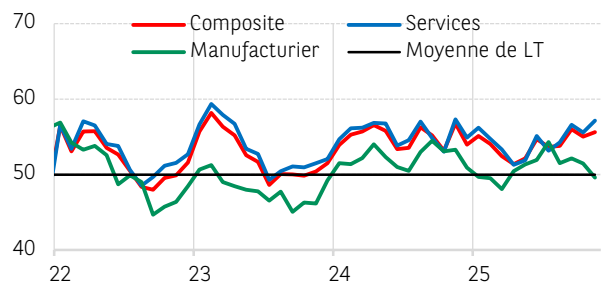


# Espagne : Les services soutiennent l'activité

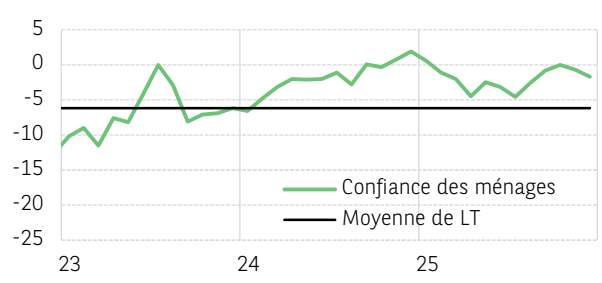
## Climat des affaires: PMI



Sources : S&P Global, BNP Paribas.

**Le climat des affaires se renforce.** Le PMI composite s'est fortement amélioré au T4 (55,6 en moyenne ; +1,5 point par rapport au T3), porté par l'indice des services (56,4 contre 54,2 au T3). La forte demande intérieure entraîne une hausse de l'activité et des anticipations concernant les nouvelles commandes. Côté manufacturier, la situation s'est dégradée au T4 (51,1 ; -1,5 point t/t) en raison d'une contraction de la production en décembre. Néanmoins, les anticipations de nouvelles affaires augmentent, suggérant le caractère passager de la dégradation.

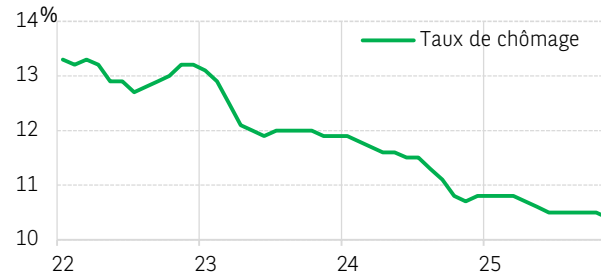
## Confiance des ménages



Sources : Commission européenne, BNP Paribas.

**La confiance des ménages élevée soutient la consommation privée.** Bien qu'en léger repli au cours des trois derniers mois, la confiance des ménages reste élevée. Associée à un marché du travail toujours dynamique, elle soutient la consommation : les ventes au détail continuent de croître à un rythme soutenu (+5,0% a/a en moyenne sur octobre-novembre). La consommation privée resterait donc le principal moteur de la croissance espagnole au T4 ; un phénomène qui devrait se poursuivre en 2026.

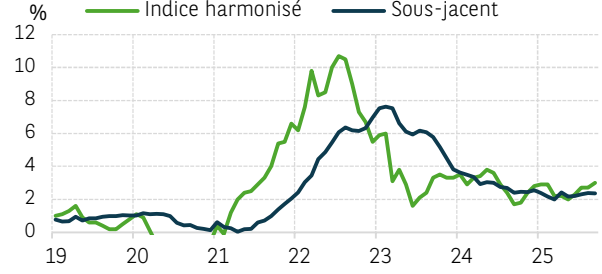
## Marché du travail: taux de chômage



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

**Un marché du travail toujours dynamique.** L'emploi continue de progresser (à 21,9 millions de postes en décembre ; +2,4% a/a), principalement dans la construction (+4,0% a/a au T4) et les services (+2,6% a/a). Le taux de chômage continue de baisser (10,4% en novembre ; -0,3% a/a), tandis que le ratio postes vacants sur chômage reste particulièrement élevé, ce qui montre que les tensions persistent. La progression des salaires horaires négociés (+3,5% a/a au T4, stable par rapport au T3) reste supérieure à l'inflation, d'où une hausse du pouvoir d'achat des ménages.

## Inflation a/a



Sources : Eurostat, BNP Paribas.

**L'inflation a légèrement augmenté fin 2025** (+3,1% a/a en moyenne au T4 ; + 0,3 pp par rapport au T3) tirée vers le haut par les prix des services et de l'énergie. Néanmoins, en 2026, les perspectives sont orientées à la baisse en raison de l'évolution attendue des prix de l'énergie. En outre, les prix à la production ont continué de reculer au T4 (-0,8% a/a en moyenne en octobre-novembre, contre -0,3% au T3).

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

ACQUIS	OBSERVÉ			PRÉVISION (t/t)			PRÉVISIONS ANNUELLES			
T4 2024	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025	T1 2026	T2 2026	2024 (observé)	2025	2026	2027
1,2	0,6	0,7	0,6	0,7	0,5	0,5	3,5	2,9	2,4	2,3

Sources : Refinitiv, BNP Paribas

**La croissance espagnole serait restée forte au T4 2025** (+0,7% t/t selon nos prévisions), soutenue par la consommation des ménages et un marché du travail résilient, ce qui porterait la moyenne annuelle à 2,9% en 2025. Pour 2026, nous anticipons une croissance toujours supérieure à la moyenne de la zone euro : 2,4% en moyenne annuelle contre 1,6% en zone euro.

Lucie Barette (achevé de rédiger le 21 janvier 2026)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change