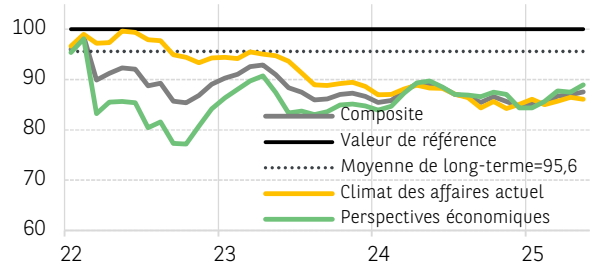
Allemagne : l'amélioration conjoncturelle se poursuit

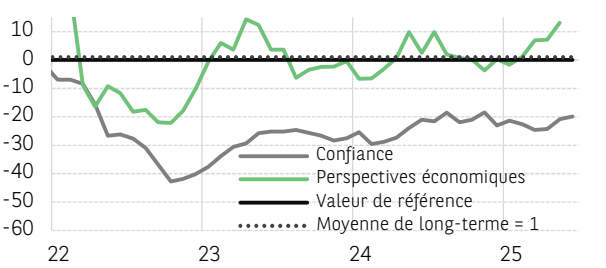
Climat des affaires IFO



Sources : IFO, BNP Paribas.

Climat des affaires : du mieux en perspective. Selon l'enquête IFO, le climat des affaires poursuit son redressement au mois de mai (+0,6 point m/m à 87,5), porté par l'amélioration des perspectives économiques. L'indice des services se dégrade pour le 2e mois consécutif. Le secteur manufacturier continue de montrer des signes d'amélioration. L'indice reste néanmoins en dessous de sa moyenne de long terme, signalant une reprise fragilisée par un contexte incertain.

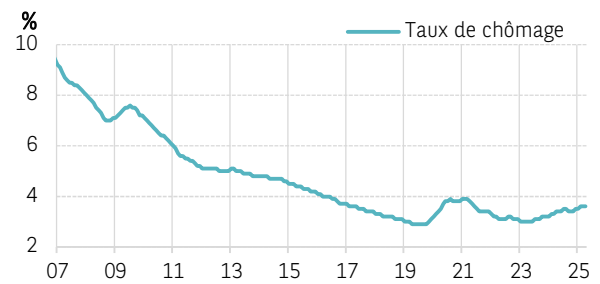
Confiance des ménages



Sources : GfK, BNP Paribas.

Timide progression de la confiance des ménages. La confiance des ménages s'améliore en mai (+0,9 point m/m, à -19,9) mais elle reste encore relativement dégradée. D'un côté, le sentiment vis-à-vis des perspectives économiques s'améliore et atteint un plus haut en deux ans à 13,1 points (+5,9 points m/m). De l'autre, la prudence persiste au regard du recul des intentions de dépenses (après un rebond le mois précédent) et de la hausse de la volonté d'épargner.

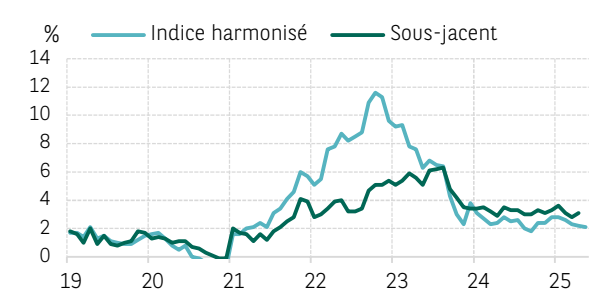
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Destatis, BNP Paribas.

Marché du travail : stabilisation. Le taux de chômage est resté stable à 3,6% en avril, tandis qu'il atteignait 3% au 1er semestre 2023 (point bas). Après trois trimestres consécutifs de destructions nettes depuis le T3 2024, essentiellement dans l'industrie manufacturière, l'emploi repart timidement à la hausse en avril. Le baromètre IAB s'améliore légèrement, faisant écho au climat des affaires un peu plus favorable pour l'emploi.

Inflation



Sources : Destatis, BNP Paribas.

Désinflation progressive. L'inflation (indice harmonisé) s'est établie à 2,1% a/a en mai (estimation préliminaire), contre 2,8% en janvier 2025. Le recul des prix de l'énergie se poursuit, tandis que l'inflation dans les services diminue (-0,5 point à 3,4%), entraînant une baisse de l'inflation sous-jacente (-0,1 point à 2,8%). L'inflation devrait se stabiliser dans les mois à venir et s'établir en moyenne à 2,3% sur l'ensemble de l'année 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	0,4	0,1	0,3	-0,2	0,5	1,0

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

Révision de la croissance au premier trimestre. La croissance du T1 2025 a été rehaussée à +0,4% t/t (+0,2% précédemment), soutenue par la consommation des ménages et un rebond important des exportations (+3,2%, après -3,1% t/t au Q4 2024). Cette révision s'explique par un mois de mars exceptionnel, soutenu par un afflux d'exportations anticipées avant les hausses de droits de douane annoncées par l'administration Trump, ainsi que par des livraisons d'armement. Il s'agit donc d'un soutien ponctuel à la croissance et il faut s'attendre à un contrecoup au T2 2025 (nous prévoyons 0,1% t/t).

Marianne Mueller (achevé de rédiger le 5 juin 2025)