

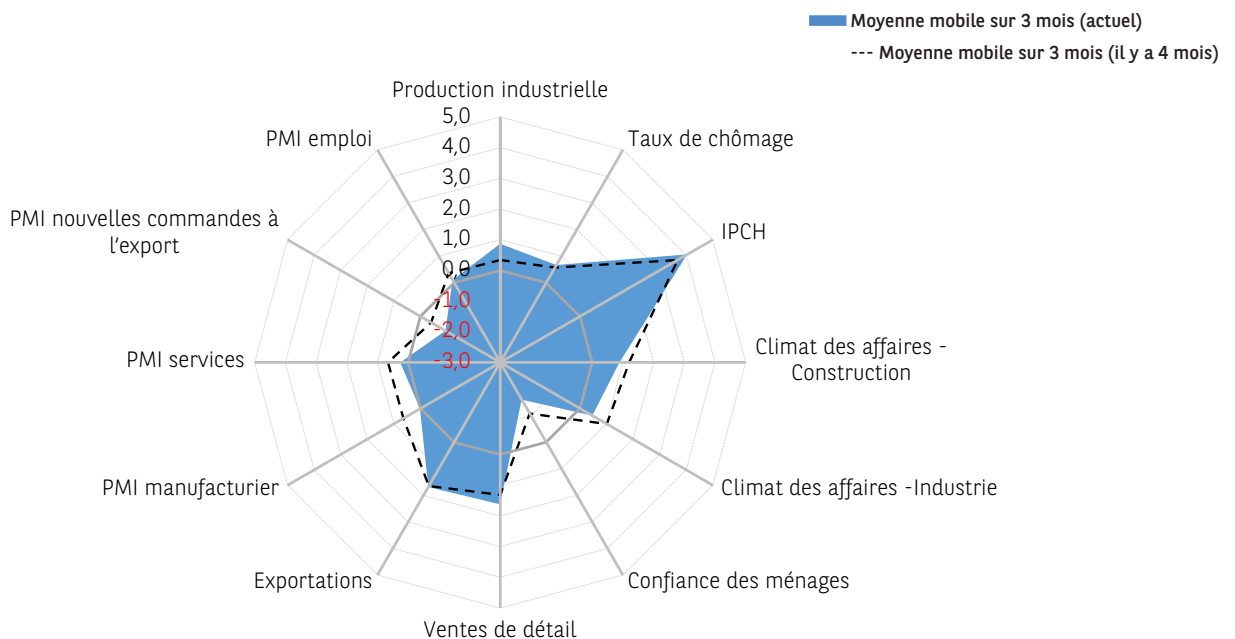
ESPAGNE : L'INFLATION NE FAIBLIT PAS

L'inflation en Espagne ne montre aucun signe d'accalmie. La hausse des prix à la consommation s'est maintenue au-dessus des 10% a/a en août, à 10,5% (mesure nationale). Elle a néanmoins légèrement fléchi par rapport à juillet (10,8% a/a), en raison de la diminution des coûts dans le transport privé (-3,5% sur un mois), elle-même alimentée par la baisse des prix à la pompe. En revanche, l'augmentation des prix alimentaires (et des boissons non alcoolisées) a accéléré, de 0,3 point à 13,8% a/a, en particulier pour les produits laitiers, le pain, et le maïs. La mesure sous-jacente (qui exclut l'énergie et les aliments périssables) grimpe également, de 6,1% à 6,4% a/a. L'immobilier est un autre secteur où la hausse des prix reste très dynamique. Selon l'indice de l'INE, les prix sont en hausse de 2,0% t/t au T2 2022 et de 8,0% sur les douze derniers mois. L'écart par rapport au pic de 2007 reste important (les prix sont encore près de 7% en deçà) mais un long chemin a déjà été parcouru : au point bas de 2013, les prix avaient reculé de 32% par rapport au pic de 2007.

Les effets délétères de l'inflation sur l'activité devraient être surtout visibles à partir du T4 2022, l'économie bénéficiant encore au troisième trimestre de soutiens importants liés au tourisme. Les créations d'emplois, notamment, continue de surprendre favorablement. Selon l'agence pour l'emploi espagnol (SEPE), le nombre de travailleurs inscrits à la sécurité sociale grimpe une nouvelle fois en août (+62 136) dans les trois principaux secteurs : services, industrie et construction. Le taux de chômage est resté stable au mois de juillet à 12,6% de la population active. Cette dynamique positive risque toutefois de s'enrayer. Les enquêtes d'opinion fléchissent, celle de la Commission européenne (le jugement des consommateurs sur les perspectives de chômage à 12 mois est au plus haut depuis 18 mois) comme les enquêtes PMI (l'indice emploi composite est également au plus bas depuis le premier trimestre 2021, à 50,4). Les industriels espagnols pâtissent aussi du ralentissement de l'activité économique de leurs voisins européens, observable à travers l'indice PMI manufacturier pour les exportations, largement en zone de contraction (45,4 en août).

Guillaume Derrien

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.

