

## ESPAGNE : VERS UN RALENTISSEMENT ÉCONOMIQUE EN 2020

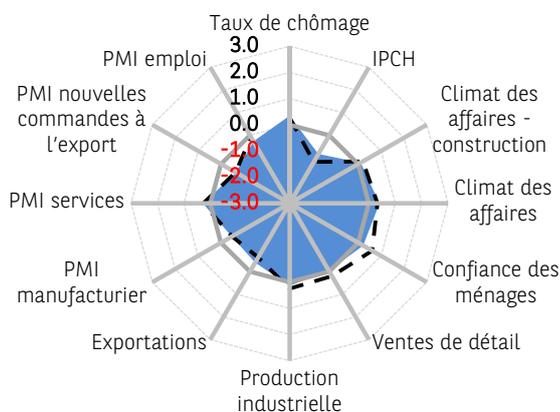
La croissance économique s'est maintenue au dernier trimestre 2019 à un rythme proche de celui du T3. Le PIB en volume s'est accru de 0,5% en variation trimestrielle. L'activité industrielle a ralenti quelque peu, en raison d'une demande intérieure plus faible, notamment celle des ménages. Cette détérioration était visible dans les données mensuelles sur les ventes de détails ou celles du PIB ; ces dernières montrant un ralentissement de la consommation finale en T4. Le secteur de la construction s'est, quant à lui contracté, en variation trimestrielle, au rythme le plus élevé depuis six ans, selon les données du PIB. Néanmoins, la demande extérieure s'est renforcée en T4, tirant ainsi la croissance au-dessus du consensus. L'année 2020 devrait néanmoins

se dérouler dans un contexte de ralentissement de l'activité économique en Espagne. L'indice de confiance des consommateurs a atteint en décembre son niveau le plus bas depuis cinq ans et n'a enregistré qu'une modeste amélioration en janvier. Les consommateurs restent en particulier pessimistes quant à leur situation financière pour l'année à venir. L'indice composite PMI, également plus bas que prévu en janvier, reste bien en dessous de 50 même s'il enregistre une légère hausse. Cette modeste amélioration sur le front manufacturier risque de ne pas perdurer au vu des risques liés au coronavirus qui pèsent sur la croissance mondiale. Les chiffres de l'emploi, qui sont restés encourageants en 2019, pourraient donc se tasser cette année.

Frédérique Cerisier & Guillaume Derrien

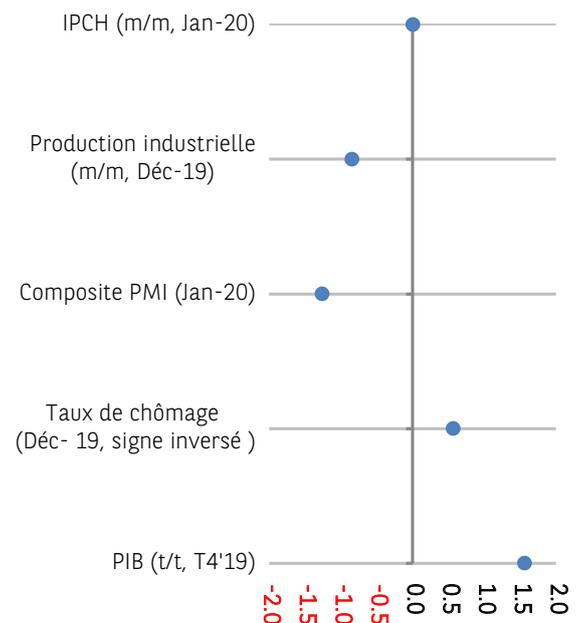
### ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS

- Moyenne mobile sur 3 mois (actuel)
- Moyenne mobile sur 3 mois (il y a 4 mois)



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

### SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar et le graphique de la surprise sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-cores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue entre -3 et 3 la plupart du temps. Sur le radar, la zone bleue indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions des 4 mois précédents (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).