

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°2/2025

Sommaire

Le chiffre du mois

Actualité macroéconomique

Environnement macroéconomique

Prévision de croissance et d'inflation du gouvernement pour 2025

Investissements climatiques

Politique budgétaire

Exécution budgétaire fédérale provisoire pour 2024

Politiques sociales et marché du travail

Progression du chômage

Recul du segment des bas salaires

Accueil dans les jardins d'enfants

Actualité financière

Marchés financiers

Nouvelle version du DAX

Résultats de Deutsche Börse

Deka Digital Asset Index

Régulation financière

Hausse des réclamations auprès de la BaFin

Assureurs et dette privée

Investissements facilités en infrastructures

Assurance emprunteur

Nouvelle autorité fédérale pour la lutte contre la criminalité financière

Banques et assurances

Invalidité des taux négatifs sur les comptes courants et d'épargne

Financements de la KfW en 2024

Résultats annuels de Deutsche Bank en baisse

Résultats annuels d'ING Deutschland en baisse

La BaFin intervient auprès de Payone

Point de conjoncture

Le chiffre du mois

0,3%

Prévision de croissance réelle pour 2025
publiée fin janvier par le gouvernement dans
son rapport annuel sur l'économie

Actualité macroéconomique

Environnement macroéconomique

Prévision de croissance et d'inflation du gouvernement pour 2025. Dans le cadre de son rapport annuel sur l'économie publié le 29 janvier, le [gouvernement](#) a sensiblement revu sa prévision de croissance à la baisse pour 2025, à +0,3% contre +1,1% prévu en octobre 2024. Le Vice-Chancelier Habeck a justifié la révision par le contexte d'incertitude accrue amené à peser sur l'investissement et la consommation. L'incertitude tient à la fois à l'impact à venir des décisions douanières de Donald Trump et à l'attente de la formation d'un nouveau gouvernement au plan domestique à l'issue des élections fédérales du 23 février – alors que la chute de la coalition « feu tricolore » en novembre dernier a remis en cause la majeure partie du « paquet de croissance » mis au point l'été dernier, dont le gouvernement escomptait une impulsion de l'ordre de 0,5 point de PIB dès 2025. S'agissant de l'inflation, le gouvernement table sur +2,2% (IPC) en moyenne annuelle 2025, après +2,2% en 2024.

Investissements climatiques. Selon le rapport bisannuel du [Conseil des experts pour les questions climatiques](#), des investissements de 135 à 255 Md€ (soit entre 3,2 et 6% du PIB) sont nécessaires pour atteindre les objectifs climatiques nationaux 2030, dont 150 Md€ d'investissements nets. Le coût du changement climatique est lui-même estimé entre 10 à 31 Md€ / an.

Politique budgétaire

Exécution budgétaire fédérale provisoire pour 2024. Le [ministère des Finances](#) a publié une analyse provisoire de l'exécution du budget régulier de l'État fédéral pour l'année 2024. Les dépenses fédérales atteignent 465,3 Md€, en retrait de 2,3% par rapport à celles initialement prévues dans la loi de finances pour 2024, mais en hausse de 1,9% par rapport à 2023. Les recettes fiscales fédérales s'établissent quant à elles à 375,0 Md€, en retrait de 0,7% par rapport à celles initialement prévues en loi de finances, mais en hausse de 5,3% par rapport 2023. La sous-exécution des recettes fiscales est par ailleurs compensée par des recettes non-fiscales plus dynamiques qu'anticipées en loi de finances, en lien notamment avec l'extinction anticipée du fonds de stabilisation économique (WSF-E) fin 2023 et le remboursement d'aides d'urgence versées pendant à la pandémie.

Politiques sociales et marché du travail

Progression du chômage. Selon l'[agence](#) fédérale du travail, le nombre de personnes inscrites au chômage a poursuivi sa hausse en janvier (+0,4% sur un mois), le taux de chômage (en définition nationale) progressant aussi à 6,2% (données corrigées des variations saisonnières). Si l'emploi parvient à se maintenir à un niveau élevé (+0,0% à 46,1M en cvs en décembre, dernière donnée disponible), les perspectives d'emploi continuent à se détériorer dans presque toutes les branches industrielles. Pour l'ensemble de l'économie néanmoins, le baromètre de l'emploi de l'[ifo](#) s'est redressé, porté par les services : il a progressé en janvier (+1,0 point à 93,4), après avoir accusé en décembre une 7^{ème} baisse consécutive. Selon une étude de l'[IW](#) sur les cinq dernières années (novembre 2019 à novembre 2024), les personnes titulaires d'un diplôme d'apprentissage auraient été moins concernées par la progression du chômage que celles ayant une qualification supérieure (universitaire notamment).

Recul du segment des bas salaires. Selon [Destatis](#), environ 6,3 millions de salariés percevaient en avril 2024 un bas salaire (soit une rémunération horaire brute inférieure à 13,79 € représentant 2/3 du niveau médian), leur nombre ayant diminué de 1,3 million en dix ans. La part des salariés concernés a reculé à 16% en avril 2024, contre 21% en avril 2014. Ce taux a diminué sur la même période de près de moitié dans l'Est du pays (à 18% en avril 2023, contre 35% en avril 2014). Par ailleurs, de fortes diminutions de ce taux sont observées à la suite à l'introduction du salaire minimum en 2015 puis de son relèvement sensible à 12 € en octobre 2022.

Accueil dans les jardins d'enfants. La part des enfants de moins de 3 ans accueillis dans les jardins d'enfants continue de progresser : leur part a atteint 37,4% en 2024, après 36,4% en 2023. Les effectifs sont aussi en hausse (+3,1% en 2024), la part des hommes dans le personnel restant néanmoins faible (8,1% en 2024 après 4,8% en 2014 selon [Destatis](#)).

Actualité financière

Marchés financiers

Nouvelle version du DAX. Dans le courant du premier trimestre, Deutsche Börse introduira un nouvel indice sans plafond de pondération. Il devrait permettre à SAP de rester coté à Frankfurt malgré une capitalisation boursière qui dépasse, en janvier, la limite du poids de la capitalisation d'une valeur sur l'indice, fixée à 15% pour le DAX. Deutsche Börse avait déjà relevé cette limite de 10 à 15% en janvier 2024 afin d'éviter le départ d'entreprises vers d'autres places boursières, à l'image de l'entreprise Linde en 2023.

Résultats de Deutsche Börse. [Deutsche Börse](#) annonce un revenu net pour l'année 2024 de 5,8 Md€, en hausse de 15% par rapport à 2023. La bourse de Francfort distribuera à ses actionnaires 1,2 Md€, soit presque 25% de plus qu'en 2024. Elle prévoit un programme de rachat d'actions d'un volume de 500 M€.

Deka Digital Asset Index. Selon le [Deka Digital Asset Index](#), mis en place par DekaBank, le nombre de titres financiers électroniques est passé de 616 fin 2023 à 4 212 fin 2024. Le volume de nouvelles émissions a atteint 668 M€ en 2024 (153 M€ en 2023). Ce type d'émission est possible depuis l'entrée en vigueur de la loi sur les titres financiers électroniques (*eWpG*, cf. Berlin Eco n°13/2021) en 2021.

Régulation financière

Hausse des réclamations auprès de la BaFin. La [BaFin](#), en tant qu'instance de médiation, a reçu en 2024 de la part des clients du secteur financier deux fois plus de réclamations qu'en 2023. Les 1 100 réclamations concernaient en majorité des opérations sur titres financiers.

Assureurs et dette privée. La [BaFin](#) annonce qu'elle renforce son contrôle sur les investissements des assureurs en dette privée, ayant constaté des lacunes dans la gestion des risques liés spécifiquement à ces investissements. La part de la dette privée dans les investissements des assureurs a de surcroît augmenté depuis la période des taux d'intérêt nuls ou négatifs atteignant fin 2023 4,7% de l'ensemble des investissements. Chez certains assureurs, elle atteint même 30%.

Investissements facilités en infrastructures. Pour les assureurs de petite taille et les « caisses de pension » (assureurs-vie opérant uniquement en tant que retraite complémentaire), non-soumis à la régulation Solvabilité II, il sera désormais plus facile d'investir dans des infrastructures selon le [décret](#) publié le 6 février par le ministère fédéral des Finances.

Assurance emprunteur. Depuis le 1^{er} janvier 2025, au moins une semaine doit s'écouler entre la signature d'un prêt bancaire et celle d'un contrat d'assurance emprunteur. La plainte qui avait été déposée en 2024 (cf. Berlin Eco n°8/24) par la fédération des assureurs (*GDV*) et 22 compagnies d'assurance devant le [juge constitutionnel](#) a été rejetée.

Nouvelle autorité fédérale pour la lutte contre la criminalité financière. Pour répondre aux lacunes de l'Allemagne en matière de lutte contre le blanchiment d'argent, un [projet de loi](#) présenté en conseil des ministres en octobre 2023 (cf. Berlin Eco n°17/23) prévoyait la création en 2024 d'une nouvelle autorité (*Bundesamt zur Bekämpfung von Finanzkriminalität, BBF*). Le projet n'a toutefois pu être adopté par l'actuel [Parlement](#) avant les prochaines élections. Il avait été lancé en septembre 2022 par le ministère

fédéral des Finances et devait réduire la fragmentation des compétences et répartir plus clairement les tâches entre les différentes autorités.

Banques et assurances

Invalidité des taux négatifs sur les comptes courants et d'épargne. La cour fédérale de justice a jugé, dans un [arrêt](#) du 4 février, que les clauses de frais de garde sur les dépôts des comptes courants et des comptes d'épargne, qui se sont traduites par des taux de rémunération négatifs, étaient invalides. La pratique de taux de rémunération négatifs, qui a affiché un pic en mai 2022 avec 455 banques concernées selon l'application Verivox, a cessé à partir de juillet 2022 avec la disparition des taux directeurs négatifs de la BCE.

Financements de la KfW en 2024. Les financements de la banque publique d'investissement [KfW](#) se sont élevés à 112,8 Md€ en 2024 (contre 111,3 Md€ en 2023). 79,0 Md€ (contre 77,1 Md€ en 2023) ont servi à financer l'activité en Allemagne. La banque déclare vouloir se concentrer, en 2025, encore davantage sur le renforcement de la compétitivité allemande.

Résultats annuels de Deutsche Bank en baisse. Le [résultat](#) avant impôts annuel 2024 de Deutsche Bank s'est contracté de 7% (5,3 Md€ contre 5,7 Md€ en 2023) et celui après impôts de 28% (3,5 Md€ contre 4,9 Md€ en 2023, année qui avait bénéficié d'un important effet fiscal). En 2024, la hausse des dépenses a, en effet, été supérieure à celle du produit net bancaire en raison de dépenses juridiques de 1,7 Md€ liées à hauteur de 0,9 Md€ au conflit qui oppose la banque à d'anciens actionnaires de Postbank (cf. Berlin Eco n° 7/2024). Deutsche Bank maintient ses objectifs 2025 (dont un rendement sur capitaux propres de 10% après 4,7% en 2024). Elle proposera un dividende de 0,68 €/action (contre 0,45 € en 2023).

Résultats annuels d'ING Deutschland en baisse. ING Deutschland, filiale du groupe néerlandais ING, affiche son 2^{ème} meilleur [résultat avant impôts](#) annuel en 2024 (2,1 Md€ après 2,5 Md€ en 2023). Le recul par rapport à l'année précédente s'explique par une baisse du revenu net d'intérêts et une forte hausse des provisions pour risques.

La BaFin intervient auprès de Payone. La BaFin a renforcé ses [mesures](#) vis-à-vis de **Payone**, fournisseur de services de paiement aux entreprises appartenant à 40% au groupe des caisses d'épargne et Landesbanken et à 60% à l'entreprise française Worldline. Le superviseur délègue un mandataire auprès de Payone, chargé de contrôler le respect des règles d'externalisation de l'informatique et de lutte contre le blanchiment d'argent.

Point de conjoncture

Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2024	2025	2026	2027
Croissance (%) (non-cjo)					
Gouvernement janvier 2025	29/01/2025	-0,2	0,3	-	-
FMI janvier 2025	17/01/2025	-0,2	0,3	1,1	-
Bundesbank décembre 2024	13/12/2024	-0,2	0,1	1,1	1,0
Commission européenne automne 2024	15/11/2024	-0,1	0,7	1,3	-
Inflation (%) (IPCH)					
Bundesbank décembre 2024	13/12/2024	2,5	2,4	2,1	1,9
OCDE décembre 2024	04/12/2024	2,4	2,0	1,9	-
Commission européenne automne 2024	15/11/2024	2,4	2,1	1,9	-
FMI octobre 2024	22/10/2024	2,4	2,0	2,0	2,0
Solde public (% du PIB)					
Bundesbank décembre 2024	13/12/2024	-2,5	-2,5	-2,4	-2,4
OCDE décembre 2024	04/12/2024	-2,3	-2,0	-1,8	-
Commission européenne automne 2024	15/11/2024	-2,2	-2,0	-1,8	-
FMI octobre 2024	22/10/2024	-2,0	-1,7	-1,0	-0,8
Dette publique (% du PIB)					
Bundesbank décembre 2024	13/12/2024	-	-	-	61,7
OCDE décembre 2024	04/12/2024	66,0	67,2	68,2	-
Commission européenne automne 2024	15/11/2024	63,0	63,2	62,8	-
FMI octobre 2024	22/10/2024	62,7	62,1	60,9	59,9

Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur	Source	2024-10	2024-11	2024-12	2025-01
Activité					
Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-0,3	0,0	-1,6	-
Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-0,4	1,3	-2,4	-
Prix à la consommation					
Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,0	2,2	2,6	2,3
Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,9	3,0	3,3	2,9
Commerce extérieur					
Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-2,4	2,3	2,9	-
Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	1,0	-2,7	2,1	-
Marché du travail					
Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	185	170	173	180
Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	16	-6	-25	-
Climat des affaires					
Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	87	86	85	85
Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	94	93	92	93

déf. nat. : définition nationale

g.a. : glissement annuel

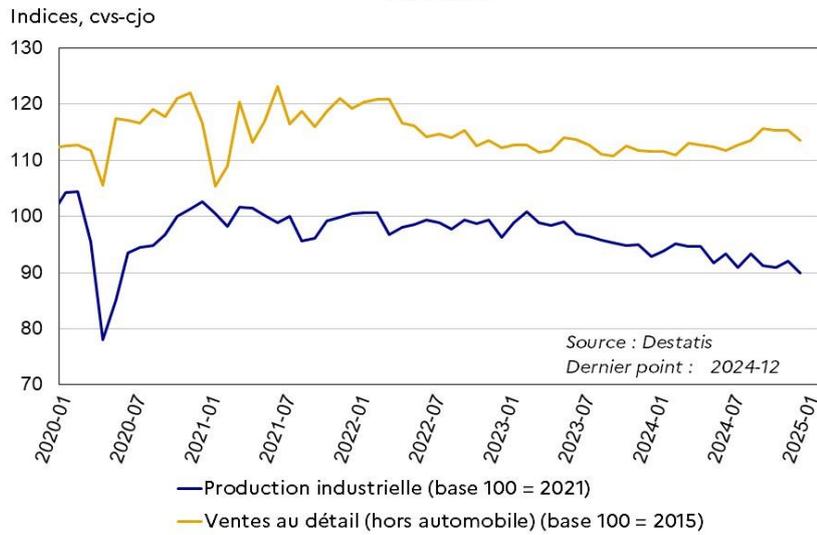
cvs : corrigé des variations saisonnières

cjo : corrigé des jours ouvrés

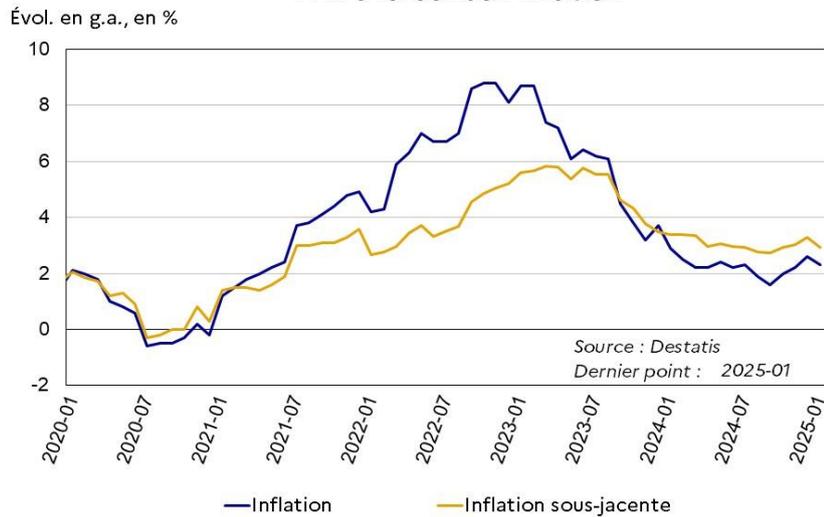
Inflation sous-jacente : hors alimentation et énergie

BA : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

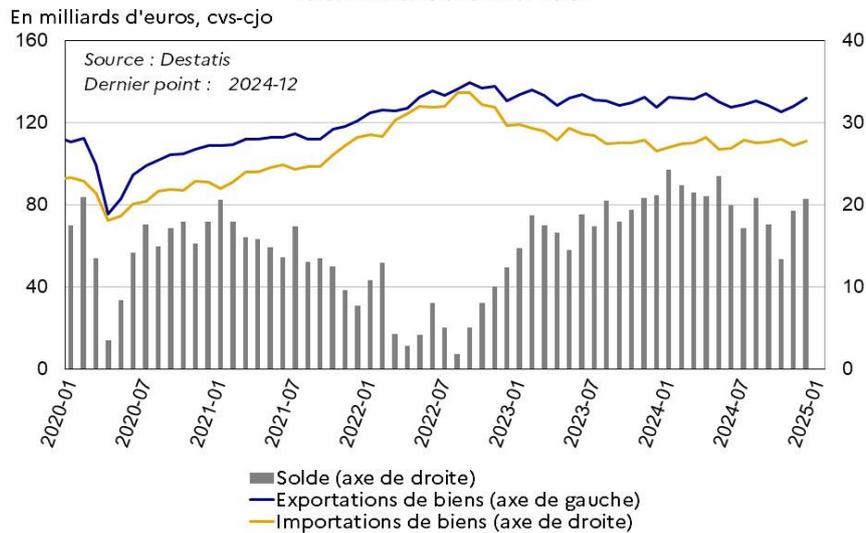
Activité



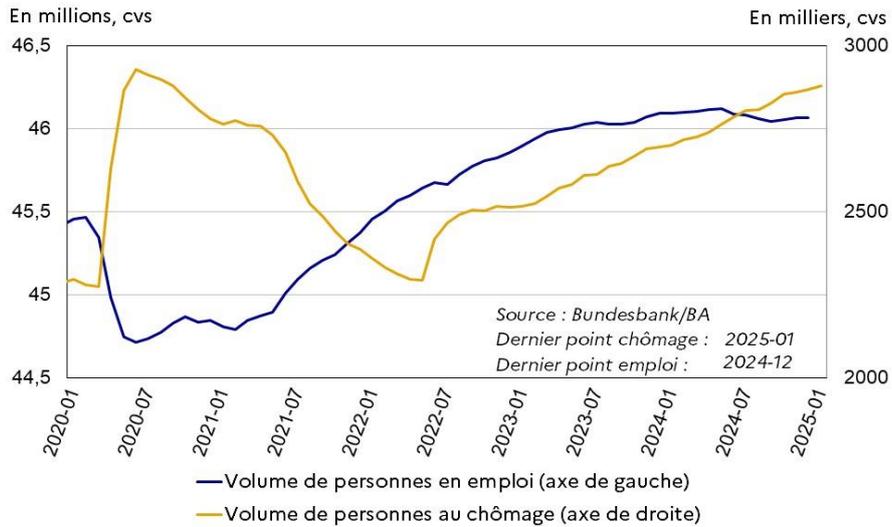
Prix à la consommation



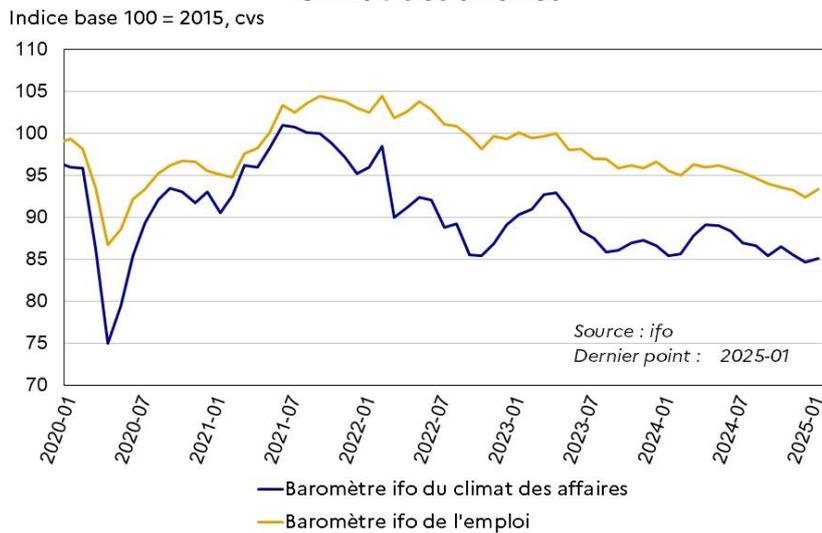
Commerce extérieur



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
Claire Thirriot-Kwant, Baptiste Royer

Rédaction : François Brunet, Anita Gandon, Lucie Petit, Laurence Rambert et Soheil Mahir

Abonnez-vous : berlin@dgtresor.gouv.fr