

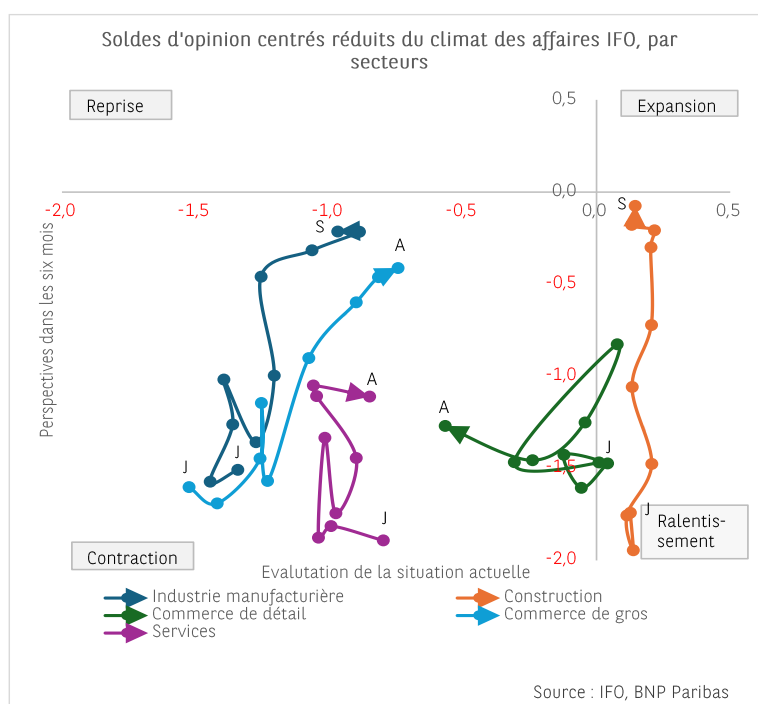
**Allemagne : derrière le repli de l'IFO en septembre, des signes que la reprise progresse lentement mais sûrement**

L'indice IFO du climat des affaires s'est replié en septembre à 87,7 contre 88,9 en août (-1,2 point m/m, une variation mensuelle proche de la variation mensuelle moyenne observée historiquement, 1,1 point en valeur absolue). Cette détérioration, après huit mois consécutifs de hausse (84,8 en décembre 2024), touche particulièrement les services. La situation de l'industrie se maintient et reste plus favorable qu'à la fin 2024, avec un gain d'environ dix points tant pour l'activité actuelle que pour les perspectives.

**L'indicateur IFO du climat des affaires s'est replié en septembre, à 87,7 contre 88,9 en août.** Ce recul de 1,2 point met fin à huit mois consécutifs de progression (84,8 en décembre 2024). La baisse provient essentiellement des services, en particulier des secteurs du transport et de la logistique. Cette évolution contraste avec l'enquête PMI, plutôt favorable en septembre (indice composite en nette hausse à 52,4 contre 50,5 en août, avec une amélioration dans les services qui fait plus que compenser une dégradation dans l'industrie<sup>1</sup>).

**L'analyse par secteur montre toutefois des signaux plus encourageants.** Depuis début 2025, les soldes d'opinion mettent en lumière une amélioration dans l'industrie manufacturière - avec un début de rebond du taux d'utilisation des capacités de production - et le commerce de gros, et, dans une moindre mesure, dans la construction (cf. graphique). Dans l'industrie, l'amélioration concerne principalement les équipements électriques et électroniques, les produits pharmaceutiques, le textile et les équipements de transport (hors automobile). En revanche, les services et le commerce de détail n'affichent pas encore de tendance positive claire.

**Si les résultats de septembre ne permettent pas de conclure à une reprise franche de la croissance allemande, l'enquête IFO souligne que huit sous-secteurs industriels (sur 21) se trouvent désormais dans une situation jugée favorable** (six en « reprise » et deux en « expansion ») - contre seulement trois fin 2024. L'embellie observée depuis le début de l'année se confirme donc, même si elle reste d'ampleur limitée. La croissance allemande devrait rester modérée au T3 (notre prévision est de +0,1 % t/t). Les mesures de soutien à l'investissement, votées par le Bundestag en septembre, produiraient leurs effets surtout à partir du T4 (prévision de croissance à +0,3 % t/t), avec un impact plus marqué en 2026 (croissance anticipée à +1,4 % en moyenne annuelle<sup>2</sup>).



Note du graphique : Les quatre extrémités du cadran renvoient aux phases théoriques d'un cycle économique : expansion, ralentissement, contraction et reprise. Chaque ligne représente l'évolution mensuelle des soldes d'opinion par secteur (centrés et réduits, i.e., en leur retranchant leur moyenne et en les divisant par leur écart-type). L'extrémité marquée « J » correspond à janvier 2025, tandis que l'extrémité marquée « S » (ou « A ») indique le dernier mois disponible, septembre (ou août).

**Marianne Mueller**  
Économiste Europe, Allemagne  
[marianne.mueller@bnpparibas.com](mailto:marianne.mueller@bnpparibas.com)

<sup>1</sup> Cette divergence peut en partie s'expliquer par des différences méthodologiques. L'indice PMI composite de S&P Global repose en effet sur un échantillon d'environ 800 entreprises, limité aux secteurs manufacturier et des services, tandis que l'indice IFO composite interroge près de 9 000 entreprises et couvre également la construction, le commerce de détail et le commerce de gros. En outre, l'IFO composite intègre une dimension prospective (i.e., l'évaluation par les entreprises de l'évolution de leur activité à six mois), ce que le PMI composite ne fait pas.

<sup>2</sup> Voir la publication Eco Perspectives pour plus de contexte : [Allemagne | Une reprise en gestation](#), 22 septembre 2025