



Nouvelles d'Espagne

Economie et finances

N° ECOFIN-10 – du 1^{er} juin au 14 juin 2019

- Le conseil européen acte la sortie de l'Espagne de la procédure de « déficit excessif » ouverte en 2009.
- L'AIReF publie les analyses de sa « Spending Review ».
- Le taux d'intérêt sur la dette publique espagnole atteint un minimum historique à 0,5 %.
- Les prix du logement à l'achat sont en hausse de 6,8 % au T1 2019 (g.a.).

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,6 %	T4 2018		Cette semaine	Numéro précédent
Croissance PIB (g.a)	+2,6 %				
Indice de Production Industrielle (g.a)	-3,1 %	03/19	IBEX 35	9 194,2	9 004,2
Dette (% du PIB)	98,7 %	T1 2019	Rendement bon à 10 ans (%)	0,492	0,713
Déficit public (% du PIB)	-2,5 %	T4 2018	Prime de risque (pp)	0,749	0,916
Exportations (g.a)	-0,0 %	03/19	Emploi		
Importations (g.a)	+3,2 %	03/19	Taux de chômage (données cvs)	14,1 %	T1 2019
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,7 %	05/19	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+136 400	T1 2019

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

Actualité Economique

MACROECONOMIE

La Banque d'Espagne revoit à la hausse ses prévisions de croissance pour 2019 (+2,4 %, +0,2 p.p.) et les maintient en 2020 (+1,9 %) et 2021 (+1,7 %). Les dernières données de croissance, plus favorables que prévu, justifient la révision à la hausse en 2019 (Cf. *Tableau 1*). Pour 2020 et 2021, les prévisions sont maintenues car les taux d'intérêts plus faibles seraient compensés par la détérioration des marchés exportateurs espagnols. L'inflation devrait augmenter progressivement sur l'horizon des prévisions, tirée par la composante sous-jacente dans un contexte d'*output gap* positif croissant et d'augmentation des coûts unitaires du travail.

La dette publique augmente au T1 2019 (Cf. *Graphique 1*). Selon les données de la Banque d'Espagne, le ratio de dette publique/PIB consolidé selon la Procédure de déficit excessif s'établit à 98,7 % (contre 97,1 % au T4 2018). Ce ratio est identique à celui enregistré au T1 2018. Par strate administrative, la dette de l'Administration centrale (1 070 Md €, +4,0 % g.a.), celle des Communautés autonomes (297 Md €, +2,4 %) et celle de la Sécurité sociale (43 Md €, +57,4 %) ont augmenté, alors que la dette des entités locales (26 Md €, -10,4 %) a diminué.

L'investissement en Recherche et Développement a cru de 6 % en 2017 selon la fondation Cotec. Selon le rapport annuel de la fondation pour l'innovation (Cotec), l'investissement en R&D est en hausse pour la troisième année consécutive (14,1 Md €), porté par le secteur privé dont les dépenses ont augmenté de 8,2 % g.a. L'Espagne, dont l'investissement en R&D représente 1,2 % du PIB (+0,01 p.p.) en 2017, ne parvient pas à réduire l'écart avec la moyenne européenne qui s'établit à 2,7 % du PIB (+0,3 p.p. g.a.).

La Ministre espagnole de l'Industrie, du Commerce et du Tourisme Reyes Maroto s'est rendue en Chine pour renforcer la coopération économique et commerciale hispano-chinoise. Les autorités espagnoles souhaitent que leurs entreprises soient davantage présentes en Chine et que les entreprises asiatiques augmentent leurs investissements en Espagne, notamment dans le domaine des batteries pour véhicules électriques. La ministre a ainsi visité les usines du constructeur automobile JAC Motors et du fabricant de batteries lithium pour véhicules électriques Guoxuan High Tech. Par ailleurs, un accord de coopération a été signé entre l'ICEX et China EV100 (organisation visant à développer le véhicule électrique en Chine).



FINANCES PUBLIQUES

Après la recommandation de la Commission européenne, le Conseil a approuvé la sortie de l'Espagne de la procédure de déficit excessif. La Commission a constaté que le déficit était passé sous la barre des 3 % en 2018 (2,5 %) et que le gouvernement espagnol prévoit des déficits décroissants sur l'horizon des prévisions. Dans le cadre du paquet de printemps du Semestre européen, la Commission a également publié son avis sur le Programme de Stabilité (PStab) et le Programme National de Réformes (PNR) remis par l'Espagne. Concernant le PStab, la Commission recommande un ajustement structurel de 0,65 % du PIB en 2019 et 2020. Quant au PNR, elle a formulé quatre recommandations spécifiques relatives : (i) à la consolidation structurelle des finances publiques ; (ii) au marché du travail, aux mécanismes de garantie de revenus et au système éducatif ; (iii) au recentrage des politiques d'investissement public sur la promotion de l'innovation et de l'efficacité énergétique, en modernisant les infrastructures de fret ferroviaire et les interconnexions énergétiques et (iv) à la mise en œuvre de la loi d'unité du marché (Cf. Encadré 1).

L'AIREF publie les premières analyses de sa « Spending Review ». L'autorité de contrôle budgétaire a publié trois des sept rapports à paraître au mois de juin sur la dépense publique espagnole : l'analyse transversale des subventions espagnoles, l'évaluation des aides pour l'achat de médicaments prescrits par le système public de santé et l'évaluation des politiques actives de l'emploi. Sur le premier point, elle plaide pour une nouvelle loi générale de subventions et pour la mise en place d'une culture de suivi et d'évaluation des subventions. Concernant les médicaments, l'AIREF a identifié des possibilités de gains d'efficacité de près de 1,8 Md € en cumulé sur la période 2020-2022, dont presque 1 Md € correspond à la mise en place au niveau national du système d'appels d'offres andalou afin de diminuer le prix des médicaments subventionnés¹. Enfin, l'organisme pointe du doigt le manque d'évaluation des politiques d'insertion des chômeurs sur le marché du travail – représentant plus de 6 Md € par an – et relève de grandes différences de rendements des services publics de l'emploi entre les régions espagnoles.

MARCHE DU TRAVAIL

Les coûts horaires du travail sont à la hausse au T1 2019. D'après les chiffres provisoires de l'INE basés sur les données de cotisation de la Sécurité sociale, le coût horaire du travail corrigé des variations saisonnières et du calendrier (+2,4 % au T1 2019) confirme son accélération (Cf. Graphique 2). L'indice a surtout augmenté dans le secteur immobilier (+7,7 %), les activités artistiques et de loisirs (+4,8 %) et l'Administration publique (+4,6 %), alors qu'il s'est détérioré pour les activités professionnelles, scientifiques et techniques (-0,5 %), les activités financières (-1,4 %) et les industries extractives (-2,3 %). Par rapport à 2018, la modération des prix est à l'origine d'une augmentation sensible des coûts en termes réels.

Actualité Financière

SECTEUR BANCAIRE

Le crédit net² des banques aux ménages redevient légèrement positif (+0,2 % du RDB) pour la première fois depuis 2011. D'après les comptes financiers de l'économie espagnole publiés par la Banque d'Espagne, l'augmentation des flux nets de crédit à la consommation et autres crédits (+1,2 % du RDB) a plus que compensé en 2018 la poursuite de la diminution du crédit hypothécaire aux familles (-0,9 % RDB), qui modère sensiblement son rythme par rapport aux années précédentes. Néanmoins, le stock de dette des familles (59 % du PIB, -0,2 p.p.) a continué de diminuer, tiré par la croissance du PIB³. Par ailleurs, malgré un financement extérieur net total positif en 2018 (+0,8 % du PIB), le crédit bancaire aux entreprises a diminué (-1,2 % du PIB). La ratio d'endettement des sociétés est lui aussi favorisé par la croissance et s'établit à 75 % du PIB en 2018 (-3 p.p.).

La Sareb lance une activité de promotion immobilière. La société de gestion d'actifs provenant de la restructuration du système bancaire (Sareb) a créé une société de gestion immobilière, Árqura Homes, dotée de 811 M € d'actifs. Elle sera chargée de la promotion et de la vente de 17 095 logements répartis sur l'ensemble du territoire espagnol. La Sareb prévoit d'investir 2,2 Md € sur huit ans. Le lancement de cette activité permet à la Sareb de désinvestir les actifs adjudiés issus des entités ayant bénéficié d'aides publiques.

Bankinter achète EVO Banco et sa filiale irlandaise de crédit à la consommation, Avantcard, pour 65,8 M €. Cette opération permet à Bankinter de pénétrer sur le marché irlandais. L'achat de EVO Banco lui apporte 452 000 nouveaux clients, un bilan de 3,1 Md € de dépôts et 745 M € de crédits immobiliers.

¹ Dans son Programme de stabilité remis à Bruxelles, le gouvernement a annoncé l'adoption de plusieurs de ces recommandations qui permettraient de dégager de gains d'efficacité de 1,5 Md € entre 2020 et 2022.

² Différence entre les nouveaux crédits et l'amortissement des crédits.

³ Le patrimoine net des familles, quant à lui, a légèrement diminué pour la première fois depuis 2012, pénalisé par la dépréciation des instruments financiers suite aux tensions sur les marchés financiers mondiaux fin 2018.



MARCHES FINANCIERS

Le taux d'intérêt sur la dette publique espagnole atteint un minimum historique à 0,5 % (Cf. Graphique 3). Les risques mondiaux renforcent l'attractivité des actifs présentés comme des « valeurs refuges », accélérant l'achat de dettes publiques européennes.

SECTEUR IMMOBILIER

Les prix du logement à l'achat sont en hausse de 6,8 % au T1 2019 (g.a.). Le taux de variation annuelle de l'indice des prix du logement de l'INE est en hausse de 0,2 p.p. par rapport au T4 2018. Cette évolution est principalement due à la forte hausse des prix des logements neufs (+10,4 % g.a., +2,4 p.p. par rapport au trimestre précédent). La variation annuelle s'élève à 6,2 % pour les logements anciens (-0,2 p.p. par rapport au T4 2018). La hausse des prix des terrains dans les zones en tension – forte demande et peu d'offre –, la hausse des coûts de construction et de la main d'œuvre ainsi que la lenteur d'octroi des permis de construire par les municipalités contribuent à l'augmentation des prix des logements neufs. La Communauté de Madrid enregistre la plus forte hausse en glissement annuel (+9,7 %), tous types de logements confondus. Selon le Collège des conservateurs des hypothèques, le nombre d'achat-vente de logements a augmenté de 3,8 % g.a. (133 860).

Aqualia achète l'entreprise française Services Publics et Industries Environnement (SPIE). La compagnie espagnole de gestion des eaux, détenue à 51 % par le constructeur FCC et à 49 % par le fonds australien OFM, a acheté SPIE, société spécialisée dans la gestion des services publics liés à l'eau en Île-de-France. Aqualia a souligné dans un communiqué l'attractivité du marché français où coexistent des modèles de gestion publique et privée qui nécessitent des investissements importants. En 2018, Aqualia enregistrait un chiffre d'affaires de à 1,1 Md € et offrait ses services à 22,5 M d'usagers à travers le monde.

Tableau 1 – Prévisions macroéconomiques de la Banque d'Espagne

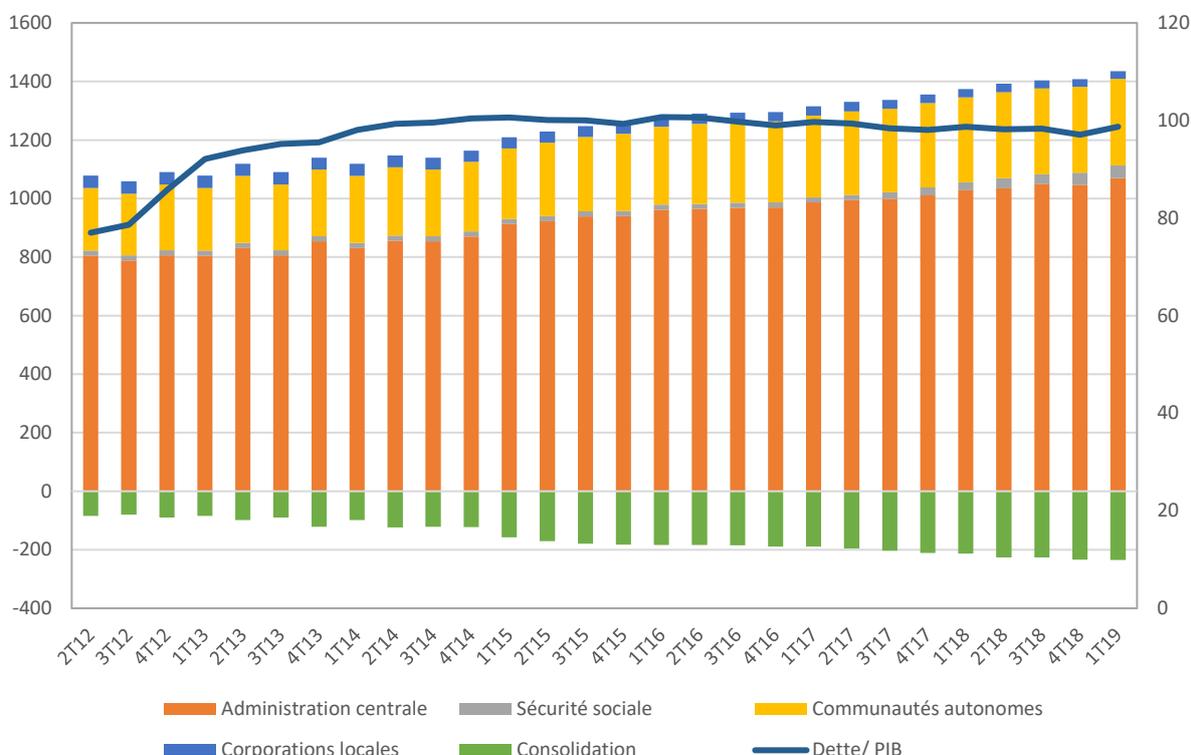
Taux de croissance annuel, en %	Prévisions				Variation par rapport aux prévisions de mars 2019		
	2018	2019	2020	2021	2019	2020	2021
PIB	2,6	2,4	1,9	1,7	0,2	0,0	0,0
Consommation privée	2,3	1,8	1,7	1,5	-0,2	0,2	0,1
Consommation publique	2,1	1,7	1,3	1,2	-0,1	0,1	0,0
Investissement (FBCF) :	5,3	4,1	3,9	2,8	0,2	0,1	0,2
<i>dont biens d'équipement</i>	4,3	3,7	3,5	2,5	0,5	0,2	0,4
<i>dont construction</i>	6,2	4,6	4,3	3,1	0,0	-0,1	0,0
Exportation de biens et services	2,3	1,6	3,2	3,5	-1,6	-0,8	-0,2
Importation de biens et services	3,5	1,4	3,8	3,6	-2,2	-0,8	-0,3
Demande intérieure (*)	2,9	2,3	2,1	1,7	0,0	0,1	0,0
Secteur extérieur (*)	-0,3	0,1	-0,2	0,0	0,2	0,0	0,0
PIB nominal	3,6	3,3	3,7	3,6	-0,4	0,1	0,1
Emploi (ETP)	2,5	2,0	1,6	1,6	0,4	0,0	0,0
Taux de chômage (fin de période)	14,4	13,8	12,4	11,8	-0,1	-0,4	-0,3
Inflation (IPCH en moyenne annuelle)	1,7	1,1	1,3	1,5	-0,1	-0,2	-0,1
Solde budgétaire (% du PIB)	-2,5	-2,4	-1,8	-1,6	0,1	0,2	0,2

(*) Contributions à la croissance du PIB

Source : [Prévisions macroéconomiques de la Banque d'Espagne](#)



Graphique 1 – Dette publique (Md € et total consolidé selon la PDE en % du PIB)



Source : Banque d'Espagne

Encadré 1 – Recommandations de la Commission pour l'Espagne dans le cadre du Semestre européen 2019

Suite au Rapport-pays que la Commission a publié au mois de février et au Programme national de réformes de l'Espagne, la Commission propose 4 grands axes de recommandations:

(1) **Finances publiques** : l'Espagne doit respecter les critères d'amélioration structurelle du déficit public et renforcer le cadre budgétaire et des marchés publics. Des mesures sont à prendre pour préserver la viabilité du système de retraite. Enfin, la Commission considère que toute ressource extraordinaire devrait être utilisée pour diminuer le ratio de dette publique.

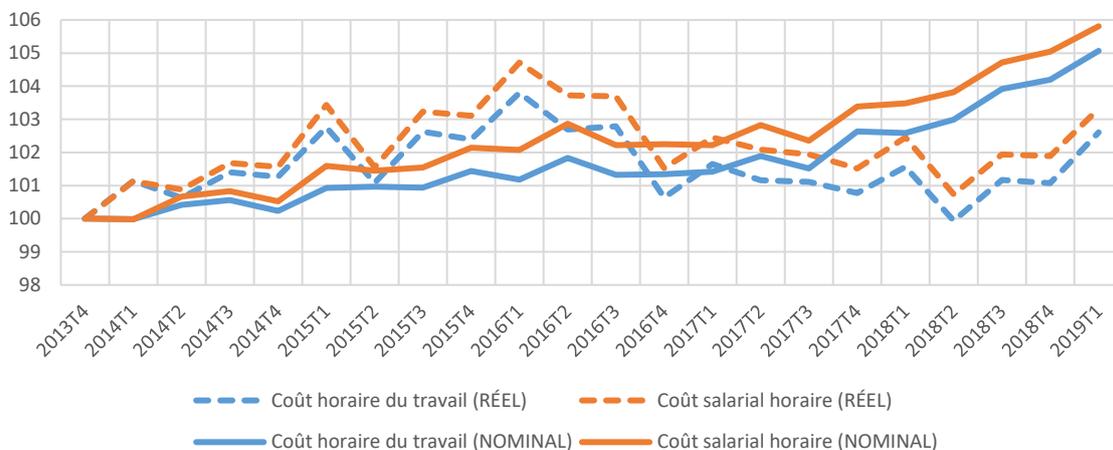
(2) **Marché du travail, systèmes de garantie de revenus et système éducatif** : (i) amélioration de l'efficacité des services sociaux et de l'emploi, (ii) transformation de CDD en CDI, notamment en simplifiant le système d'aides à l'embauche, (iii) comblement des lacunes de couverture entre les systèmes d'assurance chômage et les dispositifs régionaux de garantie de revenus et (iv) diminution de l'abandon scolaire précoce et amélioration du système éducatif, en tenant compte des disparités régionales et en promouvant la coopération entre le système éducatif et les entreprises pour réduire le mésappariement en compétences et qualifications, notamment concernant les TIC.

(3) **Innovation, énergie et infrastructures** : la Commission recommande de lier les politiques d'investissement public à l'efficacité énergétique, à la modernisation de l'infrastructure de fret ferroviaire et au développement des interconnexions énergétiques avec le reste de l'UE. L'efficacité des politiques de soutien à la R&D doit également faire l'objet de mesures.

(4) **Loi d'unité du marché** : l'Espagne doit améliorer la coopération entre administrations et veiller à ce que les règles d'accès aux activités soient partout compatibles avec les principes de la loi.

Source : [Avis de la Commission européenne sur le PStab et le PNR de l'Espagne](#)

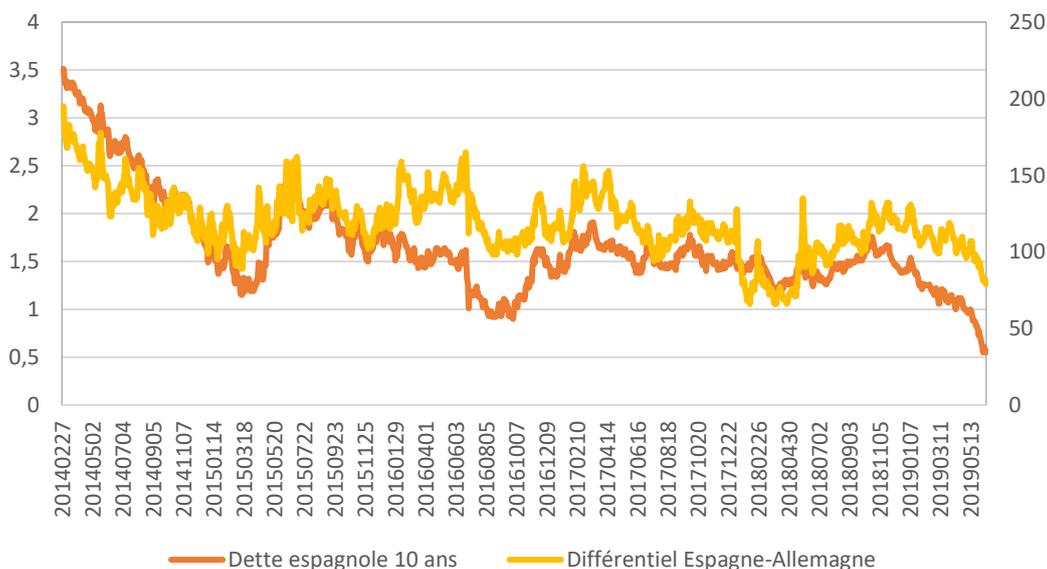
Graphique 2- Coût du travail (2013 T4 :100)



Note : Coûts réels déflatés par l'IPC.

Source : INE.

Graphique 3- Évolution du taux d'intérêt sur la dette espagnole et du spread



Source : Ministère de l'économie

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/désabonnement : espagne@dgtresor.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.