

# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Allemagne

Une publication du SER de Berlin – n°6/2025

### Sommaire

#### Le chiffre du mois

#### Actualité macroéconomique

##### Environnement macroéconomique

- La Bundesbank actualise ses prévisions macroéconomiques
- Une étude se révèle pessimiste sur l'impact macroéconomique de l'effort de défense allemand

##### Politique budgétaire

- Le gouvernement présente son
- Le gouvernement fédéral ambitionne de consacrer 3,5% du PIB à la défense en 2029
- Le think-tank Dezernat Zukunft table sur un rebond sensible de l'activité
- La Bundesbank actualise ses prévisions de finances publiques

##### Politiques sociales et marché du travail

- La commission du salaire minimum a rendu sa recommandation de revalorisation
- Les salaires nominaux ont progressé de 3,6% au premier trimestre 2025
- La faiblesse économique continue de peser sur le marché du travail
- Près de 3,1 millions de personnes inactives auraient souhaité travailler en 2024
- La population de l'Allemagne a légèrement augmenté en 2024

#### Actualité financière

##### Régulation financière

- L'accord politique sur CMDI satisfait modérément la confédération bancaire allemande.
- Les assureurs ne demandent pas de dérégulation.
- Munich Re se retire de la NZAOA

##### Banques et assurances

- Les grandes banques commerciales sont concurrencées
- La banque pbb se retire des Etats Unis
- La BaFin inflige une nouvelle amende à Solaris
- Deutsche Bank s'associe à la BEI pour financer les PME de la défense
- Deutsche Telekom crée sa propre captive d'assurance

#### Point de conjoncture

## Le chiffre du mois

90 Md€

Progression du déficit du budget fédéral (y compris des fonds spéciaux) entre 2024 et 2025, selon le nouveau projet de budget fédéral 2025 présenté par le gouvernement le 24 juin.

## Actualité macroéconomique

### Environnement macroéconomique

**La Bundesbank actualise ses prévisions macroéconomiques.** Dans son rapport mensuel de juin, la Bundesbank révisé à la baisse sa [prévision](#) de croissance pour 2025 et 2026, à respectivement +0,0% et +0,7% cjo (contre +0,2% et +0,8% en décembre). La prévision de croissance se voit en revanche révisée à la hausse pour 2027, à +1,2% cjo (contre +0,9% en décembre). Sur l'horizon de prévision, la croissance cumulée serait réduite d'environ  $\frac{3}{4}$  point de pourcentage en raison du conflit douanier avec les Etats-Unis et de l'incertitude globale entourant la politique étatsunienne. À l'inverse, l'impulsion budgétaire consécutive à la réforme du frein à la dette stimulerait l'activité à hauteur de  $\frac{3}{4}$  point de pourcentage en cumulé jusqu'à fin 2027, l'impact ne se matérialisant toutefois que courant 2026. L'inflation refluerait à 2,2% (IPCH) cette année puis à 1,5% en 2026, avant de réaccélérer légèrement pour atteindre 1,9% en moyenne annuelle en 2027.

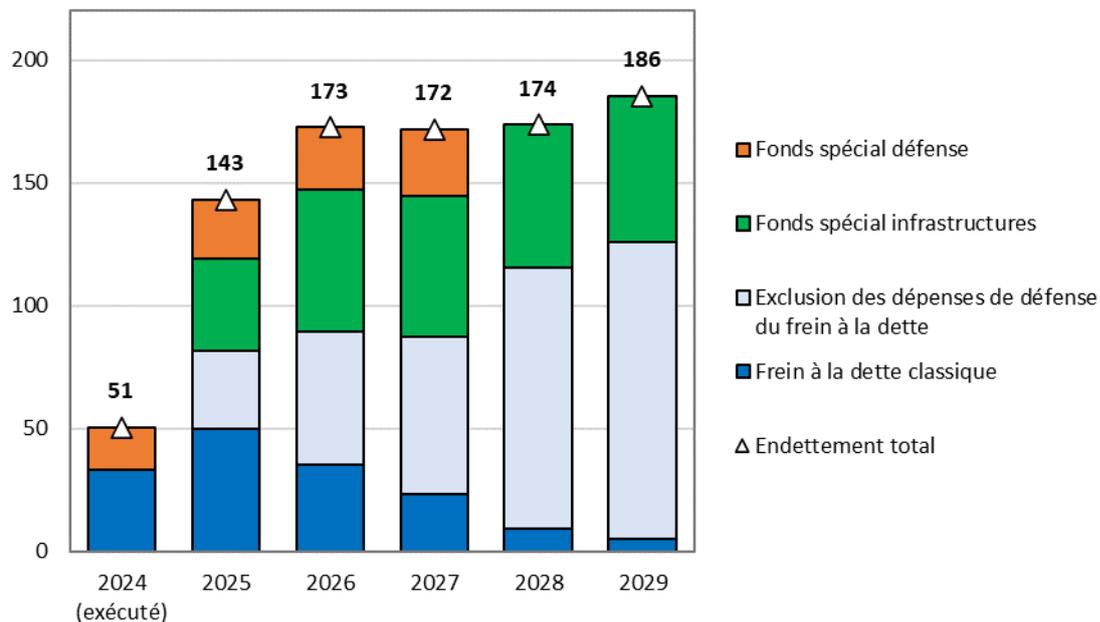
**Une étude se révèle pessimiste sur l'impact macroéconomique de l'effort de défense allemand.** En s'inspirant d'études empiriques réalisées aux États-Unis et en les adaptant au contexte industriel allemand, les auteurs Tom Krebs et Patrick Kaczmarczyk estiment le [multiplicateur budgétaire](#) des dépenses de défense allemandes à 0,5 au maximum. En raison du taux d'utilisation déjà élevé dans l'industrie de défense, de la faible concurrence dans le secteur et de la part importante des importations, le multiplicateur pourrait même avoisiner 0 à court terme et l'effort de réarmement se traduire par de fortes poussées inflationnistes. À l'inverse, les investissements dans les infrastructures notamment sociales pourraient selon les auteurs générer des effets multiplicateurs de l'ordre de 2 à 3.

### Politique budgétaire

**Le gouvernement présente son projet de budget 2025 et de cadre financier pluriannuel 2029.** Dans le sillage de la réforme constitutionnelle du frein à la dette de mars, ces nouveaux [documents budgétaires](#), présentés le 24 juin, prévoient une hausse massive des dépenses publiques fédérales et du déficit. En agréant le budget régulier et les désormais trois grands fonds spéciaux de l'État fédéral (fonds défense, fonds pour le climat et la transformation et

nouveau fonds pour les infrastructures), les dépenses seraient portées à 591,0 Md€ dès 2025, contre 538,9 Md€ exécutées en 2024. La hausse des dépenses se poursuivrait sur la durée de programmation, pour atteindre 660,9 Md€ en 2029. Ce faisant, le déficit de l'État fédéral se creuserait sensiblement, atteignant 143,1 Md€ dès 2025 (après 50,5 Md€ en 2024) puis 185,5 Md€ à horizon 2029. Les investissements (hors fonds spécial pour la défense) seraient portés à 116 Md€ dès 2025, après 75 Md€ en 2024, et maintenus à un niveau proche sur l'ensemble de la programmation.

**Graphique – déficit du budget fédéral (y compris fonds spéciaux) selon la trajectoire du projet de cadre financier pluriannuel (en Md€)**



Source : documents budgétaires présentés par le gouvernement le 24 juin 2025.  
Calculs et graphique du SER de Berlin.

**Le gouvernement fédéral ambitionne de consacrer 3,5% du PIB à la défense en 2029** et 2,4% dès 2025 selon le périmètre de l'OTAN. Selon les documents budgétaires adoptés en Conseil des ministres le 24 juin, les dépenses totales de [défense](#) seraient portées à 94 Md€ en 2025, après 77 Md€ planifiés en 2024, puis rehaussées chaque année pour atteindre 161 Md€ en 2029.

**Le think-tank Dezernat Zukunft table sur un rebond sensible de l'activité** grâce à l'[impulsion budgétaire](#). Selon une étude réalisée sur la base du projet de loi de finances 2025 et du cadre financier pluriannuel 2029, les investissements prévus dans les infrastructures, les dépenses de défense et les allègements fiscaux pour les entreprises augmenteraient la croissance de l'ordre de 0,5 point en 2025 et de 0,8 point en 2026. En l'absence de mesures supplémentaires destinées à augmenter l'offre de travail, l'impact sur la croissance potentielle se révélerait en revanche plus limité : cette dernière ne serait rehaussée que de 0,2 point (à 0,9%) à horizon 2029.

**La Bundesbank actualise ses prévisions de finances publiques.** Dans son rapport mensuel de juin, la Bundesbank table sur un [déficit public](#) ramené à -2,2% en 2025 (après -2,8% en 2024). Le déficit public se creuserait ensuite sensiblement pour atteindre -3,6% en 2026 puis -4,2% en 2027, principalement en raison de la hausse des dépenses de l'État fédéral consécutive à la révision du cadre constitutionnel du frein à la dette en mars dernier. La dette publique passerait quant à elle de 62,5% fin 2024 à environ 66% fin 2027.

## Politiques sociales et marché du travail

**La commission du salaire minimum a rendu sa recommandation de revalorisation** du salaire minimum pour les deux années à venir. Elle propose une [revalorisation](#) à 13,90€ au 1<sup>er</sup> janvier 2026 (contre 12,82€ en vigueur actuellement), puis à 14,60€ au 1<sup>er</sup> janvier 2027. La ministre fédérale du Travail Bärbel Bas a annoncé qu'elle suivrait cette recommandation. Pour rappel, le ministère fédéral du Travail peut uniquement accepter ou refuser la recommandation de la commission, sans pouvoir mettre en œuvre une revalorisation différente. Contrairement à la précédente recommandation formulée en 2023, cette recommandation a fait l'objet d'un consensus entre les partenaires sociaux. En réaction à la recommandation, la confédération syndicale [DGB](#) a ainsi salué le gain de pouvoir d'achat induit pour les 6 millions de salariés concernés, tandis que la fédération patronale [BDA](#) a déploré les pressions politiques en faveur d'un relèvement du salaire minimum à 15€ – auquel le contrat de coalition s'était initialement montré ouvert, sous l'influence du SPD.

**Les salaires nominaux ont progressé de 3,6% au premier trimestre 2025** sur un an, soit la plus faible hausse observée depuis 2022. Avec une inflation de 2,3%, les salaires réels ont progressé de 1,2% sur un an, enregistrant la 8<sup>e</sup> hausse trimestrielle consécutive selon [Destatis](#).

**La faiblesse économique continue de peser sur le marché du travail.** Selon l'[Agence](#) fédérale du travail, le nombre de personnes enregistrées au chômage a légèrement augmenté en juin (+0,4% sur un mois, après +1,1% en mai, en données corrigées des variations saisonnières – cvs), le taux de chômage (en définition nationale) restant stable à 6,3% en juin (cvs). Sur un an, le nombre de chômeurs affiche néanmoins une hausse notable (+190 000, cvs). Si l'emploi s'est maintenu à un niveau élevé en mai (+0,0% 46,1 M en cvs, dernière donnée disponible), il enregistre un recul sensible sur un an (-69 000). Dans l'ensemble, les perspectives d'emploi se sont à nouveau dégradées en juin selon le baromètre de l'emploi de [l'ifo](#) (reculant à 93,7 points après 95,1 en mai): les entreprises resteraient prudentes à l'embauche face au manque de commandes.

**Près de 3,1 millions de personnes inactives auraient souhaité travailler en 2024** tandis que 1,5 millions de personnes étaient sans emploi, soit un potentiel total d'emploi non exploité de 4,6 millions de personnes selon [Destatis](#). Parmi les personnes inactives, 60% ont un niveau d'éducation

moyen voire supérieur (un diplôme d'apprentissage ou d'études supérieures).

**La population de l'Allemagne a légèrement augmenté en 2024** selon [Destatis](#) (+121 000 à 83,6 millions en fin d'année, après +338 000 en 2023). La progression de la population s'appuie sur l'immigration, le nombre de décès dépassant fortement celui des naissances (solde naturel : -330 000). Le solde migratoire net (+430 000 personnes) a néanmoins diminué en 2024 (+663 000 en 2023). Cela s'explique par une baisse du flux d'immigration en 2024 (1,7 M après 1,9 M en 2023), l'émigration restant stable (1,3 M). [Destatis](#) estime que le solde migratoire net de personnes demandant l'asile a fortement reculé en 2024 (Syrie: -25% sur un an ou Turquie : -53% notamment), alors que le solde migratoire net en provenance de l'UE (-34 000) était pour la première fois négatif depuis 2008.

## Actualité financière

### Régulation financière

**L'accord politique sur CMDI satisfait modérément la confédération bancaire allemande.** La *Deutsche Kreditwirtschaft* ([DK](#)) craint que l'instrument qui vise « à combler l'écart » en faisant appel aux fonds de garantie des dépôts en cas d'insuffisance du fonds de résolution ne conduise à puiser plus dans les systèmes de garantie nationaux que ce qui avait été prévu à l'origine. Elle critique également le principe du « moindre coût » dont le calcul pourrait conduire à des incitations négatives qui entraînerait in fine des coûts supplémentaires pour les fonds de garantie des dépôts.

**Les assureurs ne demandent pas de dérégulation.** A l'inverse du secteur bancaire, celui des assurances ne demande pas expressément une réduction des exigences prudentielles, constate le directeur de la fédération des assureurs ([GDV](#)), Jörg Asmussen. La directrice de la supervision assurantielle au sein de la BaFin, [Julia Wiens](#), salue néanmoins les allègements que la revue de Solvabilité II prévoit pour les entreprises de petite taille et non complexes (SNCU), notamment la possibilité du cumul des fonctions clés et le relèvement des seuils d'exemption à Solvabilité II, au nom du principe de proportionnalité.

**Munich Re se retire de la NZAOA.** Le [réassureur](#) allemand met fin à son adhésion à la *Net Zero Asset Owner Alliance*, ainsi qu'à *Climate Action 100+* et au *Institutional Investors Group on Climate Change*, tout en affirmant vouloir atteindre les objectifs des accords de Paris.

### Banques et assurances

**Les grandes banques commerciales sont concurrencées.** Selon une étude du cabinet d'audit et de conseil [PwC](#), les trois grandes banques commerciales (Deutsche Bank, Commerzbank et Hypovereinsbank du groupe Unicredit)

ont enregistré entre 2004 et 2024 des pertes de parts de marché de plus de 4 points de pourcentage, tant dans le domaine du crédit que dans celui des dépôts, en raison de la concurrence avec les établissements de crédit ayant des banques mères étrangères, comme la banque en ligne ING Deutschland, ou des néo-courtiers comme Trade Republic et Scalable Capital. La très concurrentielle banque espagnole [BBVA](#) a d'ailleurs ouvert récemment une banque de détail en ligne en Allemagne.

**La banque pbb se retire des Etats Unis.** Deutsche Pfandbriefbank (pbb), spécialisée dans le financement de l'immobilier commercial, a décidé de céder peu à peu la totalité de son [portefeuille étatsunien](#) (4,1 Md€), qui avait engendré d'importantes provisions pour risques en 2023 et 2024, pour se concentrer sur les marchés européens. Ce retrait pourrait se traduire par un résultat annuel négatif en 2025.

**La BaFin inflige une nouvelle amende à Solaris.** L'autorité de supervision financière a condamné la fintech à une [amende](#) de 500 000 € pour avoir, à plusieurs reprises, dépassé le plafond fixé pour les grands risques. La [BaFin](#), qui surveille la fintech depuis plusieurs années, l'avait déjà condamnée en 2024 au paiement de 6,5 M€ pour retards systématiques dans le signalement de soupçons de blanchiment d'argent.

**Deutsche Bank s'associe à la BEI pour financer les PME de la défense.** Dans le cadre du triplement des prêts intermédiés et des garanties de la BEI en faveur des PME européennes du secteur de la défense, la BEI signe un partenariat avec Deutsche Bank dans lequel les deux banques mettent chacune 500 000 € à disposition de ces entreprises.

**Deutsche Telekom crée sa propre captive d'assurance.** Selon des sources de presse citant des responsables du principal opérateur téléphonique allemand, la filiale devrait se spécialiser dans la réassurance et être basée à Cologne. L'entreprise suit une tendance observée dans l'industrie allemande : BMW, BASF ou encore Siemens ont également cherché des alternatives pour réduire les charges des primes d'assurance.

## Point de conjoncture

### Prévisions économiques et budgétaires annuelles

Source	Date de publication	2024	2025	2026	2027
<b>Croissance (%) (non-cjo)</b>					
Bundesbank juin 2025	06/06/2025	-0,2	-0,1	1,0	1,3
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	-
<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>					
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	-
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	-
<b>Dette publique (% du PIB)</b>					
Bundesbank juin 2025	06/06/2025	62,5	-	-	66,1
OCDE juin 2025	12/06/2025	62,4	63,4	64,6	-
Conseil des Sages mai 2025	21/05/2025	62,5	64,0	65,4	-
Commission européenne mai 2025	19/05/2025	62,5	63,8	64,7	-

### Indicateurs conjoncturels mensuels

Indicateur	Source	2025-03	2025-04	2025-05	2025-06
<b>Activité</b>					
Ventes au détail (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	0,9	-0,6	-1,6	-
Production industrielle (% évol. sur un mois, en volume, cvs-cjo)	Destatis	2,3	-1,6	1,2	-
<b>Prix à la consommation</b>					
Inflation (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,2	2,1	2,1	-
Inflation sous-jacente (% évol. en g.a., déf. nat.)	Destatis	2,6	2,9	2,8	-
<b>Commerce extérieur</b>					
Exportations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	1,3	-1,6	-1,4	-
Importations (% évol. sur un mois, en valeur, cvs-cjo)	Destatis	-0,6	2,2	-3,8	-
<b>Marché du travail</b>					
Personnes au chômage (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	197	185	199	190
Personnes en emploi (évol. en g.a., en milliers, cvs, déf. nat.)	BA	-60	-66	-69	-
<b>Climat des affaires</b>					
Baromètre du climat des affaires (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	87	87	88	88
Baromètre de l'emploi (indice base 100 = 2015, cvs)	ifo	93	94	95	94

*déf. nat.* : définition nationale

*g.a.* : glissement annuel

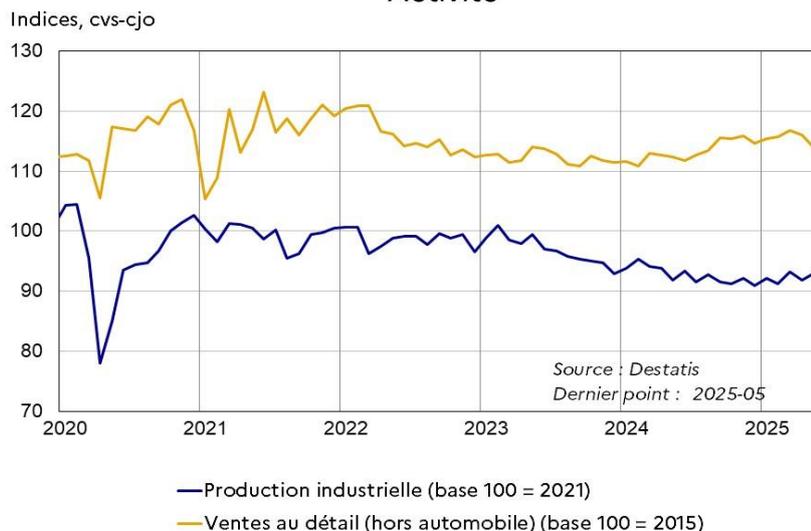
*cvs* : corrigé des variations saisonnières

*cjo* : corrigé des jours ouvrés

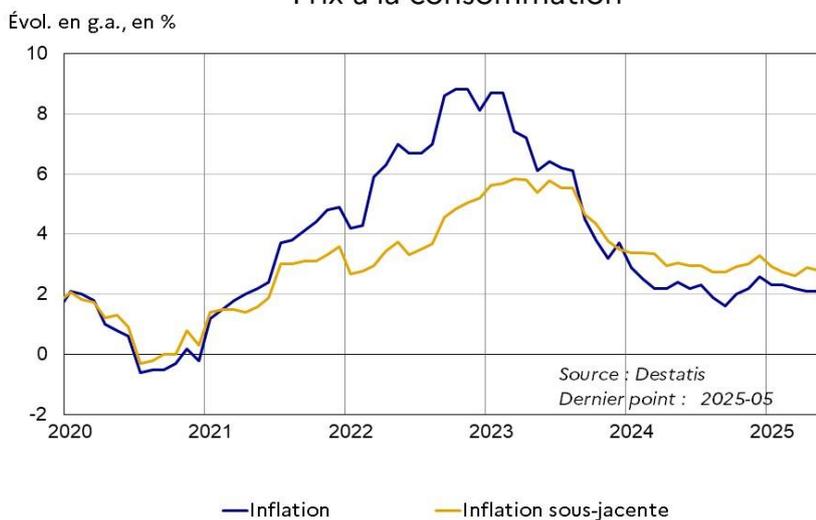
*Inflation sous-jacente* : hors alimentation et énergie

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

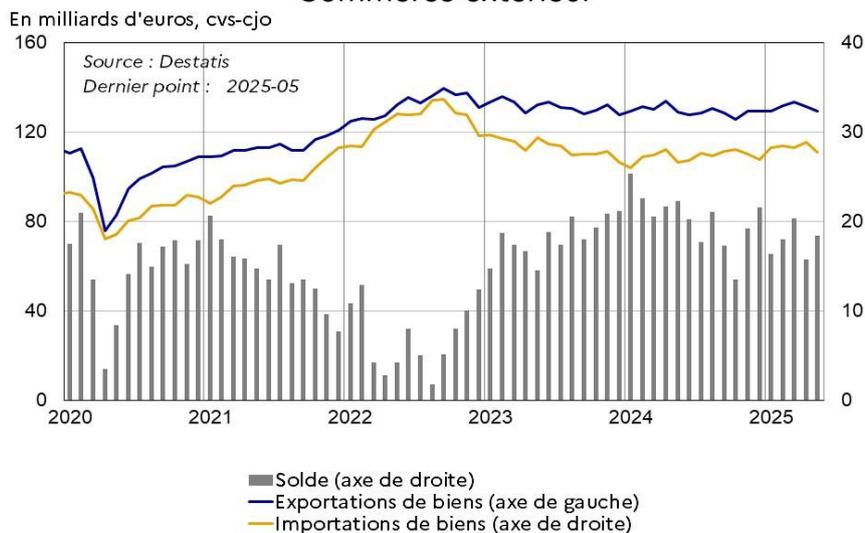
## Activité



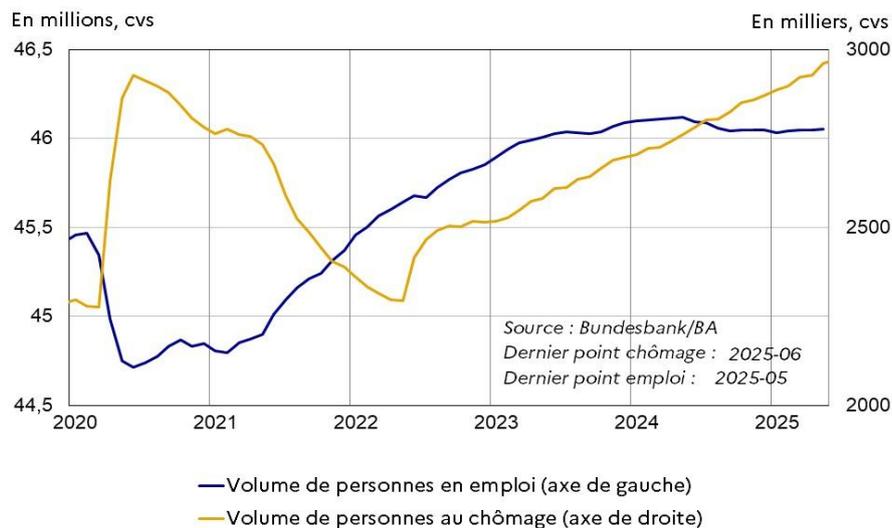
## Prix à la consommation



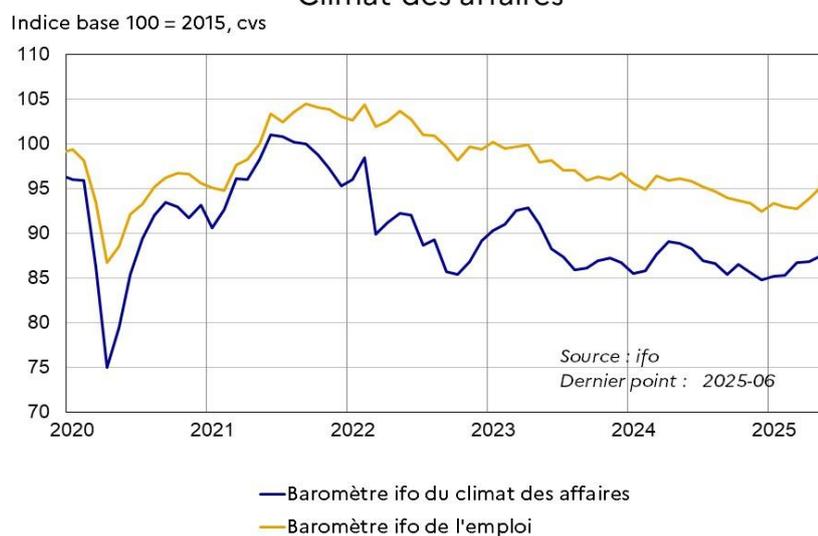
## Commerce extérieur



## 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)