

## ESPAGNE : DES RAISONS D'ESPÉRER, MALGRÉ UN PREMIER TRIMESTRE 2021 MOROSE

Même si notre baromètre s'est globalement amélioré en mars, le premier trimestre 2021 s'annonce décevant sur le front de la croissance économique. En témoignent les ventes automobiles qui, bien que volatiles d'un mois sur l'autre, s'établissaient encore en février dernier près de 40% en dessous de leur niveau de février 2020.

Les indices PMI pour le secteur manufacturier se sont redressés en février (52,9), mais restent à des niveaux comparativement moins élevés que ceux observés en Italie, en Allemagne et en France. L'indicateur PMI pour les services reste ancré en zone de contraction (43,1), ce qui fait écho à la chute drastique des fréquentations touristiques qui se poursuit cet hiver (-89,5% en glissement annuel en janvier).

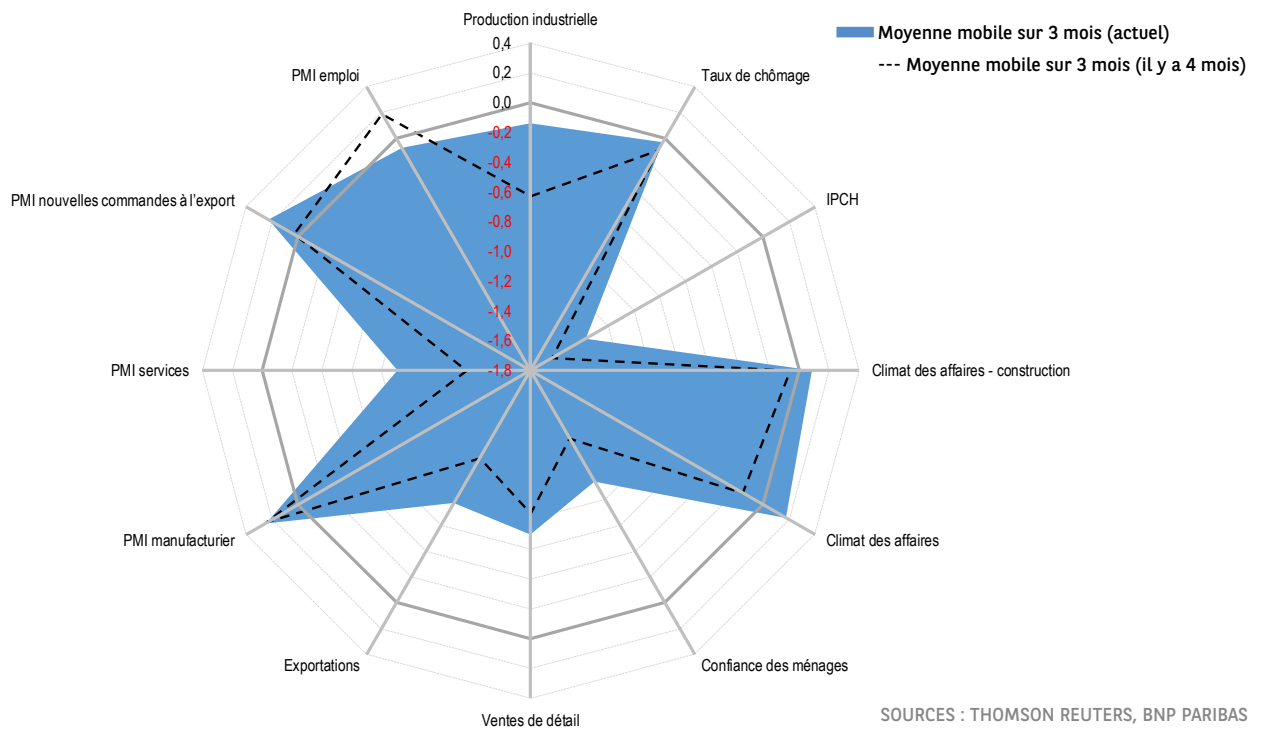
Tout cela se répercute sur les chiffres de l'emploi, qui ont également marqué le pas en ce début d'année. Selon l'office de l'emploi espagnol (SEPE), le nombre de travailleurs affiliés à la sécurité sociale a baissé de 0,2% en février, tandis que le chômage a grimpé de 0,5% (données corrigées des variations saisonnières). Fin février, près de 900 000 personnes bénéficiaient encore du dispositif ERTE de chômage partiel.

Des signaux encourageants existent néanmoins. Ils témoignent d'une accélération probable de la reprise économique au printemps. La baisse drastique des contaminations dans le pays et l'arrivée massive attendue de nouvelles doses de vaccins devraient permettre un relâchement progressif des restrictions au cours des prochaines semaines. Le Premier ministre Pedro Sanchez a, en effet, annoncé un quadruplement du nombre de doses au T2. Une dynamique positive qui se traduit sur les indices de confiance : le sous-indice PMI, reflétant les perspectives d'activité à douze mois dans les services, a bondi en février (70,2) pour atteindre son niveau le plus élevé depuis mai 2018.

Bien que l'indice des prix à la consommation (IPC) ait été en légère hausse durant l'hiver, l'inflation reste historiquement basse. Selon la première estimation de l'INE, en février l'IPC a même enregistré un léger repli en glissement annuel (-0,1%). Cependant, les pressions liées notamment à la remontée du prix des matières premières et des goulots d'étranglement sur les chaînes de production (visibles dans les enquêtes d'opinion), pourraient se traduire, à terme, par une accélération de l'inflation dans le pays.

**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 -1,8 et +0,4. 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.