



# Nouvelles d'Espagne

## Economie et finances

N° ECOFIN-5 – du 2 au 20 mars 2019

- Le volume des investissements directs étrangers (IDE) entrants en Espagne a augmenté de 269 % en 2018.
- Le gouvernement prend de nouvelles mesures concernant l'indemnisation des chômeurs de plus de 52 ans et la mise en place d'un registre du suivi du temps de travail.
- Le gouverneur de la Banque d'Espagne Pablo Hernández de Cos a été nommé Président du Comité de Bâle pour la supervision bancaire.

| Indicateurs macro                              |               |              | Marchés financiers                             |                |                  |
|--|---------------|--------------|--|----------------|------------------|
| Croissance PIB (t/t)                           | +0,7 %        | T4 2018      |  | Cette semaine  | Numéro précédent |
| Croissance PIB (g.a)                           | +2,5 %        |              |  |                |                  |
| <b>Indice de Production Industrielle (g.a)</b> | <b>+2,4 %</b> | <b>01/19</b> | IBEX 35  | <b>9 342,2</b> | 9 267,7          |
| Dette (% du PIB)                               | 98,3 %        | T3 2018      | Rendement bon à 10 ans (%)                     | <b>1,186</b>   | 1,196            |
| Déficit public (% du PIB)                      | -1,2 %        | T3 2018      | Prime de risque (pp)                           | <b>1,101</b>   | 1,012            |
| Exportations (g.a)                             | +3,2 %        | 12/18        | <b>Emploi</b>                                  |                |                  |
| Importations (g.a)                             | +5,4 %        | 12/18        | Taux de chômage (données cvs)                  | 14,5 %         | T4 2018          |
| Inflation sous-jacente (g.a)                   | +0,8 %        | 01/19        | Création d'emplois trimestrielle (données cvs) | +169 700       | T4 2018          |

Sources : INE, Banque d'Espagne, Ministère des Finances, douanes espagnoles, Expansión, DG Trésor

## Actualité Economique

### MACROECONOMIE

**Le flux d'investissements directs étrangers (IDE) en Espagne a augmenté de 269 % en 2018.** Selon la CNUCED (Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement), l'Espagne est au 6<sup>e</sup> rang mondial des pays du point de vue des IDE reçus en 2018 avec 70 Md \$ (61 Md €), soit une hausse de 269 % sur un an (19 Md \$)<sup>1</sup>. Cette forte hausse s'explique par les nombreux accords transfrontaliers de fusion ou d'acquisition, et notamment le rachat du gestionnaire d'autoroutes espagnol Abertis pour 23 Md \$ (20 Md €) par le consortium formé par l'italien Atlantia, l'espagnol ACS et l'allemand Hochtief.

**Le patronat présente des propositions de réformes structurelles en vue des élections du 28 avril.** La principale organisation patronale espagnole, la CEOE (Confédération espagnole des entreprises), estime que le début de la législature constituera un moment crucial, étant donné que les réformes structurelles importantes sont généralement mises en œuvre à cette période. Elle plaide pour le maintien de la réforme du marché du travail de 2012, un climat politique stable et modéré et soutient la loi d'unicité de marché et la diminution des impôts. La CEOE estime que les cotisations sociales des entreprises espagnoles, supérieures à la moyenne européenne, pénalisent la compétitivité, et refuse de mettre en place de nouveaux impôts pour des raisons « d'impact médiatique »<sup>2</sup>. Par ailleurs, elle considère comme nécessaire la poursuite de la consolidation budgétaire afin d'éviter une potentielle augmentation abrupte de la fiscalité des entreprises.

**La Banque d'Espagne maintient ses prévisions de croissance pour la période 2019-2021 (2019 : +2,2 % ; 2020 : +1,9 % ; 2021 : +1,7 %).** L'évolution favorable de l'économie espagnole fin 2018 et début 2019 serait compensée par la révision à la baisse des marchés d'exportation (Cf. Tableau 1). L'organisme chiffre l'exposition espagnole au *Brexit*, qui semble modérée.

<sup>1</sup> Pour rappel, l'Espagne était le 19<sup>e</sup> récepteur d'IDE en 2017 (en termes de flux) et détenait le 15<sup>e</sup> stock d'IDE le plus important au monde.

<sup>2</sup> L'organisation patronale plaide également pour : (i) la suppression des limites aux créances fiscales concernant l'impôt sur les sociétés et liées aux pertes des années précédentes, (ii) une réduction des taux marginaux et une révision à la hausse des seuils de revenus sur lesquels s'applique l'impôt sur le revenu, (iii) la suppression de l'impôt sur le Patrimoine et (iv) la diminution de l'impôt sur les successions.



L'effet cumulé sur le PIB au bout de 5 ans serait presque nul en cas d'accord, de -0,50 p.p. pour un *Brexit* ordonné mais sans accord et de -0,82 p.p. pour un *Brexit* *hard*.

### MARCHE DU TRAVAIL

**Le gouvernement prend de nouvelles mesures concernant l'indemnisation des chômeurs de plus de 52 ans et la mise en place d'un registre du suivi du temps de travail.** Le Conseil des Ministres a approuvé début mars un décret royal incluant : (i) la baisse de 55 à 52 ans de l'âge minimum d'accès aux indemnités chômage -430 € mensuels jusqu'à l'âge de la retraite-pour les personnes sans emploi ; (ii) l'introduction d'un registre obligatoire du temps de travail au sein des entreprises, incluant les heures de début et de fin de la journée de travail de chaque travailleur et visant surtout à éviter les abus en matière d'heures supplémentaires travaillées et non rémunérées.

**Le coût du travail au T4 2018 est en hausse de 0,9 % par rapport à la même période en 2017.** Selon les données de l'INE, le coût du travail atteint 2 692,52 € mensuels par travailleur au T4 2018 (+0,9 % g.a.). Si l'on décompose le coût total du travail, 2 039,01 € correspondent aux salaires (+0,9 % g.a.) et 653,51 € aux cotisations obligatoires à la Sécurité sociale et autres coûts (indemnités, prestations sociales, etc). Par secteur, le coût du travail augmente surtout dans la construction (2,1 %) et dans les services (+1,0 %), alors que la hausse est plus modérée dans l'industrie (+0,2 %).

**La Banque d'Espagne alerte sur la persistance de l'emploi temporaire en Espagne.** En analysant les entrées sur le marché du travail en fonction du type de contrat, la Banque Centrale espagnole montre que la proportion d'entrants avec un contrat temporaire a augmenté, passant entre 2009 et 2015 de 80 % à 85 %. Postérieurement, malgré la vigueur de la reprise économique, le taux de CDD parmi les nouveaux contrats est resté stable autour de 85 %, un niveau légèrement supérieur à celui observé en 2006. En revanche, le taux de conversion des CDD en CDI, s'il s'est fortement réduit pendant la crise (de 13 % en 2007 à 7 % en 2015), a de nouveau augmenté à partir de 2017 pour atteindre 8 % fin 2018.

### FINANCES PUBLIQUES

**Les dépenses publiques ont diminué en Espagne en 2017 pour atteindre 41 % du PIB.** Selon Eurostat, les dépenses totales des administrations publiques rapportées au PIB sont en baisse en Espagne (41,0 %), comme elles le sont en moyenne dans l'Union européenne (45,8 %) pour la 5<sup>e</sup> année consécutive. Seuls l'Irlande (26,3 %) et le Royaume-Uni (40,8 %), parmi les pays les plus développés de l'Europe (UE-15), présentent un taux inférieur à l'Espagne. La France est le pays européen où la dépense publique rapportée au PIB est la plus élevée (56,5 %). La protection sociale est le principal poste de dépenses des administrations publiques en 2017 dans tous les États membres de l'UE ; l'effort espagnol pour ce poste (16,6 % du PIB) a été inférieur à la moyenne européenne (18,8 %) et surtout à celui de la France (24,3 %).

## Actualité Financière

### SECTEUR BANCAIRE

**Le gouverneur de la Banque d'Espagne Pablo Hernández de Cos a été nommé Président du Comité de Bâle pour la supervision bancaire.** Il sera le deuxième espagnol à présider ce comité, qui vise à promouvoir la coopération entre superviseurs bancaires pour élaborer les normes et améliorer la surveillance. M. De Cos a réalisé l'ensemble de sa carrière au sein de la Banque d'Espagne et de la BCE.

**Les banques ont reversé près de 2,2 Md € de compensation à 488 113 personnes affectées par les clauses « planchers<sup>3</sup> » depuis janvier 2017.** Le décret royal 1/2017 de « mesures urgentes de protection des consommateurs en matière de clauses planchers » a établi un mécanisme d'accord amiable entre consommateurs et aux entités de crédit face aux controverses que peuvent susciter les jugements prononcés en matière de clauses planchers. Les entités de crédit ont reçu 1 181 369 demandes entre janvier 2017 et décembre 2018, parmi lesquelles 44,27 % ont été favorables au client, 19,68 % ont été rejetées, 34,58 % n'ont pas été admises en procédure et 0,48 % sont en cours d'analyse.

### MARCHÉS FINANCIERS

**Abertis Infrastructures a lancé sa première émission de dette pour un montant supérieur à 3 Md € depuis son rachat par Atlantia et ACS.** L'entreprise a placé 2,6 Md € à 5,25, 8,5 et 12 ans et 400 M £ (466 M €) à 7 ans. Avec ce montant, Abertis a déjà refinancé la quasi-totalité des 10 Md € du financement accordé par Atlantia et ACS en novembre 2018. La demande a dépassé les 15 Md €, ce qui a permis au concessionnaire de baisser considérablement les coûts sur certains segments.

<sup>3</sup> Une clause « plancher » est un taux d'intérêt minimum fixé dans les conditions d'un contrat de prêt hypothécaire à intérêt variable limitant ainsi la baisse des taux d'intérêt.



**BBVA et CaixaBank émettent 2 Md € de dette.** BBVA réalisé une émission sous forme de CoCos (bons contingents convertibles) pour un montant d'1 Md € et paiera un coupon de 6 %, face à une demande de plus de 2,5 Md €. CaixaBank a, quant à elle, placé 1 Md € de bons « senior » à 7 ans.

#### SECTEUR ASSURANTIEL

**Axa Espagne voit son résultat net augmenter de 5 % en 2018, pour s'établir à 147 M €.** Les résultats opérationnels de la filiale espagnole ont crû de 17 % (186 M €) et son chiffre d'affaires atteint 2,5 Md €. Le segment dommages enregistre 1,6 Md € de chiffres d'affaires (+2 % g.a.), le segment vie 680 M € (+19 % g.a.) et le segment santé 202 M € (+7 % g.a.).

#### SECTEUR IMMOBILIER

**Le taux de variation annuelle de l'indice des prix au logement de l'INE s'élève à 6,6 % sur l'ensemble de l'année 2018<sup>4</sup>.** Le taux de variation des prix pour les logements neufs est de 8,0 % en 2018, contre 6,4 % pour les logements d'occasion. Cette croissance n'est pas homogène : Madrid est la communauté autonome qui a enregistré la plus forte croissance (+9,6 %), suivie de la Catalogne (+8,1 %) alors qu'elle est plus faible en Estrémadure (+2,7 %) et dans les Asturies (+3,4 %).

**Tableau 1 – Prévisions économiques pour la période 2019-2021**

| Taux de croissance interannuel, en %    | Prévisions<br>(juin 2018) |             |             |             | Variation par rapport aux<br>prévisions de mars 2018 |             |             |
|---|---------------------------|-------------|-------------|-------------|--|-------------|-------------|
|   | 2018                      | 2019        | 2020        | 2021        | 2019   | 2020        | 2021        |
| <b>PIB</b>                              | <b>2,5</b>                | <b>2,2</b>  | <b>1,9</b>  | <b>1,7</b>  | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  |
| Consommation privée                     | 2,4                       | 2,0         | 1,7         | 1,4         | 0,1  | 0,2         | 0,1         |
| Consommation publique                   | 2,3                       | 1,8         | 1,3         | 1,2         | 0,2  | 0,1         | 0,0         |
| Investissement (FBCF) :                 | 5,2                       | 3,9         | 3,8         | 2,7         | -0,8   | 0,3         | -0,1        |
| dont biens d'équipement                 | 4,9                       | 3,2         | 3,3         | 2,1         | -1,8   | -0,2        | -0,6        |
| dont construction                       | 5,5                       | 4,6         | 4,3         | 3,2         | 0,1  | 0,7         | 0,4         |
| Exportation de biens et services        | 2,2                       | 3,3         | 4,0         | 3,8         | -0,1   | 0,0         | 0,0         |
| Importation de biens et services        | 3,6                       | 3,6         | 4,6         | 3,9         | -0,4   | 0,5         | 0,2         |
| <b>Demande intérieure (*)</b>           | <b>2,9</b>                | <b>2,3</b>  | <b>2,0</b>  | <b>1,7</b>  | <b>-0,1</b>  | <b>0,1</b>  | <b>0,1</b>  |
| <b>Secteur extérieur (*)</b>            | <b>-0,4</b>               | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> | <b>0,0</b>  | <b>0,1</b>   | <b>-0,2</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>PIB nominal</b>                      | <b>3,5</b>                | <b>3,6</b>  | <b>3,5</b>  | <b>3,5</b>  | <b>-0,3</b>  | <b>-0,2</b> | <b>-0,1</b> |
| Emploi (ETP)                            | 2,5                       | 1,6         | 1,6         | 1,6         | 0,1  | 0,0         | 0,0         |
| <b>Taux de chômage (fin de période)</b> | <b>14,4</b>               | <b>14,2</b> | <b>12,8</b> | <b>12,1</b> | <b>-0,1</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>Inflation (IPCH)</b>                 | <b>1,7</b>                | <b>1,2</b>  | <b>1,5</b>  | <b>1,6</b>  | <b>-0,4</b>  | <b>-0,1</b> | <b>-0,1</b> |
| <b>Solde budgétaire (% du PIB)</b>      | <b>-2,7</b>               | <b>-2,5</b> | <b>-2,0</b> | <b>1,8</b>  | <b>-0,1</b>  | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  |

(\*) Contributions à la croissance du PIB

Source : Banque d'Espagne

**Responsable de la publication :** Hervé Le Roy

Ambassade de France en Espagne  
Service Économique Régional  
C/ Marqués de la Enseñada, 10  
28004 Madrid

Rédigé par : Thiphanie Aymard, Miguel García, Pierre Pérard

Abonnement/désabonnement : [espagne@dtresor.gouv.fr](mailto:espagne@dtresor.gouv.fr)

Internet : [www.tresor.economie.gouv.fr/bavs/espagne](http://www.tresor.economie.gouv.fr/bavs/espagne)

Suivez-nous sur Twitter : @FR\_Eco\_Iberica



**Copyright :**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Madrid

**Clause de non-responsabilité :**

Le Service Économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.

<sup>4</sup> L'INE se base sur les données des notaires et non sur celles du Collège des conservateurs des hypothèques, ce qui explique une différence dans les statistiques. Ainsi, dans la précédente synthèse financière (n°4), nous annonçons une hausse des prix des logements de 8,2 % selon les données du Collège des conservateurs des hypothèques.