



# Nouvelles d'Espagne

## Economie et finances

N° ECOFIN-13 – du 27 juillet au 16 août 2019

- *Le ralentissement de la croissance se confirme au deuxième trimestre (+0,5 % t/t après +0,7 %).*
- *La France enregistre vis-à-vis de l'Espagne un excédent commercial au S1 2019 (417 M€, contre 637 M€ au S1 2018).*
- *Les bénéfices des grandes banques sont en baisse au S1 2019.*
- *Les prix des obligations espagnoles à 10 ans atteignent des maximums historiques.*

Indicateurs macro		
Croissance PIB (t/t)	+0,5 %	T2 2019
Croissance PIB (g.a)	+2,3 %	
Indice de Production Industrielle (g.a)	1,8 %	06/19
Dette (% du PIB)	98,7 %	T1 2019
Déficit public (% du PIB)	-0,3 %	T1 2019
Exportations (g.a)	+1,9 %	05/19
Importations (g.a)	+2,5 %	05/19
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,9 %	07/19

Marchés financiers		
	Cette semaine	Numéro précédent
IBEX 35	8 670,4	9 225,5
Rendement obligation à 10 ans (%)	0,10	0,36
Prime de risque (pp)	0,78	0,76
Emploi		
Taux de chômage (données cvs)	14,1 %	T2 2019
Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+72 000	T2 2019

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

### Actualité Economique

#### MACROECONOMIE

**Le ralentissement de la croissance se confirmerait au T2 (+0,5 % t/t après +0,7 %).** D'après les données avancées de l'INE, l'atonie de la demande intérieure (contribution de +0,2 p.p., après +0,6 p.p.) serait à l'origine de la modération de la croissance. Ainsi, ce ralentissement aurait été supérieur aux prévisions et l'investissement aurait diminué par rapport au T1 (cf. tableau 1). Le secteur extérieur tirerait malgré tout la croissance (contribution de +0,3 p.p., après +0,1 p.p.), car la reprise des exportations (+1,8 % t/t, après +0,0%) aurait plus que compensé l'augmentation des importations (+1,0 % t/t, après -0,3%).

**La France enregistre vis-à-vis de l'Espagne un excédent commercial au S1 2019 (417 M€, contre 637 M€ au S1 2018).** Selon les données des douanes françaises, les exportations françaises en Espagne sont en légère diminution au S1 2019 (-0,3 % g.a ; 19,4 Md €), alors que les importations –sans être particulièrement dynamiques– sont en hausse sur cette période (+0,9 % g.a ; 19,0 Md €). La baisse des exportations en matériels de transport (-6,3 % g.a ; 4,9 Md€) et en produits agricoles, sylvicoles, de la pêche et de l'aquaculture (-7,2 % g.a ; 1,0 Md €) explique en grande partie les

moins bonnes performances des ventes françaises totales en Espagne sur ce premier semestre.

**Les indices des prix d'exportation (IPRIX) et d'importation (IPRIM) des produits industriels sont en baisse de 0,5 % et 0,6 % au mois de juin 2019.** Selon l'INE, le taux interannuel de l'IPRIX a baissé de 1 pp par rapport au mois de mai ; c'est le taux le plus faible depuis septembre 2016. Tous les secteurs industriels ont contribué à ce résultat négatif, notamment le secteur énergétique dont le taux a diminué de 10 pp –pour atteindre -10,3 %– en raison d'une baisse des prix des filières « production, transport et distribution d'énergie électrique » et « raffinement du pétrole ». Le taux interannuel de l'IPRIM a diminué de 2 pp par rapport au mois précédent, pour atteindre le taux le plus bas depuis août 2016. C'est également le secteur de l'énergie qui a principalement contribué à cette baisse, avec une variation de -4,3 % (soit -8,5 pp par rapport à mai) causée par la baisse des prix de la filière « Extraction de pétrole brut et gaz naturel ».

**La création d'entreprises diminue de 1,24 % g.a au S1.** Selon l'INE, entre janvier et juin ont été enregistrées plus de 52 000 nouvelles sociétés en Espagne, avec notamment une baisse importante de -8,5 % pour le mois de juin (environ 7 400 entreprises créées) par rapport au même mois en



2018. Les communautés autonomes de Madrid et de Catalogne ont concentré presque la moitié des créations de sociétés, avec une hausse de +1,6 % (12 103 sociétés) et +3,7 % respectivement (10 277). Les secteurs des activités professionnelles scientifiques et techniques (+3,8 %) et des activités immobilières, financières et d'assurance (+2,1 %) se sont développés pendant la période, alors que les transports et le stockage (-28,5 %) et l'industrie et l'énergie (-14,8 %) ont fortement reculé.

### FINANCES PUBLIQUES

**La nouvelle présidente de la Communauté de Madrid annonce une diminution d'impôts « historique ».** Isabel Díaz Ayuso (Parti populaire) gouvernera en coalition avec le groupe libéral Ciudadanos. L'annonce d'une forte diminution d'impôts satisfait les demandes de Vox<sup>1</sup>, le parti d'extrême-droite qui a soutenu l'investiture mais qui n'entrera pas dans le gouvernement. Mme Ayuso a annoncé une réduction de -0,5 p.p. de toutes les tranches de l'impôt sur le revenu et l'augmentation des minimums non imposables et des déductions. De plus, la région offrirait aux nouveaux travailleurs indépendants une cotisation sociale forfaitaire de 50 € mensuels sur une période de deux ans. Cette mesure ne pourrait être mise en place qu'à travers des mécanismes compensatoires, puisque les compétences en matière de Sécurité sociale relèvent du Ministère du Travail.

**La Ministre des Finances met en garde contre les coûts associés à une répétition des élections générales.** Lors d'un entretien radiophonique, Mme Montero a déploré l'impossibilité d'une nouvelle Loi de finances pour 2020 tant que le gouvernement n'est pas investi. Des élections en novembre forceraient en effet une nouvelle reconduction du Budget 2018, au moins sur les premiers mois de 2020. La Ministre a par ailleurs souligné que le gouvernement ne serait pas en mesure de prendre de décret pour verser les acomptes et la liquidation comptable de la TVA aux communautés autonomes (près de 5 et 2,5 Md € respectivement). Enfin, Mme Montero a confirmé que, malgré les données de croissance du T2, le gouvernement continuait d'envisager de relever les prévisions de croissance à +2,3 % pour 2019 (+0,1 p.p.), en ligne avec les principaux prévisionnistes.

**L'impact des mesures de lutte contre la fraude a augmenté en 2018 (14,5 Md €, +1,9 %).** D'après son *Rapport sur la lutte contre la fraude fiscale 2018*, l'Agence Fiscale espagnole aurait également recouvert 0,6 Md € (+5,0 %) correspondant à des déclarations hors-délai sans mise en demeure préalable, notamment grâce à la création l'année dernière d'une unité de suivi des grands patrimoines au sein du Bureau d'enquêtes antifraude. En 2018, cette unité a instruit 494 dossiers en lien avec le suivi de 170 000 contribuables, qui ont permis de recouvrer 348 M€.

<sup>1</sup> Vox a formulé d'autres exigences, qui ont été acceptées par la nouvelle présidente régionale, dont on peut citer: (i) la lutte contre le dépeuplement, (ii) un contrôle accru et la suppression de certaines subventions et agences

### MARCHE DU TRAVAIL

**Le secteur touristique bat un record historique suite à une hausse des créations d'emplois de 1,5 % g.a au T2.** Selon l'Enquête de Population Active (EPA), ce secteur a rassemblé 2,69 M de travailleurs au deuxième trimestre 2019, soit environ 40 000 de plus que pour cette même période en 2018. Ainsi, le tourisme représente 13,6 % de l'emploi total de l'économie espagnole. Les communautés autonomes avec les flux touristiques les plus importants (Catalogne, Andalousie, Communauté de Madrid, Canaries, Baléares et Communauté Valencienne) rassemblent 74,2 % du total des emplois du secteur pour la période. La proportion de salariés ayant un contrat indéfini et celle du personnel à temps plein ont augmenté de +6,1 % et +3,8 % respectivement.

**Le ministère du Travail a reçu au cours des deux dernières années plus de 120 000 dénonciations anonymes contre la fraude au travail.** Depuis août 2017, le ministère dirigé par Magdalena Valerio a établi des procédures de sanction pour un montant de 16,2 M€, dont 6,4 M€ ont déjà été intégrés dans les caisses de la Sécurité sociale. De cette somme, 3,8 M € correspondent à la période août 2018-juin 2019 (contre 2,5 M € pour la période août 2017-juin 2018). Durant ces deux années, l'Inspection du Travail a détecté 4 664 emplois en situation irrégulière. Pour rappel, ce système de « boîte aux lettres » permettant aux citoyens espagnols de dénoncer de façon anonyme la fraude au travail et à la Sécurité sociale avait été mis en place en 2013 par le Gouvernement Rajoy.

### Actualité Financière

#### SECTEUR BANCAIRE

**Les bénéficiaires des grandes banques sont en baisse au S1 2019 (Cf. Tableau 2).** Les bénéficiaires de Banco Santander ont diminué de 14 % par rapport au S1 2018, suite aux provisions pour les coûts de restructuration (814 M€, dont 600 M€ correspondant à l'intégration des agences de Popular en Espagne). Les résultats de BBVA (diminution des bénéficiaires de 4 %) seraient, pour l'heure, peu impactés par l'affaire Villarejo. Au contraire, les bénéficiaires de Caixabank diminuent de plus de moitié (-52 %), dans un contexte marqué par le plan de suppression de 2 023 emplois (coûts de 978 M€ sur la période qui devraient réduire les coûts annuels de 200 M€ dans les prochaines années). Les bénéficiaires de Bankia sont à la baisse également (-22 %) et seuls Bankinter (+18 %) et Banco Sabadell (+341 %, après un S1 marqué par les coûts extraordinaires de sa filiale britannique TSB) enregistrent une hausse de leur profit.

publiques, (iii) la promotion de l'enseignement conventionné et (iv) l'octroi à la police de l'accès aux données personnelles des immigrants irréguliers.



### MARCHES FINANCIERS

**Les prix des obligations espagnoles à 10 ans atteignent des maximums historiques.** Le rendement s'établit à 0,05 % à la date de fermeture de cette édition, après une diminution soutenue depuis la fin de 2012 qui s'est accélérée depuis mi-2019 (Cf. Graphique 1). Quant à la prime de risque (proche de 80 points de base), elle reste stable sur les derniers mois, car le rendement du bon allemand a enregistré une trajectoire similaire et atteint également des minimums historiques. La pente de la courbe des rendements de l'Espagne s'est ainsi considérablement aplatie sur les derniers mois (Cf. Graphique 2) mais, à différence de la courbe américaine, elle n'est inversée que sur le court terme (2 ans : -0,60 % versus 1 an : -0,55 %). La dette espagnole s'établit ainsi comme un actif refuge auquel se tournent les investisseurs dans le contexte actuel d'augmentation des incertitudes concernant l'économie mondiale, alors que l'IBEX a perdu 8 % de sa valeur sur le dernier mois.

### SECTEUR IMMOBILIER

**La Banque d'Espagne analyse les facteurs sous-jacents à la forte hausse des prix des loyers.** Dans un article récent, la Banque d'Espagne déplore l'inexistence d'indices officiels des prix des nouveaux contrats. Elle constate néanmoins une hausse des prix de 50 % entre fin 2013 et mai 2019 d'après l'indice du portail Idealista. La demande de loyers est tirée par les difficultés d'accès à la propriété de certains collectifs pénalisés par la précarité du marché du travail, notamment les jeunes et les migrants. En revanche, l'offre reste rigide sur le court terme, dans un contexte de faible offre de logements sociaux et d'émergence de nouvelles options d'utilisation des biens immobiliers, comme la réservation saisonnière à travers des plateformes<sup>2</sup>. Ceci n'est compensé que partiellement par l'entrée sur le marché de nouveaux agents professionnels (notamment des fonds d'investissement), attirés par la hausse de la rentabilité.

**Tableau 1 – Comptabilité nationale trimestrielle de l'Espagne**

	2018			2019		
	T1	T2	T3	T4	T1	T2
<b>PIB réel</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,5</b>
Consommation des ménages	0,9	0,1	0,6	0,4	0,4	0,3
Consommation des ISBLSM	1,1	-0,6	0,0	0,0	0,7	1,2
Consommation des APU	0,6	0,3	0,8	0,4	0,4	0,2
Formation brute de capital fixe	1,2	3,2	0,2	-0,2	1,4	-0,2
<i>Construction</i>	2,2	2,1	0,5	1,3	0,2	1,3
<i>Biens d'équipement</i>	0,0	6,0	-0,3	-2,7	4,3	-2,5
<i>Propriété intellectuelle</i>	0,7	0,4	0,3	0,5	-1,1	0,5
Exportations	1,0	0,1	-0,8	0,7	0	1,8
Importations	1,8	0,8	-0,9	0,0	-0,3	1,0

Source : INE

<sup>2</sup> 200 000 logements seraient publiés sur Airbnb et Home Away mi-2018. L'impact des nouvelles plateformes serait particulièrement intense dans le centre des grandes villes (Barcelone, Madrid, Málaga, Séville et Valence). Ainsi, l'offre saisonnière de logements sur Airbnb et HomeAway

s'est élevée à 10 000 en 2017, contre 50 000 de mises en location longue durée.

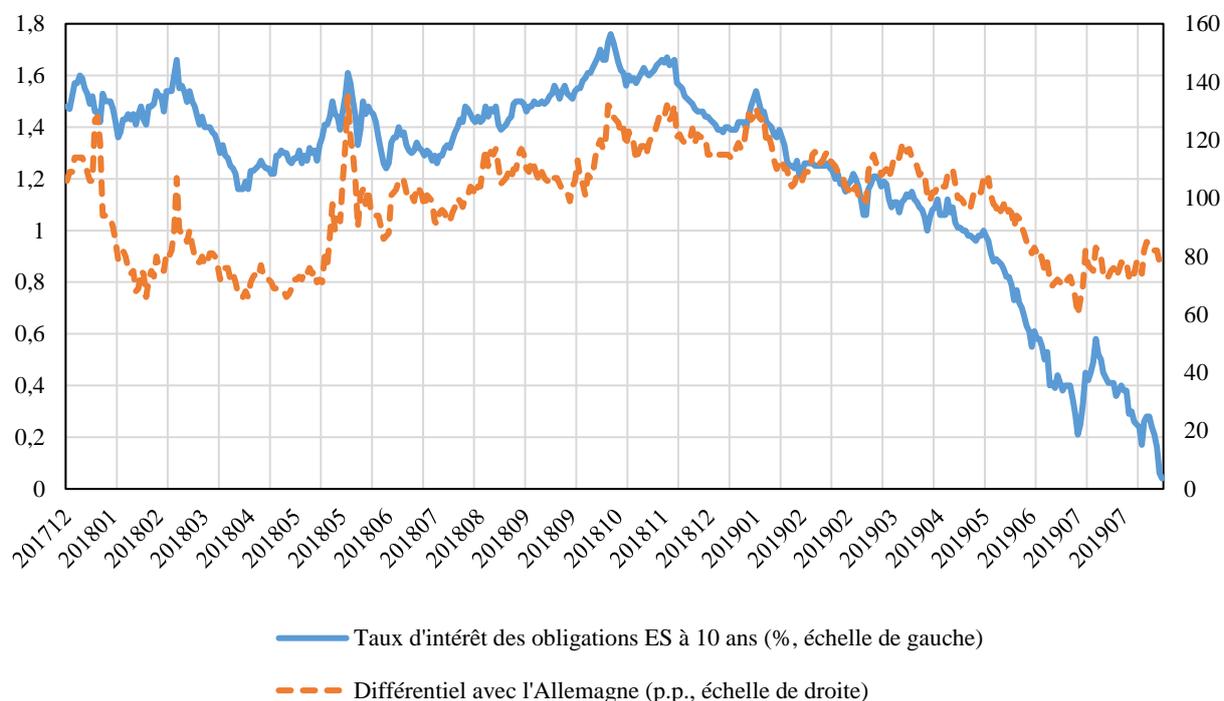


**Tableau 2 – Résultats des 6 principales banques espagnoles au S1 2019**

	Banco Santander		BBVA		CaixaBank		Banco Sabadell		Bankia		Bankinter	
	T1 2019	Var. an.	T1 2019	Var. an.	T1 2019	Var. an.	T1 2019	Var. an.	T1 2019	Var. an.	T1 2019	Var. an.
Bénéfices (en M €)	3 231	-13,9 %	2 442	-3,7 %	622	-52,1 %	532	+340,9 %	400	-22,3 %	309	+18,3 %
Créances douteuses	3,5 %	-0,4 p.p.	3,8 %	-0,6 p.p.	4,2 %	-0,5 p.p.	4,05 %	-0,6 p.p.	5,7 %	-0,8 p.p.	2,7 %	-0,5 p.p.
CET 1 <i>fully loaded</i>	11,3 %	+0,5 p.p.	11,5 %	+0,2 p.p.	11,6 %	+0,1 p.p.	11,2 %	-0,2 p.p.	12,9 %	+0,5 p.p.	11,5 %	-0,0 p.p.
ROE	7,4 %	-0,6 p.p.	10,2 %	+1,0 p.p.	4,9 %	-3,7 p.p.	6,9 %	+5,4 p.p.	6,3 %	-2,0 p.p.	12,8 %	+0,6 p.p.

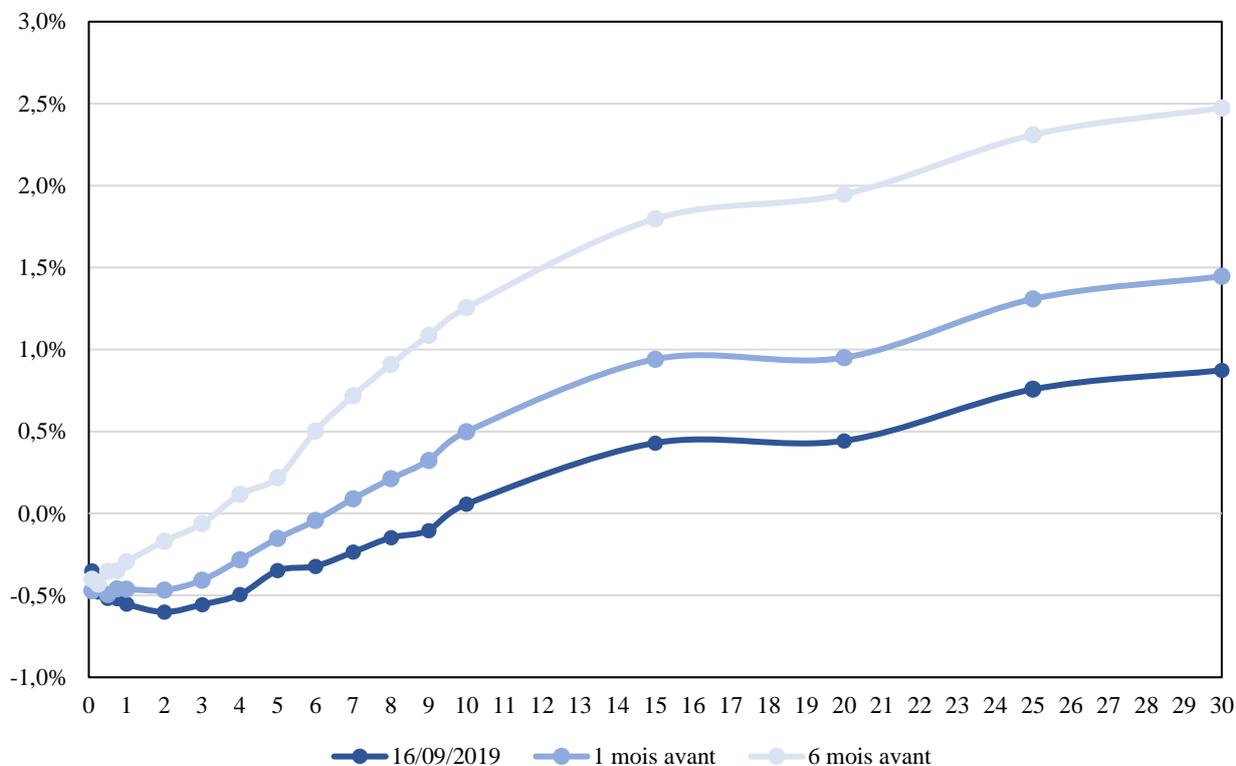
Source : Rapports trimestriels des entités bancaires

**Graphique 1 – Rendement de l'obligation espagnole à 10 ans et prime de risque**



Sources : Ministère de l'Economie et Expansion.

Graphique 2 – Courbes des taux pour l'Espagne



Lecture : Le rendement des bons à 10 ans acquis sur les marchés secondaires s'établissait à 1,26 % il y a 6 mois, il avait diminué à 0,5 % il y a un mois et il s'établit à 0,06 % le 16/09/2019.

Source : World Government Bonds

**Responsable de la publication :** Shanti Bobin

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

Rédigé par : Pierre Pérard, Álvaro Carranza, Miguel García

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