse des dépenses uniquement liée à l'arrêt des mesures énergétiques exceptionnelles

La crise énergétique de 2022 a eu un impact considérable sur le budget. De nombreuses mesures *ad hoc* ont donc été prises pour soutenir les ménages et les entreprises dans cette situation. L'année 2023 est encore marquée par les mesures de soutien énergétique et de lutte contre l'inflation, dont le montant agrégé – qui représentait 58 milliards d'euros en 2022 (1,7 point de PIB) – représenterait encore 26 milliards d'euros en 2023 (0,8 point de PIB).

Certaines des aides mises en place en 2022 disparaissent en 2023, comme une aide énergétique exceptionnelle de 300 euros pour les retraités et de 200 euros pour les étudiants, les allocations familiales exceptionnelles de 100 euros par enfant (*Kinderboni*), et nous prévoyons par ailleurs une forte baisse (de 19 milliards d'euros en 2023) de l'aide aux entreprises en raison de la disparition des aides Covid. Cela est partiellement compensé par l'augmentation de certaines prestations – réforme de l'allocation de logement, introduction du revenu citoyen et augmentation des allocations familiales – et par des mesures fiscales favorables aux ménages, avec le relèvement des tranches de l'impôt sur le revenu ou l'exonération des primes salariales de compensation de l'inflation.

Pour 2024, nous prévoyons une économie pour l'État de l'ordre de 15 milliards d'euros (0,4 points de PIB), surtout liée à l'arrêt du bouclier sur les prix du gaz et de l'électricité. En revanche, les mesures fiscales sus-citées se poursuivraient pour les ménages qui bénéficieraient également d'une électricité moins chère grâce à la suppression de la taxe EEG sur les énergies renouvelables (10 milliards d'euros en 2024). Les entreprises devraient également voir leur fiscalité baisser grâce à la loi sur les opportunités de croissance⁸.

Au total, sous l'hypothèse d'une croissance potentielle de 0,9 % par an en 2023 et 2024, le déficit devrait se creuser de 1,6 point sous l'effet d'une impulsion budgétaire positive de 0,7 en 2023 pour atteindre

8. Le projet de loi sur les opportunités de croissance (*Wachstumschancengesetz*) a pour objectif d'améliorer la fiscalité des entreprises. Le projet prévoit notamment des primes à l'investissement, des possibilités d'amortissement élargies, une extension de la compensation des pertes et de nombreuses modifications visant à simplifier et à moderniser le système fiscal. Au total, le projet prévoit une baisse des recettes fiscales totale de 32 milliards d'euros sur la période 2024-2028, dont 2,7 milliards d'euros pour l'année 2024.

4,1 % du PIB⁹. En 2024, l'impulsion budgétaire négative serait de 0,4 point. Le déficit atteindrait ainsi 3,7 % du PIB fin 2024. En conséquence, la dette publique augmenterait à l'horizon de la prévision, passant de 66,3 % du PIB en 2022 à 67,2 % en 2024.

9. Nous faisons également l'hypothèse d'un alourdissement de la charge d'intérêt, qui représenterait 0,7 % du PIB en 2022, puis 0,9 % du PIB en 2023 et 2024.

Allemagne : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2023				2024				2022	2023	2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	-0,1	0,0	-0,3	0,1	0,3	0,4	0,4	0,4	1,9	-0,4	0,9
PIB par habitant	-0,4	-0,1	-0,4	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	1,2	-1,2	0,7
Consommation des ménages	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	3,9	-0,4	1,8
Consommation publique	-1,9	0,1	0,0	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,6	-2,5	0,7
FBCF totale dont	1,7	0,4	-1,4	-0,4	0,2	0,3	0,3	0,4	0,2	0,2	-0,2
<i>productive</i>	1,3	1,1	-1,0	0,2	0,5	0,5	0,5	0,5	2,5	2,3	1,2
<i>logement</i>	2,9	0,0	-2,2	-1,7	-0,5	-0,3	-0,2	0,1	-2,0	-1,8	-3,2
Exportations de biens et services	0,4	-1,1	-0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,5	3,4	-0,6	0,9
Importations de biens et services	-1,5	0,0	-0,2	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	6,8	-1,3	1,5
Variations de stocks, en points de PIB	1,2	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7	1,5	1,6	1,7
Contributions :											
Demande intérieure hors stocks	-0,2	0,1	-0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	2,4	-0,7	1,0
Variations de stocks	-0,8	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,1	0,1
Commerce extérieur	0,9	-0,6	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,4	0,3	-0,3
Prix à la consommation (IPCH)*	8,8	6,8	6,1	4,8	4,0	3,8	3,3	2,9	8,6	6,6	3,5
Taux de chômage	3,0	2,9	3,3	3,5	3,6	3,6	3,7	3,7	3,1	3,2	3,7
Solde courant, en point de PIB									4,2	6,5	7,0
Solde budgétaire, en point de PIB									4,2	-4,1	-3,7
Impulsion budgétaire									0,8	0,7	-0,4
Dette publique, en points de PIB									66,3	66,3	67,2
PIB zone euro	0,1	0,1	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,4	3,4	0,5	1,0

* Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle.
Bundesbank, Statistisches Bundesamt, prévision OFCE octobre 2023.