

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°5/2025

### Sommaire

#### Le chiffre du mois

#### Actualité macroéconomique

##### Environnement macroéconomique

Le PIB a crû de 0,4% au premier trimestre

Le Conseil des Sages a actualisé ses prévisions macroéconomiques

##### Politique budgétaire

Le gouvernement revoit ses estimations de recettes fiscales à la baisse

Le Conseil des Sages actualise ses prévisions de déficit public

Dezernat Zukunft chiffre le besoin de financement supplémentaire pour la défense

La Cour fédérale des comptes recommande la suppression de niches fiscales

Deux économistes mettent en garde contre un cavalier seul de l'Allemagne sur le PSC

Une étude pointe les lacunes de l'analyse de soutenabilité de la dette (DSA) européenne

##### Politiques sociales et marché du travail

La conjoncture économique dégradée pèse sur le marché du travail

Le nombre de métiers sous tension a diminué en 2024

Les sanctions à l'encontre des bénéficiaires du Bürgergeld affichent une forte hausse

La rupture des contrats de travail intervient de plus en plus à la demande des salariés

Le coût salarial horaire s'élevait à 43,40€ en moyenne en 2024 en Allemagne

Les salaires dans les métiers de la santé et du soin ont fortement augmenté depuis dix ans

#### Actualité financière

##### Marchés financiers

Le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) choisit Eurex Clearing

##### Régulation financière

Simplification du cadre réglementaire prudentiel en Europe

Restrictions dans la vente de Turbos

Soutien gouvernemental au système de protection institutionnel (IPS)

Le coussin pour risque systémique sectoriel

##### Banques et assurances

Fraude fiscale sur dividendes de Deka

La Cour fédérale des comptes critique la KfW

La « bad bank » des banques mutualistes est très sollicitée

La banque mutualiste Raiffeisenbank im Hochtaunus devra être sauvée

Augmentation de la collecte des primes d'assurance-vie

#### Point de conjoncture

## Le chiffre du mois

-3,4%

Solde public prévu en 2026 par le « Conseil des Sages », tenant compte de l'impact escompté de la réforme du cadre budgétaire constitutionnel adoptée en mars 2025.

## Actualité macroéconomique

### Environnement macroéconomique

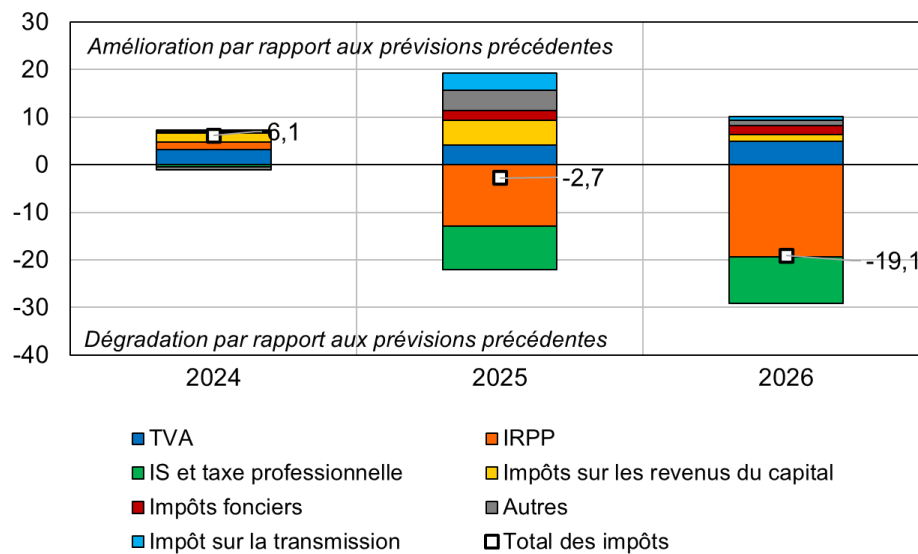
**Le PIB a crû de 0,4% au premier trimestre** (corrigé des prix et des variations saisonnière et calendaire). Selon [Destatis](#), la croissance a été tirée par un regain vraisemblablement temporaire de la production manufacturière et des exportations en anticipation des surtaxes douanières annoncées par l'administration Trump.

**Le Conseil des Sages a actualisé ses prévisions macroéconomiques.** Elles se révèlent largement cohérentes avec les dernières prévisions du gouvernement (voir Berlin Eco n° 4/2025). Les Sages tablent désormais sur une stagnation du PIB allemand en 2025 (+0,0%), après +0,4% pronostiqués en novembre peu avant la chute du précédent gouvernement. Le climat d'incertitude lié à la politique douanière étatsunienne continuerait de pénaliser lourdement l'investissement. L'activité réaccélérerait en 2026 pour atteindre +1% (après +0,4% en novembre), imputable pour moitié à la relance budgétaire consécutive à la réforme constitutionnelle du frein à la dette, qui stimulerait la consommation publique mais aussi l'investissement de construction et de machines-équipements, en dépit d'un recul sensible des exportations. Dans une moindre mesure, la consommation des ménages poursuivrait son rebond. L'inflation moyenne (selon l'IPC) atteindrait 2,1% en 2025 puis 2,0% en 2026, demeurant sensiblement inférieure à l'inflation sous-jacente (2,5% en 2025 puis 2,3% en 2026).

### Politique budgétaire

**Le gouvernement revoit ses estimations de recettes fiscales à la baisse.** Dans son estimation de printemps, et dans le sillage de prévisions macroéconomiques elles-mêmes de nouveau dégradées par le gouvernement en avril (voir Berlin Eco n°4/2025), le [ministère fédéral des finances](#) estime l'ensemble des recettes fiscales tous échelons confondus à 979,7 Md€ en 2025, contre 982,4 Md€ lors des projections réalisées en octobre dernier. Sur la période 2025-2029, les estimations sont revues à la baisse à hauteur de 16 Md€ par an en moyenne par rapport à octobre, dont 7 Md€ uniquement pour l'Etat fédéral.

### Graphique – estimations de recettes fiscales de mai 2025, en écart aux précédentes estimations d'octobre 2024 (en Md€)



Source : estimations de recettes fiscales d'octobre 2024 et de mai 2025. Calculs et graphique du SER de Berlin.

**Le Conseil des Sages actualise ses prévisions de déficit public.** Dans son rapport de printemps, qui intègre l'impact présumé du paquet constitutionnel de réforme du frein à la dette voté en mars, le Conseil des Sages table sur un rétrécissement du déficit public à -2,5% en 2025 (après -2,8% en 2024), puis sur un creusement sensible en 2026, à -3,4%.

**Dezernat Zukunft chiffre le besoin de financement supplémentaire pour la défense** à 700 Md€ d'ici 2040 pour l'Allemagne. Selon [l'institut](#), en euros constants, 470 Md€ d'investissements seraient nécessaires pour répondre aux nouvelles exigences capacitaires dressées par le processus OTAN de planification de défense (NDPP), qui engendreraient eux-mêmes environ 230 Md€ de coûts d'exploitation sur la période. Seuls 70 Md€ seraient pour le moment financés grâce au Fonds spécial pour la Bundeswehr mis en place au printemps 2022. En faisant l'hypothèse d'une croissance annuelle moyenne du PIB de l'ordre de 1%, les besoins identifiés seraient atteints en consacrant environ 2,6-2,7% du PIB à la défense. Les auteurs estiment par ailleurs qu'environ 25% du volume des nouvelles commandes sera importé, contre 14% en moyenne sur la période 2012-2021, en raison notamment des nouveaux besoins capacitaires aériens étroitement liés aux systèmes Patriot étatsuniens.

**La Cour fédérale des comptes recommande la suppression de niches fiscales.** Dans un rapport, elle estime à 30 Md€ (23 Md€ pour l'Etat fédéral et 7 Md€ pour les Länder) les recettes supplémentaires qui pourraient être dégagées en élargissant l'assiette fiscale. La Cour pointe en particulier la déductibilité des prestations d'artisanat de l'impôt sur le revenu (2,1 Md€ en

2023), l'avantage fiscal accordé au diesel par rapport au gazole (7,2 Md€ en 2022) et les taux de TVA réduits (35 Md€ en 2021).

**Deux économistes mettent en garde contre un cavalier seul de l'Allemagne sur le PSC** en l'absence de nouvelle réforme des règles budgétaires européennes. Nils Redeker ([Centre Jacques Delors](#)) et Lucas Guttenberg ([Fondation Berterlsmann](#)) alertent dans un nouveau papier sur l'impossibilité pour l'Allemagne de mobiliser à moyen terme le Fonds spécial de 500 Md€ voté en mars pour les infrastructures et le climat tout en respectant les règles budgétaires européennes. Ils plaident pour des amendements ciblés aux règles européennes en vigueur. D'une part, les dépenses de défense supérieures à 2% du PIB devraient faire l'objet d'une exemption pendant une période déterminée (par exemple huit ans) sans que cela ne nécessite l'activation et le renouvellement répété de la clause dérogatoire nationale. D'autre part, les règles devraient prévoir un traitement différencié des Etats membres dont le ratio de dette publique est compris entre 60% et 90% afin de leur permettre de réaliser davantage d'investissements favorables à la croissance.

**Une étude pointe les lacunes de l'analyse de soutenabilité de la dette (DSA) européenne** face aux conséquences macroéconomiques de la transition climatique. Selon cette étude du think-tank [Dezernat Zukunft](#), les scénarios de base retenus pour l'établissement des DSA ignorent à la fois les conséquences macroéconomiques du changement climatique lui-même et l'impact macroéconomique des politiques climatiques conduites, alors même que celui-ci dépendra des instruments effectivement mobilisés. Sur la base d'une revue de littérature, l'étude réfute l'hypothèse sous-jacente aux scénarios de base de la DSA selon laquelle la neutralité climatique pourra être atteinte en ne mobilisant que les instruments de tarification carbone, et avec un impact nul de ces derniers sur l'activité. Les auteurs appellent ainsi à ce que soient intégrés dans les modèles sous-jacents à la DSA des paramètres reflétant les objectifs climatiques que l'Europe s'est fixés et les politiques publiques engagées pour les atteindre.

## Politiques sociales et marché du travail

**La conjoncture économique dégradée pèse sur le marché du travail.** Selon l'[Agence fédérale du travail](#), le nombre de personnes enregistrées au chômage a progressé en mai (+1,1% sur un mois, après +0,2% en avril, en données corrigées des variations saisonnières – cvs), le taux de chômage (en définition nationale) atteignant 6,3% (cvs). Sur un an, le nombre de chômeurs affiche une hausse notoire (+199 000, cvs). Si l'emploi s'est maintenu à un niveau élevé en avril (+0,0% à 46,1 M en cvs, dernière donnée disponible), il enregistre un recul sensible sur un an (-66 000). Dans l'ensemble toutefois, les perspectives d'emploi s'amélioreraient selon le baromètre de l'emploi de [l'ifo](#), qui a progressé à nouveau en mai (à 95,2 points). L'ifo estime que les entreprises allemandes sont moins nombreuses à vouloir supprimer des emplois.

**Le nombre de métiers sous tension a diminué en 2024**, mais reste à un niveau élevé: 163 métiers (parmi 1 200 analysés) sont confrontés à des goulots d'étranglement dans le pourvoi des postes vacants, selon l'[Agence fédérale du travail](#). Ce sont 20 métiers de moins qu'en 2023, mais presque autant qu'en 2018. Près de la moitié des offres d'emploi salarié déposées s'adressaient en 2024 à des personnes exerçant un métier sous tension.

**Les sanctions à l'encontre des bénéficiaires du Bürgergeld affichent une forte hausse** en 2024 (+63%), concernant 27 400 personnes (+44,8%). Le resserrement des sanctions, amorcé sous la coalition précédente, ne touche néanmoins que 0,8% des personnes bénéficiaires de ce minimum social en âge de travailler, selon l'[Agence fédérale du travail](#).

**La rupture des contrats de travail intervient de plus en plus à la demande des salariés**, selon une [étude](#) de l'IW. En dépit d'une conjoncture macroéconomique dégradée, l'institut constate que le nombre de licenciements augmente légèrement mais reste plus faible que pendant la période prépandémique, les entreprises semblant davantage ajuster leurs effectifs par la réduction des embauches. En revanche, 52% des ruptures de contrats de travail en 2022 étaient dues à une démission du salarié, contre 34% en 2009. Les chercheurs interprètent cette évolution par un renforcement de la position structurelle des salariés sur le marché du travail, du fait notamment des évolutions démographiques.

**Le coût salarial horaire s'élevait à 43,40€ en moyenne en 2024 en Allemagne**, progressant de 5,0% sur un an selon [Destatis](#). L'Allemagne affiche un écart de 30% par rapport à la moyenne européenne (33,50€ dans l'UE 27 ; France : 43,70€) – écart stable depuis 2022. Le coût salarial horaire est plus élevé dans l'industrie manufacturière (48,30€) avec un écart bien plus marqué (+43%) par rapport à la moyenne européenne (33,70€).

**Les salaires dans les métiers de la santé et du soin ont fortement augmenté depuis dix ans**, selon [Destatis](#). En 2024, le salaire mensuel brut médian pour un emploi à temps plein dans ces métiers s'élevait (hors primes) à 4048 €, soit +1219 € par rapport à 2014. Cette hausse est supérieure à la moyenne de l'ensemble des secteurs (+988€) sur la période, ce qui peut s'expliquer notamment par l'introduction puis les revalorisations successives du salaire minimum légal. Au sein de ces métiers, elle est particulièrement importante pour les professionnels de la prise en charge des personnes âgées dépendantes (+1612€). 1,7 M de personnes sont employées à temps plein dans le secteur du soin en Allemagne, dont 68% de femmes.



## Actualité financière

### Marchés financiers

**Le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) choisit Eurex Clearing** pour la compensation de ses transactions de swaps de taux d'intérêt. Le [MES](#) y voit l'opportunité de renforcer le système financier européen en lui donnant plus de profondeur. [Deutsche Börse](#), dont Eurex Clearing est une filiale, relève que la décision s'inscrit dans les objectifs de la réglementation EMIR 3.0, qui vise à renforcer l'activité de compensation en Europe et à réduire le risque de contrepartie ainsi que la dépendance à des chambres de compensation de pays tiers.

### Régulation financière

**Simplification du cadre réglementaire prudentiel en Europe.** Lors du colloque annuel sur la supervision bancaire, le membre du conseil d'administration de la Bundesbank Michael Theurer s'est [positionné](#) en faveur d'une simplification du cadre réglementaire prudentiel en Europe. Il souligne le rôle crucial joué par les exigences de capitaux propres et de liquidité dans la résilience du système bancaire européen tout en estimant qu'elles sont « trop compliquées ». Cette complexité provient notamment du nombre d'exceptions et de cas particuliers « qui découlent de la prise en compte des besoins du secteur financier ». La position de la Bundesbank est claire : « Oui à une réduction de la charge administrative, non à une diminution ou un affaiblissement des minima réglementaires prudentiels ». La Bundesbank s'engage également à introduire plus de proportionnalité dans les procédures du MSU.

**Restrictions dans la vente de Turbos** (dérivés permettant de spéculer à la hausse ou à la baisse sur l'évolution d'une valeur avec un effet de levier). La [BaFin](#) entend obliger les émetteurs de Turbos, d'une part, à prévenir les acheteurs du risque élevé que représentent ces produits et, d'autre part, à effectuer un test auprès de ces mêmes acheteurs afin de s'assurer de leur bonne compréhension du mécanisme du produit. La BaFin a en effet constaté qu'entre 2019 et 2023, les épargnants ont perdu au total 3,4 Md€ à cause de ce type de produit et en moyenne 6 358 €/épargnant.

**Soutien gouvernemental au système de protection institutionnel (IPS).** Lors d'une conférence des caisses d'épargne, aussi bien le chef de la chancellerie fédérale Thorsten Frei (CDU) que le ministre des Finances Lars Klingbeil (SPD) et son secrétaire d'Etat Michael Schrodi ont assuré le groupe des caisses d'épargne de leur soutien pour le maintien des IPS allemands, s'opposant à une garantie européenne des dépôts « sauf conditions préalables remplies ».

**Le coussin pour risque systémique sectoriel.** La [BaFin](#) a décidé de baisser le coussin pour risque systémique sectoriel appliqué au financement de l'immobilier résidentiel à partir du 1<sup>er</sup> mai 2025 de 2% à 1%. Il estime, en

s'appuyant sur l'analyse de la Bundesbank, que la surévaluation de l'immobilier a quasiment disparu. En revanche, le coussin de fonds propres contra-cyclique (CCyB) est maintenu à 0,75%.

## Banques et assurances

**Fraude fiscale sur dividendes de Deka.** Selon une analyse du site « Finanz-Szene » reprise par la presse, le gestionnaire d'actifs des caisses d'épargne Deka a remboursé en 2024 à l'administration fiscale allemande environ 500 M€, intérêts compris, indûment perçus à la suite de transactions sur dividendes illégales dites « cum-cum » datant des années 2013 à 2018. La banque mutualiste Apobank a, de son côté, versé au fisc 100 M€, intérêts compris, pour des transactions fiscales « cum-cum » datant des années 2004 à 2008. Les deux banques contestent néanmoins ces redressements fiscaux.

**La Cour fédérale des comptes critique la KfW.** Dans un [rapport](#) datant du mois de janvier, la Cour fédérale des comptes a demandé à la banque publique d'investissement KfW de corriger des imprécisions et lacunes figurant dans ses comptes annuels et rapports financiers. La Cour estime notamment que ceux-ci n'indiquent pas clairement le périmètre d'activités de la KfW, ses règles de refinancement et de cumul des bénéfices ainsi que le rôle du gouvernement fédéral en tant que commanditaire. Ils ne permettraient pas non plus d'établir une nette distinction entre les financements réalisés à partir de ressources propres et ceux provenant du budget fédéral. La Cour conteste par ailleurs les rémunérations attribuées au président du directoire, Stefan Wintels, au titre de membre du conseil de surveillance d'entreprises détenues en partie par l'Etat.

**La « bad bank » des banques mutualistes est très sollicitée.** Du fait notamment des difficultés rencontrées par certaines banques mutualistes, la BAG (Bankaktiengesellschaft), bad bank des banques mutualistes et filiale de leur fédération BVR, a en 2024 quasiment triplé le volume des crédits qu'elle a acquis (489 M€ contre 176 M€ en 2023) et doublé son bilan (733 M€ contre 359 M€ en 2023), selon le quotidien financier *Börsen-Zeitung*. Elle a également acquis de nombreux biens immobiliers et des parts de fonds immobiliers ouverts. La BAG versera, au titre de l'année 2024, 0,6 M€ au dispositif de soutien des banques mutualistes dont elle fait partie.

**La banque mutualiste Raiffeisenbank im Hochtaunus devra être sauvée.** Selon le quotidien économique [Handelsblatt](#), la banque qui s'était spécialisée dans les crédits immobiliers commerciaux a fait appel au dispositif de soutien des banques mutualistes, alors qu'elle avait déjà été contrainte par la BaFin de stopper l'octroi de nouveaux prêts immobiliers commerciaux. La banque a fait part de l'avancée des [négociations de fusion](#) avec la banque mutualiste Volksbank Mittelhessen. Il n'est pas rare qu'une banque mutualiste en difficulté soit soutenue par le dispositif de soutien avant de fusionner avec un établissement plus solide de la région.

**Augmentation de la collecte des primes d'assurance-vie.** La collecte des primes des contrats en assurance-vie (y compris caisses de pension et fonds de pension) a augmenté de 2,8% en 2024, selon la fédération des assureurs ([GDV](#)). La collecte des contrats à versements réguliers est restée constante (66,3 Md€), tandis que celle des contrats à versement unique a progressé de 10% (28 Md€).



## Point de conjoncture

### Prévisions économiques et budgétaires annuelles

| Source                             | Date de publication | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|------------------------------------|---------------------|------|------|------|------|
| <b>Croissance (%) (non-cjo)</b>    |                     |      |      |      |      |
| Conseil des Sages mai 2025         | 21/05/2025          | -0,2 | 0,0  | 1,0  | -    |
| Commission européenne mai 2025     | 19/05/2025          | -0,2 | 0,0  | 1,1  | -    |
| Gouvernement avril 2025            | 25/04/2025          | -0,2 | 0,0  | 1,0  | -    |
| FMI avril 2025                     | 22/04/2025          | -0,2 | -0,1 | 0,9  | 1,5  |
| <b>Inflation (%) (IPC)</b>         |                     |      |      |      |      |
| Conseil des Sages mai 2025         | 21/05/2025          | 2,2  | 2,1  | 2,0  | -    |
| Gouvernement avril 2025            | 25/04/2025          | 2,2  | 2,0  | 1,9  | -    |
| Diagnostic commun avril 2025       | 10/04/2025          | 2,2  | 2,2  | 2,1  | -    |
| Gouvernement janvier 2025          | 29/01/2025          | 2,2  | 2,2  | -    | -    |
| <b>Solde public (% du PIB)</b>     |                     |      |      |      |      |
| Conseil des Sages mai 2025         | 21/05/2025          | -2,8 | -2,5 | -3,4 | -    |
| Commission européenne mai 2025     | 19/05/2025          | -2,8 | -2,7 | -2,9 | -    |
| FMI avril 2025                     | 22/04/2025          | -2,8 | -3,0 | -3,5 | -3,9 |
| Diagnostic commun avril 2025       | 10/04/2025          | -2,8 | -2,6 | -3,2 | -    |
| <b>Dette publique (% du PIB)</b>   |                     |      |      |      |      |
| Commission européenne mai 2025     | 19/05/2025          | 62,5 | 63,8 | 64,7 | -    |
| FMI avril 2025                     | 22/04/2025          | 63,9 | 65,4 | 67,0 | 68,5 |
| Diagnostic commun avril 2025       | 10/04/2025          | 62,5 | 64,0 | 65,0 | -    |
| Commission européenne automne 2024 | 15/11/2024          | 63,0 | 63,2 | 62,8 | -    |

### Indicateurs conjoncturels mensuels

| Indicateur                                                        | Source   | 2025-02 | 2025-03 | 2025-04 | 2025-05 |
|-------------------------------------------------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Activité</b>                                                   |          |         |         |         |         |
| Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)        | Destatis | 0,2     | 0,9     | -1,1    | -       |
| Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo) | Destatis | -1,3    | 3,0     | -       | -       |
| <b>Prix à la consommation</b>                                     |          |         |         |         |         |
| Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)                            | Destatis | 2,3     | 2,2     | 2,1     | -       |
| Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)               | Destatis | 2,7     | 2,6     | 2,9     | -       |
| <b>Commerce extérieur</b>                                         |          |         |         |         |         |
| Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)            | Destatis | 1,8     | 1,2     | -       | -       |
| Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)            | Destatis | 0,5     | -1,4    | -       | -       |
| <b>Marché du travail</b>                                          |          |         |         |         |         |
| Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.) | BA       | 173     | 197     | 186     | 199     |
| Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)  | BA       | -61     | -61     | -66     | -       |
| <b>Climat des affaires</b>                                        |          |         |         |         |         |
| Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)    | ifo      | 85      | 87      | 87      | 88      |
| Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)               | ifo      | 93      | 93      | 94      | 95      |

déf. nat. : définition nationale

g.a. : glissement annuel

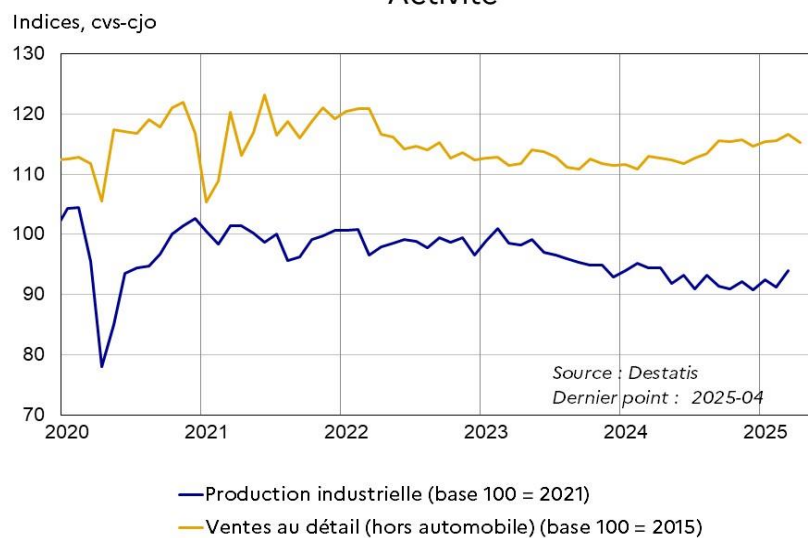
cvs : corrigé des variations saisonnières

cjo : corrigé des jours ouvrés

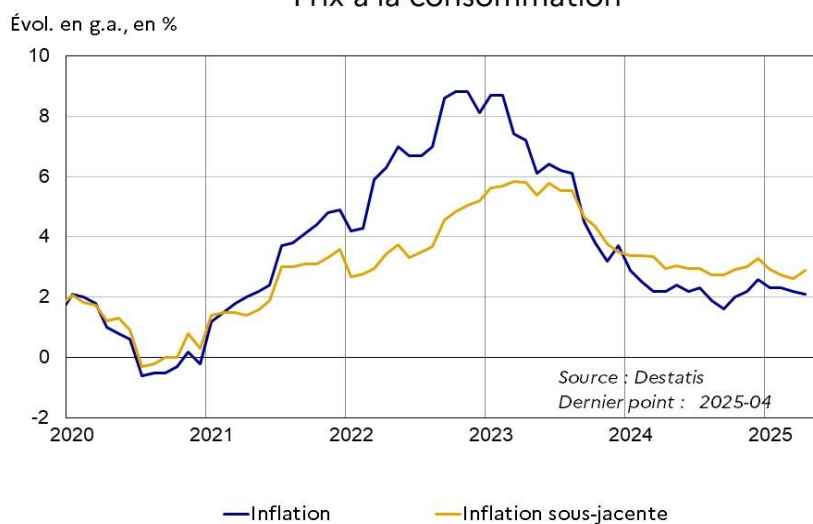
Inflation sous-jacente : hors alimentation et énergie

BA : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

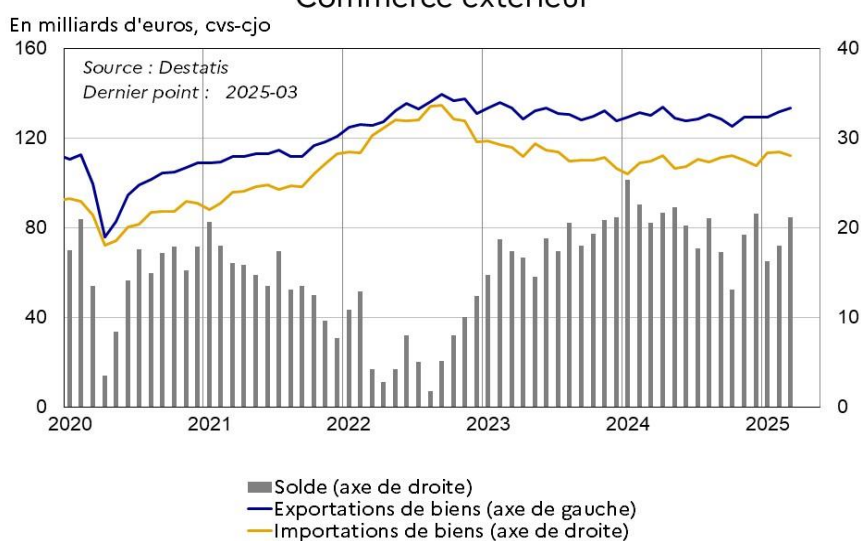
## Activité



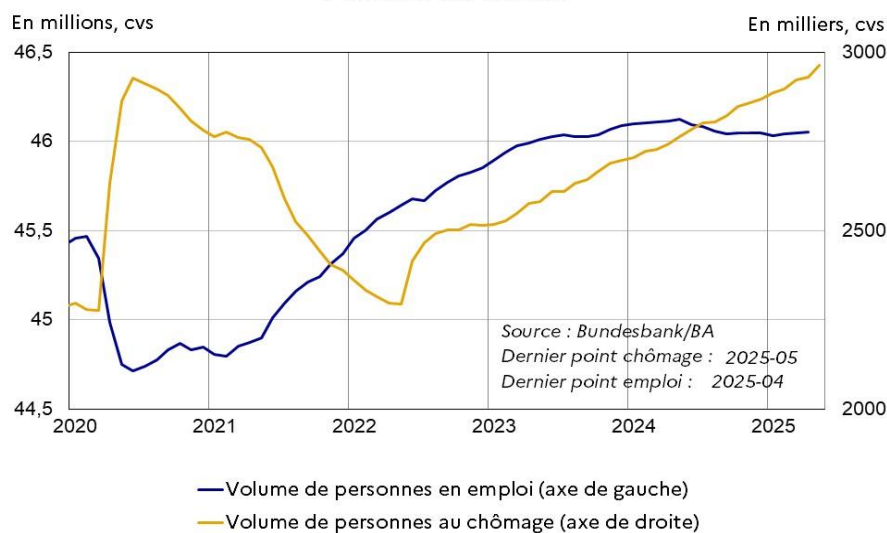
## Prix à la consommation



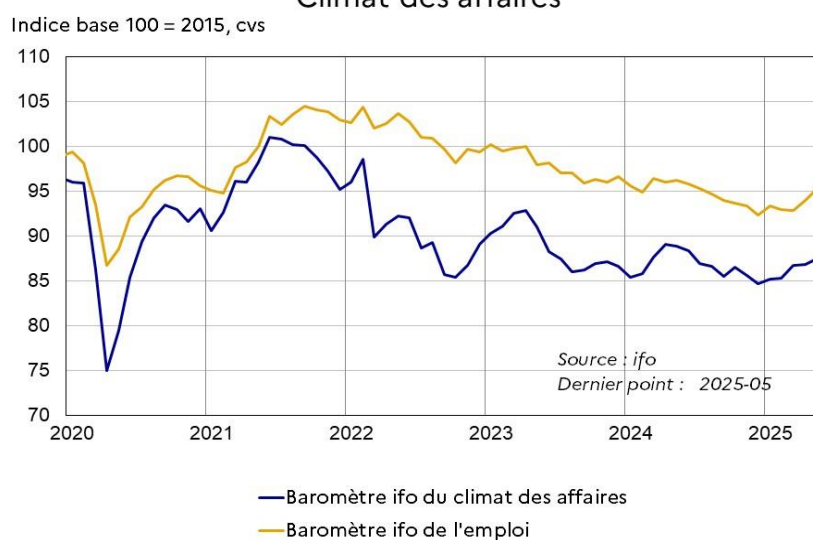
## Commerce extérieur



## 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, Thomas Goujat, Lucie Petit, Laurence Rambert et Soheil Mahir

Abonnez-vous : [berlin@dgtresor.gouv.fr](mailto:berlin@dgtresor.gouv.fr)