

ESPAGNE

L'inflation repasse sous les 2%

L'activité économique en Espagne conserve un certain dynamisme. La baisse de l'inflation, combinée aux gains d'emploi cette année, constitue un soutien important à l'activité, qui fera contrepoids au renchérissement des coûts du crédit auquel est confrontée une partie des ménages. Nous anticipons désormais une croissance stable et modérée de l'activité à 0,4% t/t pour le deuxième et le troisième trimestre. Les ventes au détail en volume ont rebondi en avril (+4,1% m/m) avant de se tasser le mois suivant (-0,4% m/m). L'activité touristique au printemps laisse présager une saison estivale, sinon exceptionnelle, du moins aussi florissante que celle de 2019, année record jusqu'à présent : en mai 2023, plusieurs indicateurs (nombre de touristes étrangers entrant sur le territoire, nuitées hôtelières) s'inscrivaient au-dessus des niveaux enregistrés à la même période en 2019.

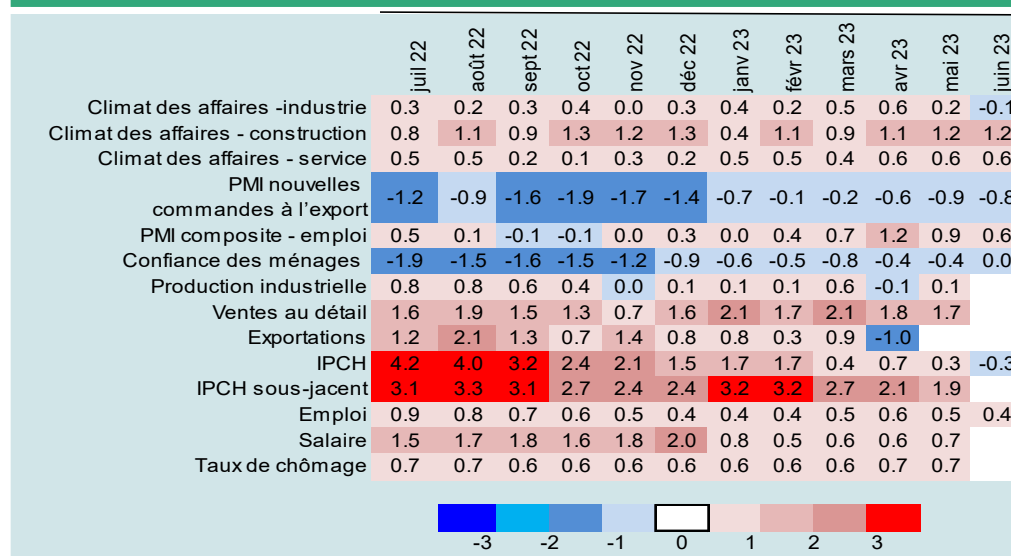
Le rebond de la confiance des ménages s'est accentué en juin (+4,2 points, plus forte amélioration en deux ans et demi), porté par le reflux de l'inflation. La hausse des prix à la consommation est désormais parmi les moins élevées en Europe, en augmentation de seulement 1,6% en glissement annuel en juin (indice harmonisé¹). C'est la plus faible progression depuis mars 2021. L'inflation est désormais repassée sous son niveau de long terme, comme illustré par le chiffre négatif dans le tableau ci-contre. L'inflation sous-jacente ne baisse encore que timidement, passant de 6,1% en mai à 5,9% en juin. Néanmoins, la progression de l'indice 3m/3m reflue fortement et se rapproche désormais des 2% (2,2% en juin).

Le pouvoir d'achat des ménages espagnols repart à la hausse si on compare l'inflation actuelle aux augmentations de salaires moyens conclues dans les accords de branches, qui s'élevaient en juin à 3,3% sur un an, selon les chiffres du ministère de l'économie et des finances. Le dernier rapport de l'agence pour l'emploi espagnol (SEPE) indique que les créations d'emploi ont marqué le pas en juin, en recul de 0,1% (-20 119), pour la première fois depuis juillet 2022. L'augmentation au cours du premier semestre 2023 s'élève tout de même à 2,2%. Le taux de chômage a baissé de 0,3 point de pourcentage entre la fin de l'année 2022 et mai 2023, pour s'établir à 12,7%. Avec une progression attendue du PIB réel de 2,4% en 2023, l'Espagne offre toujours l'une des meilleures perspectives de croissance en zone euro cette année.

1 L'indice non-harmonisé progresse de 1,9% en glissement annuel en juin.

Guillaume Derrien, achevé de rédiger le 19/07/2023

Évolution mensuelle des indicateurs de l'Espagne



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », i.e. écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme (exprimée en écart-type), dont la moyenne est de zéro (sauf pour les PMI/ISM où la moyenne est à 50, seuil entre la zone d'expansion et la zone de contraction de l'activité). Les valeurs positives (négatives) indiquent le nombre d'écart-types supérieurs (inférieurs) à la valeur moyenne.
Note de lecture : la couleur rouge indique une activité dynamique, une inflation forte et un taux de chômage bas, le bleu indique un ralentissement de l'activité, une inflation faible et un taux de chômage élevé.

Croissance du PIB

Observé				Acquis			Prévision		Prévisions annuelles		
T2 2022	T3 2022	T4 2022	T1 2023	T4 2022	T2 2023	T3 2023	2022 (observé)	2023	2024		
2.6	0.4	0.5	0.6	1.8	0.4	0.4	5.5	2.4	1.5		

Sources : Refinitiv, BNP Paribas