

ESPAGNE : LE RESSERREMENT BUDGÉTAIRE ATTENDRA

Les sections du baromètre sur la production industrielle et les ventes de détail se sont détériorées significativement. Cela reflète principalement des effets de base liés au rattrapage d'activité marqué au premier semestre 2021. Au cours des prochains mois, la dépense des ménages pourrait être freinée par la hausse des prix de l'énergie, qui ne montre aucun signe d'essoufflement, et possiblement aussi par le rallongement des délais d'approvisionnement de certains produits. L'accroissement des dépenses contraintes en énergie va forcer les ménages à réduire d'autres postes de consommation. L'impact négatif sur le pouvoir d'achat sera néanmoins en partie neutralisé par les mesures gouvernementales mises en place ces dernières semaines (baisse du taux de TVA sur l'énergie, ponction d'une partie des bénéfices des entreprises de l'énergie). Les indices de confiance des entreprises (PMI, climat des affaires) se sont légèrement tassés ces dernières semaines, mais restent dans leur ensemble à un niveau historiquement élevé.

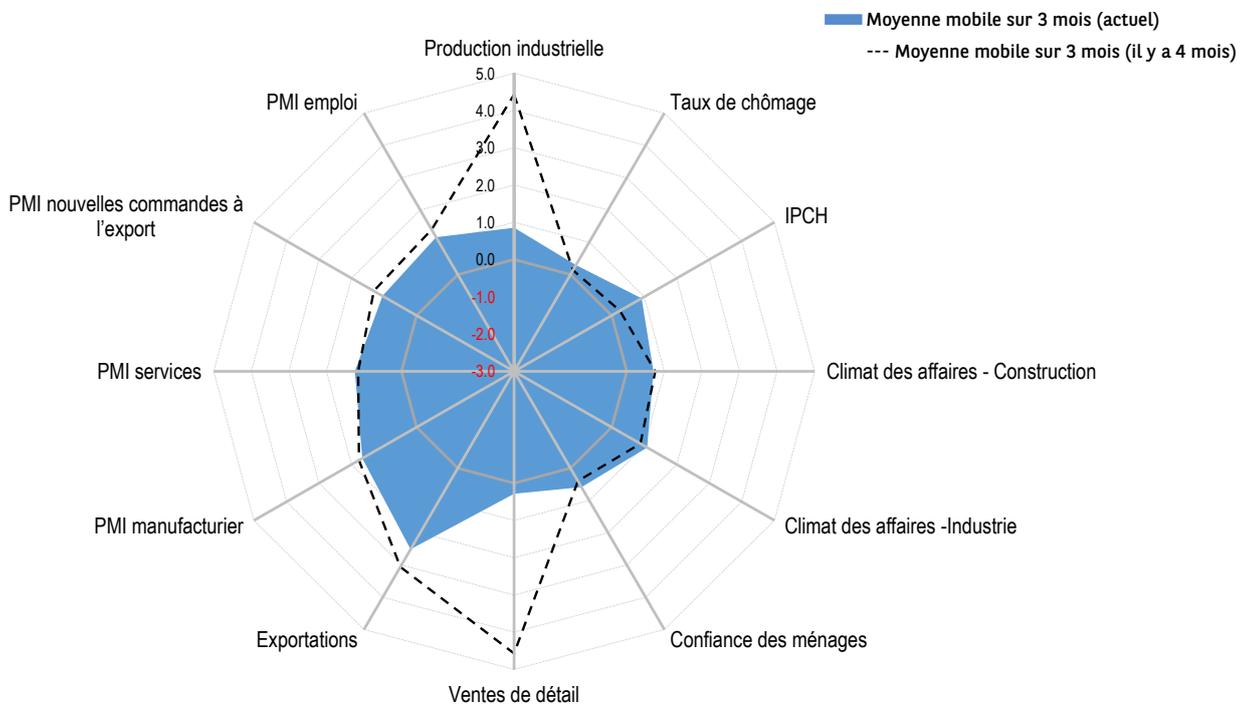
La hausse des coûts de l'énergie pousse l'inflation vers le haut, comme l'indique l'accroissement de la zone bleue « IPCH » sur le baromètre. L'augmentation des prix à la consommation se poursuit en septembre avec une hausse de 4,0% en glissement annuel, le niveau le plus élevé depuis treize ans.

Dans son dernier World Economic Outlook, le FMI a abaissé de 0,5 point sa prévision de croissance pour l'Espagne à 5,7% en 2021, mais a rehaussé de 0,6 points son estimation pour 2022, désormais à +6,4%. Le redressement significatif du marché du travail devrait soutenir un nouvel élan économique dans le moyen terme. Selon l'office pour l'emploi espagnol (SEPE), l'emploi a de nouveau grimpé en septembre (+82 184), repassant ainsi au-dessus du niveau de pré-pandémie. Le taux de chômage s'inscrit une nouvelle fois en baisse en août, à 14,0%, bien qu'il se maintienne à un niveau très élevé.

Si la reprise économique devrait être robuste en 2022, le resserrement budgétaire sera beaucoup plus modéré. Le projet de budget pour 2022, approuvé la semaine dernière en Conseil des ministres, sera le plus important de l'après-guerre, le total des dépenses publiques se chiffrant à un niveau record (EUR 459 mds). Ce budget incorpore néanmoins EUR 27,6 mds d'aides européennes qui ne pèseront donc pas sur le déficit public. Malgré cela, le déficit budgétaire sera encore conséquent en 2022 (-5% du PIB) et bien supérieur à celui de 2019. Les projections gouvernementales tablent désormais sur un retour sous la limite des 3% de déficit au mieux en 2025.

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.