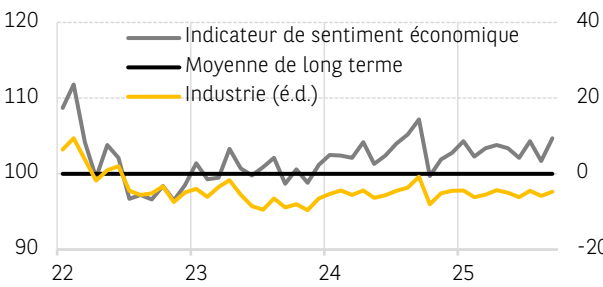


Espagne : En 2025, la croissance devrait être plus forte qu'anticipé

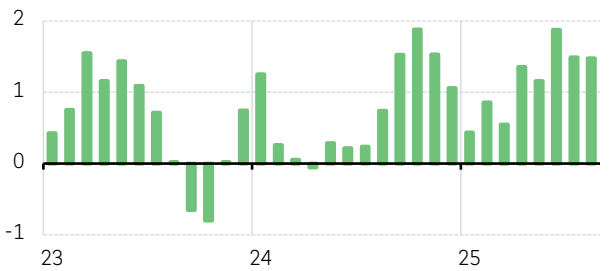
Climat des affaires : enquête de sentiment économique



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

Le climat des affaires se renforce en septembre (ESI à 104,7 ; +3 points m/m) et reste nettement au-dessus de sa moyenne de long terme. Dans l'industrie, l'indice demeure en zone de contraction mais s'améliore (-4,7 ; +1,1 point m/m). Les anticipations de production sur les prochains mois ont nettement augmenté depuis le printemps (3,2 contre -0,4 en moyenne au T2), même si elles s'érodent par rapport au mois dernier (-1,1 point).

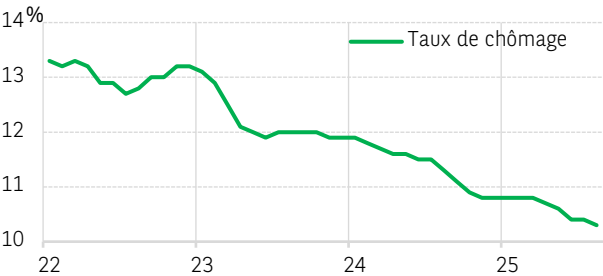
Ménages : ventes au détail (t/t, en volume)



Sources : INE, BNP Paribas.

Consommation et confiance des ménages s'améliorent encore. Les ventes au détail en volume ont crû de 1,5% 3m/3m en août. De son côté, la confiance des ménages s'améliore nettement (50,9 en août selon l'indice Ipsos, +3,1 points m/m) et retrouve son plus haut niveau historique. Au vu de ces bonnes dynamiques, la consommation privée resterait le principal moteur de la croissance espagnole au T3.

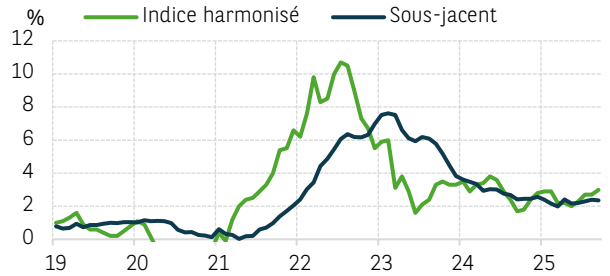
Marché du travail : taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

Le marché du travail reste robuste. L'emploi progresse en août (21,7 millions d'affiliés à la sécurité sociale ; +2,2% a/a) et l'indice du climat des affaires dans l'industrie concernant les anticipations d'embauches s'améliore (1,1 : +4,2 points). Le taux de chômage se rapproche de la barre des 10% (10,3% en août), tandis que les tensions persistent : le ratio postes vacants/chômeurs reste particulièrement élevé. La hausse des salaires négociés se poursuit (+3,5% a/a en juillet et août contre +3,4% en juin).

Inflation a/a



Sources : INE, BNP Paribas.

L'inflation poursuit son rebond, avant de ralentir? L'inflation harmonisée retrouve son plus haut niveau depuis juin 2024 (+3,0% a/a en septembre ; +0,3pp m/m) tandis que la mesure sous-jacente est stable (+2,4%). L'inflation devrait toutefois ralentir : les prix à la production ont fortement reculé en août (-4,5% a/a ; un plus bas depuis octobre 2024) en raison de la chute des prix de l'énergie.

Croissance du PIB t/t : observée, acquis et prévisions										
OBSERVÉ			ACQUIS	OBSERVÉ		PRÉVISION T/T		PRÉVISIONS ANNUELLES		
T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	2024 (observé)	2025	2026
0,9	0,8	0,8	1,2	0,6	0,8	0,6	0,6	3,5	2,9	2,3

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

La croissance espagnole restera forte au second semestre. Après une révision à la hausse au T2 (+0,8% t/t), du fait d'une meilleure contribution de la consommation publique et des exportations, nous prévoyons une croissance de +0,6% t/t par trimestre au S2. Celle-ci resterait portée par la consommation privée et l'investissement.

Lucie Barette (achevé de rédiger le 2 octobre 2025)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change