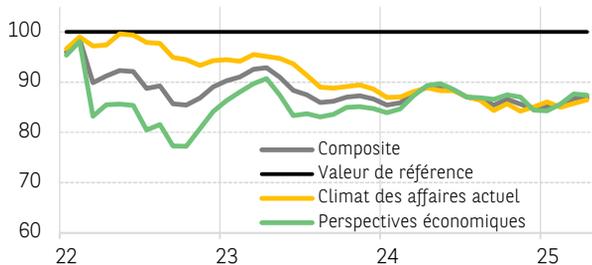


Allemagne : légère amélioration de la conjoncture, malgré les tarifs douaniers

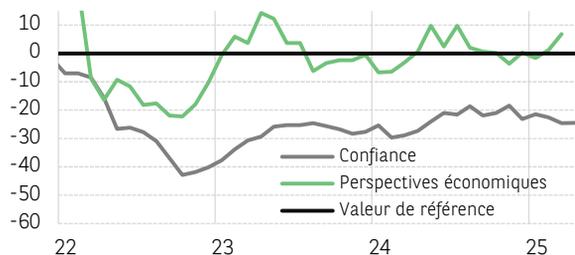
Climat des affaires IFO



Sources : IFO, BNP Paribas.

Le climat des affaires demeure fragile. L'indice IFO progresse depuis le début de l'année 2025, y compris en avril (86,9, +0,2pp sur le mois, moyenne historique de 95,7). Les perspectives économiques se sont toutefois assombries sous l'effet des tensions commerciales entraînées par le virage protectionniste des États-Unis. Ces tensions gagnent désormais le secteur des services (PMI flash en repli à 48,8 en avril). L'industrie montre quant à elle des signes de stabilisation, mais la situation reste fragile.

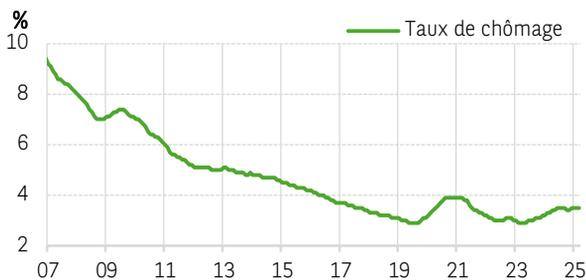
Confiance des ménages



Sources : GfK, BNP Paribas.

Rebond du moral des ménages. L'indice de confiance GfK est remonté à -20,6 en avril (meilleur niveau depuis novembre dernier, moyenne historique de +1,1). Les anticipations en matière de revenus et de situation économique progressent (notamment soutenues par le programme du nouveau gouvernement qui prévoit une baisse d'impôts sur les revenus pour la majorité des ménages, ainsi qu'une hausse du salaire minimum), de même que les intentions d'achat. La propension à épargner diminue, bien qu'elle reste élevée.

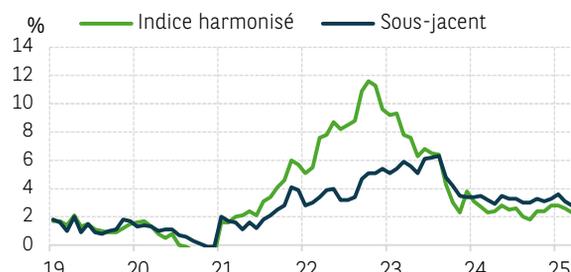
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Destatis, BNP Paribas.

Le marché du travail reste globalement résilient, avec un taux de chômage à 3,5 % en mars dernier. L'indice IAB de l'emploi a légèrement progressé, passant de 98,3 en mars à 98,6 en avril. Après des destructions d'emplois aux 2^e et 3^e trimestres 2024 (67000 en cumul), la situation s'est stabilisée depuis. Les disparités sectorielles entre l'industrie, à la peine, et les services, en expansion, persistent néanmoins.

Inflation



Sources : Destatis, BNP Paribas.

L'inflation reflue et croise la moyenne de la zone euro. L'inflation, mesurée par l'indice des prix harmonisé, a atteint 2,1% a/a en avril (estimation préliminaire), contre 2,8 % en janvier 2025, et passe ainsi en-deçà de la moyenne observée dans l'ensemble de la zone euro (2,2% en avril). La modération des prix des biens et des produits alimentaires, et le repli des prix de l'énergie contribuent à cette dynamique, tandis que l'inflation dans les services augmente. Selon nos prévisions, l'inflation devrait se stabiliser par la suite et ressortir à 2,3 % en moyenne en 2025.

Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions

OBSERVÉ				ACQUIS	OBSERVÉ*	PRÉVISION T/T			PRÉVISIONS ANNUELLES		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026	
0,2	-0,3	0,1	-0,2	-0,2	0,2	0,2	0,2	-0,2	0,4	1,0	

* Estimation préliminaire du T1 2025

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Retour à une croissance positive. La croissance du 1^{er} trimestre 2025 a atteint + 0,2 % t/t (en ligne avec nos prévisions), après -0,2% au 4^e trimestre 2024. Nous tablons sur une dynamique similaire au 2^e trimestre, dans un contexte certes marqué par les incertitudes persistantes autour des droits de douane américains – prorogés pour l'instant au taux plancher de 10% jusqu'au 8 juillet – mais bénéficiant aussi de l'installation progressive du nouveau gouvernement.

Marianne Mueller (achevé de rédiger le 2 mai 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change