

ESPAGNE: LES FREINS À L'ACTIVITÉ SE MULTIPLIENT

Comme d'autres économies, l'Espagne n'échappe pas aux obstacles du moment (tensions sur la main d'œuvre et l'approvisionnement en biens et équipements de production, inflation, etc.), auxquels s'ajoute, une nouvelle fois, le risque épidémique. À la mi-novembre, le nombre de nouvelles contaminations à la Covid-19 restait à un niveau très modéré mais la hausse semble bien enclenchée et devrait s'accélérer à l'approche de l'hiver. Cela dit, l'Espagne bénéficie d'une couverture vaccinale importante (plus de 80% de la population a reçu un schéma vaccinal complet), ce qui permet d'envisager un hiver moins difficile que l'an passé.

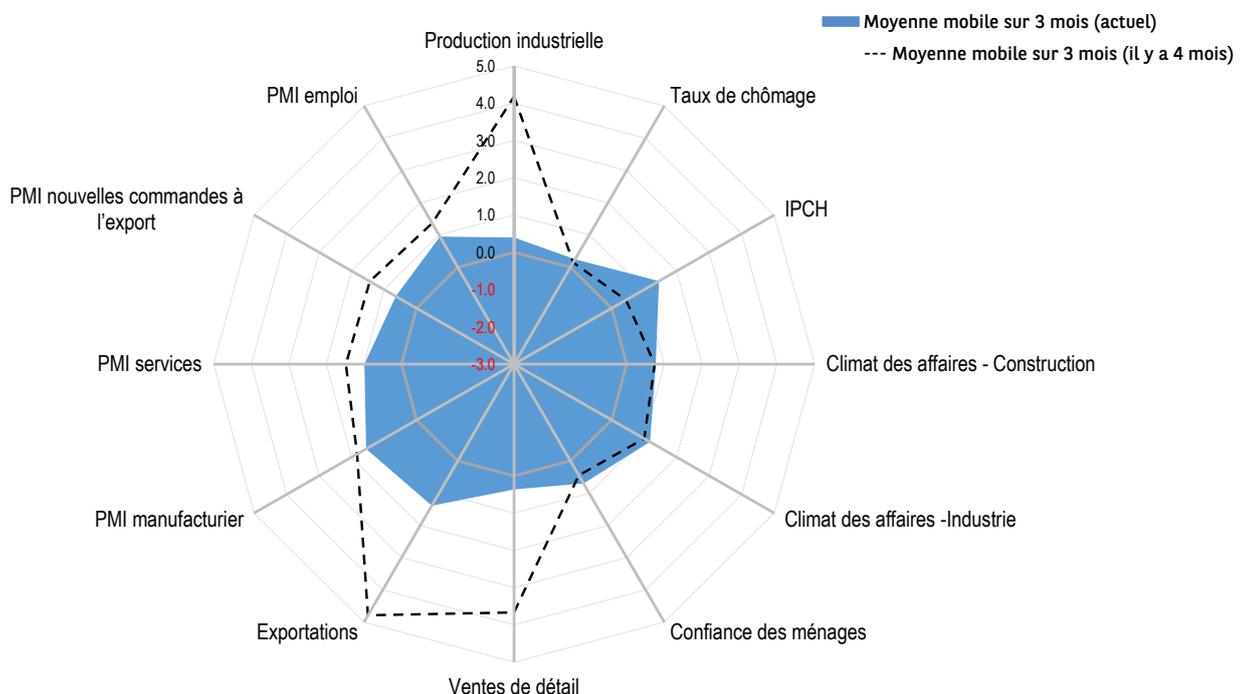
L'inflation est, pour le moment, un obstacle autrement plus important. Le baromètre témoigne de cette remontée importante des prix à la consommation (IPC), qui se poursuit cet automne, l'IPC ayant atteint un rythme de croissance annuel record de 5,4% en octobre. Cette augmentation des prix reste néanmoins principalement contenue au sein des postes de l'énergie (électricité, gaz, carburant) : ces derniers ont, en effet, contribué pour plus des quatre cinquièmes à l'inflation en octobre. Le secteur manufacturier, quant à lui, marque le pas, freiné par les goulets d'étranglement qui ralentissent l'approvisionnement de certains secteurs, en particulier l'automobile. Ce dernier représente 8% de la production industrielle totale du pays (selon l'INE) et sa production est retombée en septembre au niveau le plus bas depuis la fin du premier confinement au printemps 2020. Malgré une détérioration sensible sur notre baromètre, les exportations plafonnent mais ne décrochent pas. Elles restent, en outre, à un niveau historiquement élevé.

Du côté du marché du travail, la dynamique est bien meilleure¹. L'office pour l'emploi (SEPE) a indiqué une nouvelle hausse du nombre d'actifs affiliés au système de sécurité sociale en octobre (+102 474, terme ajusté des variations saisonnières), ce qui pousse le nombre total d'affiliés à un plus haut historique. Le taux de chômage reste pour sa part au-dessus de son niveau reporté avant la pandémie, à 14,6% en septembre 2021 contre 13,7% en février 2020. Cependant, cette évolution du chômage se déroule dans un contexte de forte remontée du taux d'activité, ce qui est positif. Dernier point à souligner : la divergence actuelle des indices de confiance entre des indicateurs PMI, globalement en fléchissement depuis juin, et l'indice du sentiment économique de la Commission européenne, en octobre, au plus haut depuis près de vingt ans.

Guillaume Derrien

¹ Voir BNP Paribas Ecoflash Espagne : *le marché de l'emploi retrouve des couleurs*, 16 novembre 2021.

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -3 et +5. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

