

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°9/2025

### Sommaire

#### Le chiffre à retenir

#### Actualité macroéconomique

##### Environnement macroéconomique

- Publication des prévisions macroéconomiques d'automne du gouvernement
- Actualisation des prévisions macroéconomiques des instituts économiques

##### Politique budgétaire

- Adoption de la loi de finances 2025 du gouvernement fédéral
- Publication du rapport bi-annuel sur les subventions de l'Etat fédéral
- Actualisation des prévisions de finances publiques des instituts économiques

##### Politiques sociales et marché du travail

- Morosité persistante sur le marché du travail
- Prévisions d'évolutions du marché du travail
- Inquiétudes sur les suppressions d'emploi dans l'industrie automobile
- Étude prospective sur les volumes de départs à la retraite
- Lancement des travaux de la commission chargée de la réforme de l'État social
- Première réunion de la commission paritaire sur le financement de l'assurance maladie
- Assouplissement de la loi nationale sur le devoir de vigilance
- Diminution tendancielle de la mobilité sociale intergénérationnelle en Allemagne

#### Actualité financière

##### Marchés financiers

- Négoce de *stablecoins* par Deutsche Börse

##### Régulation financière

- L'assurance de garantie protection juridique.
- Transposition en droit allemand de CSRD

##### Banques et assurances

- JP Morgan élargit son activité à la banque de détail.
- Scalable Capital obtient une licence bancaire
- Commerzbank rachète 1 Md€ d'actions.
- Commerzbank élargit son activité dans les crypto-actifs.
- Emission de *stablecoins* par DekaBank
- Deutsche Bank reprend le portefeuille aéronautique de HCOB.
- La BaFin demande à deux banques mutualistes d'augmenter leurs fonds propres.

#### Point de conjoncture

## Le chiffre à retenir

0,2%

Croissance potentielle de l'Allemagne à horizon 2030 selon le « diagnostic commun » des instituts économiques allemands, publié le 25 septembre.

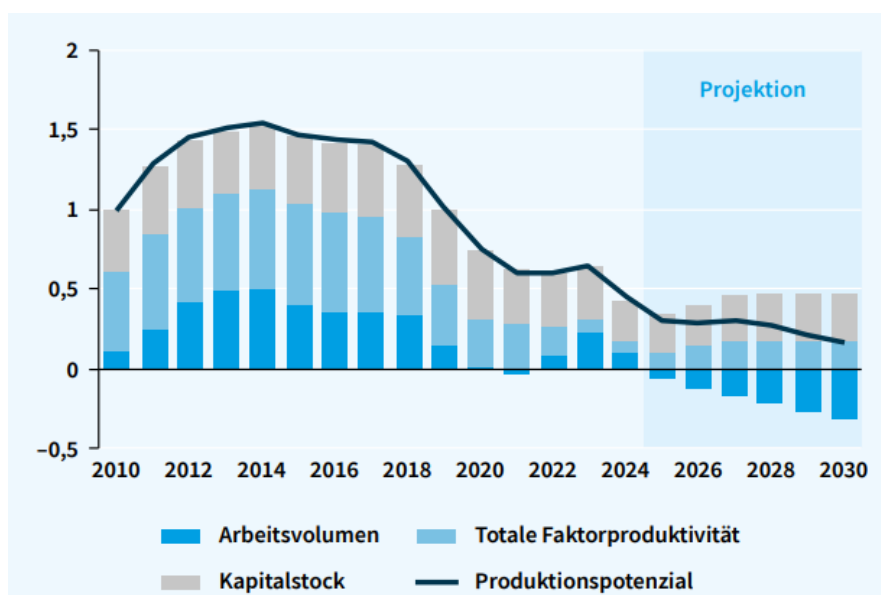
## Actualité macroéconomique

### Environnement macroéconomique

**Publication des prévisions macroéconomiques d'automne du gouvernement.** Le [ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie](#) a dévoilé le 8 octobre les prévisions macroéconomiques actualisées du gouvernement et rehaussé la prévision de croissance pour 2026. Après une croissance faible de 0,2% en 2025, le gouvernement table dorénavant sur une reprise marquée l'an prochain, à 1,3% (contre 1,0% anticipé dans ses précédentes prévisions de printemps – prévisions non corrigées des jours ouvrés). Le regain d'activité serait essentiellement porté par le choc de dépenses publiques qui contribuerait à lui seul à hauteur de 0,7 point de pourcentage à la croissance. L'inflation refluerait quant à elle légèrement à 2,1% (IPC) en 2025 puis 2,0% en 2026, contribuant au dynamisme des salaires réels. Ces prévisions sont alignées sur celles du [diagnostic commun](#) d'automne publié par les instituts économiques allemands le 25 septembre.

**Nouvelles prévisions de croissance potentielle à moyen terme.** Dans leur [diagnostic commun](#) d'automne, les instituts économiques estiment, sur la base d'une méthode de calcul propre (MODEM), que la croissance potentielle allemande s'établirait à 0,3 % en moyenne annuelle sur la période 2023-2030 – soit 0,9 point en-deçà de la moyenne des années 1996 à 2024 – et à 0,2 % seulement en 2030 (cf. graphique ci-dessous). Le ralentissement de la croissance potentielle résulterait à la fois de la faible progression du stock de capital (contribution de +0,3 point par an en moyenne sur la période 2023-2030), de l'atonie de la productivité globale des facteurs (contribution de +0,2 point) et du recul du volume de travail (contribution de -0,2 point). Ce dernier s'expliquerait lui-même essentiellement par le vieillissement démographique, pesant à la fois sur la population en âge de travailler et sur le taux de participation – relativement plus faible parmi les cohortes plus âgées. Cette trajectoire de croissance potentielle apparaît très dégradée par rapport à celle anticipée par le [ministère fédéral de l'Économie et de l'Énergie](#) sur la base de la méthode standard de la Commission européenne : dans ses prévisions actualisées d'automne, le ministère table sur une croissance potentielle de l'ordre de +0,6% par an entre 2027 et 2030.

## Graphique – Contributions à la croissance potentielle



*Arbeitsvolumen : volume de travail*

*Totale Faktorproduktivität : productivité globale des facteurs*

*Kapitalstock : stock de capital*

*Produktionspotenzial : croissance potentielle*

*Projektion : prévision*

Source : [diagnostic commun](#) des instituts économiques, 25 septembre 2025, p. 61. Croissance potentielle calculée selon la méthode MODEM (méthode de la Commission européenne modifiée).

## Politique budgétaire

**Adoption de la loi de finances 2025 du gouvernement fédéral.** La loi de finances 2025 a paru au [Journal Officiel](#) fédéral allemand le 2 octobre, après avoir été définitivement adoptée par le Parlement le 26 septembre. La programmation globale pour 2025 ne s'écarte pas sensiblement du projet de loi de finances (PLF) qui avait été adopté en Conseil des ministres le 24 juin (cf. BerlinEco n°6/2025). Le volume de dépenses prévues sur le budget régulier de l'Etat fédéral se voit néanmoins très légèrement minoré par rapport au PLF pour atteindre 502,55 Md € (- 480,28 M €). En agrégeant le budget régulier et les trois grands fonds spéciaux de l'Etat fédéral (fonds défense, fonds pour le climat et la transformation et nouveau fonds pour les infrastructures et la neutralité climatique), les dépenses prévues se voient portées à 590,6 Md€ en 2025, contre 538,9 Md€ exécutés en 2024, et le déficit cumulé à environ 143 Md€, contre 50,5 Md€. Les investissements s'élèveraient quant à eux à 115 Md €.

**Publication du rapport biennal sur les subventions de l'Etat fédéral.** Le [ministère fédéral des finances](#) a publié le 10 septembre son rapport sur les subventions 2023-2026 de l'Etat fédéral, qui met notamment à jour les données pour 2024 sur la base des chiffres de clôture budgétaire. Le montant des subventions directes versées par l'Etat fédéral s'y affiche en nette augmentation, à 47,6 Md€ en 2024 contre 25,3 Md€ en 2023. Par

ailleurs, les subventions fiscales, dont les volumes annuels n'évoluent généralement que de manière plus marginale, baissent légèrement à 18,2 Md€ en 2024 contre 19,7 Md€ en 2023. En 2019, le montant agrégé des subventions directes et des subventions fiscales ne s'élevait qu'à 24,6 Md€ : il a donc été multiplié par 2,7 en 5 ans, principalement tiré ces dernières années par le subventionnement du prix de l'énergie pour les entreprises et pour les ménages. Le périmètre retenu des mesures budgétaires relevant d'une logique de subventionnement est néanmoins considéré comme trop restrictif par plusieurs instituts indépendants, notamment le *think-tank* [Dezernat Zukunft](#) ou l'[IfW](#) de Kiel qui produit son propre rapport en la matière sur une base annuelle.

**Prévisions de finances publiques des instituts économiques.** Dans leur [diagnostic commun](#) d'automne, les instituts anticipent une diminution transitoire du déficit public (toutes administrations publiques) à 2,2% du PIB en 2025, après 2,7% en 2024. L'assouplissement budgétaire mené par la nouvelle coalition engendrerait ensuite une remontée rapide du déficit à 3,1% du PIB en 2026 puis 3,4% en 2027, correspondant à une dégradation du solde structurel primaire (i.e. hors charge d'intérêts de la dette) de 1,3 point puis 0,8 point respectivement. Selon les instituts, les mesures nouvelles de politique budgétaire (en recettes et en dépenses) représenteraient un gain net pour les finances publiques (hors bouclage macroéconomique) de 0,1 point de PIB cette année (notamment sous l'effet de la hausse des taux de cotisation sociale), puis un coût net de 0,8 point de PIB en 2026 puis 0,4 point en 2027.

## Politiques sociales et marché du travail

**Morosité persistante sur le marché du travail.** Selon [l'Agence](#) fédérale du travail, le nombre de personnes enregistrées au chômage a augmenté en septembre en données corrigées des variations saisonnières (+0,5% sur un mois, après -0,3% en août), la progression du chômage sur un an étant marquée (+150 000 personnes). Si l'emploi se montre stable en août (dernier mois disponible ; -0,0% à 46,0 M en cvs), les perspectives d'emploi sont toujours très dégradées : le baromètre de l'emploi de [l'ifo](#) a reculé en septembre au plus bas niveau observé depuis juin 2020 (-1,3 point à 92,5 ; base 100 = 2015). L'ifo relève que les entreprises continuent de supprimer des emplois, quoique sans licenciements mais en ne pourvoyant plus les postes vacants. Dans ce contexte, la présidente de l'Agence fédérale du travail, Andrea Nahles, estime qu'un renversement de tendance sur le marché du travail ne saurait être attendu qu'en 2026 au plus tôt.

**Prévisions d'évolutions du marché du travail.** Les instituts économiques tablent dans leur [diagnostic commun](#) sur un recul du chômage dès 2026 (-89 000 personnes inscrites), s'accroissant en 2027 (-233 000), ainsi que sur une évolution favorable de l'emploi (+103 000 en 2026 puis +138 000 en 2027). À rebours, l'institut [IAB](#) estime pour sa part que l'emploi pourrait se replier l'année prochaine sous l'effet notamment de la démographie, en

dépît même de l'amélioration de la conjoncture soutenue par la politique budgétaire expansionniste du gouvernement fédéral. Selon l'IAB, l'évolution de l'emploi salarié serait particulièrement défavorable dans l'industrie (-71 000 en 2026 après -144 000 en 2025), tandis que l'emploi salarié continuerait de progresser dans les services publics, la santé et l'éducation (+129 000 en 2026 après +210 000 en 2025).

**Suppressions d'emploi dans l'industrie automobile.** L'institut [Iw](#) calcule que les constructeurs et équipementiers automobiles, qui ont perdu 55 000 emplois entre 2019 et 2024, ont annoncé des suppressions supplémentaires de l'ordre de 100 000 emplois au total d'ici 2030. Dans le contexte des annonces récentes de suppressions d'emploi (chez Bosch et Ford notamment), le syndicat IG Metall et la fédération automobile VDA ont présenté une [déclaration](#) commune appelant à préserver dès maintenant les emplois dans l'industrie automobile en lançant une « offensive en faveur de la mobilité électrique et de l'assouplissement des réglementations sur le CO2 ». Le Chancelier Merz a invité l'ensemble des acteurs du secteur à un sommet automobile à la Chancellerie fédérale, le 9 octobre.

**Étude prospective sur les volumes de départs à la retraite.** Selon [Destatis](#), les générations les plus nombreuses (babyboom) auront pris leur retraite d'ici 15 ans : environ 13,4 millions de personnes actives auront dépassé l'âge légal de la retraite de 67 ans d'ici 2039, ce qui correspond à près d'un tiers (31 %) des personnes actives disponibles sur le marché du travail en 2024.

**Lancement des travaux de la commission chargée de la réforme de l'État social.** Cette commission, mise en place par le gouvernement, a commencé ses travaux en septembre 2025. La commission a pour mission de présenter d'ici la fin de l'année 2025 des recommandations visant à moderniser et simplifier l'État social. La commission examinera notamment les pistes d'accélération et de numérisation des procédures administratives ainsi que de regroupement de certaines prestations. Selon [l'ifo](#), une réforme de l'État social fusionnant des transferts sociaux (minimum social, allocation logement et complément familial) et améliorant les incitations à l'emploi pourrait permettre de relever le volume du travail de près de 150 000 emplois en équivalent temps plein, tout en allégeant les finances publiques de 4,5 Md€ par an.

**Première réunion de la commission paritaire sur le financement de l'assurance maladie** le 25 septembre. Annoncée dans le contrat de coalition et composée de 10 experts issus de l'économie, de la médecine, du droit social, de l'éthique et de la prévention, la commission devra proposer dès mars 2026 des mesures à court terme pour stabiliser les taux de cotisation dans la branche maladie à partir de 2027. Un second rapport, attendu pour décembre 2026, portera sur des réformes structurelles à plus long terme. Face à un déficit attendu de la branche maladie à 4 Mds€ en 2026 puis « à deux chiffres » dès 2027, la ministre fédérale de la Santé, Nina Warken, alerte sur le risque d'une nouvelle hausse du taux de cotisation et souligne l'urgence de réformes d'ampleur pour garantir la soutenabilité du système de santé.



**Assouplissement de la loi nationale sur le devoir de vigilance** dans les chaînes d'approvisionnement. Comme annoncé dans l'accord de coalition, le Conseil des ministres a adopté, le 3 septembre, un projet de loi assouplissant la loi allemande sur le devoir de vigilance dans les chaînes d'approvisionnement (LkSG). Ce projet prévoit d'exempter les entreprises des obligations de *reporting* et de limiter les sanctions aux infractions les plus graves. Le gouvernement a toutefois précisé que les normes en matière de respect des droits humains ne seront pas abaissées. Le directeur général adjoint de la DIHK (chambre de commerce et d'industrie allemande) a regretté que le projet gouvernemental ne comporte pas de mesures d'allègement significatif supplémentaires pour l'économie, et a appelé à une suppression totale de la loi allemande en attendant l'entrée en vigueur de la directive européenne sur le devoir de vigilance (CS3D).

**Diminution tendancielle de la mobilité sociale intergénérationnelle en Allemagne.** Selon une étude de [l'ifo](#), les individus nés à partir des années 1980 présentent des perspectives de progression sociale plus limitées, l'influence du niveau de vie des parents sur le parcours éducatif des enfants s'étant notamment renforcée. Une étude de [l'OCDE](#) établit un constat similaire, soulignant une forte persistance des niveaux de revenus entre générations en Allemagne en comparaison internationale.

## Actualité financière

### Marchés financiers

**Négoce de stablecoins par Deutsche Börse.** Le groupe [Deutsche Börse](#) a conclu un accord de coopération avec l'américain Circle qui permettrait le négoce des stablecoins USDC (basés sur le \$) et EURC (basés sur l'€) sur les plateformes 3DX et Crypto Finance, appartenant toutes les deux au groupe Deutsche Börse. À partir de début 2026, Clearstream (filiale du groupe également) jouera le rôle de dépositaire. L'offre s'adresse uniquement aux investisseurs institutionnels.

### Régulation financière

**Assurance de garantie protection juridique.** Le ministère de la Justice du Land de Bavière propose d'autoriser les assureurs de garantie protection juridique à pratiquer le conseil extrajudiciaire. La fédération allemande des avocats [DAV](#) s'y oppose, craignant des conflits d'intérêt.

**Transposition en droit allemand de CSRD.** Le [Conseil des ministres](#) a adopté le 3 septembre un [projet de loi](#) visant à transposer en droit allemand la directive européenne relative à la publication d'informations sur le développement durable par les entreprises, ainsi que certaines des dispositions de la directive « suspensive » (*stop-the-clock*). L'Allemagne aurait dû transposer la directive européenne avant le 6 juillet 2024.

## Banques et assurances

**JP Morgan élargit son activité à la banque de détail.** La banque américaine, déjà implantée en Allemagne avec la banque d'investissement et banque privée JP Morgan SE (bilan de 449 Md€ en 2024), a annoncé le lancement, au 2<sup>e</sup> trimestre 2026, de sa banque en ligne Chase. Celle-ci proposera tout d'abord des comptes d'épargne bancaire. L'arrivée de Chase, dont la présence européenne se limite pour l'instant au Royaume Uni, accentuera la concurrence sur un marché de la banque des particuliers déjà convoité. Parmi les quelque 1 300 banques implantées en Allemagne se trouvent notamment les banques en ligne ING et N26 qui comptent respectivement environ 10 M et 3 M de clients dans le pays. BBVA a également ouvert récemment une banque en ligne en Allemagne (cf. BerlinEco n° 6/2025).

**Scalable Capital obtient une licence bancaire.** La plateforme d'investissement Scalable Capital utilisera la [licence bancaire](#) octroyée par la BCE pour proposer des crédits compris entre 1 000 et 100 000 €.

**Commerzbank rachète 1 Md€ d'actions.** Commerzbank a obtenu l'autorisation de la BCE et de l'agence financière allemande pour effectuer son 5<sup>e</sup> [rachat d'actions](#) depuis 2023. La banque prévoit de racheter des actions pour un montant de 1 Md€ entre le 25 septembre et le 10 février 2026. Elle a, par ailleurs, décidé de racheter 15,5 M€ d'actions dans le cadre d'un programme d'actionnariat salarié.

**Commerzbank élargit son activité dans les crypto-actifs.** Après avoir été la première banque universelle allemande à obtenir de la BaFin une licence de [dépositaire de crypto-actifs](#) en novembre 2023, la banque a débuté, en septembre 2024, une coopération avec [Crypto Finance](#), une filiale de Deutsche Börse. Crypto Finance propose des crypto-actifs (Bitcoin et Ether) à des entreprises clientes de Commerzbank, cette dernière y jouant le rôle de dépositaire. Commerzbank est désormais entrée au capital de l'émetteur de cryptomonnaies [nxtAssets](#) dont elle deviendra dépositaire aux côtés de Crypto Finance qui détient également des parts dans nxtAssets.

**Emission de stablecoins par DekaBank.** Selon des informations de presse, DekaBank, le gestionnaire d'actifs du groupe des caisses d'épargne, émettra à partir du 2<sup>e</sup> semestre 2026 des stablecoins basés sur l'euro. Pour cela, une *joint-venture* a été créée aux Pays-Bas avec huit autres banques européennes (Unicredit, Banca Sella, ING Groep, KBC, Danske Bank, SEB, Caixabank et Raiffeisen Bank International).

**Deutsche Bank reprend le portefeuille aéronautique de HCOB.** Après avoir acquis la majorité du financement d'avions de [NordLB](#) en juin 2024 (cf. BerlinEco n° 6/2024), Deutsche Bank reprend celui de [Hamburg Commercial Bank](#) – HCOB – évalué à 450 M\$. Par ailleurs, [190](#) des 925 emplois de HCOB seront supprimés afin d'augmenter la rentabilité de la banque issue de la privatisation de la Landesbank HSH Nordbank en 2018.

**La BaFin demande à deux banques mutualistes d'augmenter leurs fonds propres.** La BaFin exige de [PSD Bank München](#) et de [PSD Bank Koblenz](#) de constituer des fonds propres supplémentaires, en raison d'importantes charges d'intérêts.



## Point de conjoncture

### Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2024	2025	2026	2027
<b>Croissance (%) (non-cjo)</b>					
FMI octobre 2025	14/10/2025	-0,5	0,2	0,9	-
Gouvernement octobre 2025	08/10/2025	-0,5	0,2	1,3	1,4
Diagnostic commun septembre 2025	25/09/2025	-0,5	0,2	1,3	1,4
FMI juillet 2025	29/07/2025	-0,2	0,1	0,9	-
<b>Inflation (%) (IPCH)</b>					
FMI octobre 2025	14/10/2025	2,5	2,1	1,8	-
OCDE septembre 2025	23/09/2025	2,5	2,2	2,1	-
Bundesbank juin 2025	06/06/2025	2,5	2,2	1,5	1,9
OCDE juin 2025	12/06/2025	2,5	2,4	2,1	-
<b>Solde public (% du PIB)</b>					
FMI octobre 2025	14/10/2025	-2,7	-2,5	-3,4	-
Diagnostic commun septembre 2025	25/09/2025	-2,7	-2,2	-3,1	-3,4
Bundesbank juin 2025	06/06/2025	-2,8	-2,2	-3,6	-4,2
OCDE juin 2025	12/06/2025	-2,7	-2,7	-3,3	-
<b>Dette publique (% du PIB)</b>					
FMI octobre 2025	14/10/2025	63,5	64,4	66,0	-
Diagnostic commun septembre 2025	25/09/2025	62,1	62,4	63,1	64,1
Bundesbank juin 2025	06/06/2025	62,5	-	-	66,1
OCDE juin 2025	12/06/2025	62,4	63,4	64,6	-

### Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur	Source	2025-06	2025-07	2025-08	2025-09
<b>Activité</b>					
Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	1,0	-0,5	-0,5	-
Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	-0,1	1,3	-4,3	-
<b>Prix à la consommation</b>					
Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,0	2,0	2,2	2,4
Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,7	2,7	2,7	2,8
<b>Commerce extérieur</b>					
Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	0,6	-0,2	-0,5	-
Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	2,8	-0,7	-1,3	-
<b>Marché du travail</b>					
Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	190	169	151	150
Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	-9	-5	2	-
<b>Climat des affaires</b>					
Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	88	89	89	88
Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	94	94	94	93

*déf. nat.* : définition nationale

*g.a.* : glissement annuel

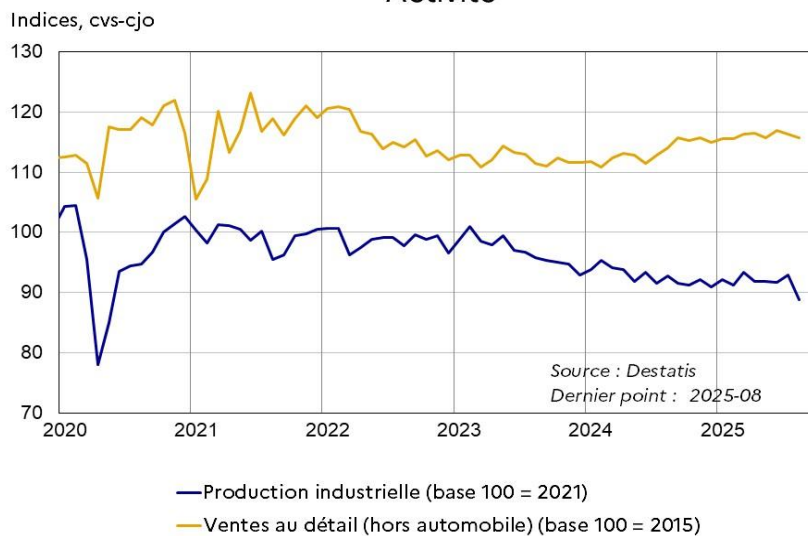
*cvs* : corrigé des variations saisonnières

*cjo* : corrigé des jours ouvrés

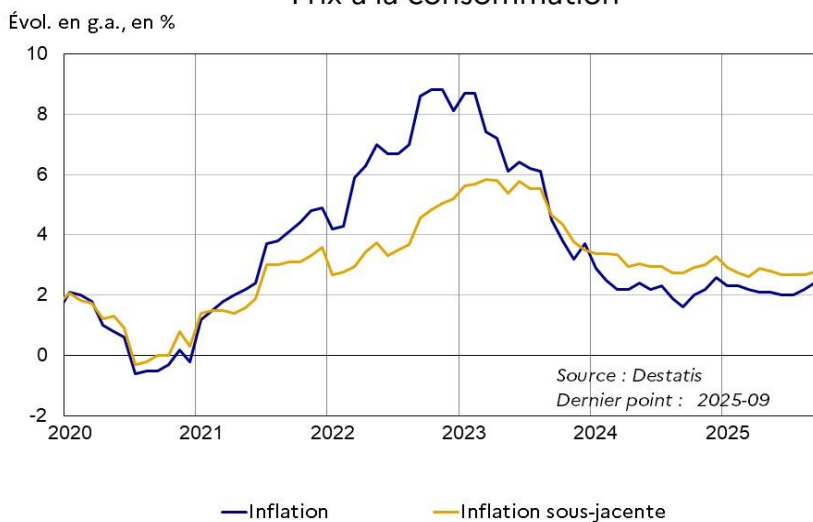
*Inflation sous-jacente* : hors alimentation et énergie

*BA* : Agence fédérale du travail (Bundesagentur für Arbeit)

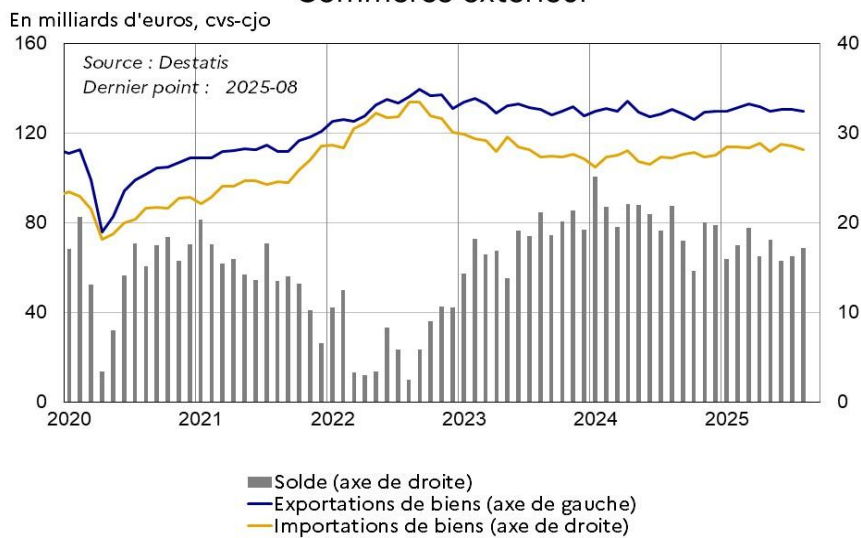
## Activité



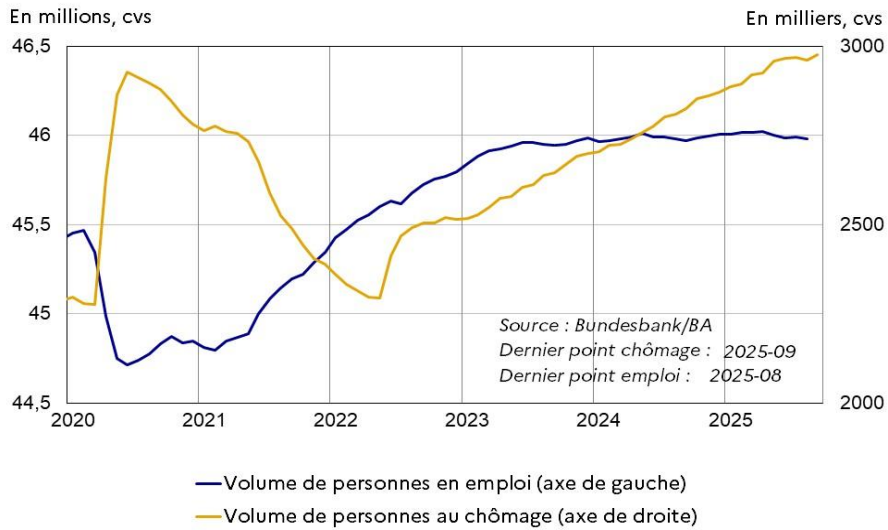
## Prix à la consommation



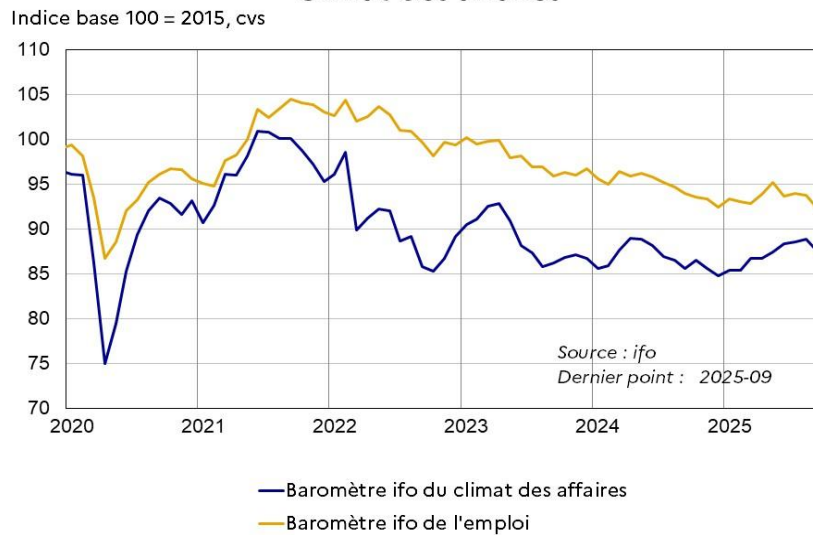
## Commerce extérieur



## 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  
Jérôme Brouillet, Baptiste Royer

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

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