

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°4/2026

Le chiffre à retenir

40 Md€

Déficit anticipé de l'assurance maladie à horizon 2030 à législation constante – que le gouvernement fédéral entend résorber à travers un projet de réforme présenté le 29 avril pour stabiliser les taux de cotisation.

Sommaire

Le chiffre à retenir

Actualité financière

Marchés financiers

Adoption de la réforme de l'épargne retraite individuelle

Régulation financière

Forte hausse des amendes de la BaFin

Nouvelles données sur les prêts immobiliers

Banques et assurances

Commerzbank mis sous pression par l'offre publique d'achat d'Unicredit

Impact de l'évolution démographique sur le secteur bancaire

Hausse des paiements par carte

Actualité macroéconomique

Brèves

Chiffres du marché du travail

Projet de réforme de l'assurance maladie

Présentation des orientations budgétaires du gouvernement fédéral pour 2027

Nouvelles prévisions de recettes fiscales

Publication du rapport de printemps du « Conseil des Sages »

Point de conjoncture

Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Indicateurs conjoncturels mensuels

Graphiques clés

Actualité financière

Marchés financiers

Adoption de la réforme de l'épargne retraite individuelle. Le 8 mai dernier, le [Bundesrat](#) a définitivement adopté le projet de loi mettant en place un nouveau produit de retraite individuelle qui remplacera le 1^{er} janvier 2027 le produit « Riester » introduit en 2002. La loi prévoit notamment le versement d'une prime (de 540 € au plus) ou une déduction fiscale proportionnelle au capital versé, la possibilité d'une garantie seulement partielle du capital versé (contre une garantie à 100 % pour le produit « Riester ») et un dénouement du contrat (à un âge compris entre 65 et 70 ans) sous forme de rente classique ou de rente limitée dans le temps jusqu'à l'âge d'au moins 85 ans.

Régulation financière

Forte hausse des amendes de la BaFin. Le superviseur, [BaFin](#), a infligé un niveau record d'amendes en 2025, à hauteur de 81 M€ contre 39,9 M€ en 2024. Cette hausse s'explique par une amende élevée versée par JP Morgan SE (45 M€) en raison de déclarations anti-blanchiment effectuées en retard.

Nouvelles données sur les prêts immobiliers. Grâce à la levée de données sur les prêts immobiliers suivant les standards demandés par les autorités financières, le Haut Conseil de Stabilité Financière allemand, l'AFS constate que, dans 14 % des crédits octroyés au T4 2025, le ratio prêt-valeur (*LTV*) dépasse 100 %. Néanmoins, l'établissement de crédit se base sur la « valeur hypothécaire » (*Beleihungswert*) du bien qui est la valeur théorique pouvant être obtenue lors d'une vente pendant toute la durée du prêt, indépendamment des fluctuations temporaires de valeur (10 % à 20 % inférieure à la valeur de marché). En moyenne sur l'ensemble des crédits, le *LTV* atteint 83 % et le taux d'endettement des ménages (*DSTI*) 38 %.

Banques et assurances

Commerzbank mis sous pression par l'offre publique d'achat d'Unicredit. Le 5 mai 2026, la banque italienne a soumis une offre publique d'échange d'actions (0,485 action Unicredit contre une action Commerzbank, cf. Berlin Eco n° 3/2026) valable jusqu'au 16 juin et éventuellement prolongeable jusqu'au 3 juillet. Le 18 mai, la direction de [Commerzbank](#) a recommandé aux actionnaires de rejeter l'offre d'Unicredit, la jugeant sous-évaluée et stratégiquement risquée. Elle a par ailleurs présenté aux actionnaires une nouvelle stratégie, « [Momentum 2030](#) » ayant l'ambition d'atteindre d'ici 2030 un résultat net avant impôt de 5,9 Md€ (contre 3 Md€ en 2025), des revenus de 16,8 Md€ (contre 12,2 Md€ en 2025) et un ratio coûts/revenus

de 43 % (contre 57 % en 2025). La banque promet également de continuer à distribuer temporairement 100 % de son bénéfice. Selon Unicredit, les actionnaires de Commerzbank lui auraient déjà toutefois proposé d'échanger 7,58 % des actions, ce qui porterait la part directe et indirecte d'Unicredit dans Commerzbank à plus de 50 % (34,35 % en actions, 13,19 % via des dérivés avec règlement en numéraire et 3,22 % par le biais de « total return swaps »).

Impact de l'évolution démographique sur le secteur bancaire. Alors que la croissance démographique constatée entre 2011 à 2025 a profité, à des degrés divers, aux banques commerciales privées, aux caisses d'épargne et aux banques mutualistes, PWC estime que le recul démographique dans les zones rurales impactera uniquement ces deux derniers secteurs bancaires. Selon [l'étude](#), 60 % des caisses d'épargne et plus de 40 % des banques mutualistes sont en effet confrontées à des marchés stagnants ou en recul. D'ici 2045, les premières pourraient perdre jusqu'à 12 % de leur clientèle et les secondes 6 %. En revanche, les banques commerciales privées, en raison de leur implantation surtout urbaine, pourraient voir leur clientèle augmenter de 10 %.

Hausse des paiements par carte. Selon EHI Retail Institute, en 2025, 65,1 % (2024 : 63,5 %) du volume des achats dans des commerces stationnaires (c'est-à-dire hors achats en ligne) a été réglé par carte bancaire et 32,3 % (2024 : 33,8 %) en liquide. [L'étude](#) mentionne une hausse des paiements sans contact via le smartphone ou la smartwatch ainsi qu'une progression des cartes de débit internationales Visa et Mastercard.

Actualité macroéconomique

Brèves

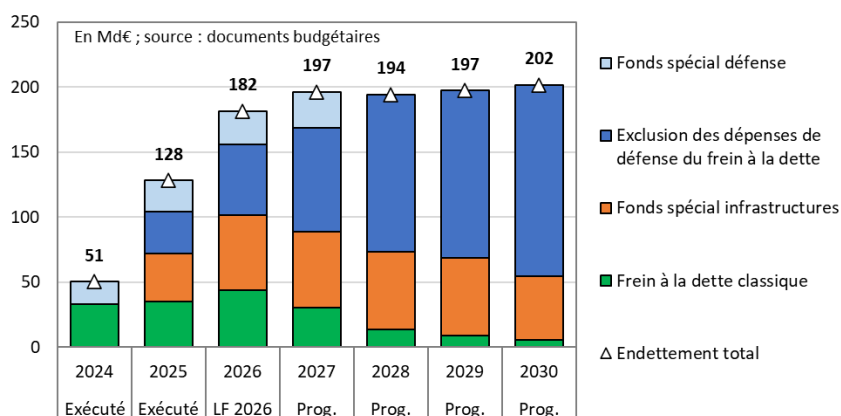
Chiffres du marché du travail. Selon [l'Agence fédérale du travail](#), le chômage a accusé une hausse en avril (+0,7% sur un mois, en données corrigées des variations saisonnières). Le marché de l'emploi est également dégradé en mars (dernier mois disponible), le nombre de personnes en emploi reculant de 180 000 personnes en glissement annuel. De même, l'emploi salarié soumis à cotisations sociales a de nouveau diminué en février (dernier mois disponible à ce niveau de granularité), le recul de l'emploi salarié dans l'industrie manufacturière (-179 000 sur un an) n'étant plus compensé par la progression de l'emploi dans les services (+156 000 dans les soins, le social et les services publics). Les perspectives d'emploi se sont également assombries : le baromètre de l'emploi de [l'ifo](#) a chuté à 91,3 points en avril (après 93,4 points en mars), son niveau le plus bas depuis mai 2020.

Projet de réforme de l'assurance maladie. Le gouvernement fédéral a présenté en Conseil des ministres le 29 avril un [projet de réforme](#) de l'assurance maladie, visant à

stabiliser le taux de cotisation de l'assurance maladie dans un contexte de forte dégradation des finances de la branche. Sans réforme, le déficit atteindrait 15,3 Md€ en 2027 et 40,4 Md€ en 2030, entraînant une hausse du taux de cotisation. Le projet de loi s'appuie sur les propositions de la commission d'experts mandatée par le gouvernement, qui a rendu ses conclusions le 30 mars. Il prévoit principalement des mesures sur les dépenses et, dans une moindre mesure, sur les recettes, réparties entre l'ensemble des acteurs du système de santé, les caisses d'assurance maladie et les assurés. Il repose notamment sur deux principes : limiter la hausse des dépenses à celle des recettes et mettre fin aux dépenses dont l'intérêt pour la prise en charge des patients n'est pas démontré. Les économies attendues sont estimées à 16,3 Md€ en 2027 et 38,1 Md€ en 2030. Le projet de réforme doit être examiné par le Bundestag dans les prochaines semaines. Par ailleurs, la création d'une taxe sur les boissons sucrées est envisagée à partir de 2028 (cf. Berlin Agro n°07).

Présentation des orientations budgétaires du gouvernement fédéral pour 2027. La publication de ces [orientations](#) (« Eckwerte »), intervenue le 29 avril, constitue une étape-clé pour la préparation du projet de loi de finances pour 2027 dont la présentation est prévue début juillet. Ces orientations consacrent une forte hausse prévue des dépenses de l'État fédéral. Au total, en tenant compte du budget régulier de l'État fédéral et des principaux fonds spéciaux (fonds pour les Infrastructures et la Neutralité climatique – SVIK –, fonds spécial pour la Bundeswehr, fonds Climat et Transformation – KTF), les dépenses de l'échelon fédéral atteindraient 660 Md€ en 2027, en hausse de 27 Md€ par rapport au montant budgété en 2026, mais aussi de 42 Md€ par rapport au montant initialement prévu pour 2027 dans le cadre de la trajectoire pluriannuelle annexée au projet de loi de finances pour 2026. La nouvelle trajectoire pluriannuelle affiche également une forte augmentation des dépenses sur l'ensemble de l'horizon de programmation, atteignant 709 Md€ en 2030. La hausse des dépenses traduit notamment une ambition encore renforcée en matière de défense, dont les dépenses augmenteraient de 26 Md€ par rapport à 2026 et de 17 Md€ par rapport au montant initialement prévu pour 2027. En corollaire, le déficit de l'échelon fédéral se maintient à un niveau conséquent de l'ordre 200 Md€ par an sur l'ensemble de la trajectoire (cf. graphique ci-dessous).

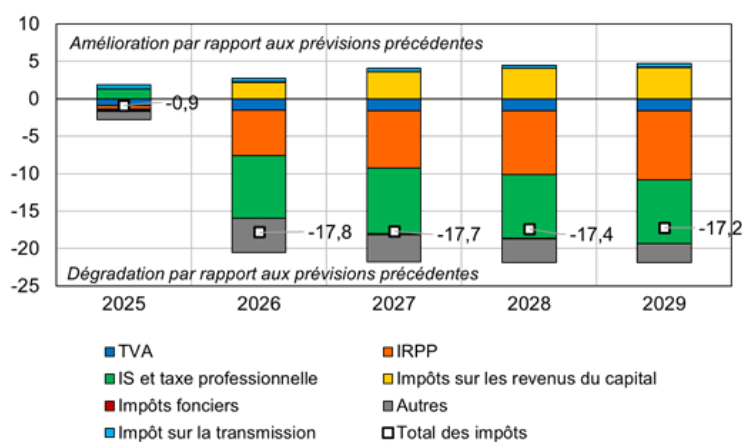
Graphique – Décomposition du déficit de l'échelon fédéral



Source : cadre financier pluriannuel (« Prog. ») adossé aux orientations budgétaires pour 2027 ; calculs et graphique du SER de Berlin.

Nouvelles prévisions de recettes fiscales. Dans ses nouvelles [prévisions](#) publiées le 7 mai, le ministre fédéral des Finances révisé à la baisse de 18 Md€ les recettes fiscales (toutes administrations publiques) prévues pour 2026, en comparaison des précédentes prévisions d'octobre 2025 (cf. graphique ci-dessous). Cela représente une perte pérenne de recettes de l'ordre de 0,2 point de PIB par rapport aux prévisions initiales. Pour le seul échelon fédéral, la perte de recettes fiscales s'élève à 10 Md€ en 2026 par rapport aux prévisions initiales. Cette révision reflète notamment la dégradation des hypothèses de croissance sous-jacentes dans le contexte de la guerre en Iran – la croissance nominale prévue en 2026 étant revue à la baisse de 1,1 point par rapport aux précédentes prévisions d'octobre. Selon les nouvelles prévisions, le poids de recettes fiscales dans le PIB diminuerait de 0,4 point en 2026, notamment du fait de la dégradation des recettes d'impôt sur les sociétés.

Graphique – décomposition par catégories d'impôt de l'écart des prévisions de recettes fiscales d'octobre 2025 et de mai 2026 (en Md€)



Source : estimations de recettes fiscales d'octobre 2025 et de mai 2026 ; calculs et graphique du SER de Berlin.

Publication du rapport de printemps du « Conseil des Sages ». Le Conseil des experts économiques a publié le 27 mai son [rapport](#) de printemps, actualisant ses prévisions macroéconomiques et de finances publiques. Selon les Sages, la croissance (non corrigée de la variation du nombre de jours ouvrés) serait ramenée à 0,5% pour 2026 (-0,4 point par rapport aux précédentes prévisions de novembre) puis s'élèverait à 0,8% en 2027. La hausse des prix de l'énergie consécutive à la guerre en Iran se traduirait en outre par une progression sensible de l'inflation (IPCH), portée de 2,3% en 2025 à 3,1% en 2026 puis 2,8% en 2027. L'économie allemande est néanmoins soutenue par le paquet budgétaire du gouvernement, dont l'impact sur la croissance est estimé à +0,3 point en 2026 comme en 2027. En corollaire, le déficit public progresserait de 2,7 % du PIB en 2025 à 3,7 % dès 2026 puis 4,3% en 2027. Par ailleurs, les Sages livrent une analyse à long terme de l'impact du vieillissement démographique sur le financement des régimes sociaux (retraite, santé, dépendance). Ils estiment ainsi qu'à législation constante, le taux global de référence des cotisations sociales devrait être porté d'environ 42,3 % en 2026 à 49,7 % d'ici 2040 et 59,8 % d'ici 2080 pour garantir l'équilibre des régimes sociaux. Cette hausse présenterait des conséquences substantielles pour l'économie, réduisant le niveau du PIB de l'ordre de 0,5 % à 0,9 % à horizon 2035 par rapport à un scénario à taux de cotisation constant.

Point de conjuncture

Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2025	2026	2027	2028
Croissance (%) (non-cjo)					
Commission européenne mai 2026	21/05/2026	0,2	0,6	0,9	-
Conseil des Sages mai 2026	27/05/2026	0,2	0,5	0,8	-
Gouvernement avril 2026	22/04/2026	0,2	0,5	0,9	-
Diagnostic commun avril 2026	01/04/2026	0,2	0,6	0,9	-
Inflation (%) (IPCH)					
Commission européenne mai 2026	21/05/2026	2,3	2,9	2,7	-
Conseil des Sages mai 2026	27/05/2026	2,3	3,1	2,8	-
FMI avril 2026	14/04/2026	2,3	2,7	2,3	-
Diagnostic commun avril 2026	01/04/2026	2,2	2,8	3,1	-
Solde public (% du PIB)					
Commission européenne mai 2026	21/05/2026	-2,7	-3,7	-4,1	-
Conseil des Sages mai 2026	27/05/2026	-2,7	-3,7	-4,3	-
FMI avril 2026	14/04/2026	-2,7	-3,8	-4,2	-
Diagnostic commun avril 2026	01/04/2026	-2,7	-3,7	-4,2	-
Dettes publiques (% du PIB)					
Commission européenne mai 2026	21/05/2026	63,5	65,8	68,0	-
Conseil des Sages mai 2026	27/05/2026	63,5	65,4	67,5	-
FMI avril 2026	14/04/2026	62,9	64,6	66,5	-
Diagnostic commun avril 2026	01/04/2026	63,6	65,5	67,2	-

Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur	Source	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04
Activité					
Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-1,0	-0,5	-0,3	-0,3
Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	0,1	-0,5	-0,7	-
Prix à la consommation					
Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,1	1,9	2,7	2,9
Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,5	2,5	2,5	2,3
Commerce extérieur					
Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-1,5	3,6	0,5	-
Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-5,1	4,9	5,2	-
Marché du travail					
Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	89	81	58	79
Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	-130	-159	-184	-
Climat des affaires					
Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	88	89	86	84
Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	93	93	93	91

déf. nat. : définition nationale

g.a. : glissement annuel

cvs : corrigé des variations saisonnières

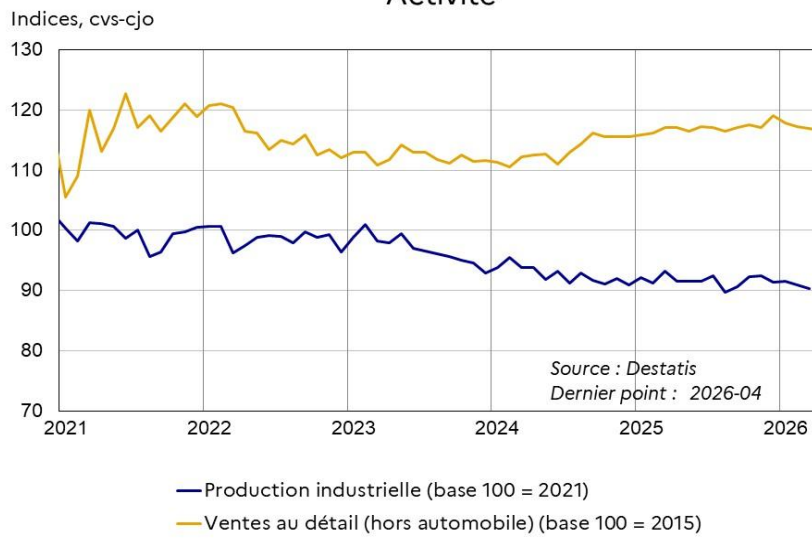
cjo : corrigé des jours ouvrés

Inflation sous-jacente : hors alimentation et énergie

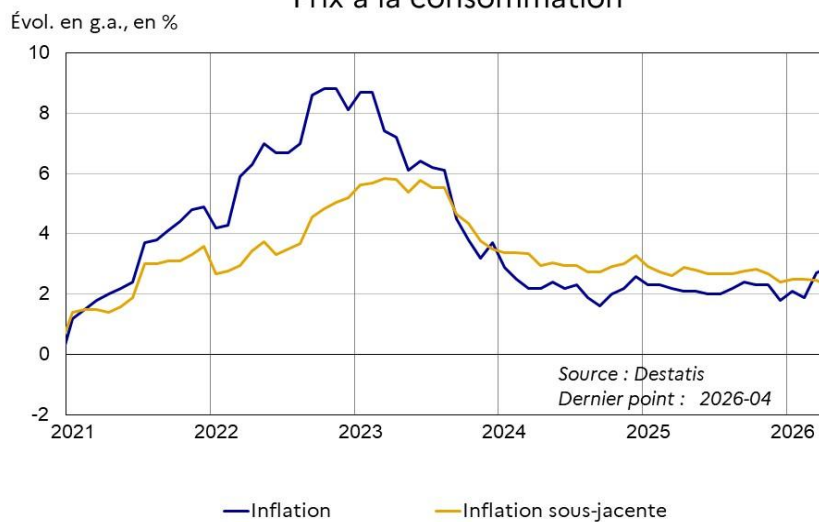
BA : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

Graphiques clés

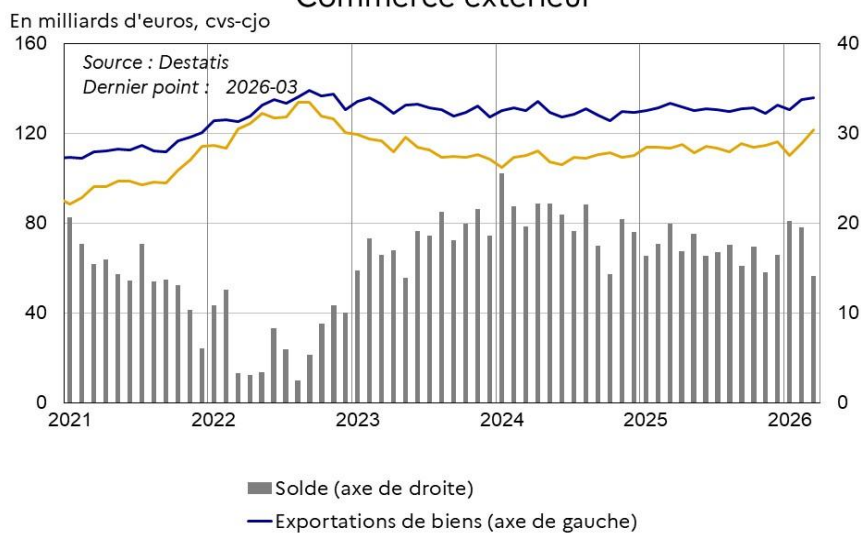
Activité



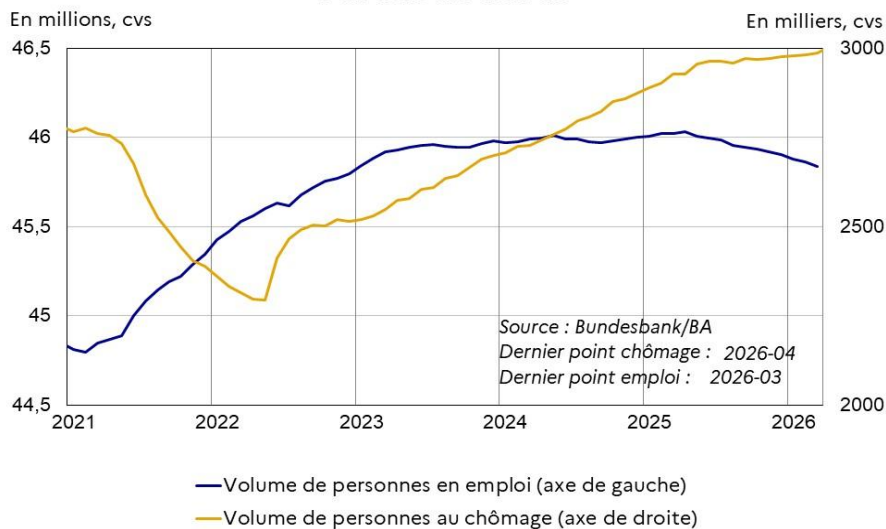
Prix à la consommation



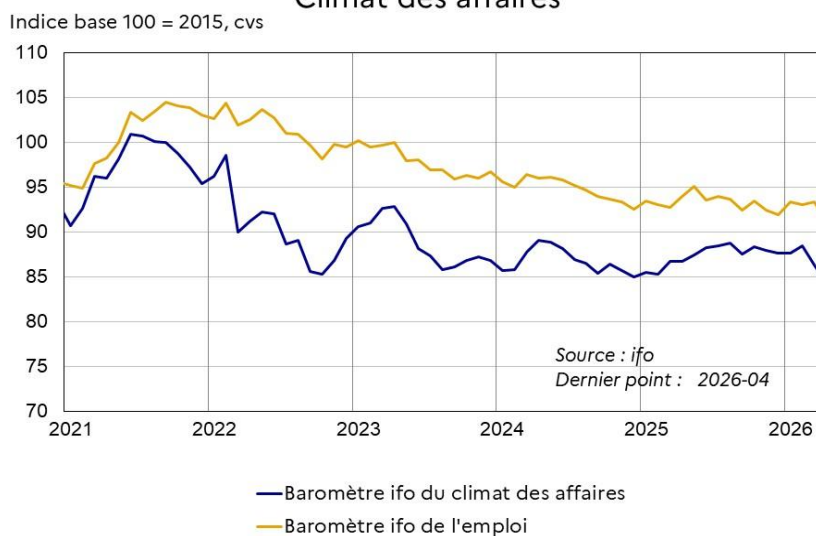
Commerce extérieur



Marché du travail



Climat des affaires



La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international>

Responsable de la publication : Service économique de Berlin

Jérôme Brouillet, Baptiste Royer

Rédaction : François Brunet, Anita Gandon, Thomas Goujat-Gouttequillet, Lucie Petit, Laurence Rambert

Abonnez-vous : berlin@dgtresor.gouv.fr