MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor

BRÈVES ÉCONOMIQUES
Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°9/2026

Le chiffre à retenir

98 % du PIB

Ratio d'endettement public qui pourrait être atteint en 2040 par l'Allemagne si le financement par l'emprunt des dépenses de défense était maintenu à son niveau actuel, selon le Conseil des Sages.

Sommaire

Le chiffre à retenir

Actualité financière

Marchés financiers

Cotation 24h/24 à la bourse de Francfort.
Tokénisation des actions du DAX 40
Projet de loi relatif à la « retraite de départ »

Régulation financière

Retrait du projet de règlement FiDA
Oppositions allemandes au SDIM

Banques et assurances

Crédit Agricole renforce nettement sa présence en Allemagne
BRED Banque Populaire s'implante en Allemagne
Deutsche Bank est frappée par un nouveau scandale
La BaFin inflige une amende de 8 M€ à Deutsche Bank

Actualité macroéconomique

Brèves

L'aide bilatérale allemande en faveur de l'Ukraine serait nettement inférieure aux montants annoncés
La coalition s'accorde sur une baisse temporaire de la taxe sur l'électricité.
L'amélioration conjoncturelle ne se reflète pas sur l'emploi
Le Conseil des Sages alerte sur la soutenabilité des finances publiques allemandes.

Point de conjoncture

Prévisions économiques et budgétaires annuelles
Indicateurs conjoncturels mensuels
Graphiques clés

Actualité financière

Marchés financiers

Cotation 24h/24 à la bourse de Francfort. Désormais les investisseurs institutionnels auront accès 24h/24 au marché des actions du Dax 40 (plateforme 360X MTF, filiale de Deutsche Börse). Xetra continuera d'assurer la liquidité pendant les heures ouvrées et le Dax d'être calculé les jours ouvrés. La compensation et le règlement-livraison seront, quant à eux, assurés par Clearstream. Les banques pourront également, si elles le souhaitent, proposer à leurs clients un accès à ce marché 24 heures sur 24. Cette initiative constitue une réponse directe à la concurrence des plateformes d'échange de crypto-actifs, qui fonctionnent déjà en continu sans interruption.

Tokénisation des actions du DAX 40. Deutsche Börse a lancé le négoce 24h/24 des actions du DAX 40 tokénisées sur sa plateforme 360X en coopération avec Payward (maison mère de Kraken). Chaque « xStock » est adossée à l'action sous-jacente, détenue auprès d'un dépositaire agréé.

Projet de loi relatif à la « retraite de départ ». Le projet de loi portant sur le futur produit de retraite individuelle « *Frühstartrente* » a été voté par le Bundestag le (*cf. Berlin Eco n°7/2026*) et approuvé par le Bundesrat le 20 novembre. Les députés ont amendé le projet en précisant que le placement collectif géré par la Bundesbank, pour les enfants dont les parents n'auront pas ouvert eux-mêmes de compte-titres, devra être investi dans des actions ou des fonds d'actions.

Régulation financière

Retrait du projet de règlement FiDA. Plusieurs fédérations du secteur financier ont salué la décision de la Commission européenne d'abandonner le projet de règlement « Financial Data Access », telle la fédération des banques mutualistes, celle des assureurs (*GDV*) ou celle des fonds d'investissement (*BVI*). La fédération des banques commerciales s'est montrée en revanche plus prudente, compte-tenu de la présence de fintechs parmi ses adhérents.

Oppositions allemandes au SDIM. Les fédérations des caisses d'épargne (*DSGV*) et des banques mutualistes (*BVR*) ont déjà fait part à la Commission européenne de leur opposition à sa proposition visant à instaurer un mécanisme unique de garantie des dépôts. Elles craignent en effet que le retrait des grandes banques du système institutionnel de protection (*IPS*) ne mette en danger le fonctionnement même des *IPS*.

Banques et assurances

Crédit Agricole renforce nettement sa présence en Allemagne. Crédit Agricole a signé un accord avec le fonds d'investissement américain Lone Star en vue de l'acquisition, pour un montant non communiqué, de la banque IKB. Cette banque de taille moyenne (14 Md€ d'actifs fin 2025) est spécialisée dans le financement du *Mittelstand*. L'État allemand l'avait cédée à Lone Star en 2008, après l'avoir renflouée l'année précédente. La banque française a, par ailleurs, lancé, en avril dernier, Credit Agricole Savings, une plateforme d'épargne numérique, et vient d'annoncer qu'elle démarrait l'activité de Crédit Agricole Deutschland, une banque dédiée aux particuliers et plus particulièrement aux clients fortunés. Crédit Agricole, présente en Allemagne depuis plusieurs décennies au travers de différentes filiales (dont Amundi, CACEIS, Crédit Agricole Assurances et Crédit Agricole Auto Bank), avait fait connaître, il y a un an, dans son plan stratégique ACT 2028, son intention d'asseoir sa position en Allemagne.

BRED Banque Populaire s'implante en Allemagne. La banque coopérative, membre du groupe BPCE, a signé un accord avec Oddo BHF en vue d'acquérir ses activités de services aux entreprises. Ce rachat permet à BRED de s'établir en Allemagne et à Oddo BHF de se recentrer sur ses activités de banque privée, de gestion d'actifs et de banque d'investissement.

Deutsche Bank est frappée par un nouveau scandale. Une enquête menée par une cinquantaine de médias internationaux, fondée sur une fuite de 15 millions de documents internes, soulève de nombreuses questions sur les procédures de contrôle interne, de conformité et sur l'éthique de Deutsche Bank (à la suite notamment de la divulgation de transactions menées avec des oligarques russes, Jeffrey Epstein et Donald Trump). La banque se défend en affirmant que de nombreuses transactions évoquées dans les documents remontent à plusieurs années et qu'elle aurait, sous la direction de son PDG Christian Sewing, opéré un « changement fondamental » passant notamment par des investissements de 7 Md€ dans ses systèmes de contrôle entre 2019 et 2025. Le ministre des Finances, Lars Klingbeil, sous l'autorité duquel se trouve la BaFin, a exigé des explications complètes de Deutsche Bank et des sanctions de la part de l'autorité de supervision à l'égard de la banque. En outre, le délégué à la protection des données du Land de Hesse examine si Deutsche Bank a enfreint la RGPD.

La BaFin inflige une amende de 8 M€ à Deutsche Bank. Avant la divulgation de l'enquête, la BaFin avait sanctionné Deutsche Bank pour le traitement trop lent des réclamations et des demandes de transferts de comptes-titres de clients de sa marque Postbank, provoqué par la migration en 2023 des données de Postbank vers la plateforme du groupe Deutsche Bank (*cf.* Berlin Eco n°10/2025). Elle avait également fixé de nouveaux délais à Deutsche Bank pour remédier aux lacunes de ses systèmes de prévention du blanchiment d'argent et du financement du terrorisme.

Actualité macroéconomique

Brèves

L'aide bilatérale allemande en faveur de l'Ukraine serait nettement inférieure aux montants annoncés. Selon l'IfW Kiel, le soutien budgétaire allemand en faveur de l'Ukraine se situerait entre 31 et 42 Md€ depuis 2022, contre 100 Md€ de soutien annoncé par le gouvernement fédéral. L'étude souligne que les 100,9 Md€ comptabilisés par le gouvernement recouvrent des dépenses de nature différente : 35,9 Md€ ont été consacrés à des dépenses réalisées en Allemagne, principalement pour l'accueil des réfugiés ukrainiens, tandis que 22 Md€ correspondent à des engagements d'aide militaire pour les années à venir. Sur la base des données budgétaires gouvernementales, l'IfW estime ainsi à 41,7 Md€ au maximum l'aide bilatérale destinée à l'Ukraine sur la période 2022-2026. Ce montant serait ramené à 30,8 Md€ selon la méthodologie de son *Ukraine Support Tracker* qui ne comptabilise que les aides pouvant être individuellement vérifiées. L'aide militaire représente alors 81 % du total. L'institut déplore à cet égard le manque de transparence des données gouvernementales, notamment en ce qui concerne la distinction entre les aides effectivement versées et les engagements portant sur les années à venir. En comparaison internationale, l'Allemagne reste le deuxième contributeur bilatéral en valeur absolue, derrière les États-Unis. Rapportée au PIB, son aide ne la place toutefois qu'au douzième rang.

La coalition s'accorde sur une baisse temporaire de la taxe sur l'électricité. Réuni le 17 novembre, le comité de coalition CDU/CSU-SPD est parvenu à un accord pour étendre aux ménages et aux entreprises jusqu'ici non bénéficiaires la réduction de la taxe sur l'électricité au minimum européen (0,1 centime/kWh), du 1er janvier au 31 décembre 2027. D'un coût estimé à environ 5 Md€, la mesure serait financée par les crédits non utilisés du dispositif de soutien aux énergies renouvelables (EEG), complétés si nécessaire par des économies supplémentaires. Sa prolongation au-delà de 2027 reste toutefois conditionnée à l'identification d'un financement pérenne. La coalition s'est également accordée sur l'introduction, dès janvier 2027, d'un plafonnement des prix des carburants pour une durée initiale de trois mois, afin de limiter les hausses abusives. En revanche, aucun compromis n'a été trouvé sur la compensation de la non-indexation du barème de l'impôt sur le revenu sur l'inflation.

L'amélioration conjoncturelle ne se reflète pas sur l'emploi. Selon l'agence fédérale du travail, le nombre de personnes au chômage a augmenté légèrement en octobre (+0,1 % sur un mois en données désaisonnalisées) après la hausse plus marquée de septembre (+0,4 %). Le marché de l'emploi reste dégradé en septembre (dernier mois disponible) : si l'emploi stagne en comparaison mensuelle (0,0 %), le nombre de personnes en emploi a reculé de 205 000 en glissement annuel en septembre. En

particulier, le recul de l'emploi salarié dans l'industrie manufacturière (-163 000 sur un an en août, dernier mois disponible à ce niveau de granularité) n'est qu'en partie compensé par la progression de l'emploi dans les services (+152 000 dans les soins, le social et les services publics). Les perspectives d'emploi qui seraient soutenues par les prestataires de services et les agences intérimaires s'amélioreraient légèrement selon l'ifo qui note néanmoins que ce n'est pas le cas dans l'industrie, ni dans le commerce notamment. Le baromètre de l'emploi de l'ifo qui s'est redressé en août a continué de progresser en octobre (à 95,5 points) atteignant ainsi le plus haut niveau observé depuis juin 2024.

Le Conseil des Sages alerte sur la soutenabilité des finances publiques allemandes. Dans son rapport annuel remis le 11 novembre au chancelier Friedrich Merz, le Conseil des Sages met en garde contre la dégradation des finances publiques, notamment sous l'effet de la hausse des dépenses de défense financées par l'emprunt et de la charge d'intérêts. Selon ses prévisions, la dette publique pourrait atteindre 98 % du PIB en 2040 si le recours à l'emprunt pour financer les dépenses de défense se maintenait à son niveau actuel, contre environ 78 % en cas de réduction rapide de ce financement par l'emprunt. Le Conseil recommande ainsi de réduire progressivement le recours à l'emprunt pour les dépenses de défense à partir de 2031 au plus tard, et d'engager dès la législature actuelle des mesures d'ajustement budgétaire. Il identifie notamment un potentiel d'économies pouvant atteindre 2,2 % du PIB à travers la réduction des subventions et la réforme des systèmes de sécurité sociale, sans exclure des hausses d'impôts à moyen terme, en dernier recours. La membre du Conseil Veronika Grimm a toutefois exprimé une position divergente, estimant qu'il faudrait davantage privilégier la maîtrise des dépenses publiques et les réformes structurelles avant d'envisager des hausses d'impôts.

Point de conjoncture

Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2025	2026	2027	2028
Croissance (%) (non-cjo)					
Commission européenne novembre 2026	17/11/2026	0,2	1,3	1,0	0,7
Conseil des Sages novembre 2026	11/11/2026	0,2	1,3	1,0	-
FMI octobre 2026	13/10/2026	0,2	1,3	1,1	-
Gouvernement octobre 2026	08/10/2026	0,2	1,3	1,1	0,6
Inflation (%) (IPCH)					
Commission européenne novembre 2026	17/11/2026	2,3	2,9	3,2	2,0
Conseil des Sages novembre 2026	11/11/2026	2,3	2,8	3,2	-
FMI octobre 2026	13/10/2026	2,3	2,7	3,1	-
Gouvernement octobre 2026		-	-	-	-
Solde public (% du PIB)					
Commission européenne novembre 2026	17/11/2026	-2,9	-4,1	-4,4	-4,5
PPB 2027	16/10/2026	-3,0	-4,8	-5,3	-4,8
Dette publique (% du PIB)					
Commission européenne novembre 2026	17/11/2026	62,8	64,3	66,3	68,9
PPB 2027	16/10/2026	62,8	65,8	68,8	72,3

**Les données du PPB 2027 reposent sur des estimations antérieures aux dernières révisions statistiques. Pour 2025, le solde public retenu (–3,0 % du PIB) diffère ainsi de la dernière valeur publiée par Eurostat en octobre 2026 (–2,9 %).*

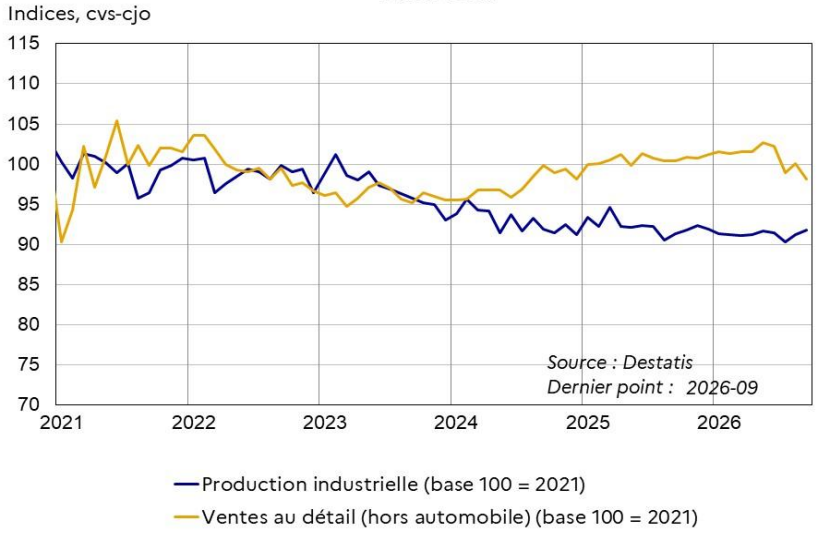
Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur	Source	2026-07	2026-08	2026-09	2026-10
Activité					
Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-3,2	1,2	-2,0	-
Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-1,3	1,0	0,7	-
Prix à la consommation					
Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,8	2,9	3,3	2,8
Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,4	2,4	2,4	2,1
Commerce extérieur					
Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-0,2	-0,4	2,0	-
Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-3,8	0,6	4,2	-
Marché du travail					
Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	26	38	40	44
Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	-233	-220	-205	-
Climat des affaires					
Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	87	89	90	90
Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	93	95	95	96

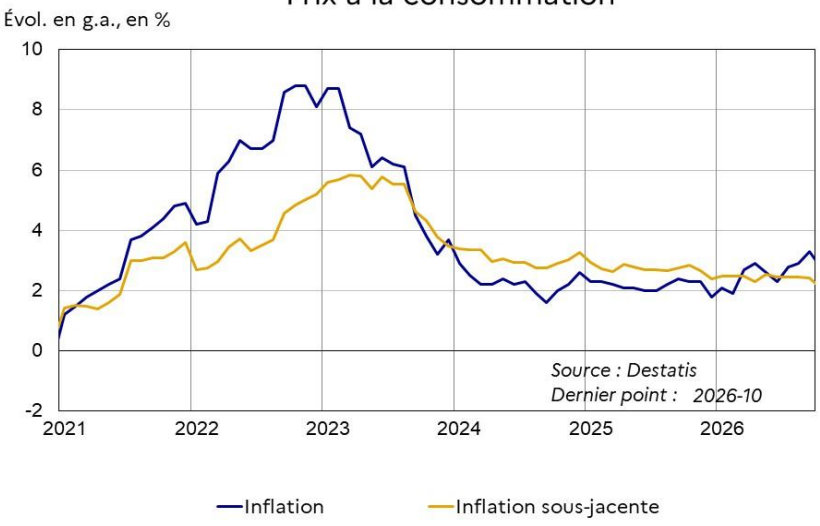
déf. nat. : définition nationale
g.a. : glissement annuel
cvs : corrigé des variations saisonnières
cjo : corrigé des jours ouvrés
Inflation sous-jacente : hors alimentation et énergie
BA : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

Graphiques clés

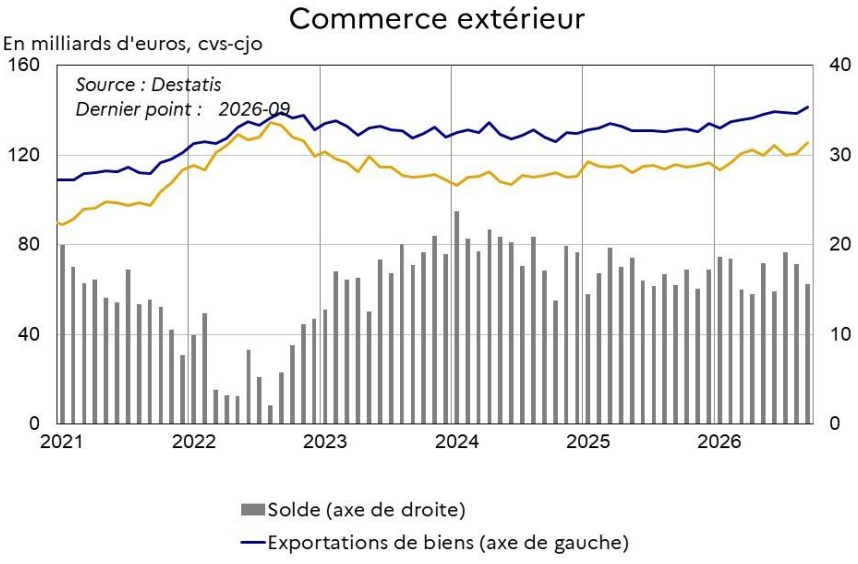
Activité

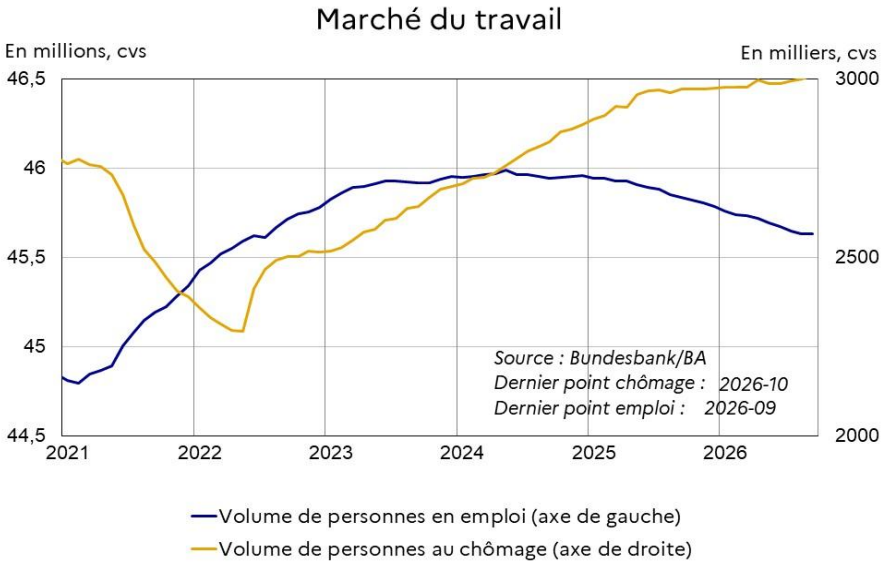


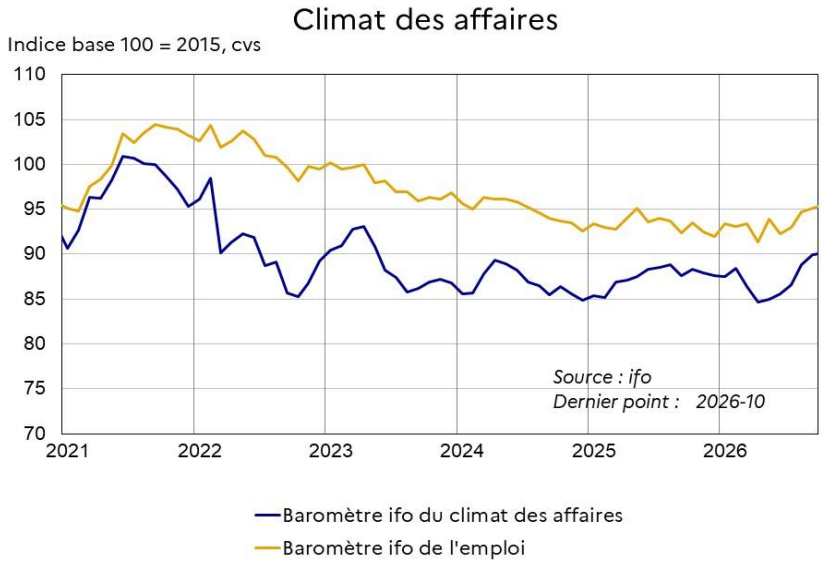
Prix à la consommation



Commerce extérieur







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, Emmanuel Bordellès-Viala

Rédaction : Anita Gandon, Mahé-Anthony Gelibert, Lucie Petit, Laurence Rambert

Abonnez-vous : berlin@dgtresor.gouv.fr