

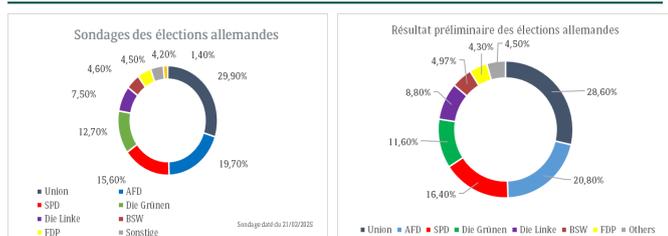
Élections allemandes – premières réactions

Les attentes et le résultat des élections

Avant les élections, les sondages d'opinion indiquaient déjà qu'en l'absence d'un revirement significatif, le parti de l'Union (CDU et CSU) deviendrait le plus grand parti au Bundestag et que la grande coalition CDU/CSU-SPD (sociaux-démocrates) pourrait former un gouvernement. Après le dépouillement, l'Union a obtenu 28,52 % des votes, devant l'Alternative pour l'Allemagne (extrême droite) avec 20,8 % des suffrages. Arrivent ensuite les sociaux-démocrates (SPD) avec 16,41 % et les Verts avec 11,61 %. Parmi les plus petits partis, on trouve le FDP (4,33 %), BSW (4,97 %) et Die Linke (8,77 %). Seule Die Linke a dépassé le seuil minimum de 5 % pour entrer au Bundestag.

Il semble donc que la grande coalition CDU/CSU-SPD sera en mesure de former un gouvernement, avec Friedrich Merz (CDU) comme chancelier. C'est la bonne nouvelle. Les principaux partis démocratiques - Union, SPD et Verts - n'ont probablement pas la majorité suffisante des deux tiers du Bundestag pour réformer le système du frein à l'endettement (« Schuldenbremse »). C'est une source clé d'incertitude. Die Linke soutiendrait un assouplissement du frein à l'endettement, mais il souhaite une réduction des dépenses militaires.

GRAPHIQUE 1 : LES SONDAGES D'OPINION AVANT ET APRÈS LES ÉLECTIONS



Source : yougov.de, ZDF - BNP Paribas

Étapes suivantes

Les discussions de la coalition porteront sur trois thèmes : les dépenses sociales, le financement par une réforme du frein à l'endettement et l'immigration. Avec une grande coalition, nous nous attendons à des négociations clés autour des deux premiers thèmes. Depuis 2002, le temps moyen pour former une coalition est de plus de 70 jours.

Impact économique

Incertitude : l'incertitude politique ayant eu un impact négatif sur la croissance économique allemande, la levée de cette incertitude devrait être positive pour la croissance dans les prochains mois.

Frein à l'endettement : à ce stade, les principaux partis démocratiques - Union, SPD et Verts - n'ont pas la majorité suffisante des deux tiers au Bundestag pour réformer le frein à l'endettement ou mettre en place des fonds hors budget. Comme mentionné, die Linke préconise un assouplissement du frein à l'endettement, mais souhaite une réduction des dépenses militaires.

Nous considérons plus probable d'obtenir un soutien pour des dépenses plus élevées via des véhicules hors budget que la réforme totale du frein à l'endettement. Il devrait être plus facile d'obtenir un soutien pour une dépense publique temporaire et ciblée qu'une augmentation illimitée de l'emprunt. Il ne semble pas encore y avoir de consensus sur la façon de dépenser l'emprunt supplémentaire, et les détails ont leur importance.

Guy Ertz, PhD

Chief Investment Advisor - Deputy Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



Mesures de relance budgétaire : en fonction de l'accord possible sur l'assouplissement du frein à l'endettement, nous prévoyons une augmentation des dépenses d'investissement de 0,7 % du PIB sur une base annuelle. Cela devrait se traduire par une augmentation de la croissance du PIB réel d'environ 0,3 %. Selon le dosage des politiques, les effets pourraient être plus importants à moyen terme s'ils sont associés à une réforme du côté de l'offre, telle qu'une réduction de la bureaucratie pour les entreprises. Une nouvelle dette via des véhicules hors budget pourrait toutefois prendre de 12 à 18 mois avant d'être disponible.

Baisse des prix de l'énergie : les 3 principaux partis démocratiques soutiennent tous les mesures visant à réduire les prix de l'énergie. Ceci, combiné à la fin potentielle du conflit en Ukraine, pourrait entraîner une baisse substantielle des coûts de l'énergie pour certaines industries, mais aussi pour les ménages.

Conclusion

Le résultat des élections allemandes est favorable aux marchés car il réduit l'incertitude et ouvre la perspective d'une augmentation des dépenses publiques avec des effets multiplicateurs potentiellement élevés. Le fait que les principaux partis démocratiques - à savoir l'Union, le SPD et les Verts - ne disposent pas d'une majorité suffisante des deux tiers au Bundestag pour réformer le système de frein à l'endettement ou mettre en place des fonds hors budget reste une source d'incertitude. Les autres principaux obstacles sont le manque de consensus sur la façon de dépenser les emprunts supplémentaires, et les détails auront leur importance. Des progrès importants dans la recherche d'un tel consensus seront encore nécessaires pour évaluer l'impact total et le calendrier d'une reprise en Allemagne. Dans un tel scénario, l'Allemagne pourrait également ouvrir la voie à un plus grand consensus au niveau de l'UE, conduisant à une percée en termes d'investissements publics importants, notamment dans la défense et l'infrastructure.

L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS

Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist



RETROUVEZ-NOUS SUR LES RÉSEAUX SOCIAUX



wealthmanagement.bnpparibas

AVERTISSEMENT

Le présent document commercial est communiqué par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme de droit français, Siège social 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris, France, immatriculée sous le numéro 662 042 449 RCS Paris, immatriculée en France en tant que banque auprès de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (ACPR) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). En tant que document marketing, il n'a pas été produit conformément aux contraintes réglementaires visant à assurer l'indépendance de la recherche en investissement et n'est pas soumis à l'interdiction de transaction préalable à sa diffusion. Il n'a pas été soumis à l'AMF ou à une autre autorité de marché.

Ce document est confidentiel et destiné exclusivement à l'usage de BNP Paribas SA, BNP Paribas Wealth Management SA ou de leurs sociétés affiliées (« BNP Paribas ») et des personnes à qui ce document a été remis. Il ne peut pas être distribué, publié, reproduit ou révélé par leurs destinataires à d'autres personnes ou faire l'objet de référence dans un autre document sans le consentement préalable de BNP Paribas.

Ce document est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue en aucun cas une offre ou une sollicitation dans un Etat ou une juridiction dans lequel une telle offre ou sollicitation n'est pas autorisée, ou auprès de personnes envers lesquelles une telle offre, sollicitation ou vente, est illégale. Il n'est pas, et ne doit en aucune circonstance être considéré comme un prospectus.

Bien que les informations fournies aient été obtenues de sources publiques ou non publiques pouvant être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer ce document, BNP Paribas n'atteste et ne garantit explicitement ou implicitement ni son exactitude ni son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité en cas d'inexactitude, d'erreur ou omission. BNP Paribas n'atteste pas et ne garantit aucun succès prévu ou attendu, profit, retour, performance, effet, conséquence ou bénéfice (que ce soit d'un point de vue juridique, réglementaire, fiscal, financier, comptable ou autre) quel que soit le produit ou l'investissement. Les investisseurs ne doivent pas accorder une confiance excessive à l'égard des informations historiques théoriques se rapportant aux performances historiques théoriques. Ce document peut faire référence à des performances historiques ; les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans ce document a été rédigée sans

prendre en considération votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement.

Avant d'investir dans un produit, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation de ces produits et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit entièrement comprendre les caractéristiques de la transaction et, en absence de disposition contraire, être financièrement capable de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter un tel risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent varier à la baisse comme à la hausse et que les performances passées ne sauraient préfigurer les performances futures. Tout investissement dans un produit décrit dans le présent document est soumis à la lecture et à la compréhension préalables de la documentation juridique relative au produit, et en particulier de celle qui décrit en détail les droits et obligations des investisseurs ainsi que les risques inhérents à un investissement dans le produit. En absence de disposition écrite contraire, BNP Paribas n'agit pas comme conseiller financier de l'investisseur pour ses transactions. Les informations, opinions ou estimations figurant dans ce document reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du Groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans le présent document.

En tant que distributeur des produits présentés dans ce document, BNP Paribas peut recevoir des commissions de distribution sur lesquelles vous pouvez obtenir de plus amples informations sur demande spécifique. BNP Paribas, ses collaborateurs ou administrateurs peuvent exercer des fonctions sur ces produits ou avoir des relations avec leurs émetteurs.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Images de Getty Images.



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change