

ESPAGNE : L'INFLATION, OBSTACLE MAJEUR EN 2022

Malgré une remontée importante des cas de Covid-19 dans le pays depuis début novembre, le taux d'incidence est encore inférieur à celui observé en France et en Allemagne. Les inquiétudes liées à la situation sanitaire n'ont d'ailleurs eu que peu d'effet jusqu'ici sur la confiance des entreprises : l'indice PMI composite s'est amélioré en novembre (+1,9 point à 58,3) grâce à de meilleures perspectives du côté des services. La bonne dynamique dans ce secteur s'observe aussi dans le sondage de la Commission européenne, qui montre un niveau d'optimisme jamais atteint en 20 ans. La confiance des consommateurs s'est, en revanche, repliée, principalement en raison des craintes liées à l'augmentation des prix à la consommation.

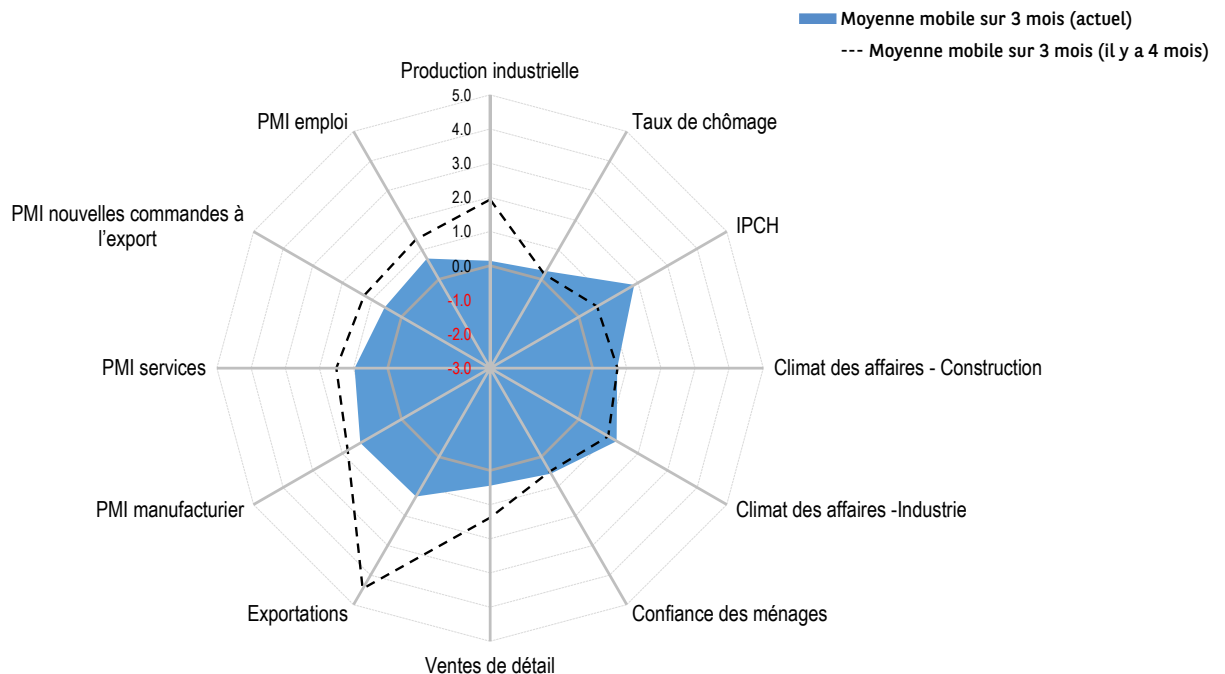
Cette augmentation représente un obstacle majeur à la croissance espagnole en 2022. En effet, l'inflation devrait rester élevée l'année prochaine. Notre baromètre rend compte de l'amplification très nette de l'accroissement des prix à la consommation cet automne (+8% en variation 3m/3m annualisée en novembre, un record), ce qui contribuera à maintenir des variations annuelles importantes au cours des douze prochains mois. À cela s'ajoute la hausse des prix immobiliers (+ 9,7% en g.a. en novembre).

Par ailleurs, les problèmes d'approvisionnement montrent peu de signes de résorption. L'indice PMI manufacturier relatif aux délais de livraison a atteint un niveau historiquement bas en novembre à 21,8 (une baisse de l'indice indique un allongement des délais de livraison). Cela devrait freiner la production et créer davantage de pressions à la hausse sur les prix de vente de certains produits.

Dans ces conditions toujours instables, le soutien budgétaire restera conséquent en 2022. L'Espagne bénéficiera pour cela des subventions du Fonds de relance européen. La Commission européenne a, en effet, officiellement validé début décembre le versement de EUR 10 mds dans ce cadre, versement qui devrait être effectif en toute fin d'année 2021. Madrid espère le transfert de EUR 12 mds supplémentaires d'ici à la fin du premier semestre 2022, versement qui sera conditionné notamment aux avancées sur les réformes en cours du marché du travail. Malgré des discussions délicates entre les syndicats et le gouvernement, ce dernier entend toujours finaliser ces réformes avant le 31 décembre 2021, comme l'a demandé la Commission européenne.

Guillaume Derrien

ESPAGNE : 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.