



Nouvelles d'Espagne

Economie et finances

N° ECOFIN-25 – du 14 novembre au 27 novembre 2017

- *Le solde commercial de la France vis-à-vis de l'Espagne devient déficitaire sur les 9 premiers mois de 2017, pour s'établir à -216 M €.*
- *Banco Santander seule banque espagnole dans les 30 banques systémiques mondiales selon le Conseil de Stabilité Financière.*
- *Le consensus Funcas prévoit une croissance modérée pour la Catalogne en 2018.*

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,8 %	T3 2017		Cette semaine	Semaine précédente
Croissance PIB (g.a)	+3,1 %				
Indice de Production Industrielle (g.a)	+3,4 %	09/17	IBEX 35	10 053,5	10 092,7
Dette (% du PIB)	99,8 %	T2 2017	Rendement bon à 10 ans (%)	1,446	1,526
Déficit public (% du PIB)	-2,2 %	T2 2017	Prime de risque (pp)	1,094	1,111
Exportations (g.a)	+9,1 %	09/17	Emploi		
Importations (g.a)	+11,1 %	09/17	Taux de chômage (données cvs)	16,4 %	T3 2017
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,9 %	10/17	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+160 300	T3 2017

Actualité Economique

MACROECONOMIE

Le taux de variation de l'indice des prix à la consommation (IPC) est orienté à la baisse en octobre par rapport au mois dernier (-0,2 p.p.). L'évolution modérée des prix comparée au mois d'octobre de 2016 (+1,6 % en g.a), portée essentiellement par l'énergie, explique la contraction du taux de variation de l'IPC en glissement annuel (Cf. Graphique 1). Néanmoins, selon l'indicateur avancé de l'INE, l'IPC aurait augmenté de 0,9 % au mois d'octobre par rapport au mois précédent, tiré par les prix des vêtements.

Le déficit commercial espagnol se dégrade de 40% g.a sur les 9 premiers mois de 2017, pour atteindre 18,6 Md €. Cette détérioration résulte de la forte croissance des importations en valeur (+11,1 % g.a), principalement du fait de la hausse du cours du pétrole¹. La croissance des exportations, bien que suivant un rythme soutenu, reste plus modérée (+9,1% g.a). La situation commerciale hors énergie s'est également dégradée puisque l'Espagne enregistre un déficit commercial hors énergie de 2,6 Md € au mois de septembre 2017 (contre un déficit de 1,2 Md € sur la même période en 2016).

Le solde commercial de la France vis-à-vis de l'Espagne devient déficitaire sur les 9 premiers mois de 2017, pour s'établir à -216 M €. Celui-ci était excédentaire de 471 M € sur la même période en 2016. La hausse des exportations françaises en Espagne, tirée par les produits énergétiques (gaz et électricité), les métaux précieux et les produits sidérurgiques, reste relativement soutenue sur les 9 premiers mois de 2017 (+3,9 % g.a ; 25,6 Md €), malgré la forte baisse des exportations en

¹ Les importations de pétrole ont augmenté de 38,8 % g.a. au mois de septembre 2017 et contribuent positivement à la croissance des importations espagnoles totales (contribution de 3,1 pp).



matériels de transport (-10,5 % g.a)². Néanmoins, les importations sont sensiblement plus dynamiques sur cette période (+6,8 % g.a ; 25,8 Md €), résultant principalement des produits de raffinage du pétrole³.

Deux études de l'ICEX concluent que l'attractivité de l'Espagne pour l'investissement direct étranger a augmenté en 2017. L'Institut Espagnol du Commerce Extérieur (ICEX) a présenté le Guide du climat des affaires 2017, réalisé par le cabinet d'avocats Garrigues, et le Baromètre du climat des affaires, réalisé par l'école de commerce IESE. Dans le premier, une amélioration du cadre réglementaire est constatée. Quant au baromètre, il s'agit d'une enquête basée sur 785 cadres d'entreprises contrôlées par du capital étranger, ceux-ci devant évaluer la situation et l'importance en Espagne de 60 variables. Par rapport à l'année dernière, les résultats se sont améliorés pour tous les secteurs, à l'exception de la fiscalité. A noter que 95 % des cadres de l'échantillon envisagent d'augmenter ou de maintenir leurs investissements en Espagne (94 % en ce qui concerne l'emploi).

Le consensus Funcas prévoit une croissance modérée pour la Catalogne en 2018. Selon le *think tank* espagnol, la croissance de la communauté autonome catalane devrait atteindre 1,7 % du PIB contre 3,1 % prévue cette année. Cette décélération de la croissance économique serait la conséquence de l'incertitude liée aux tensions politiques en Catalogne. Au niveau national, Funcas prévoit une forte croissance pour 2017 (3,1 %) et une croissance modérée pour 2018 (2,6 %), portée par les communautés autonomes de Madrid, de Galice, de Valence et des Canaries (Cf. Tableau 1).

MARCHE DU TRAVAIL

La Commission européenne (CE) souligne les lacunes de l'Espagne en termes d'égalité des chances dans l'accès à l'éducation et la distribution des revenus. Dans son projet de rapport conjoint sur l'emploi 2018, intégré dans le paquet d'automne du Semestre Européen, la CE relève deux domaines pour lesquels l'Espagne se trouve dans une « situation critique » : le premier concerne l'inégalité des revenus ; le second, les jeunes ayant quitté prématurément le système d'éducation et de formation. Ainsi, le taux de sortie prématurée du système d'enseignement et de formation s'élevait en 2016 en Espagne à 20 % contre 10,7 % en moyenne dans l'UE. Par ailleurs, la CE signale trois autres domaines préoccupants en Espagne, et qui sont donc selon elle, « à surveiller » : (i) le risque de pauvreté et d'exclusion sociale, (ii) l'incidence des transferts sociaux sur la réduction de la pauvreté, qui ne la réduit que de 25 % contre 50 % pour les pays nordiques et (iii) la situation des jeunes NEET (jeunes sans emploi qui ne suivent ni études ni formation).

Le salaire médian brut atteignait 1 595 € par mois en Espagne en 2016. Selon les données publiées par l'INE, le salaire médian reste stable par rapport à 2015. Cette évolution du salaire médian masque de grandes disparités puisque 30 % des salariés gagnent moins de 1 229 € bruts par mois tandis que près d'un autre tiers gagne plus de 2 138 € bruts par mois. A noter que le salaire moyen brut s'élevait lui à 1 878 € par mois en 2016, en diminution de 0,8 % par rapport à 2015.

FINANCES PUBLIQUES

La CE approuve le Projet de Plan budgétaire de l'Espagne pour 2018. Bruxelles considère que le document est globalement satisfaisant en lien avec la correction du déficit dans les délais exigés par le volet correctif du pacte de stabilité et de croissance dont relève l'Espagne. Néanmoins, la CE souligne que les prévisions de déficit pour 2018 (-2,4 % du PIB) sont 0,2 p.p. au-dessus de la trajectoire établie par le Conseil⁴ et que l'effort structurel sera nul⁵, dans la ligne d'un budget reconduit à politique inchangée. Elle invite ainsi l'Espagne à lui soumettre un nouveau Projet de Plan budgétaire au minimum un mois avant le vote au Parlement national pour permettre son évaluation. En outre, la Commission se félicite de la nouvelle loi sur les marchés publics et attend des révisions de la règle des dépenses pour une application plus automatique.

La pression fiscale en Espagne diminue pour la première fois depuis le début de la crise économique. La crise économique avait provoqué une forte augmentation de la pression fiscale sur les citoyens. Jusqu'à la dernière réforme fiscale, qui a baissé l'IRPF (l'impôt sur le revenu) de manière progressive en 2015 et 2016, le poids relatif de la fiscalité en Espagne ne s'était plus réduit depuis 2009, selon le rapport annuel de l'OCDE sur les recettes fiscales. Les impôts représentaient l'année dernière 33,5 % du PIB en Espagne, contre 34,3 % pour la moyenne des pays de l'OCDE. L'Espagne passe ainsi de la 18^e à la 20^e place (sur 35 pays) en 2016 en ce qui concerne la fiscalité rapportée au PIB.

La mairie de Madrid annonce une réduction des dépenses budgétaires pour 2018 en vue de respecter la règle des dépenses et mettre fin au contrôle de ses comptes publics par le Ministère des finances. Plusieurs projets d'investissements en équipement public s'élevant à 174 M € seront reportés. Pour rappel, le Ministère avait engagé un contrôle hebdomadaire des comptes de la mairie en raison du non-respect de la règle des dépenses (*regla de gasto*) en exigeant des coupes budgétaires de 365 M €. La mairesse Manuela Carmena déplore l'interprétation trop rigoureuse de la règle -cette dernière limitant

² Particulièrement les exportations d'aéronefs et engins spatiaux, qui contribuent négativement à la croissance des exportations (contribution de -1,4 pp).

³ Les importations de produits de raffinage du pétrole ont augmenté de 94,1 % en septembre 2017, contribuant positivement à la croissance des importations françaises totales en provenance d'Espagne (contribution de +1,7 pp).

⁴ Cette différence s'élève à 0,3 p.p. en tenant compte du fait que le gouvernement comptabilise le sauvetage aux autoroutes de péages comme un passif éventuel, alors que la Commission l'intègre directement au déficit.

⁵ Pour rappel, la trajectoire du solde budgétaire structurel établie par le Conseil du 08/2016 s'élève à 0,5 % du PIB en 2018.



l'augmentation des dépenses à la croissance du PIB- puisque les comptes publics de la mairie de Madrid sont excédentaires⁶ et qu'il s'agit de l'administration publique espagnole qui réduit le plus rapidement sa dette.

Actualité Financière

SECTEUR BANCAIRE

Le taux de créances douteuses continue de diminuer. Selon les données de la Banque d'Espagne, le taux de créances douteuses des entités financières espagnoles atteint 8,3 % au T3 2017, soit son niveau le plus bas depuis ces 5 dernières années, et a diminué de 0,9 p.p. par rapport à la même période l'année précédente. Selon la Banque d'Espagne, la réduction progressive du chômage et la hausse des salaires auraient permis aux familles et aux PME de disposer de fonds supplémentaires pour faire face aux remboursements de leurs crédits.

La Sareb augmente ses ventes immobilières de 55 % sur les 9 premiers mois de l'année. La banque de défaillance espagnole a vendu près de 14 000 biens immobiliers au T3 2017, soit une hausse de 55 % par rapport à la même période l'année précédente. La croissance des ventes s'explique par la récupération du marché immobilier et le lancement de nombreuses campagnes commerciales de l'entité. Les recettes atteignent ainsi 2,4 Md € au T3 2017, soit une hausse de 3,6 % par rapport à la même période l'année précédente.

La CNMV lève son interdiction des ventes à découvert⁷ sur les titres de Liberbank. La commission nationale du marché des valeurs (CNMV) a décidé de lever son interdiction car l'entité bancaire a pris des mesures importantes pour accélérer le niveau de couverture de ses actifs problématiques⁸. Pour rappel, le superviseur avait pris cette décision en juin dernier après avoir détecté de fortes spéculations à la baisse du cours boursier de Liberbank le 9 juin (l'action avait chuté en cumulé de 43,6 % en trois séances) et avait prolongé l'interdiction jusqu'au 30 novembre 2017.

Banco Santander seule banque espagnole dans les 30 banques systémiques mondiales selon le Conseil de Stabilité Financière. Le FSB (*Financial Stability Board*) a actualisé pour cette année la liste des banques systémiques mondiales⁹ le 21 novembre dernier et maintient Banco Santander comme la seule banque espagnole dans cette liste. Les régulateurs financiers internationaux ont maintenu les exigences de surcharge en capital à 1 % pour l'entité bancaire espagnole. A titre d'information, ils fixent ce coussin de fonds propres supplémentaires selon la complexité, la taille et le profil des risques des banques, entre autres facteurs.

SECTEUR IMMOBILIER

Les transactions de logements ont augmenté de 8,6 % en glissement annuel au T3 2017 selon le conseil général des notaires. Les transactions de logements se sont élevées à 40 094 au T3 2017 contre 36 909 à la même période l'année précédente, soit une augmentation de 8,6 % en g.a. Selon le conseil général des notaires espagnol, cette hausse s'explique par la forte croissance des transactions des appartements¹⁰ (+7,7 % en g.a. au T3 2017).

SECTEUR FINANCIER

Les bénéfices cumulés des groupes espagnols de l'Ibex 35 sont en hausse de 18 % au T3 2016. Après une longue période de baisse des coûts et de désinvestissements importants, et un contexte de retour de la croissance économique en Espagne, les bénéfices des groupes espagnols de l'Ibex 35 atteignent 31,7 Md € au T3 2017 contre 26,9 Md € à la même période l'année précédente, soit une hausse de 17,6 % en glissement annuel. En parallèle, les groupes de la bourse espagnole connaissent également une croissance de leur chiffre d'affaires de 8,9 %.

⁶ La mairie de Madrid a annoncé que ses comptes publics auraient un excédent supérieur à 1 Md € en 2017.

⁷ La vente à découvert consiste à vendre à terme un actif que l'on ne détient pas le jour où cette vente est négociée mais qu'on se met en mesure de détenir le jour où sa livraison est prévue. Cela consiste donc à parier que le prix d'une action va baisser. Si la valeur de l'actif baisse après la vente à découvert, le vendeur peut le racheter au comptant et dégager une plus-value. Si, à l'inverse, elle monte, le vendeur s'expose à un risque de perte illimitée.

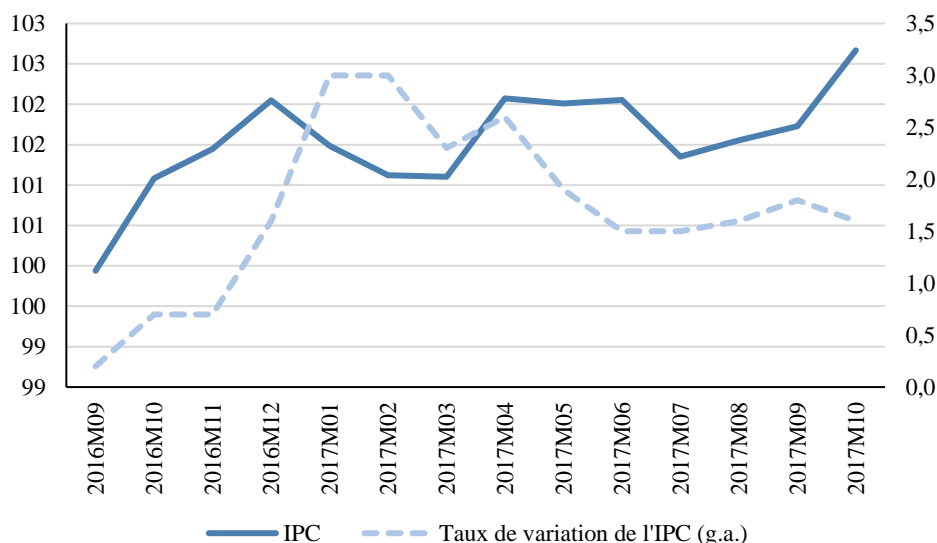
⁸ Le ratio de couverture d'actifs improductifs (créances douteuses et biens adjudiqués) a augmenté de 11 p.p. (pour atteindre 50 %) au T3 2017 par rapport à l'année précédente.

⁹ Le groupe des entités financières *too-big-too-fail*.

¹⁰ Les ventes des appartements anciens ont augmenté de 10 % en g.a. alors que les ventes des appartements neufs se sont contractées de 1,9 % en g.a. au T3 2017.

Annexes

Graphique 1 – Evolution du niveau de l'IPC et de son taux de variation en glissement annuel



Source : INE

Tableau 1. Prévisions de croissance de l'Espagne et des communautés autonomes pour 2017 et 2018 (en % du PIB)

	2017	2018
Communauté de Madrid	3,7	3,3
Galice	3,3	3,0
Iles Canaries	3,3	2,9
Communauté de Valence	3,1	3,0
Catalogne	3,1	1,7
Iles Baléares	3,1	2,8
Total Espagne	3,1	2,6
Pays Basque	3,0	2,7
Castille-La-Manche	2,9	2,6
Aragon	2,9	2,9
Andalousie	2,8	2,6
Cantabrie	2,8	2,5
La Rioja	2,7	2,7
Navarre	2,7	2,7
Murcie	2,4	2,0
Castille et León	2,4	2,2
Asturies	1,7	1,6

Source : Funcas




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 : Miguel García, Antony Rodrigues, Pierre Pérard

Abonnement : antony.rodrigues@dgtresor.gouv.fr

Internet : www.tresor.economie.gouv.fr/pays/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.