

# Espagne : un dynamisme qui ne se dément pas

**Climat des affaires dynamique sauf dans l'automobile.** Le PMI composite (55,1 en février contre 54 en janvier) est soutenu par la composante « services » (PMI à 56,2 ; +1,3 point). Néanmoins, l'activité industrielle se détériore fortement : la production industrielle baisse de 1% a/a en janvier (-22,8% a/a sur les véhicules) et le PMI manufacturier passe sous les 50 pour la première fois depuis plus d'un an en février (49,7 ; -1,3 point).

**La consommation des ménages devrait rester le principal moteur de la croissance** au premier trimestre et durant tout 2025. Les dernières données dures disponibles le confirment : les ventes au détail en volume ont crû de 2,2% a/a en janvier (contre 2,6% a/a en moyenne au T4) et les nouvelles immatriculations de véhicules ont progressé de 8,2% a/a en moyenne sur janvier-février (contre +7,2% en 2024).

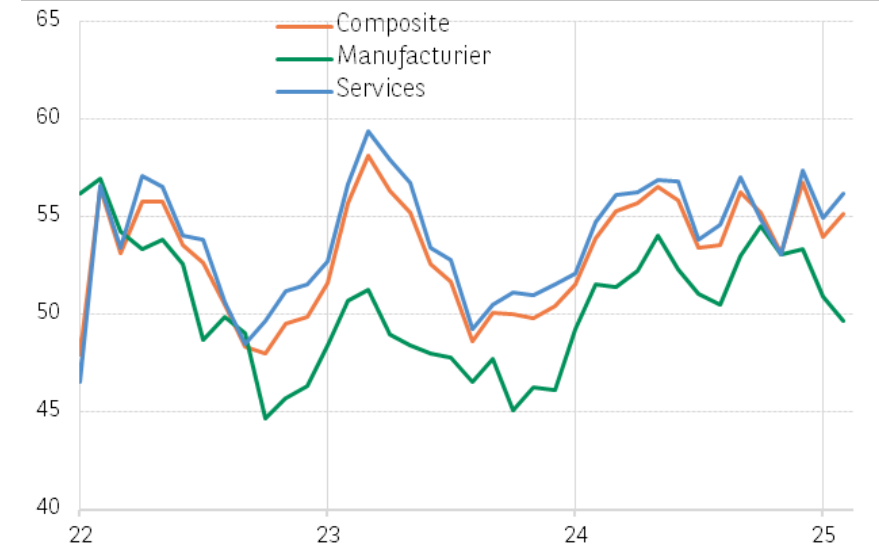
**Le marché du travail reste dynamique.** Le nombre d'affiliés à la sécurité sociale a progressé de 100 340 en février (deuxième meilleur mois de février depuis 2007), dont 31 118 dans l'éducation, 27 076 dans l'hôtellerie-restauration et 20572 dans la construction. De plus, le nombre de chômeurs a diminué (-5 994 personnes ; 2,6 millions de chômeurs).

**L'inflation se stabilise à un niveau élevé.** L'inflation harmonisée s'est maintenue à 2,9% a/a en février. L'inflation sous-jacente continue de ralentir (2,1% ; -0,3pp), et se rapproche progressivement de l'objectif de la BCE. Néanmoins, la hausse persistante de l'indice des prix à la production (+2,6% a/a en janvier contre -3,8% a/a encore en octobre) pourrait se transmettre aux prix à la consommation dans les prochains mois.

**La croissance espagnole devrait continuer de faire mieux que les autres pays de la zone euro en 2025.** Nous anticipons une croissance du PIB réel de 0,7% t/t au T1, puis de 0,5% en cours des trois trimestres suivants.

Lucie BARETTE (achevé de rédiger le 14/03/2025)

## Indices PMI de l'Espagne (février 2025)



Sources : S&P Global, Hamburg Commercial Bank, Macrobond, BNP Paribas.

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

Observé				Acquis	Prévision			Prévisions annuelles		
T1 2024	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	2024 (observé)	2025	2026
1.0	0.8	0.8	0.8	1.2	0.7	0.5	0.5	3.2	2.7	1.8

Sources : Refinitiv, BNP Paribas.