

Le secteur manufacturier continue de sous-performer

La progression de l'indice des prix à la consommation harmonisé (HIPC) se renforce à nouveau à +3,5% a/a au mois d'octobre (+0,21 pp). L'inflation alimentaire reste importante, bien que son augmentation ait ralenti par rapport à septembre (+9,5% a/a en octobre, -1pp). Toutefois, l'envolée des prix de l'huile d'olive persiste (+73,5% a/a, +6,5 pp), apportant une contribution de 0,37 point à l'inflation totale. De son côté, la déflation énergétique se résorbe mais reste importante (-10,1% a/a, -3,7pp). L'inflation sous-jacente a quant à elle reflué à +3,8% sur un an.

L'indice du sentiment économique de la Commission européenne a légèrement progressé en octobre (100,3 points), principalement en raison d'une amélioration dans les services. La confiance dans ce secteur a retrouvé son niveau d'avril 2022. Selon l'enquête, les créations d'emploi dans les services devraient se poursuivre au cours des trois prochains mois, l'indice se situant à son plus haut niveau depuis avril 2019. À l'inverse, le secteur manufacturier continue de subir des pressions négatives, avec un niveau de carnet de commandes inférieur à l'avant-Covid. Par ailleurs, l'indice PMI manufacturier s'enfoncé davantage en zone de contraction et atteint son point le plus bas en 1 an (45,1). Les anticipations des ménages concernant la situation économique sur les douze prochains mois se détériorent aussi (-8,8 pp entre août et octobre) et contribuent à maintenir à un niveau déprimé l'indice de confiance des consommateurs.

La situation politique du pays pourrait également peser sur le climat économique. Pedro Sánchez, le Premier ministre sortant, a finalement été reconduit à la tête du pays lors d'un vote qui s'est tenu le 16 novembre au Parlement. Le début de son second mandat risque toutefois d'être agité en raison de la division du pays face à la loi d'amnistie devant être prochainement concédée aux indépendantistes catalans.

Nous nous attendons à une décélération modérée de l'économie espagnole au cours de la seconde moitié de l'année 2023, ce que montrent déjà les chiffres préliminaires du PIB pour le T3 (+0,3% t/t). Nous prévoyons une poursuite de ce ralentissement à +0,2% t/t au T4, ce qui permettrait tout de même à la croissance de s'établir à 2,4% sur l'ensemble de l'année 2023, soit l'un des niveaux les plus élevés de la zone euro.

Lucie Barette (achevé de rédiger le 21/11/2023)

Évolution mensuelle des indicateurs de l'Espagne*

	nov 22	déc 22	janv 23	févr 23	mars 23	avr 23	mai 23	juin 23	juil 23	août 23	sept 23	oct 23
Climat des affaires - industrie	0.0	0.3	0.4	0.2	0.5	0.6	0.2	-0.1	-0.2	0.1	-0.1	-0.1
Climat des affaires - construction	1.2	1.4	0.4	1.2	0.9	1.2	1.2	1.2	1.2	0.7	0.8	1.0
Climat des affaires - service	0.3	0.2	0.6	0.5	0.4	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.6	0.7
PMI nouvelles commandes à l'export	-1.7	-1.4	-0.7	-0.1	-0.2	-0.6	-0.8	-0.8	-1.3	-1.4	-0.4	-1.0
PMI composite - emploi	0.0	0.3	0.0	0.4	0.7	1.1	0.9	0.6	0.5	0.4	0.3	0.3
Confiance des ménages	-1.1	-0.8	-0.6	-0.5	-0.8	-0.4	-0.4	0.0	0.4	0.1	-0.4	-0.3
Production industrielle	0.0	0.1	0.1	0.1	0.6	-0.1	0.0	-0.4	-0.2	-0.4	-0.1	
Ventes au détail	0.8	1.6	2.1	1.7	2.1	1.8	1.7	1.5	1.6	1.3	1.5	
Exportations	1.4	0.8	0.8	0.3	0.9	-1.0	-0.8	-0.7	-0.9	-1.3	-1.4	
IPCH	2.1	1.5	1.7	1.7	0.4	0.7	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.5	0.6
IPCH sous-jacent	2.4	2.4	3.2	3.2	2.7	2.2	1.9	1.8	2.4	2.3	1.9	1.8
Emploi	0.5	0.4	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Salaires	1.8	2.0	0.8	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Taux de chômage	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	

* 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		
T4 2022	T1 2023	T2 2023	T3 2023	T4 2022	T4 2023	T1 2024	2022 (observé)	2023	2024
0.5	0.6	0.4	0.3	1.2	0.2	0.2	5.8	2.4	1.5

Sources : Refinitiv, BNP Paribas