



Nouvelles d'Espagne

Economie et finances

N° ECOFIN-14 – du 11 septembre au 27 septembre 2019

- L'INE revoit à la baisse les données de croissance pour 2016, 2017 et 2018.
- La banque d'Espagne revoit à la baisse ses prévisions de croissance pour 2019.
- S&P and DBRS améliorent la notation de la dette souveraine espagnole.
- Santander passe 1,5 milliard d'euros de dépréciation d'actifs dans la perspective du Brexit.
- Le coût du travail connaît son augmentation la plus conséquente depuis dix ans.

Indicateurs macro		
Croissance PIB (t/t)	+0,5 %	T2 2019
Croissance PIB (g.a)	+2,3 %	
Indice de Production Industrielle (g.a)	0,8 %	07/19
Dette (% du PIB)	98,7 %	T1 2019
Déficit public (% du PIB)	-0,3 %	T1 2019
Exportations (g.a)	+2 %	07/19
Importations (g.a)	+1,5 %	07/19
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,9 %	08/19

Marchés financiers		
	Cette semaine	Numéro précédent
IBEX 35	9184,1	9 059,5
Rendement obligation à 10 ans (%)	0,17	0,28
Prime de risque (pp)	0,74	0,84
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

L'INE revoit à la baisse les données de croissance pour les années 2016, 2017 et 2018. Dans le cadre de la révision de la série statistique réalisée tous les 5 ans suivant les recommandations d'Eurostat, l'INE revoit à la baisse les données de croissance des années 2016 à +3,0 % (-0,2 p.p.), 2017 à +2,9 % (-0,1 p.p.) et 2018 à +2,4 % (-0,2 p.p., cf. *graphe 1*). La consommation des ménages est revue à la baisse (-0,5 p.p) et n'est pas entièrement compensée par le dynamisme de l'investissement. Par ailleurs, le ralentissement économique global pèse plus que prévu sur l'économie nationale. Dans ce contexte, le taux de croissance pour 2019 pourrait être revu à la baisse (-0,2 p.p.) compromettant l'atteinte des objectifs de déficit (2,0 % du PIB) et de dette (95,8 % du PIB).

La banque d'Espagne revoit à la baisse ses prévisions de croissance (2019 : +2,0 %, -0,4 p.p. ; 2020 : +1,7 %, -0,2 p.p.). La première raison est liée à la révision statistique de l'INE qui vient corriger à la baisse le chiffre de la demande intérieure. La deuxième concerne la dégradation des indicateurs de conjoncture économique (arrêt de la baisse du chômage cet été notamment). La

troisième est l'augmentation des incertitudes internationales : Brexit, tensions commerciales et instabilité politique.

La création d'entreprises augmente en juillet 2019 (+1,6 % g.a.) après trois mois de baisse. Selon les dernières données publiées par l'INE, 7 820 entreprises ont été créées au mois de juillet, avec un capital souscrit de plus de 804 M € (+34,3 % g.a.). Par ailleurs, 1 622 entreprises ont été dissoutes pendant ce même mois de juillet : 69 % de façon volontaire, 18 % par fusion et 13 % pour d'autres raisons.

FINANCES PUBLIQUES

S&P and DBRS améliorent la notation de la dette souveraine espagnole. L'Espagne passe de « A-, perspective positive » à « A, perspective stable » selon S&P. Le principal élément qui explique cette actualisation est le taux de croissance du PIB espagnol (S&P table sur +2,2 % en 2019), au-dessus de la moyenne de la zone euro. Malgré sa relative résistance à un contexte économique mondial défavorable, S&P souligne la nécessaire mise en place de réformes (pour lutter contre le chômage notamment) et donc la nécessité d'un gouvernement stable. Par ailleurs, DBRS pointe la bonne diversification de l'économie espagnole et l'amélioration des finances



publiques : la note de l'Espagne passe donc de « A, perspective stable » à « A, perspective positive ».

Les pertes liées à la fraude à la TVA diminuent entre 2013 et 2017, passant de 11,8 % à 2,4 % du total des recettes potentielles. Selon la Commission Européenne, l'Espagne a perdu 1,8 Md € de recettes TVA en 2017, soit 2,4 % des 75,1 Md € de recettes potentielles pour cette année. En 2013, ces pertes dépassaient les 8 Md € et représentaient 11,8 % du total des recettes potentielles (69,1 Md €). L'UE a perdu au total 137,5 Md € en 2017, soit 11,2 % des recettes potentielles totales de TVA.

MARCHE DU TRAVAIL

Sous-emploi : 1,75 million d'actifs souhaitent travailler davantage au T2 2019, soit 8,8 % du total de la population active pour cette période (19,8 millions de personnes). Cet indicateur de sous-emploi a diminué de -1,2 % par rapport au T1 et de -4,6 % en g.a. Selon l'INE, la population sous-employée est celle voulant travailler pendant plus d'heures et qui est disponible pour le faire, tant que le nombre d'heures effectives travaillées reste inférieur à la journée habituelle des actifs à temps plein du secteur. Ce chiffre est le plus bas depuis le T3 2008, période durant laquelle il a atteint 1,62 million.

Le coût du travail enregistre l'augmentation la plus conséquente depuis dix ans. Selon les résultats de l'Enquête Trimestrielle du Coût de Travail de l'INE, le coût du travail a augmenté de +2,4 % g.a. au T2 2019. La hausse du coût du travail est d'abord liée à l'augmentation des salaires (salaire médian incluant les heures supplémentaires, la partie variable, etc : +2,1 % vs. 2018) mais aussi à l'augmentation des cotisations patronales (+3,4 % vs. 2018), directement corrélée à l'augmentation du salaire minimum. Les services, secteur en moyenne le moins rémunérateur, présentent la plus forte progression (+2,3 % vs. 2018). L'industrie dont le niveau de salaires est le plus élevé, présente une hausse de 1,4% par rapport à l'année 2017.

Actualité Financière

SECTEUR BANCAIRE

BBVA étudie le rachat de banques espagnoles. A l'occasion d'une conférence sur le secteur bancaire organisée par la banque américaine Merrill Lynch à Londres, le directeur financier de BBVA a réaffirmé son attention particulière à l'égard du secteur bancaire espagnol en vue de potentielles acquisitions. Cette réflexion s'inscrit dans un contexte de taux bas qui oblige les banques à trouver des moyens d'améliorer leur rentabilité et qui présente des avantages en termes d'accès au financement. Profiter de synergies de coûts consécutives aux fusions peut booster la rentabilité. La Banque d'Espagne préconise d'ailleurs une consolidation des acteurs bancaires au niveau espagnol, voire européen.

Openbank, la banque en ligne de Banco Santander, lance son activité en Allemagne. Suite à une période d'essai pendant l'été, l'activité d'Openbank en Allemagne débute en novembre avec un portefeuille de 5000 clients, inscrits sur une liste d'attente pour pouvoir accéder aux différents produits et services offerts. Openbank a également sollicité les autorisations nécessaires pour pouvoir opérer dans tous les pays européens (les activités aux Pays-Bas et au Portugal commenceront cette année) avec une ouverture vers l'Amérique Latine – notamment l'Argentine et le Mexique – à l'horizon 2020.

Banco Santander serait la banque la plus durable au monde selon l'indice Dow Jones Sustainability. C'est la première fois qu'une banque espagnole est au 1^{er} rang de cet indice, avec 86 points sur 100. Ces points ont été attribués sur la base d'une évaluation de la politique fiscale, la protection de la confidentialité, l'information environnementale, la citoyenneté d'entreprise, la philanthropie et l'inclusion financière.

Santander réalise une dépréciation de 1,5 Md € dans la perspective du Brexit. La première banque d'Espagne et l'une des banques leader en Europe a décidé de mettre en œuvre cette dépréciation dans un contexte réglementaire moins accommodant au Royaume-Uni et d'augmentation de la concurrence et des incertitudes liées au Brexit. La réglementation « *ring-fence* » dans le « *Banking Reform Act* » prévoit la séparation des activités de détail et d'investissement, ce qui a obligé Santander à augmenter ses actifs localement (de 40 Md €, avec un premier transfert de 25 Md € depuis la filiale britannique) et ce qui aura un impact sur ses coûts (impossibilité de réaliser des synergies sur certaines fonctions). Les résultats de la filiale pour le premier semestre 2019 sont par ailleurs en baisse (-13% vs. S1 2018). L'ensemble de ces facteurs a conduit Santander à réaliser une dépréciation d'actifs de 1,5 Md€, dépréciation liée à sa filiale britannique. Pour rappel, la filiale britannique de la banque espagnole représente environ 11% de ses résultats et se positionne comme le troisième marché après l'Espagne et le Brésil.

Caixabank lance sa première émission d'obligation sociale pour 1 Md €. Caixabank a lancé pour la première fois en septembre une émission d'obligation sociale, pour un montant de 1 Md € et une durée de 5 ans, devenant ainsi la 1^{ère} entité financière de l'IBEX 35 à émettre une telle obligation destinée à sa filiale dédiée au microcrédit MicroBank (financement de prêts pour la lutte contre la pauvreté, pour le travail digne et la création d'emploi dans les zones les plus défavorisées de l'Espagne). Le prix de l'obligation a été fixé à 113 points de base au-dessus du taux mid-swap et le taux du coupon a été établi à 0,625 %. La demande s'est élevée à 2,25 Md € ; l'émission a été coordonnée par ABN, Bank of America ML, Crédit Agricole, Caixabank et HSBC.



SECTEUR IMMOBILIER

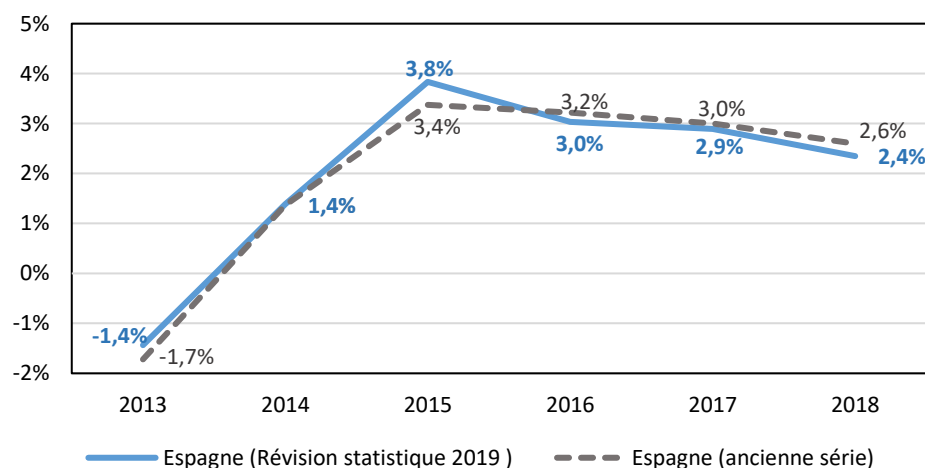
Les prêts immobiliers espagnols sont 43 % plus chers que la moyenne de la zone euro à juillet 2019. La différence a doublé en 12 mois (21,6 % en juillet 2018). Selon les données de la BCE, le taux annuel effectif global (TAEG) moyen affiché par les banques espagnoles pour des crédits à plus de 10 ans est passé de 2,25 % à 2,24 % de juillet 2018 à juillet 2019, alors que la moyenne de la zone euro est passée de 1,85 % à 1,57 %. La principale cause du renchérissement des prêts immobiliers en Espagne a été l'adaptation de l'offre bancaire, avec une augmentation du poids des prêts à taux fixe (avec des intérêts plus élevés), représentant 44 % du total des nouveaux prêts immobiliers au S1 2019.

Un rapport sur le marché de la location réalisé à partir des cautions. L'absence de données officielles sur le marché de la location en rend difficile son analyse. Néanmoins, le ministère du logement a mis au point un rapport en s'appuyant sur la valeur des cautions locatives dans les différentes régions autonomes pour donner un panorama certes incomplet (certaines régions n'exigent pas de versement de caution pour la location d'un bien) et partiellement biaisé (l'enquête repose sur les déclarations des contributeurs), mais instructif. On y apprend que, parmi

les provinces les plus conséquentes (en population et en poids du secteur de la location dans le marché immobilier), celles qui affichent les prix de location les plus élevés sont : Madrid, Barcelone et Guipuscoa (Pays Basque), avec une variabilité forte liée à la demande. Par ailleurs, concernant le profil des locataires en Espagne : ils représentent 17,5% du marché immobilier, plus de la moitié (54,4 %) sont jeunes (16-29 ans) et plus du tiers (39,3%) ont entre 30 et 44 ans.

La vente de logements en juillet 2019 a atteint son niveau le plus élevé depuis mai 2008. Selon l'INE, 47 890 opérations ont été réalisées au mois de juillet, soit +3,8 % g.a. et +16,9 % par rapport à juin 2019. 17,8% des ventes correspondent à des nouveaux logements (+12,1 % g.a.) et 82,2 % à des logements d'occasion (+2,1 % g.a.). Les communautés autonomes présentant les plus fortes hausses sont l'Estrémadure (+23,4 % g.a.), La Rioja (+22,4 % g.a.) et Castille-La Manche (+21,6 % g.a.). En outre, les Îles Baléares (-21,9 % g.a.), la Communauté de Madrid (-8,1 % g.a.) et Cantabrie (-7,2 % g.a.) ont enregistré les baisses les plus importantes de juillet.

Graphique 1 – Taux de croissance annuelle du PIB réel



Source : INE

Responsable de la publication : Shanti Bobin

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

Rédigé par :

Álvaro Carranza, Miguel García, Jean-Baptiste Berling

Abonnement/désabonnement : espagne@dqtresor.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.