MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE, ÉNERGÉTIQUE
ET NUMÉRIQUE
*Liberté
Égalité
Fraternité*

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES
Espagne

Une publication du SER de Madrid
Novembre 2026

Le chiffre du mois

4,9 %

Hausse de l'IPC en octobre en glissement annuel

Zoom sur :

L'expulsion, le 23 septembre, de Maricarmen Abascal, locataire de 87 ans installée depuis 1956 dans le quartier du Retiro à Madrid, a été suivie le 26 septembre de manifestations qui se sont progressivement étendues à tout le pays, puis de l'installation d'un campement à la Puerta del Sol. Pour répondre à la crise, le gouvernement a adopté deux décrets-lois le 29 septembre, que le

Congrès des députés a rejetés le 2 octobre. Le 5 octobre, Pedro Sánchez a annoncé la dissolution des *Cortes generales* (Congrès des députés et Sénat) et la tenue d'élections anticipées le 29 novembre.

Le 6 octobre, le Conseil des ministres a réadopté l'essentiel de ces mesures dans deux nouveaux décrets-lois (RDL 28/2026 et 29/2026).

Le premier texte, qui porte sur la durée des baux, ne devait entrer en vigueur que le 15 novembre. Il prévoit une reconduction tacite des baux par périodes de cinq ans, avec une indemnité à la charge du bailleur en cas de non-renouvellement.

Le second, déjà en vigueur depuis le 8 octobre, gèle jusqu'à fin 2027 les loyers supérieurs à l'indice de référence. Pour les autres baux, la révision annuelle est plafonnée à 2 % en l'absence d'accord entre les parties. Les baux dont la période obligatoire s'achève avant fin 2028 peuvent être prorogés de deux ans au plus, si le locataire est à jour de ses paiements. Le texte encadre en outre la location temporaire, interdit d'exiger du locataire une assurance contre les impayés et restreint certaines opérations des grands propriétaires. Il rétablit aussi une déduction fiscale de 10 % des loyers pour les ménages modestes.

Entre la dissolution (5 octobre) et l'élection du nouveau parlement (29 novembre), la validation des décrets relève de la permanence du Congrès (*Diputación Permanente*), qui exerce les fonctions du Congrès. Celle-ci s'est prononcée le 12 novembre en rejetant le premier texte sur la durée des baux mais en adoptant le 2ème.

Activités macroéconomiques et financières

	Gouvernement Prévisions éco. et trajectoire de finances pub. (Juin 2026)		**Commission Européenne** Prévisions de printemps (Mai 2026)		**Banque d'Espagne** Prévisions Eurosystème (Octobre 2026)		**OCDE** Perspectives économiques de l'OCDE (Septembre 2026)		**FMI** Perspectives de l'économie mondiale (Octobre 2026)	
	2026	**2027**	**2026**	**2027**	**2026**	**2027**	**2026**	**2027**	**2026**	**2027**
Croissance PIB	+2,6%	+2,2%	+2,4%	+1,9%	+2,6%	+2,2%	+2,6%	+1,8%	+2,5%	+1,8%
Taux de chômage	9,9%	9,4%	9,9%	9,6%	10,0%	9,7%	10,2%	9,8%	9,8%	9,8%
Déficit public (% du PIB)	−2,1%	-1,8%	−2,4%	−2,0%	−2,6%	−2,2%	−2,2%	−2,3%	−2,4%	-2,3%
Dette publique (% du PIB)	99,1%	97,6%	99,6%	98,9%	98,5%	96,2%	98,5%	97,3%	97,6%	95,2%
Inflation (moyenne annuelle)	+ 2,9%	+ 2,7 %	+3,0%	+2,5%	+3,9%	+3,7%	+3,7%	+3,4%	+3,7%	+2,7%
	Déflateur du PIB		*IPCH*		*IPCH*		*IPC*		*IPC*	

Mesures de relance

- Le gouvernement espagnol a partiellement prolongé le « plan intégral de réponse à la crise au Moyen Orient » d'octobre à décembre. Selon l'exécutif, cette prolongation aura un coût budgétaire de près de 2 Md€, portant le total des mesures adoptées depuis mars dernier à près de 12 Md€.

  Plus concrètement, les mesures réduisant la fiscalité énergétique sont adaptées selon les modalités suivantes :

  - La réduction de l'impôt sur les hydrocarbures est renouvelée et passera progressivement à 0,20 €/L en octobre, 0,13€/L en novembre et 0,06 €/L en décembre. Cette réduction pourra être automatiquement réhaussée à 0,20 €/L en novembre et décembre si la différence de l'IPC des carburants de septembre et octobre 2026 est supérieure de 15 % par rapport aux mêmes mois de 2025.
  - La réduction de la TVA sur l'électricité, le gaz naturel, les briquettes, les granulés et le bois pour chauffage au taux réduit de 10 % (au lieu du taux ordinaire de 21 %) et celle de l'impôt spécial sur l'électricité au minimum de 0,5 % (au lieu du taux ordinaire de 5,1 %) seront réintroduites en novembre et décembre si l'augmentation de l'IPC de ces catégories en septembre et octobre 2026 est supérieure de 15 % par rapport aux mêmes mois de 2025.

  Par ailleurs, les hausses trimestrielles du tarif régulé du gaz naturel, connu comme « TUR » et concernant près de 3 millions de consommateurs, ont été limitées pour les deux prochains trimestres. Concrètement, la part du prix déterminée par la cotation du gaz dans la formule trimestrielle de révision du TUR est limitée à 35 % du total pour le 4ème trimestre 2026 et à 15 % du total pour le 1er trimestre 2027. Selon les estimations du ministère de l'Économie, cette mesure devrait permettre de limiter la hausse du TUR à près de 15 % entre octobre et décembre au lieu des 45 % prévus sans cette formule. Pour rappel, cette formule avait déjà été en vigueur en 2022 et 2023 lors de la crise inflationniste précédente.

  De plus, les dispositifs de soutien aux secteurs économiques les plus touchés sont prolongés :

  - Les aides directes de 0,20€ par litre de carburant à vocation professionnelle pour les producteurs agricoles, les bateaux de pêche et les professionnels du transport routier sont prolongées jusqu'à décembre. En contrepartie, les entreprises bénéficiaires ne pourront pas licencier pendant cette période en invoquant des causes liées à la crise au Moyen Orient ;
  - Les aides directes aux agriculteurs utilisant des fertilisants dans les exploitations irriguées ou non irriguées sont également prolongées jusqu'à décembre.

Enfin, plusieurs dispositifs resteront en vigueur jusqu'à la fin de l'année comme prévu lors de l'adoption du premier paquet de mesures en mars dont :

- La réduction dans la facture d'électricité de 80 % du montant correspondant aux péages d'accès au réseau pour les industries électro-intensives ;
- Le maintien des flexibilités pour modifier les contrats de fourniture en gaz et électricité pour les entreprises et les indépendants pendant toute l'année 2026 (changements sans coûts de puissance souscrite ou suspensions temporaires de la fourniture de gaz naturel) ;
- Les réductions renforcées sur les factures d'électricité pour les bénéficiaires du bon social électrique (réduction des factures d'électricité de 42,5 % pour les consommateurs vulnérables et 57,5 % pour les consommateurs vulnérables sévères, contre 35 % et 50 % respectivement en période ordinaire) ;
- La hausse de l'aide minimale du bon social thermique de 40€ à 50€ (aide directe versée aux consommateurs vulnérables pour compenser les dépenses en chauffage et eau chaude sanitaire) ;
- L'interdiction de la coupure des approvisionnements en électricité, eau et gaz aux consommateurs vulnérables ;
- Le plafonnement du prix de la bombonne de gaz butane de 12,5 kg (actuellement à 18,84€). Cette mesure est désormais prolongée jusqu'au 30 juin 2027.

La réduction progressive de l'impôt sur la valeur de la production d'énergie électrique incorporée dans le système électrique, normalement à 7 %, est maintenue. Pour rappel, cet impôt sera progressivement réduit jusqu'à sa disparation complète en 2028.

- Plan national de relance et de résilience (PNRR) – versements : **le gouvernement espagnol a présenté fin septembre la demande pour le 7ème et dernier versement du plan pour un montant de 25,9 Md€.** Cette demande est composée de 21,5 Md€ de subventions non-remboursables (en termes nets : 18,7 Md€, après avoir soustrait le préfinancement reçu au début du plan en 2021) et de 4,4 Md€ en prêts (4,2 Md€ en termes nets).

  Ce dernier versement repose sur la validation de 148 jalons et objectifs, près de 30 % du total du plan, dont 130 correspondent aux subventions et 18 aux prêts. Parmi ces jalons et objectifs, on compte notamment la mise en place du fonds *España Crece* (avec 13,3 Md€ du plan de relance) ainsi que l'adoption de sa stratégie d'investissement centrée sur le logement, la transition verte et l'innovation, l'engagement de travaux pour près de 23 000 logements sociaux, la réalisation de près de 54 000 rénovations énergétiques de bâtiments, l'adoption d'un nouveau cycle de révision des dépenses par l'autorité budgétaire indépendante, le versement de 175 000 aides pour l'acquisition de véhicules électriques ou l'installation de plus de 100 000 points de recharge pour véhicules électriques.

Désormais la Commission européenne devra donner son avis et soumettre une proposition au Conseil pour formaliser le versement avant la fin de l'année 2026.

Macroéconomie

- Croissance du PIB : selon la 1ère estimation de l'INE, **le PIB espagnol a enregistré une croissance de +0,6 % au T3 2026 par rapport au trimestre précédent (-0,1 pp par rapport au T2 2026).** Ce résultat porte l'acquis de croissance pour 2026 à +2,4 % à l'issue du 3ème trimestre.

  La croissance a été portée par la contribution de la demande nationale (contribution de 0,5 point) alors que la consommation privée (+0,6 %) et l'investissement (+0,7 %) ont été les moteurs de la croissance espagnole. La demande externe a eu une contribution positive à hauteur de 0,1 point alors que les exportations (+1,3 %) ont augmenté plus rapidement que les importations (+1,1%).

- Comptabilité nationale 2023-2025 : **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 revu à la baisse ses estimations de la croissance du PIB pour 2023 (de +2,5 % à +2,4 %, soit -0,1 pp) et pour 2025 (de +2,8 % à +2,6 %, soit -0,2 pp). En revanche, la croissance du PIB a été revue à la hausse pour 2024, de +3,5 % à +3,7 % (+0,2 pp). En termes nominaux, le PIB espagnol s'élevait à 1 690 Md€ fin 2025.

- Inflation : **l'INE a publié sa 1ère estimation pour octobre avec une augmentation de l'IPC de 4,9 % (égale par rapport à septembre).** L'IPC harmonisé au niveau européen (IPCH) s'élève également à +4,9 % en g.a. (-0,1 pp par rapport à septembre) et l'inflation sous-jacente à +3,1 % g.a., comme en septembre.

Finances publiques

- Déficit public : **le déficit des administrations publiques s'est élevé à 31,2 Md€ en août (1,8 % du PIB), soit une hausse de 0,1 pp par rapport à août 2025.** Par administration, l'État concentre l'essentiel du déficit (42,1 Md€, soit 2,4 % du PIB) alors que les régions sont quasiment à l'équilibre (0,02 Md€ de déficit) et que la sécurité sociale enregistre un excédent de 10,9 Md€ (0,6 % du PIB).

- Dette publique : en août, la dette des administrations publiques s'est élevée à 1 750 Md€, soit une hausse de 2,9 % par rapport à août 2025. Selon l'estimation de la banque d'Espagne, le ratio de dette publique sur PIB s'élèverait à 99,7 %, soit -3,1 point par rapport à août 2025. Ce ratio est passé sous le seuil des 100 % en juillet pour la 1ère fois depuis février 2020 et reste donc sous ce niveau pour le 2ème mois consécutif.

Emploi

- Enquête de population active : selon l'INE, le taux de chômage augmente au T3 2026 à 10,2 % (9,9 % au T2 2026, +0,3 pp). Le nombre de chômeurs s'établit à près de 2,6 millions de personnes (+96 000 personnes par rapport au trimestre précédent). Par ailleurs, l'Espagne recense environ 22,9 millions de personnes occupées (+74 000 personnes par rapport au trimestre précédent) et la population active augmente de près de 170 000 personnes et atteint 25,4 millions de personnes.

- Affiliations à la sécurité sociale : en octobre, la sécurité sociale atteint 22,6 millions d'affiliés corrigés des variations saisonnières (c.v.s), soit près de 90 000 affiliés c.v.s. supplémentaires par rapport au mois de septembre et près de 680 000 affiliés c.v.s de plus depuis le début de l'année 2026.

- Chômage : fin octobre, le nombre de personnes inscrites au chômage s'élève à 2,4 millions de personnes. Le nombre de personnes au chômage a augmenté de près de 22 000 personnes par rapport à septembre et de près de 9 400 personnes c.v.s.

Entreprises

- Chiffre d'affaires : selon l'INE, en août l'indice de chiffre d'affaires des entreprises (ICNE) est en légère hausse (+ 1,8 % c.v.s. en variation mensuelle).

  Les quatre secteurs analysés ont affiché des taux mensuels positifs. Les hausses les plus importantes ont été enregistrées dans les secteurs de la distribution d'électricité, d'eau, de l'assainissement et de la gestion des déchets (13,1 %) ainsi que dans les industries extractives et manufacturières (2,1 %).

- Chiffre d'affaires industrie : selon l'INE, en août, le chiffre d'affaires du secteur industriel (ICN) enregistre une hausse de 2,1 % c.v.s. en variation mensuelle.

  Quatre des cinq secteurs analysés ont affiché des taux mensuels positifs. Parmi ceux-ci, on peut citer notamment les hausses enregistrées dans les secteurs de l'énergie (7,5 %) et des biens de consommation non durables

(1,2 %). Le seul secteur à avoir connu une baisse est celui des biens de consommation durables (-0,7 %).

- Le chiffre d'affaires du secteur des services (IASS) se situe en hausse de 0,3 % c.v.s. en variation mensuelle pour août 2026.
- Indices PMI : en septembre, l'indice PMI du secteur industriel est en légère hausse en Espagne (+1,5 pt à 51). L'indice PMI pour les services est également à la hausse (+0,5 pt à 58,3). Pour le mois de septembre, le PMI composite de l'Espagne augmente (+1,0 pt à 56,8).
- Création d'entreprises : selon l'INE, 7 526 sociétés ont été créées en août 2026, soit +5,7 % de plus par rapport au mois d'août 2025. Le capital souscrit lors de leur constitution a enregistré une hausse annuelle de 92,8 % et le capital souscrit moyen (60 644€) a augmenté de 82,3 %. Par ailleurs, 1 913 sociétés ont procédé à une augmentation de capital, soit -5,8 % par rapport à août 2025. Le capital souscrit lors de ces augmentations a baissé de -26,5 %. Le nombre de sociétés commerciales dissoutes a augmenté de 2,8 % en glissement annuel, très majoritairement (2,3 %) sur base volontaire.
- Commerce de détail : l'indice de commerce de détail (ICM) enregistre une variation mensuelle de +0,3 % c.v.s. en août 2026. Parmi les modes de distribution, c'est le secteur du commerce électronique qui a enregistré la plus forte hausse (+,25 %).

Secteur bancaire et financier

- Banque centrale européenne : l'Espagne présente la candidature de Pablo Hernández de Cos pour la présidence de la BCE. Lors de l'Eurogroupe du 9 novembre, le ministre espagnol de l'Économie, du Commerce et des Entreprises, Carlos Cuerpo, a défendu la candidature de Pablo Hernández de Cos pour assumer la présidence de la BCE. Il sera opposé au candidat néerlandais, Klaas Knot, pour assumer la présidence à partir du 7 février prochain, lorsque Christine Lagarde mettra fin à son mandat.

  Ancien gouverneur de la banque d'Espagne (2018-2024), Pablo Hernández de Cos est directeur général de la banque des règlements internationaux depuis juillet 2025
- Une rentabilité bancaire en repli au T2 mais toujours à un niveau historiquement élevé, portée par des fondamentaux solides : selon la Banque d'Espagne, la rentabilité annualisée des fonds propres du secteur s'est établie à 16,05 % au T2 2026, contre 17,34 % au T1 et 14,50 % un an plus tôt. Le recul apparent par rapport au T1 s'explique par des résultats exceptionnels non récurrents comptabilisés en début d'année ; une fois ces effets neutralisés, la rentabilité a progressé de 14,78 % à 16,05 % entre mars et juin. Le niveau reste très élevé : il dépasse de plus de 3 points la moyenne observée depuis 2022 et de près de 9 points celle de la période

2015-2019. Cette performance repose sur des bilans robustes. Le ratio de capital total des entités significatives atteint 17,97 % (contre 18,01 % le trimestre précédent). Le ratio de couverture des besoins de liquidité monte à 171,07 %, très au-delà du minimum réglementaire de 100 %. La qualité des actifs continue de s'améliorer : le taux de crédits douteux recule à 2,53 %, nouveau plus bas de la série disponible (2015).

Marché de l'immobilier

- Un premier recul trimestriel des loyers depuis 5 ans, qui traduit l'essoufflement de la demande solvable plutôt qu'une détente du marché : selon l'indice Idealista, le loyer moyen s'établit à 15,1 €/m² par mois en septembre 2026, en hausse de 5,6 % sur un an mais en baisse de 0,4 % sur le trimestre, première contraction trimestrielle en 5 ans. Le niveau reste proche du plus haut historique de 15,3 €/m² atteint en juillet. La contrainte d'offre reste déterminante : selon Idealista, le stock de logements à louer a diminué de 393 000 unités entre 2018 et 2025. Les écarts territoriaux persistent : la ville de Madrid atteint un record à 23,4 €/m² (+4,8 % sur un an). À l'échelle régionale, les Baléares s'établissent à 20,2 €/m² et la Catalogne à 15,9 €/m². Le marché de la vente reste en revanche très dynamique : le prix de l'ancien progresse de 11,8 % sur un an au troisième trimestre, à 2 930 €/m².
- La Banque d'Espagne écarte à court terme un encadrement du crédit hypothécaire, tout en maintenant son diagnostic de pénurie : fin septembre, le gouverneur de la Banque d'Espagne José Luis Escrivá a exclu tout plafonnement des prêts hypothécaires et a appelé à évaluer l'impact de chaque mesure en faveur du logement avant son adoption. Il juge les établissements bancaires « *raisonnablement prudents* » dans l'octroi des crédits et n'estime donc pas nécessaire d'imposer des limites dans l'immédiat. Il avertit par ailleurs que certaines mesures d'allègement pourraient freiner la construction à un horizon de deux ou trois ans. La Banque d'Espagne estime le déficit entre 700 000 et 750 000 logements, susceptible d'atteindre un million en 2028, à mettre en regard d'une production d'environ 100 000 logements neufs par an. L'Espagne figure, avec l'Italie et l'Allemagne, parmi les trois pays de l'Union bancaire n'ayant pas encore activé ces instruments, malgré les recommandations du FMI.

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

Abonnez-vous : espagne@dgtresor.gouv.fr