



# Nouvelles d'Espagne

## Economie et finances

N° ECOFIN-11 – du 11 juillet au 31 juillet 2018

- La Commission européenne revoit légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'Espagne en 2018 (+2,8 %, -0,1 p.p.), alors que le FMI et BBVA les maintiennent (+2,8 % et +2,9 % respectivement).
- Le taux de chômage s'inscrit en baisse au T2 2018 et s'établit à 15,4 % cvs (après 16,2 % au T1 2018).
- Le gouvernement relève de +0,5 p.p. l'objectif de déficit pour 2018 (-2,7 % du PIB) et 2019 (-1,8 %).
- Les superviseurs espagnol et européen alertent sur la croissance du crédit à la consommation en Espagne.

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,7 %	T1 2018		Cette semaine	Numéro précédent (n°10)
Croissance PIB (g.a)	+3,0 %				
<b>Indice de Production Industrielle (g.a)</b>	<b>+1,6 %</b>	<b>05/18</b>	IBEX 35	<b>9 870,7</b>	9 927
<b>Dette (% du PIB)</b>	<b>98,8 %</b>	<b>T1 2018</b>	Rendement bon à 10 ans (%)	<b>1,427</b>	1,282
<b>Déficit public (% du PIB)</b>	<b>-0,3 %</b>	<b>T1 2018</b>	Prime de risque (pp)	<b>0,960</b>	0,962
<b>Exportations (g.a)</b>	<b>+2,8 %</b>	<b>05/18</b>	<b>Emploi</b>		
<b>Importations (g.a)</b>	<b>+4,4 %</b>	<b>05/18</b>	<b>Taux de chômage (données cvs)</b>	<b>15,4 %</b>	<b>T2 2018</b>
<b>Inflation sous-jacente (g.a)</b>	<b>+1,0 %</b>	<b>06/18</b>	<b>Création d'emplois trimestrielle (données cvs)</b>	<b>+209 850</b>	<b>T2 2018</b>

### Actualité Economique

#### MACROECONOMIE

**La Commission européenne revoit légèrement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'Espagne en 2018 (+2,8 %, - 0,1 p.p.), alors que le FMI et BBVA les maintiennent (+2,8 % et +2,9 % respectivement).** Pour 2018, d'après les prévisions économiques intérimaires d'été de la Commission, les effets négatifs de l'augmentation des prix du pétrole et plus généralement d'un environnement extérieur moins favorable ne seraient pas complètement compensés par l'impact expansionniste des mesures du budget 2018 ni par celui de l'augmentation des salaires - plus élevée que prévu - sur la consommation privée. Concernant l'actualisation du *World economic outlook* du FMI, l'Espagne est la seule grande économie européenne pour laquelle les prévisions ne sont pas revues à la baisse à la suite de l'augmentation des tensions protectionnistes. Enfin, lors de la présentation des prévisions de croissance du T3 2018, BBVA a souligné la composition moins vertueuse de la croissance, davantage basée sur la construction et l'exportation de services touristiques et moins sur l'investissement en biens d'équipement et les exportations de biens. Quant à 2019, les trois organismes maintiennent leurs prévisions (+2,4 % pour la CE et le FMI et +2,5 % pour BBVA). **Le Gouvernement espagnol, lui, maintient ses prévisions de croissance à 2,7 % pour 2018.** Le Conseil des Ministres a approuvé le 20 juillet l'actualisation du cadre macroéconomique, dans laquelle il prévoit une croissance de l'économie espagnole de 2,7 % pour cette année, de 2,4 % pour 2019, de 2,2 % pour 2020 (-0,1 p.p par rapport aux prévisions antérieures) et de 2,1 % pour 2021 (-0,2 p.p). Il prévoit également que le taux de chômage baisse à 11 % en 2021.

**La croissance trimestrielle du PIB s'élève à +0,6 % t/t au T2 2018.** Selon la première estimation de l'INE, le taux de croissance interannuel s'établirait à +2,7 % en Espagne (+3,0 % au T1), après 12 trimestres consécutifs au-dessus des 3 %. Malgré la poursuite des créations d'emplois, la productivité a stagné sur le trimestre. Par ailleurs, suite au ralentissement des exportations de biens, la contribution du secteur extérieur à la croissance redevient négative pour la première fois depuis fin 2015<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> A l'exception d'une contribution négative quasi-nulle au T4 2017.



**Les premiers travaux techniques débutent en vue de la création d'une autorité macroprudentielle qui surveillerait le risque de crises financières.** Le Comité de stabilité financière (Cesfi), composé du Ministère de l'économie, la Banque d'Espagne et l'autorité de supervision des marchés financiers (CNMV), s'est réuni fin juillet pour la première fois depuis 2013 afin de décider de la création de plusieurs groupes de travail pour la mise en place du nouvel organisme. Lors de sa première audition devant la Commission d'économie du Parlement, la Ministre Nadia Calviño avait annoncé qu'elle souhaitait la création de cette autorité en soulignant qu'elle existait dans la plupart des pays européens. Celle-ci contribuerait à renforcer la soutenabilité de la croissance, l'un des piliers du mandat de la Ministre.

### MARCHE DU TRAVAIL

**Le taux de chômage s'inscrit en baisse au T2 2018 et s'établit à 15,4 % cvs (après 16,2 % au T1 2018).** Selon les calculs de la DG Trésor à partir des données de l'INE, le second trimestre 2018 est marqué par une nouvelle baisse du taux de chômage (corrigé des variations saisonnières) alors que 209 850 emplois nets ont été créés par rapport au T1 2018. L'emploi s'établit ainsi à 19,3 millions cvs au T2 2018.

**Le FMI réclame plus de contrats à durée indéterminée en Espagne.** Dans son rapport annuel « Article IV » publié le 19 juillet, le FMI adresse des recommandations spécifiques pour plusieurs États de la zone euro, dont l'Espagne. Pour ce pays, l'organisme plaide pour une réduction de la segmentation du marché du travail en améliorant l'attractivité des contrats à durée indéterminée et en réduisant les obstacles légaux et administratifs qui augmentent le coût de ces contrats. Le FMI recommande également de renforcer les moyens des services publics pour l'emploi, tout comme la qualité de l'éducation et de la formation en Espagne. En ce qui concerne les progrès récents réalisés, le rapport pointe du doigt le progrès limité des politiques mises en place pour augmenter l'efficacité et l'efficience du marché du travail, même s'il salue la hausse des inspections et des sanctions contre les entreprises qui abusent des contrats temporaires.

**Le taux d'emploi des jeunes diplômés de l'enseignement supérieur dépasse les 76 % en Espagne mais reste loin de la moyenne européenne.** Selon une étude de l'IEE (*Instituto de Estudios Económicos*), le taux d'emploi des jeunes diplômés (âgés entre 20 et 34 ans) de l'enseignement supérieur a augmenté dans l'ensemble des pays européens en passant de 80,8 % en moyenne en 2013 à 84,9 % en 2017. Avec un taux de 76,6 %, l'Espagne se situe loin de cette moyenne mais elle améliore très nettement son plus bas niveau atteint en 2013 et qui s'élevait à 66,8 %.

**Les femmes quittent de moins en moins le marché du travail au moment de l'âge de la maternité, selon Funcas.** Dans une étude parue mi-juillet intitulée « *Brechas de género* », le think tank explique que si en 1987, le taux d'activité des femmes en Espagne était de 32 % et que près de 5 millions de femmes participaient au marché du travail, le taux d'activité se situe dorénavant (en 2017) à 53 % et le nombre de femmes actives dépassaient les 10 millions. L'étude ajoute qu'en à peine 12 ans, le taux d'activité des femmes le plus élevé est passé du groupe des 25-29 ans (83 % en 2005) à celui des 40-44 ans (86 % en 2017), ce qui indique, selon Funcas, la fin du modèle traditionnel de participation féminine au marché du travail. Les auteurs de l'étude soulignent néanmoins que les femmes continuent à être moins bien rémunérées que les hommes (11,5 % de différence en 2017 en Espagne) et à occuper des postes plus précaires.

### FINANCES PUBLIQUES

**L'AIReF publie ses prévisions de déficit pour 2018 (-2,7 % du PIB) et 2019 (-2,2 %).** À la demande du Conseil de Ministres, l'autorité de contrôle budgétaire a publié une étude dans le but de quantifier les soldes budgétaires les plus probables en 2018-2019 en l'absence de nouvelles mesures de politique économique (Cf. *Tableau 1*). La réduction annuelle du déficit serait tirée par l'augmentation des ressources non financières en 2018 et la réduction dans le poids du PIB des dépenses en 2019. L'AIReF établit un cadre macroéconomique en phase avec le consensus en 2018 (+2,8 % de croissance du PIB) et légèrement plus optimiste en 2019 (+2,6 %), avec un plus grand dynamisme de la consommation des ménages qui serait tiré par le niveau élevé de désendettement des familles. Ainsi, l'AIReF anticipe le maintien du taux d'épargne à un niveau faible car la situation financière des ménages est assainie et leur investissement reste modéré.

**Le gouvernement relève de +0,5 p.p. l'objectif de déficit pour 2018 (-2,7 % du PIB) et 2019 (-1,8 %).** Après une réunion à Bruxelles avec le Commissaire aux affaires économiques et financières, Pierre Moscovici, la Ministre de l'Économie espagnole Nadia Calviño a annoncé la définition d'une nouvelle trajectoire « réaliste ». Selon elle, le respect des objectifs fixés par le gouvernement antérieur en avril aurait rendu nécessaire la mise en place de mesures d'ajustement ayant un effet adverse sur la croissance (entre -0,4 p.p. et -0,5 p.p. de PIB). La Ministre a souligné que le nouvel objectif pour 2018 est en phase avec les prévisions de l'autorité de contrôle budgétaire AIReF (-2,7 %) et de la Commission européenne (-2,6 %). Pour 2019, elle a souligné qu'elle envisage de nouvelles mesures qui devraient permettre de respecter la nouvelle cible, malgré les prévisions à politique inchangée d'un déficit de -2,2 % pour l'AIReF et de -1,9 % pour la CE. Néanmoins, le Parlement a voté contre le plafond des dépenses présenté par le Conseil des ministres pour le budget 2019 - situé à 125 Md €, soit une hausse de 4,4 % par



rapport à 2018 - et la nouvelle trajectoire de consolidation fiscale pour la période 2019-2021<sup>2</sup>. Le gouvernement doit présenter un nouveau projet dans un délai d'un mois.

## Actualité Financière

### SECTEUR BANCAIRE

**Les superviseurs espagnol et européen alertent sur la croissance du crédit à la consommation en Espagne.** En mai 2017, le taux de croissance annuel du crédit à la consommation s'établissait à 14,7 % en Espagne, contre 7,2 % pour la zone euro, 8,5 % pour la France et 5,3 % pour l'Allemagne. De même, le taux moyen du crédit à la consommation entre 1 et 5 ans des banques espagnoles s'élevait à 8,15 % à cette même période, contre 5,09 % pour la zone euro, 3,67 % pour la France et 4,42 % pour l'Allemagne. Le taux de croissance interannuel de l'encours de crédit vient confirmer cette disparité : il s'élève à 5,8 % en Espagne, contre 2 % pour la zone euro. Le crédit à la consommation représente 57 % du financement bancaire aux ménages, hors hypothèques, et 16,7 % du total des prêts aux ménages. Il affiche une croissance ininterrompue depuis 2 ans - alors que les autres segments sont en chute - en raison de sa rentabilité élevée dans un environnement de faibles taux d'intérêts. La BCE et la Banque d'Espagne recommandent au secteur bancaire espagnol de ralentir l'octroi de ce type de crédits en raison des plus faibles garanties de remboursement qu'il offre.

**La BCE cumule près de 250 Md € de dette espagnole.** La dette souveraine espagnole représente 12 %, soit 247,5 Md € des 2 060 Md € acquis par la BCE dans le cadre de son programme d'achat d'actifs du secteur public lancé en mars 2015. L'institution a acheté 3,1 Md € de dette espagnole en juin 2018, soit une hausse de 9,3 % par rapport au mois précédent. La dette espagnole est la quatrième plus importante dans le portefeuille de la BCE, derrière l'Allemagne, la France et l'Italie.

**Dans son rapport semestriel, la BCE appelle l'Espagne à ne pas se précipiter concernant la vente des participations de Bankia.** La BCE estime que les « autorités espagnoles ont besoin de trouver la meilleure stratégie de désinvestissement ». La Ministre de l'Économie, Nadia Calviño, abonde dans le même sens et a rappelé qu'il n'y avait pas d'urgence à vendre Bankia. Le superviseur européen souligne également que Banco Santander doit assumer les indemnités dérivées des plaintes déposées par les actionnaires et les créanciers suite à la résolution de Banco Popular, en raison de l'inexistence d'un plan de protection des actifs lors de la vente de ce dernier.

**CaixaBank, Sabadell, BBVA et Santander se positionnent en tête des ventes d'actifs immobiliers douteux.** Les banques espagnoles accélèrent la vente de leurs actifs immobiliers douteux, leur permettant ainsi d'assainir leurs comptes et d'améliorer leur rentabilité. CaixaBank a cédé fin juin 80 % de son activité immobilière à Lone Star, soit 12,8 Md € d'actifs immobiliers. Sabadell a conclu il y a quelques jours pour 3,9 Md € la vente de 9,1 Md € d'actifs immobiliers au fonds Cerberus dont plusieurs immeubles et terrains appartiennent à la CAM (Caja de Ahorros del Mediterráneo) et sont contrôlés par le Fonds de garantie des dépôts qui assume 80 % des pertes. La banque pourrait également conclure la vente d'un autre portefeuille de crédit estimé à 2,5 Md € d'actifs à la Deutsche Bank. BBVA et Santander ont respectivement cédé en 2017 13 Md € et 30 Md € de leurs actifs douteux à Cerberus et Blackstone. Santander avait également assaini les comptes de Banco Popular après son rachat l'an passé.

**La Commission nationale du marché des valeurs (CNMV) publiera au fur et à mesure le nom des entreprises et des personnes qu'elle sanctionne.** Dans un objectif de transparence, la CNMV souhaite alerter les investisseurs concernant la gravité des affaires qu'elle traite et leur éventuelle propagation et informer sur les entreprises et personnes ayant des conduites délictueuses.

### SECTEUR IMMOBILIER

**Le Ministère des Infrastructures prépare un ambitieux plan pour le logement afin d'augmenter l'offre locative et de réguler les loyers.** L'exécutif a notamment annoncé la construction d'ici 4 à 6 ans de 20 000 logements destinés à la location – avec des prix limités – dans des villes où les loyers ont fortement augmenté ces dernières années. Le gouvernement souhaite également allonger la durée des contrats de location de trois à cinq ans, limiter le montant des cautions et des garanties additionnelles demandés par les propriétaires et encourager, *via* des avantages fiscaux, l'offre locative et la modération des loyers. L'objectif est de permettre aux jeunes et familles à faibles revenus d'accéder à la location et d'éviter la formation d'une nouvelle bulle immobilière sur les prix des logements qui déstabiliserait l'économie. Le ministère veut également optimiser l'utilisation du parc de logement existant et délimiter précisément les notions de « logement vide » et « logement touristique » afin d'améliorer leur régulation et l'intégration de logements vides sur le marché locatif.

<sup>2</sup> Unidos Podemos, PdeCAT, ERC et Compromís, qui avaient soutenu Pedro Sánchez lors de la motion de censure, se sont abstenus lors du vote.



**Annexes**

**Tableau 1 – Prévisions budgétaires de l'AIReF**

	2017	2018
<i>Cadre macroéconomique</i>		
Croissance du PIB réel	2,8	2,6
Croissance du PIB nominal	4,4	4,4
<i>Prévisions d'exécution budgétaire</i>		
Revenus	38,4	38,4
Dépenses	41,1	40,6
Administration centrale	-1,4	-0,8
Administration régionale (Communautés autonomes)	-0,3	-0,3
Administration locale (villes)	0,6	0,5
Fonds de la Sécurité sociale	-1,5	-1,6
<b>Ensemble des administrations publiques</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,2</b>

Source : AIReF (07/2018) Scénario macroéconomique et budgétaire (2018-2019) dans l'hypothèse de politiques constantes.

**Tableau 2 – Capacité/besoin de financement des administrations publiques**

	M€			% du PIB	
	2017	2018	t.v.	2017	2018
Administration centrale	-5290	-5191	-1,9	-0,45	-0,43
Administration régionale (Communautés autonomes)	-2283	-1507	-34,0	-0,2	-0,12
Administration locale (villes)	668	735	10,0	0,06	0,06
Fonds de la Sécurité sociale	1524	1983	30,1	0,13	0,16
<b>Ensemble des administrations publiques</b>	<b>-5381</b>	<b>-3980</b>	<b>-26,0</b>	<b>-0,46</b>	<b>-0,33</b>

Source : IGAE, Ministère des finances.

**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 : Tiphane Aymard, Miguel García, Pierre Pérard

Abonnement : [pierre.perard@dtresor.gouv.fr](mailto:pierre.perard@dtresor.gouv.fr)

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