

BRÈVES ÉCONOMIQUES

Espagne

Une publication du SER de Madrid
Octobre 2025

Le chiffre du mois

2,9%

Prévision de croissance du PIB de l'Espagne pour 2025 dans les Perspectives de l'économie mondiale du FMI d'octobre

Zoom sur :

L'OPA hostile de BBVA sur Banco Sabadell a échoué : seuls 25,33% du capital (25,47% des droits de vote) ont été apportés, loin des 50% requis et même du plancher de 30% permettant une seconde offre. La CNMV (autorité des marchés financiers espagnole) a officialisé le résultat vendredi 17 octobre après une période d'acceptation qui a couru du 8 septembre au 10 octobre. L'offre, 100% en actions au ratio de 1 action BBVA pour 4,8376 actions Sabadell depuis le 29 septembre (+10% vs. l'offre initiale), valorisait Sabadell 3,26€ par titre pour une prime d'environ 3% au 10 octobre. Les dirigeants de BBVA se disaient confiants, mais Sabadell misait sur le rejet des particuliers (~40% du capital) et dénonçait une sous-évaluation et le manque de cohérence stratégique de l'offre de son concurrent.

Les conditions imposées fin juin 2025 par le gouvernement (autonomie de gestion de Sabadell au moins trois ans, sans plans sociaux ni fermetures massives) rendaient l'intégration rapide difficile et avaient conduit BBVA à réduire les gains attendus en matière de synergies (0 € en 2026, 175 M€ en 2027, 60 M€ en 2028, avec un total de 900 M€ au-delà).

Après cette annonce gouvernementale, l'Assemblée générale de Sabadell avait validé le 6 août la vente de sa filiale anglaise TSB à Santander (3,1 Md€, pouvant monter jusqu'à 3,3 Md€) et un dividende extraordinaire de 2,5 Md€ (0,50 €/action) à verser début 2026. La banque a instauré trois coupons annuels, versé un acompte de 0,07€ en août, et confirmé un programme de retours de 6,3 Md€ sur 2025–2027. Ces annonces avaient notamment soutenu la valorisation de Sabadell et réduit l'attractivité relative d'une offre sans prime marquée.

Après l'échec, Carlos Torres (BBVA) a écarté toute démission (« ma continuité ne dépend pas du résultat ») et dit « respecter » la décision des actionnaires, tout en annonçant l'accélération de la rémunération (reprise du rachat d'actions de 1 Md€ dès le 31 octobre et acompte de dividendes de 0,32€ le 07 novembre) alors que les contraintes liées à l'OPA tombent. A l'ouverture des marchés le vendredi 17 octobre, les actions de BBVA avaient augmenté de ~7 %, celles de Sabadell perdaient ~6 %, et le secteur bancaire dans son ensemble avait été entraîné à la baisse.

Activités macroéconomiques & financières

	Gouvernement espagnol Rapport de situation* (Septembre 2025)		Commission Européenne Prévisions de printemps (Mai 2025)		Banque d'Espagne Prévisions Eurosystème (Septembre 2025)		OCDE Perspectives économiques mondiales** (Septembre 2025)		FMI Perspectives de l'économie mondiale (Octobre 2025)	
	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026	2025	2026
Croissance PIB	+2,7%	+2,2%	+2,6%	+2,0%	+2,6%	+1,8%	+2,6%	+2,0%	+2,9%	+2,0%
Taux de chômage	10,3%	9,6%	10,4%	9,9%	10,5%	10,2%	10,7%	10,1%	10,8%	10,7%
Déficit public (% du PIB)	-2,8%	-	-2,8%	-2,5%	-2,5%	-2,3%	-2,8%	-2,3%	-2,7%	-2,5%
Dettes publiques (% du PIB)	101,7%	-	100,9%	100,8%	100,7%	100,4%	100,4%	99,3%	100,4%	98,7%
Inflation (moyenne annuelle)	+ 2,7%	+ 2,4 %	+2,3%	+1,9%	+2,5%	+1,7%	+2,6%	+2,0%	+2,4%	+2,0%
	Déflateur de la consommation privée		IPCH		IPCH		IPC		IPC	

*Le rapport de situation préparé le ministère de l'Économie, du Commerce et des Entreprises n'intègre pas les prévisions de finances publiques. Celles-ci relèvent du ministère des Comptes publics qui n'a pas encore mis à jour ces prévisions sur la trajectoire de déficit public et de dette publique.

**La mise à jour des perspectives économiques mondiales de septembre concerne uniquement la croissance du PIB et l'inflation.

Mesures de relance

🇪🇺 Plan national de relance et de résilience (PNRR) – révision : la commission européenne a validé la révision du PNRR espagnol afin de réallouer 1,2 Md€ aux mesures de soutien face aux catastrophes naturelles et aux distorsions sur le commerce international. Concrètement, ce montant sera dédié à une nouvelle composante du plan de relance axée sur les points suivants :

- Mobilité et infrastructures durables, en particulier pour la reconstruction urgente des infrastructures critiques endommagées lors de la DANA de Valence d'octobre 2024;
- Réhabilitation des infrastructures hydriques ;

- Prévention et lutte contre les catastrophes naturelles, notamment avec des satellites d'observation de la terre ;
- « Redynamisation de l'emploi » pour la reconstruction dans les zones touchées ;
- Révision des programmes de soutien à l'exportation par l'ICEX pour les entreprises touchées par la DANA et par la hausse des droits de douane ;
- Ligne de financement de la banque publique ICO pour soutenir les entreprises face aux tensions générées par les droits de douane.

Macroéconomie

✚ Comptabilité nationale 2022-2024 : en septembre, l'institut national des statistiques (INE) a opéré sa révision traditionnelle de la comptabilité nationale annuelle, qui a entraîné une révision de ses estimations du PIB. L'INE a notamment revu à la hausse ses estimations de la croissance du PIB, qui passent ainsi de +6,2% à +6,4% (+0,2 pp) pour 2022, et de +3,2% à 3,5% (+0,3 pp) pour 2024. En revanche, la croissance du PIB a été revue à la baisse pour 2023, de +2,7% à +2,5% (-0,2 pp). En termes nominaux, le PIB espagnol s'élevait fin 2024 à 1 594 Md€, soit 3 Md€ de plus par rapport aux estimations précédentes de septembre 2024 (+0,2%).

✚ Croissance du PIB au T2 2025 : selon [l'estimation actualisée de l'INE](#), le PIB trimestriel espagnol a enregistré une croissance de +0,8% au T2 2025 (+0,2 pp par rapport au T1 2025), portant l'acquis de croissance pour l'année 2025 à 2,5% à l'issue du 2^{ème} trimestre. La croissance a été portée par la contribution de la demande nationale (0,8 point).

✚ Inflation : selon la [2^{ème} estimation de l'INE](#), l'augmentation de l'indice des prix à la consommation (IPC) s'est établie à 3,0% en glissement annuel en septembre (+0,3 pp par rapport à août). L'IPC harmonisé au niveau européen (IPCH) s'élève à +3,0% en g.a (+0,3 pp par rapport à août). L'inflation sous-jacente s'élève à 2,4% (identique par rapport à août).

✚ Rating de l'Espagne : Le trois principales agences de notation (S&P, Moody's et Fitch) ont revu à la hausse leurs notes pour l'Espagne au cours du mois de septembre.

Le 12 septembre, S&P a relevé sa notation pour la 1^{ère} fois depuis 2019 pour l'Espagne, de A à A+, avec une perspective stable. L'agence a notamment invoqué, pour expliquer ce relèvement, le dynamisme de la croissance espagnole, la faible exposition des exportations aux droits de douane des États-Unis, la réduction de la dette extérieure et l'impact positif de l'immigration pour l'emploi.

Le 26 septembre, Moody's et Fitch ont relevé pour la 1^{ère} fois depuis 2018 leur notation, de Baa1 à A3 pour Moody's et de A- à A pour Fitch, avec une perspective stable dans les deux cas. Moody's a mis notamment en valeur le modèle de croissance plus équilibré, l'amélioration du marché du travail et le renforcement du secteur bancaire alors que Fitch a souligné les exportations de services solides et diversifiées, la compétitivité externe et l'exposition limitée aux droits de douanes des États-Unis.

Le ministre de l'Économie, du Commerce et des Entreprises, Carlos Cuerdo, a souligné que ces révisions permettent à l'Espagne de compter à nouveau sur une qualification A pour toutes les principales agences de notation internationale pour la 1^{ère} fois depuis la crise financière.

Finances publiques

✚ Programme de dette publique 2025 : le Trésor espagnol réduit de 5 Md€ son objectif d'émissions nettes de dette cette année. Initialement prévu à 60 Md€ dans la [stratégie de financement 2025](#), l'objectif d'émissions nettes a été revu à la baisse fin septembre à 55 Md€, soit le même niveau qu'en 2024. Le Trésor espagnol précise que cette révision s'explique par le dynamisme de l'activité et du recouvrement fiscal ainsi que par l'objectif prudent volontairement fixé en début d'année 2025 en raison de prévisions de dépenses extraordinaires liées à la DANA de Valence de fin 2024.

✚ Déficit public : le déficit des administrations publiques (hors municipalités), s'élevait à 30,8 Md€ fin juillet (1,8% du PIB), soit une baisse de 12,8% par rapport à la même période en 2024. Par administration, l'État central enregistre un déficit de 38,9 Md€ (2,3% du PIB) et les régions sont quasiment à l'équilibre (0,3 Md€ de déficit, soit 0,02% du PIB). En revanche, la sécurité sociale enregistre un excédent de 8,4 Md€ (0,5% du PIB).

Le ministère des Comptes publics estime que les dépenses extraordinaires liées à la réponse à la DANA de Valence s'élèvent à 3,7 Md€. En excluant ce montant, le déficit de l'ensemble des administrations (hors municipalités) serait de 27,2 Md€, soit 1,6% du PIB (-23,1% par rapport à la même période en 2024).

✚ Dette publique : en juin 2025, la dette des administrations publiques s'est élevée à 1 691 Md€, soit une hausse de 4,0% en glissement annuel. La Banque d'Espagne a confirmé que la dette publique espagnole s'élevait à 103,4% du PIB à l'issue du 2^{ème} trimestre 2025 (soit -0,1 point par rapport au trimestre précédent ; -1,8 point par rapport au T2 2024).

Emploi

✚ Réduction du temps de travail : le Parlement espagnol rejette le projet de loi visant à réduire la durée légale du travail de 40 heures par semaine à 37,5 heures par semaine. Le 10 septembre, le congrès des députés a refusé la prise en considération du projet de loi gouvernemental pour réduire la durée légale du travail sans réduction de salaire.

La ministre du Travail, Yolanda Díaz, a annoncé qu'un décret sera adopté prochainement en conseil des ministres pour reprendre la partie du projet de loi dédiée à l'enregistrement des horaires de travail, dont le but est de réduire le nombre d'heures supplémentaires non rémunérées. Ce décret développera la loi adoptée en 2019 rendant obligatoire cet enregistrement et devrait rendre interopérables les systèmes d'enregistrement, tout en autorisant un accès direct de l'inspection du travail à ceux-ci.

✚ Affiliations à la sécurité sociale : fin septembre, la sécurité sociale dépasse les 21,7 millions d'affiliés corrigé de variations saisonnières (c.v.s), soit près de 57 000 affiliés c.v.s. supplémentaires par rapport à août et 365 000 affiliés c.v.s en plus par rapport à janvier.

✚ Chômage : fin septembre, le nombre de personnes inscrites au chômage s'élève à 2,4 millions de personnes. Par rapport à août, le nombre de personnes au chômage a diminué de près de 4 800 personnes (ou près de 30 000 personnes au chômage en moins c.v.s.).

✚ Enquête de population active : selon l'INE, le taux de chômage augmente au T3 2025 jusqu'à 10,5% (10,3% au T2 2025, +0,2 pp). Le nombre de personnes au chômage s'établit à près de 2,6 millions de personnes (+60 000 personnes par rapport au trimestre précédent). Par ailleurs, l'Espagne recense autour de 22,4 millions de personnes occupées (+120 000 personnes par rapport au trimestre précédent) et la population active augmente de près de 178 000 personnes et atteint les 25,0 millions de personnes.

Entreprises

✚ Chiffre d'affaires : selon l'INE, en juillet l'indice de chiffre d'affaires des entreprises ([ICNE](#)) est en légère baisse (-0,5% c.v.s. en variation mensuelle). Les indices ont affiché des taux de variation annuels positifs dans tous les secteurs analysés. On note notamment la hausse enregistrée dans le secteur de l'approvisionnement en électricité et en eau, de l'assainissement et de la gestion des déchets (20,8 %).

✚ Chiffre d'affaires industrie et services : selon l'INE, en juillet, le chiffre d'affaires du secteur industriel ([ICN](#)) enregistre une baisse de -1,0% c.v.s. en variation mensuelle. Les secteurs de l'énergie (1,5%) et les biens de consommation non durables (1,3%) ont affiché des taux mensuels positifs. En revanche, les biens d'équipement (-2,5%), les biens intermédiaires (-0,9%) et les biens de consommation durables (-0,2%) ont enregistré des taux mensuels négatifs.

Le chiffre d'affaires du secteur des services ([IASS](#)) se situe à -0,2% c.v.s. en variation mensuelle pour juillet 2025.

✚ Indices PMI : en septembre, l'indice PMI du secteur industriel est en forte baisse de -2,8 pts (51,5 pt) par rapport à août – le plus bas depuis trois mois. L'indice PMI pour les services est à 54,3 pt (+1,1 pt par rapport à août).

Pour le mois de septembre, le PMI composite de l'Espagne est quasi-stable (+0,1 pt à 53,8 pt).

✚ Création d'entreprises : selon l'INE, 10 902 sociétés ont été créées en juillet 2025, soit 11,4% de plus par rapport au mois de juillet de 2024. Le capital souscrit pour leur création a été de 481,5M€ (+39,8% g.a.), avec une moyenne de 44 168€ (+25,5% g.a.). Toujours en juillet 2025, l'institution enregistre la liquidation de

1 661 sociétés (augmentation du nombre de liquidation de sociétés de +3,6% par rapport au mois de juillet 2024).

🚦 **Commerce de détail** : l'indice de commerce de détail ([ICM](#)) enregistre une variation mensuelle de -0,4% c.v.s. en juillet 2025. En termes de modes de distribution, ce sont les petites chaînes qui ont enregistré la plus forte baisse (-1,9%). Par produit, l'alimentation a baissé de 0,1% et les autres produits de 0,3%.

Numérique

À l'initiative du Secrétariat d'État à la numérisation et à l'intelligence artificielle du ministère de la Transformation numérique et de la Fonction publique, l'Association espagnole de normalisation (UNE) a publié une [nouvelle spécification technique](#) en faveur d'une intelligence artificielle plus responsable et durable dans le cadre du Programme national d'algorithmes verts (PNAV).

L'objectif de cette norme (UNE 0086) est d'établir un cadre commun pour mesurer la consommation d'énergie, l'empreinte carbone, la consommation d'eau et les performances des systèmes d'IA. Son élaboration a été l'œuvre d'un groupe de travail technique spécialisé, composé de plus de 40 chercheurs spécialisés dans l'algorithmique durable, d'entreprises privées (grandes sociétés technologiques ou hautement spécialisées dans l'IA) et d'organismes de certification. La spécification fournit un guide détaillé pour quantifier l'impact environnemental des modèles et des algorithmes d'IA à toutes les étapes de leur cycle de vie, en particulier pendant la formation et la mise en œuvre, tant dans les environnements locaux que dans le cloud. Elle se concentre en particulier sur les modèles d'IA générative et les grands modèles de langage (LLM), en raison de leur charge de calcul plus importante et de leur impact environnemental conséquent. Cette initiative, qui s'inscrit dans le cadre de la stratégie espagnole en matière d'intelligence artificielle, veut répondre à l'engagement du gouvernement espagnol en faveur d'une IA responsable.

Secteur bancaire et financier

Selon le dernier rapport de l'Observatoire espagnol des Start-ups, l'investissement dans les start-ups espagnoles a atteint 2,6 Md€ entre janvier et septembre 2025, en hausse de 15% sur un an, pour un total de 288 opérations (+9%). Ce volume représente déjà 82% du montant total investi en 2024 et traduit la consolidation du capital-risque après deux années de repli. La dynamique repose sur les rondes de financement avancées (séries C : +77%, séries A : +16%), tandis que les tours d'amorçage reculent de 19%. Le soutien public reste un levier essentiel : en 2025, le Fond-ICO Global a sélectionné onze fonds de capital-risque pour investir jusqu'à 850 M€ issus des fonds Next Generation EU. Malgré une baisse ponctuelle des méga-levées (>50M€) au troisième trimestre (-36%), la valorisation cumulée de l'écosystème dépasse désormais 110 Md€, soit le double de 2020.

Marché de l'immobilier

🚦 **Prix de l'immobilier résidentiel** : selon le [dernier indice de prix](#) publié par le portail immobilier espagnol de référence Idealista, le prix des logements anciens en Espagne a progressé de 14,8% en glissement annuel en août 2025, pour atteindre une moyenne nationale de 2 498€/m². Cette dynamique haussière est

particulièrement visible dans certaines communautés autonomes (CC. AA) : les Îles Baléares sont la CC. AA où les prix sont les plus élevés, avec un prix moyen autour de 5 068€/m², tandis que la Communauté de Madrid atteint 4 384 €/m² en août 2025. Parmi les hausses interannuelles les plus prononcées se trouvent Madrid (+21,3%), la Communauté valencienne (+17,4%), Murcie (+17,6%) et l'Andalousie (+15,9%). Parallèlement, les prix du marché locatif ont poursuivi leur augmentation : en août 2025, les loyers ont augmenté de 10,5% en un an, pour atteindre une moyenne nationale de 14,5€/m². Les tensions se concentrent dans les zones métropolitaines et touristiques : Madrid, la Catalogne et les îles enregistrent des loyers parmi les plus élevés du pays.

✚ **Encadrement des locations touristiques** : le ministère espagnol du Logement a intensifié ses contrôles depuis l'entrée en vigueur du registre national obligatoire des logements de courte durée le 1^{er} juillet 2025. À ce jour, [53 876 logements touristiques illégaux](#) ont déjà reçu une notification demandant le retrait de leurs annonces en ligne faute d'enregistrement conforme, soit 20,3% des logements touristiques enregistrés dans le registre depuis sa création le 1^{er} janvier 2025. En parallèle, [la justice a rejeté un nouveau recours d'Airbnb](#) contre la suppression d'annonces non conformes à la nouvelle réglementation. Le Tribunal supérieur de justice de Madrid a confirmé la légalité des retraits, renforçant la pression sur les plateformes pour qu'elles vérifient systématiquement le Numéro de Registre de Location (NRA) avant publication. Cette réglementation vise à renforcer la transparence du marché, à limiter les annonces non enregistrées et à protéger l'accès au logement résidentiel dans les zones fortement touristiques.

✚ **Fiscalité des transactions immobilières** : selon [une analyse du Financial Times](#) en septembre 2025, l'Espagne figure parmi les pays européens où la charge fiscale liée à l'acquisition d'un logement est la plus lourde. Dans des régions comme la Catalogne et la Communauté valencienne, l'impôt sur les transmissions patrimoniales atteint un taux fixe de 10% de la valeur du bien. Ces prélèvements, parmi les plus élevés de l'Union européenne, sont particulièrement concentrés dans les zones côtières où la demande est alimentée par le tourisme et les résidences secondaires. Si certaines réductions existent (par exemple un taux réduit de 5% pour les acheteurs de moins de 35 ans en Catalogne), les surtaxes appliquées aux logements les plus chers peuvent atteindre 13% pour la tranche excédant 1,5 M€.

✚ **Opposition des communautés autonomes dirigées par le Parti populaire (PP, parti d'opposition) au Plan national pour le logement** : ces communautés autonomes ont ainsi exprimé, fin septembre 2025, [leur rejet du nouveau Plan national pour le logement](#) présenté par le ministère du Logement. Elles reprochent au gouvernement d'avoir élaboré ce projet « de manière unilatérale, sans concertation préalable », et dénoncent une « logique idéologique » fondée sur la généralisation des zones tendues et des subventions qu'elles estiment inflationnistes. Le PP plaide pour une stratégie alternative, qu'il souhaite centrée sur la libération de foncier, la construction de nouveaux logements et la simplification administrative, plutôt que sur des mesures « de contrôle ou de plafonnement ». Le désaccord porte aussi sur la clé de financement du plan. Jusqu'à présent, l'État assumait la plus grande part du coût — environ 75% selon les précédents programmes — tandis que les communautés contribuaient pour un quart. Le nouveau schéma proposé prévoit une contribution régionale portée à 40%, ce que plusieurs dirigeants du Parti populaire jugent excessif. La ministre du Logement, Isabel Rodríguez, a indiqué que le texte, actuellement soumis

à consultation publique, avait reçu le « soutien d'acteurs sociaux, syndicaux et patronaux », et réaffirmé « la main tendue du gouvernement » pour parvenir à un accord interinstitutionnel sur ce plan, qui mobiliserait près de 7 Md€ d'investissements.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international

Responsable de la publication : Service économique régional de Madrid

<https://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/ES>

Rédaction : Audinet Paul, Cattin Laure, Marañón Alexander