

## BAROMÈTRE

9

## ESPAGNE : UNE LENTE AMÉLIORATION

Le baromètre s'est amélioré en mars, principalement sur le front manufacturier où l'activité continue de nettement se renforcer. L'indice de confiance des directeurs d'achat (PMI) pour le secteur a ainsi atteint son niveau le plus élevé depuis plus de 14 ans (56,9). L'activité dans les services et la consommation des ménages sont, à l'inverse, restées très fragiles au T1, en raison des restrictions sanitaires et de la tempête hivernale Filomena de janvier. C'est visible notamment dans la tendance à trois mois des ventes de détail, qui s'est repliée en mars.

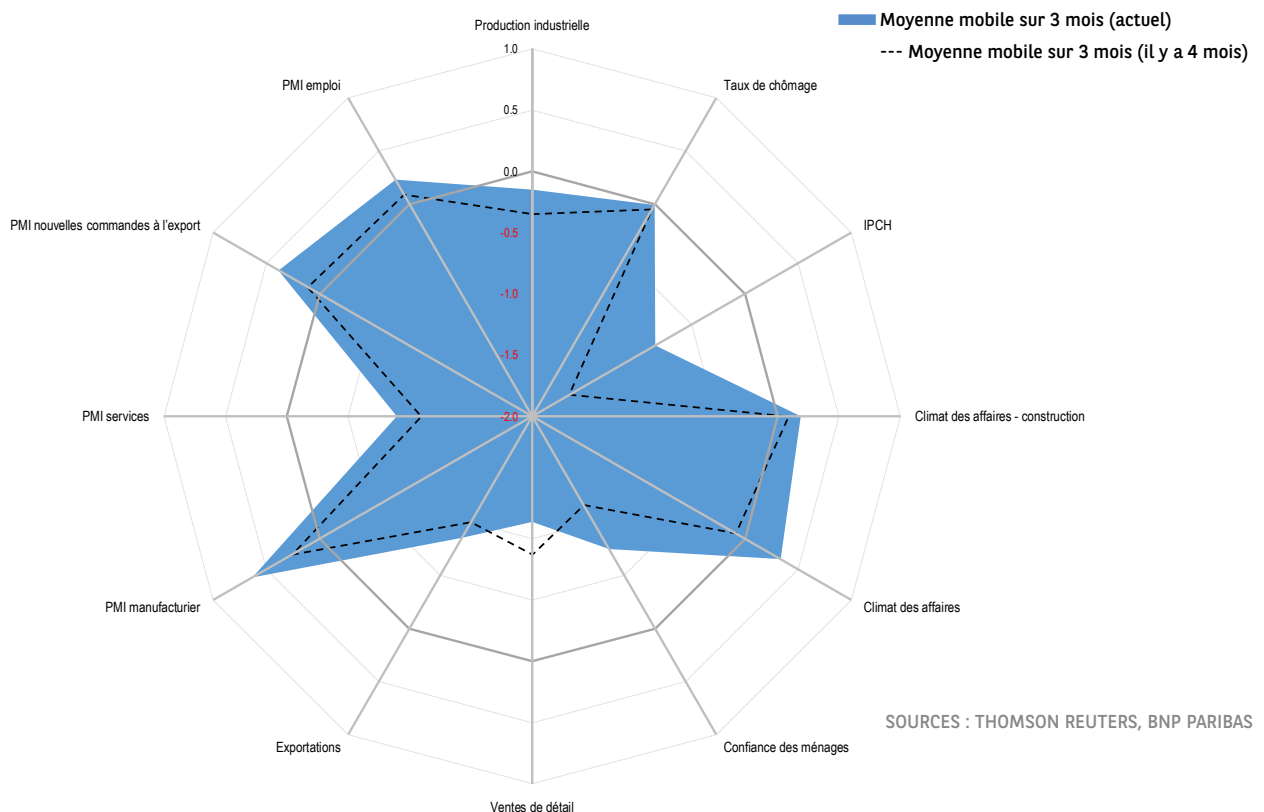
Le redressement du marché du travail a également marqué le pas au premier trimestre. Après ajustement des variations saisonnières, le nombre de travailleurs affiliés à la sécurité sociale n'a augmenté que de 0,2% (+46 700) tandis que le chômage s'est accru de 1,0% (+37 000). Les écarts de récupération d'emplois entre secteurs restent par ailleurs très significatifs : alors que l'emploi dans l'industrie, et la construction en particulier, a comblé une grande partie des pertes enregistrées au cours du premier confinement, le niveau dans les services reste fortement déprimé. À la fin du mois de mars, près de 743 000 travailleurs étaient encore couverts par le dispositif ERTE de chômage partiel.

Néanmoins, le rebond d'activité devrait s'enclencher plus significativement à partir du printemps, et encore plus fortement au second semestre 2021. Les nouvelles prévisions du FMI, publiées cette semaine, tablent désormais sur un rebond du PIB réel de 6,4% en 2021. Même si cela constitue une hausse par rapport aux prévisions de janvier, c'est en deçà des anticipations d'octobre dernier qui étaient de +7,2%. Par ailleurs, la « légère » recrudescence des contaminations de Covid-19 dans le pays depuis la mi-mars montre que les conditions sanitaires continueront de peser sur la reprise d'activité dans les prochaines semaines.

La remontée de l'inflation (anticipée par les enquêtes d'opinion) se confirme, et ce n'est pas seulement dû aux effets de base liés au premier confinement de 2020. L'indice des prix à la consommation (IPC) a rebondi de 1,0% en mars en variation mensuelle et de 1,3% en variation annuelle. D'après les indices PMI de mars, cette remontée a toutes les chances de se poursuivre au printemps.

Guillaume Derrien

## ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



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 -2 et +1. 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.

