



Nouvelles d'Espagne

Economie et finances

N° ECOFIN-13 – du 8 au 28 septembre 2018

- *La Banque d'Espagne revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2018.*
- *Les partis politiques obtiennent un accord afin de réindexer les pensions de retraites sur l'inflation.*
- *CaixaBank vend sa participation de 9,4 % chez Repsol et sort du Conseil d'administration.*
- *Santander vend à Cerberus un portefeuille de biens immobiliers pour 1,5 Md €.*

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,6 %	T2 2018		<i>Cette semaine</i>	<i>Numéro précédent (n°12)</i>
Croissance PIB (g.a)	+2,7 %				
Indice de Production Industrielle (g.a)	+0,5 %	07/18	IBEX 35	9 389,2	9 171,2
Dette (% du PIB)	98,8 %	T1 2018	Rendement bon à 10 ans (%)	1,527	1,453
Déficit public (% du PIB)	-0,3 %	T1 2018	Prime de risque (pp)	1,058	1,047
Exportations (g.a)	+3,8 %	07/18	<i>Emploi</i>		
Importations (g.a)	+6,2 %	07/18	Taux de chômage (données cvs)	15,4 %	T2 2018
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,8 %	08/18	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+209 850	T2 2018

Actualité Economique

MACROECONOMIE

La Banque d'Espagne revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2018 (+2,6 %, -0,1 p.p.) et 2019 (+2,2 %, -0,2 p.p.). La détérioration des marchés extérieurs et les prix du pétrole plus élevés justifient cette révision. La demande intérieure, bien qu'en ralentissement, resterait le contributeur principal à la croissance, tandis que la contribution du secteur extérieur deviendrait quasiment nulle sur l'horizon de prévision (Cf. *Tableau 1*). L'inflation sous-jacente augmenterait progressivement, en ligne avec un écart de production croissant, mais l'inflation totale se modérerait légèrement sur les prochains trimestres. Concernant les finances publiques, l'Espagne sortirait du bras correcteur en 2018 (-2,8 % du PIB en 2018), mais la dette publique diminuerait à peine sur l'horizon de prévision¹.

Les filiales des entreprises espagnoles augmentent leur présence à l'étranger. Selon l'INE, 5 851 filiales espagnoles ont été comptabilisées à l'étranger en 2016 (+ 828 par rapport à 2015), générant un chiffre d'affaires de plus de 195 Md € (+10 Md €) et offrant un emploi à près de 738 000 personnes (+83 000). Les Etats-Unis (14,7 %), le Royaume-Uni (13,4 %) et le Brésil (12,2 %) sont les pays où les filiales espagnoles ont généré le chiffre d'affaires le plus important, alors que le Portugal (13,0 %), la France (9,0 %) et les Etats-Unis (6,9 %) sont les pays accueillant le plus grand nombre de filiales espagnoles.

L'Institut espagnol du Crédit Officiel (ICO) octroie un prêt de 130 millions de dollars à la Banque de Développement d'Amérique Latine (CAF) pour aider au financement de projets d'infrastructures dans la région. L'ICO a signé mi-septembre avec la Banque de Développement d'Amérique Latine une nouvelle ligne de crédit pour un montant de 130 millions de dollars (USD) afin de développer des projets financés par la CAF et dont la mise en œuvre implique des entreprises espagnoles. Ces projets sont liés notamment à la mobilité urbaine, au traitement des eaux et à l'utilisation des énergies renouvelables. C'est le second accord que l'ICO et la CAF signent dans le cadre de la ligne ICO Canal Internacional (300 millions d'USD en 2016), celui-ci s'inscrivant dans l'objectif global du gouvernement d'impulser l'internationalisation des entreprises espagnoles en Amérique latine.

¹ Le scénario serait cependant rempli d'aléas internes (incertitudes sur les politiques économiques, possible remontée des tensions en Catalogne) et externes (effets des politiques économiques américaines sur les conditions financières globales, hausse du protectionnisme et augmentation des tensions géopolitiques).



La croissance s'élève à +0,6 % (t/t) au T2 2018. L'INE a confirmé le taux trimestriel de croissance avancé le 31 juillet mais a légèrement revu à la baisse le taux annuel (+2,5 %, -0,2 p.p.). Sur le T2, la contribution de la demande intérieure à la croissance s'établit à +0,8 p.p. et celle du secteur extérieur à -0,2 p.p.

MARCHE DU TRAVAIL

Les partis politiques obtiennent un accord afin de réindexer les pensions de retraites sur l'inflation. Après plus d'un an et demi de réunions dans le cadre du Pacte de Tolède, la commission parlementaire chargée de la question des retraites est parvenue à un accord pour que les pensions de retraites soient de nouveau revalorisées en fonction de l'IPC « réel » et en ne conditionnant cette hausse à aucun autre paramètre, suivant ainsi la recommandation approuvée en 2011. L'objectif principal de cet accord, qui a reçu le soutien des principaux partis espagnols, est de conserver le pouvoir d'achat des retraités.

2,7 % des travailleurs espagnols au T1 2018 ont changé de ville de résidence il y a moins d'un an. Selon l'INE, 500 500 travailleurs sur un total de presque 18,9 millions (2,7 %) ont changé de ville de résidence sur la dernière année, la majorité d'entre eux à l'intérieur de la même province, contre 2,4 % en 2017. Ce pourcentage atteint 4,3 % pour les chômeurs (contre 4,0 % en 2017). Ces taux sont les plus élevés depuis 2012. Les régions enregistrant la mobilité géographique la plus importante pour les travailleurs sont La Rioja (3,6 %), la Communauté de Madrid (3,6 %) et les îles Canaries (3,3 %).

Le Plan du Gouvernement Sánchez contre les abus des entreprises permet de transformer plus de 46 000 contrats de travail temporaires en contrats à durée indéterminée. En août dernier, le Ministère du Travail avait envoyé plus de 80 000 lettres à des entreprises pour les avertir que des indices montrant qu'elles utilisaient abusivement l'embauche temporaire avaient été détectés. Cette campagne, qui constitue une première étape dans le Plan du Gouvernement pour un Travail Digne, a abouti à la transformation de 46 554 contrats temporaires en contrats à durée indéterminée, ce qui représente presque un tiers de tous les contrats à durée indéterminée signés en août.

Plus de la moitié des Espagnols nés de parents qui ne sont pas diplômés du deuxième cycle de l'enseignement secondaire ont le même niveau de formation que leurs parents. Selon l'étude de l'OCDE « Regards sur l'éducation 2018 », 75 % des Espagnols âgés entre 25 et 64 ans sont nés de parents qui ne sont pas diplômés du deuxième cycle de l'enseignement secondaire. Parmi ces adultes, 55 % accusent le même niveau de formation que leurs parents, contre une moyenne de 36 % dans les pays de l'OCDE. Ce pourcentage place l'Espagne en queue de classement en termes de mobilité intergénérationnelle, notamment derrière la France (37 %).

Les Espagnols ayant suivi une formation professionnelle duale gagnent en moyenne 32 % de plus que ceux ayant suivi une formation professionnelle classique. Mise en place en Espagne il y a 6 ans, la formation professionnelle duale – permettant aux étudiants d'alterner entre une formation pratique en entreprise et une formation théorique dans une école – offre de bons résultats. C'est ce que révèle une étude du think tank Fedea, qui montre que les diplômés de ce type de formation perçoivent des revenus en moyenne 32 % supérieurs à ceux ayant opté pour une formation professionnelle classique, moins basée sur la pratique. Durant l'année suivant la formation duale, les diplômés accumulent par ailleurs 27 % de jours travaillés en plus, avec une durée de contrat plus longue et un accès plus facile à des emplois en CDI.

FINANCES PUBLIQUES

Les initiatives du gouvernement visant à augmenter le plafond des dépenses et les cibles de déficit échouent. Le gouvernement a tenté de présenter une initiative aux Cortes qui aurait permis l'approbation du Budget 2019 en surmontant le veto du Sénat, chambre contrôlée par le PP. Il s'agissait de réformer la loi de stabilité budgétaire et financière de 2012 afin de contourner le blocage parlementaire du PP et de Ciudadanos, via un amendement à une loi organique sans lien apparent. Néanmoins, l'amendement n'a finalement pas été admis par le Bureau du Congrès, contrôlé par la droite. Le gouvernement Sánchez semble ainsi contraint d'élaborer un Budget avec les cibles budgétaires du PP ou d'attendre que la proposition de modification de la loi de stabilité budgétaire et financière soit approuvée, ce qui paraît peu probable à court terme.

Le déficit des Administrations publiques s'établit à 1,8 % au S1 2018. D'après les données publiées par l'Inspection générale de l'administration de l'Etat (IGAE), le déficit est en diminution de 0,4 p.p. (3,8 Md €) par rapport à la même période en 2017. Tous les niveaux de l'Administration, notamment l'État central et les Communautés autonomes, ont amélioré leur solde budgétaire, à l'exception des villes qui enregistrent un excédent moins important que sur le S1 2017 (Cf. Tableau 2).

Le stock de dette publique s'établit à 98,1 % du PIB au T2 2018. D'après les données de la Banque d'Espagne, la vigueur de la croissance du PIB nominal permet une légère réduction de la dette par rapport au PIB (-1,3 p.p. par rapport à juin 2017). Toutes les strates administratives ont réduit leur dette rapportée au PIB à l'exception de la Sécurité sociale.



Actualité Financière

SECTEUR BANCAIRE

CaixaBank vend sa participation de 9,4 % chez Repsol et sort du Conseil d'administration. 22 ans après son entrée dans l'actionnariat de la compagnie pétrolière, CaixaBank a décidé de vendre ses participations (9,36 %). Ce pourcentage se décompose en deux parts : 4,61 % sont liés à deux contrats à rendement variable (*equity swap*) de 2 % et 2,61 %. Les 4,75 % restants seront progressivement vendus en bourse. Au total, l'entité bancaire espère obtenir 2,5 Md €. Elle affirme que cette opération s'inscrit dans son Plan stratégique 2015-2018, qui prévoit notamment une diminution de la part de capital assignée aux entreprises dans lesquelles elle participe (au T2 2018, cette part s'élevait à près de 5 %, contre 16 % en 2014).

Santander vend à Cerberus un portefeuille de biens immobiliers pour 1,5 Md €. L'entité bancaire espagnole a passé un accord avec la société d'investissement américaine concernant la vente d'un portefeuille de biens immobiliers résidentiels estimé à 2,7 Md €. La société de gestion de biens immobiliers de Cerberus, Haya Real Estate, sera en charge de la gestion des 35 700 actifs du portefeuille. La filiale de Cerberus devrait contrôler entre 51 % et 80 % du capital des sociétés auxquelles seront versées le portefeuille.

BBVA lance sa première émission de CoCos ouverte aux investisseurs espagnols. L'entité espagnole a émis 1 Md € de bons contingents convertibles (CoCos) à 5,8 %. C'est la première fois qu'une banque permet à des investisseurs institutionnels espagnols de prendre part au marché primaire. La demande a dépassé les 5 Md €, soit cinq fois la quantité adjudiquée. La demande espagnole s'est élevée à 400 M €, dont 120 M € pour les investisseurs institutionnels. Bankia a également clôturé une émission de CoCos pour un montant de 500 M €, dont le coupon a été fixé à 6,4 %.

L'Espagne rembourse de manière anticipée 3 Md € au Mécanisme européen de stabilité (MES). Le Conseil d'administration du MES a accepté la demande de l'Espagne qui souhaite rembourser de manière anticipée 3 Md €. Pour rappel, l'Espagne a reçu en 2012 et 2013 41,3 Md € du MES pour restructurer son système bancaire. Avec ce paiement, l'Espagne devra encore s'acquitter de la somme de 23,7 Md €.

Les banques espagnoles tirent 25 % de leurs revenus à partir de titres de dette publique. Un quart des revenus des entités bancaires espagnoles entre 2015 et 2017 sont issus de l'encaissement des intérêts des bons de dette publique. Depuis la crise, l'augmentation de la dette publique a coïncidé avec un intense processus de désendettement privé, qui a provoqué un changement substantiel dans la composition du bilan des banques : la présence de valeurs à revenus fixes a gagné du poids au détriment de l'investissement en crédit. Le volume de dette publique dans le bilan des banques s'élève à 319 Md € fin 2017.

La Banque d'Espagne alerte sur les risques liés à la croissance rapide du crédit à la consommation. Le solde du crédit à la consommation affiche une reprise soutenue, avec des taux de croissance interannuels qui se situent, mi-2018, autour de 14 %. L'augmentation accumulée depuis 2014 s'élève à 47 %. La croissance du crédit à la consommation est principalement due aux opérations de financement des dépenses en biens durables et aux achats de voitures. Ce type de crédit ne représente pour l'instant que 5 % du total dans les portefeuilles de crédit des entités bancaires. La Banque d'Espagne alerte sur le fait que « l'absence de garanties sur ce type de prêts, sauf pour l'acquisition de voitures, élève les risques auxquels s'exposent les banques ».

Andrea Orcel devient Directeur général de Santander et Carlos Torres sera le nouveau Président de BBVA. Andrea Orcel, actuel co-directeur général d'UBS Investment Bank, a été nommé Directeur général du groupe Santander. José Antonio Álvarez, qui occupe actuellement ce poste, devient Vice-président du Conseil d'administration et Président de la filiale Santander Espagne, en remplacement de Rodrigo Echenique. Du côté de BBVA, Francisco González cèdera sa place à Carlos Torres Vila, actuel Directeur général du groupe, au 1^{er} janvier 2019.

MARCHES FINANCIERS

L'action d'OHL chute de 23,7 % suite à la publication des résultats du groupe au S1 2018 qui affiche des pertes de 843 M €. Depuis le début de l'année, les actions de l'entreprise de BTP ont chuté de près de 56 % et le prix de l'action s'élevait à 1,96 € jeudi 27 septembre à la clôture. Les ventes du groupe ont reculé de 9 % g.a. au S1 2018 et ce dernier enregistre des pertes de 843,6 M €, principalement dues à la vente de son service de concessions publiques à IFM. L'activité de construction du groupe, la plus importante, affiche en revanche des revenus en hausse par rapport au S1 2017 (+6,7 %).

SECTEUR IMMOBILIER

48 % des ventes immobilières réalisées au mois de juillet ont été payées avec une hypothèque. Selon le Conseil général des notaires, il s'agit de la part la plus importante depuis 2011 alors que les investisseurs cèdent du terrain face aux particuliers concernant l'achat de biens immobiliers. En octobre 2013, sept ventes sur dix étaient payées comptant par des investisseurs, contre 52 % en juillet 2018. La reprise économique et l'ouverture du robinet du crédit par les banques contribuent à ce changement. En juillet 2018, les ventes ont augmenté de 0,6 % (chiffre corrigé des variations saisonnières) pour s'établir à 52 014 transactions.



Les prix du logement enregistrent une baisse de 4,5 % en juillet. En juillet, les prix du logement atteignaient 1 376 €/m², soit une baisse de 4,5 % g.a., selon le Conseil général des notaires. Il s'agit de la première chute des prix depuis août 2016. Sur le marché libre, le prix des logements anciens ont diminué de 5,9 % alors que celui des logements neufs affiche une hausse de 5,1 %. Ces chiffres viennent confirmer les déclarations d'agences de notation (S&P) concernant la modération des prix du logement en Espagne. Le portail immobilier Fotocasa signale également que le prix moyen des loyers a baissé de 2,2 % en taux interannuel en août après 41 mois consécutifs de hausse.

Annexes

Tableau 1 – Prévisions macroéconomiques de la Banque d'Espagne (2018-2020)

Taux de croissance interannuel, en %	Prévisions (septembre 2018)				Variation par rapport aux prévisions de juin 2018		
	2017	2018	2019	2020	2018	2019	2020
PIB	3,0	2,6	2,2	2,0	-0,1	-0,2	-0,1
Consommation privée	2,5	2,2	1,6	1,5	-0,2	-0,2	-0,2
Consommation publique	1,9	1,9	1,5	1,2	0,4	0,1	0,0
Investissement (FBCF) :	4,8	5,1	4,1	3,9	0,8	-0,2	-0,1
dont biens d'équipement	5,7	5,1	3,8	3,7	2,6	-0,4	-0,3
dont construction	4,6	5,5	4,4	4,3	-0,1	0,0	0,0
Exportation de biens et services	5,2	2,6	3,9	4,1	-2,0	-0,9	-0,4
Importation de biens et services	5,6	3,1	4,0	4,0	-1,4	-0,6	-0,5
Demande intérieure *	2,9	2,7	2,1	1,9	0,2	-0,1	-0,1
Secteur extérieur *	0,1	-0,1	0,1	0,1	-0,3	-0,1	0,0
Créations d'emplois (ETP)	2,9	2,4	1,9	1,7	0,0	-0,2	-0,2
Taux de chômage moyen	17,2	15,3	13,8	12,4	0,1	0,4	0,6
Inflation (IPCH)	2,0	1,8	1,7	1,5	-0,2	0,0	-0,1
Solde budgétaire (% du PIB)	-3,1	-2,8	-2,5	-2,2	-0,1	-0,2	-0,2

(*) Contributions (p.p.) à la croissance du PIB

Source : Banque d'Espagne

Tableau 2 : Solde budgétaire des Administrations publiques au S1 2018

	En millions d'euros		En % du PIB	
	2017	2018	2017	2018
Administration centrale	-12 559	-9 888	-1,1	-0,8
Sécurité sociale	-5 968	-5 591	-0,5	-0,5
Communautés autonomes	-8 678	-7 133	-0,7	-0,6
Administrations locales	1 446	615	0,1	0,1
Total Administrations publiques	-25 759	-21 997	-2,2	-2,2

Source: Inspection générale de l'Administration

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 : Thénachie Aymard, Miguel García, Pierre Pérard

Abonnement : pierre.perard@dtresor.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.