



# Nouvelles d'Espagne

## Economie et finances

N° ECOFIN-15 – du 12 octobre au 31 octobre 2018

- Le gouvernement et BBVA revoient à la baisse leurs prévisions de croissance pour 2018 et 2019.
- Le taux de chômage baisse à 14,6 % au T3 2018 et le nombre d'emplois s'élève à plus de 19,5 millions pour la première fois depuis presque 10 ans.
- Le gouvernement remet à Bruxelles son projet de plan budgétaire pour 2019.
- L'Espagne est plongée dans un imbroglio judiciaire concernant le paiement de l'impôt sur les actes juridiques documentés et doit définir qui, des banques ou des clients, devra s'en acquitter.

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,6 %	T3 2018		Cette semaine	Numéro précédent (n°14)
Croissance PIB (g.a)	+2,5 %				
Indice de Production Industrielle (g.a)	+0,7 %	08/18	IBEX 35	8 893,5	9 007,9
Dette (% du PIB)	98,1 %	T2 2018	Rendement bon à 10 ans (%)	1,544	1,640
Déficit public (% du PIB)	-1,8 %	T2 2018	Prime de risque (pp)	1,159	1,122
Exportations (g.a)	+4,2 %	08/18		Emploi	
Importations (g.a)	+6,1 %	08/18	Taux de chômage (données cvs)	15,0 %	T3 2018
Inflation sous-jacente (g.a)	+0,8 %	09/18	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+93 400	T3 2018

### Actualité Economique

#### MACROECONOMIE

**La croissance trimestrielle du PIB s'élève à 0,6 % (t/t) au T3 2018.** D'après la première estimation de l'INE, le taux trimestriel resterait inchangé sur les trois premiers trimestres et le taux de croissance interannuel s'établirait à 2,5 %, porté par la contribution de la demande intérieure (+3,0 p.p.), alors que le commerce extérieur contribuerait négativement (-0,5 p.p.). **L'inflation reste stable au mois d'octobre.** D'après l'indicateur avancé de l'INE, le taux de variation annuelle de l'IPC s'établirait à 2,3 % comme au mois de septembre. L'indicateur se maintiendrait ainsi depuis mai, soit six mois consécutifs, dans l'intervalle 2,1-2,3 %.

**Le gouvernement et les analystes de la banque BBVA revoient à la baisse leurs prévisions pour 2018 et 2019.** Dans son projet de plan budgétaire 2019 remis à la Commission européenne, le gouvernement table sur une croissance de +2,6 % en 2018 (-0,1 p.p. par rapport aux prévisions de juillet) et +2,3 % (-0,1 p.p.) en 2019 (Cf. Tableau 1). La contribution du commerce extérieur deviendrait négative en 2018 (-0,1 p.p.) et serait neutre en 2019, suite à la perte d'élan des exportations dans un environnement mondial moins favorable. Dans un cycle économique désormais mature, la demande interne ralentirait progressivement, en ligne avec une réduction du rythme des créations d'emplois. Les prévisions du gouvernement sont ainsi en phase avec les nouvelles prévisions de BBVA (2018 : +2,6 %, -0,3 p.p. ; 2019 : +2,4 %, -0,1 p.p.). La banque BBVA souligne que certains facteurs à l'origine du ralentissement, tels que la fin du report de consommation de biens durables pendant la crise et la décélération du tourisme, de plus en plus orienté vers les pays émergents, ne seront pas transitoires.

**L'Espagne se positionne à la 26<sup>ème</sup> place au classement 2018 de la compétitivité mondiale du Forum Économique Mondial.** L'Espagne perd une place par rapport à l'année dernière au classement du *Global Competitiveness Index 2018*, qui évalue l'indice de compétitivité de 140 pays en se basant sur une analyse de leurs institutions, infrastructures, climat macroéconomique, système de santé et d'éducation, marché du travail et du développement des nouvelles technologies ou de l'innovation. L'Espagne obtient la note la plus élevée parmi les pays évalués en santé publique alors que le pays accuse un retard particulièrement important en matière de marché du travail (68<sup>ème</sup>). Les États-Unis, Singapour et l'Allemagne sont en tête du classement, et la France se place en 17<sup>ème</sup> position.



## MARCHE DU TRAVAIL

**Le taux de chômage baisse à 14,6 % au T3 2018 et le nombre d'emplois s'élève à plus de 19,5 millions pour la première fois depuis presque 10 ans.** Le taux de chômage descend sous la barre des 15 % pour la première fois depuis le T4 2008, alors qu'il s'établissait à 15,3 % au trimestre précédent, selon les données de l'INE. Ainsi, le nombre de chômeurs s'est réduit de 164 100 personnes (4,7 % t/t) pour atteindre un total de 3,3 millions de personnes sans emploi. Sur les 12 derniers mois, le chômage a diminué de 405 700 personnes (-10,9 %). Pour rappel, le taux de chômage était plus de 10 points supérieurs au plus fort de la crise (26,9% au T1 2013).

## FINANCES PUBLIQUES

**Le gouvernement remet à Bruxelles son projet de plan budgétaire pour 2019.** La nouvelle trajectoire de déficit, déjà annoncée par la Ministre de l'Économie en juillet dernier, est compatible avec la sortie de la procédure de déficit excessif dès 2018. Le document souligne la nécessité de renforcer l'État Providence après la détérioration subie ces dernières années et de mieux redistribuer les fruits de la croissance, notamment pour les plus vulnérables. Le projet, élaboré sur la base de l'accord avec le parti de gauche radicale Podemos, envisage des mesures qui permettraient d'augmenter le ratio de recettes/PIB à 39,1 % (après 38,5 % en 2018), alors que le ratio de dépenses serait favorisé par la croissance nominale et diminuerait à 40,9 % (contre 41,3 % en 2018). En établissant la cible de déficit à 1,8 % en 2019, l'Espagne maintiendrait l'effort demandé par le Conseil de l'UE (-0,9 p.p.), en partant toutefois d'une cible relevée pour 2018 (2,7 % au lieu de 2,2 %). L'Espagne dégagerait enfin des excédents primaires en 2019 pour la première fois en douze ans et la dette publique continuerait de se réduire progressivement pour atteindre 95,5 % du PIB en 2019. L'approbation parlementaire du Budget demeurant toutefois incertaine, la Commission a remis une lettre à l'Espagne lui demandant de la tenir informée d'éventuelles modifications du projet.

**L'AIReF (Autorité indépendante de contrôle budgétaire) considère « réalisable » l'objectif de déficit de 1,8 % du PIB en 2019.** L'AIReF avait préalablement considéré comme « prudent » le nouveau cadre macroéconomique du gouvernement qui sert de base au PPB. Lors d'une comparution devant la Commission du Budget du Congrès des Députés, le président de l'AIReF a présenté la quantification des effets des nouvelles mesures de recettes et de dépenses. En prenant en compte l'augmentation des bases maximales de cotisation annoncée par le gouvernement en fin de semaine dernière (entre 10 et 12 %, soit des revenus additionnels situés entre 1 et 1,1 Md €), l'impact des mesures de recettes serait compris entre 6,1 et 7,7 Md € (contre 7,2 Md € selon le gouvernement). Quant aux dépenses, l'AIReF table sur une hausse de +2,9 Md € (+2,5 Md € d'après le PPB<sup>1</sup>). L'Autorité de contrôle prévoit des soldes budgétaires s'élevant à -2,8 % en 2018 et -1,9 % en 2019 et souligne l'absence de marge de manœuvre budgétaire dans un contexte marqué par les incertitudes qui entourent la mise en place de nouveaux impôts et les effets sur l'emploi de l'augmentation sans précédent du salaire minimum interprofessionnel (SMI, +22,3 %). Elle recommande ainsi un suivi mensuel des nouvelles mesures de recettes et une évaluation exhaustive des évolutions du marché du travail par secteur - dues au nouveau SMI - afin de prévoir d'éventuels dérapages<sup>2</sup>.

**Le parti Ciudadanos lève son blocage à la réforme de la loi de stabilité financière et budgétaire.** Le groupe centriste libéral a décidé de ne plus faire front commun avec le PP au niveau du Bureau du Congrès pour bloquer la réforme de cette loi, qui octroie au Sénat le pouvoir de veto sur les décisions du Congrès concernant les cibles de déficit. Le parti de centre-droit a souligné la nécessité de réactiver le débat parlementaire, véritable atout démocratique, malgré son opposition totale à l'accord passé entre le gouvernement et le parti de gauche Podemos. Par ailleurs, Ciudadanos souhaiterait changer la loi de stabilité budgétaire en y introduisant la possibilité de surmonter le droit de veto du Sénat : en échange, une majorité des 3/5<sup>e</sup> serait nécessaire au Congrès, contre la majorité simple proposée par le gouvernement et par les partis ayant soutenu la motion de censure. Ce désaccord et le maintien d'amendements au projet de budget font que son approbation reste fortement improbable sur le court terme.

**La suppression prévue de la réforme des retraites de 2013 menacerait la viabilité du système espagnol de pensions et l'équité intergénérationnelle, selon le think tank Fedea.** Face à l'éventuelle suppression de la réforme des retraites mise en place par le gouvernement Rajoy qui engendrerait une réindexation généralisée des pensions à l'IPC, Fedea a publié fin octobre une étude analysant les conséquences potentielles de cette suppression. Selon l'organisme, – et en l'absence d'autres mesures – cette dernière entraînerait au cours des 50 prochaines années une hausse située entre 3,0 et 3,6 points de PIB au déficit annuel du système de Sécurité sociale (déficit qui s'élève actuellement à 1,6 % du PIB), en sachant qu'une immigration élevée permettrait d'atténuer mais non de résoudre le problème. Afin d'éviter une spirale de dette, une injection importante de ressources dans le système serait nécessaire, ce qui représenterait un effort fiscal considérable pour les cohortes de travailleurs concernées. Au pire moment de la transition démographique (année 2050), le financement des pensions de retraites absorberait entre un quart et un tiers des revenus du travail, en incluant les travailleurs indépendants, ce qui supposerait selon les auteurs de l'étude une hausse d'au moins 50 % des taux actuels de cotisations sociales ou des augmentations équivalentes sur d'autres impôts.

<sup>1</sup> Cet écart s'explique principalement par le fait que l'AIReF évalue à 0,3 Md € le coût de la suppression du ticket modérateur pharmaceutique, alors que le gouvernement considère qu'il serait pris en charge par les régions et ne prévoit donc pas de coût additionnel.

<sup>2</sup> L'AIReF chiffre l'impact de la hausse du SMI sur le niveau d'emploi à 40 000 travailleurs en moins, contre une moyenne de 20 000 travailleurs d'après 79 études internationales recensées sur le salaire minimum.



**Enrayer la corruption augmenterait le PIB de l'Espagne de 16 % sur 15 ans, soit 10 Md € par an.** Ce chiffre est extrait d'une étude publiée par la Fondation BBVA et l'Institut valencien d'enquêtes économiques (IVIE), élaboré à partir de cinq indicateurs de la Banque Mondiale, basés sur des rapports de dizaines d'organismes publics, entités privées et ONG. L'Espagne se classe à la 31<sup>e</sup> place sur 154 pays analysés en matière de qualité institutionnelle mais son classement est inférieur à ce qui devrait lui correspondre si l'on prend comme point de référence le développement de son économie.

## Actualité Financière

### SECTEUR BANCAIRE

**L'Espagne est plongée dans un *imbroglio* judiciaire concernant le paiement de l'impôt sur les actes juridiques documentés et doit définir qui, des banques ou des clients, devra s'en acquitter.** Le 18 octobre dernier, la Chambre du contentieux-administratif du Tribunal Suprême (TS) a établi que les entités bancaires, et non plus les particuliers, devaient désormais payer l'impôt sur les actes juridiques documentés (IAJD, qui doit être acquitté lors de la signature d'un crédit hypothécaire)<sup>3</sup>. Le TS a ainsi modifié sa jurisprudence antérieure et conclut que le sujet passif de cet impôt n'est pas l'emprunteur mais bien le créancier. Face aux importantes répercussions économiques et sociales, le TS a suspendu dès le lendemain sa décision et annoncé qu'il allait réunir en séance plénière la Chambre du contentieux-administratif le 5 novembre prochain afin de décider si le changement de critère jurisprudentiel devait être validé ou révoqué. S'il était validé, le TS devrait se prononcer sur le caractère rétroactif de cette décision. Les assignations déjà prévues concernant les recours liés à l'IAJD ont été suspendues, évitant ainsi d'appliquer la nouvelle jurisprudence. Cette décision a ouvert un nouveau cadre d'insécurité juridique et d'incertitude ; les marchés ont réagi négativement à cette annonce, qui a aggravé le revers essuyé depuis le début de l'année<sup>4</sup> par les banques espagnoles sur les marchés financiers. Jeudi 18 octobre, l'Ibex a cédé 1,2 %, entraîné par la baisse de cotisation des banques espagnoles : Sabadell a reculé de 6,70 %, contre 6,27 % pour Bankinter, Bankia a perdu 5,11 % de sa valeur, contre 4,54 % pour CaixaBank. BBVA et Santander ont respectivement dévissé 2,70 % et 2,05 %.

**Les principales banques espagnoles voient leurs bénéfices augmenter au T3 2018, à l'exception de Banco Sabadell (Cf. Tableau 2).** Les six principales banques espagnoles ont réalisé un bénéfice de 13,2 Md € pendant les trois premiers trimestres de 2018, soit une hausse de 12,3 % par rapport à l'année précédente sur la même période. Le taux de créances douteuses (4,76 %) est globalement à la baisse pour les principales banques espagnoles (-0,74 pp g.a.). Les bénéfices de Sabadell continuent de chuter (-62,1 % g.a.), principalement en raison des problèmes survenus lors de la mise en place de la plateforme technologique de sa filiale britannique TSB. Les bénéfices de BBVA augmentent de 25,3 % grâce à la vente de sa filiale chilienne et des bons résultats de sa filiale mexicaine (13,1 % g.a. à taux de change courant) mais son activité en Turquie est impactée par l'évolution des taux de change. La filiale de Santander au Royaume-Uni accuse une baisse de ses bénéfices à hauteur de 10,4 % g.a. en raison des incertitudes provoquées par le Brexit.

**La renégociation des crédits immobiliers représente 2,6 % des nouvelles opérations de crédits immobiliers en juillet 2018, soit 118 M €.** Selon l'association hypothécaire espagnole, ce pourcentage s'élevait à 25,9 % en 2015 (soit 9,2 Md €) et 6,1 % en 2017 (6,4 Md €). La durée moyenne des prêts est de 23,6 ans, contre 28,1 ans en 2007. En 2018, plus de 15 % des prêts octroyés s'élèvent à plus de 80 % de la valeur estimée du bien immobilier, seuil maximum recommandé pour des raisons de prudence par la Banque d'Espagne. En moyenne, en 2018, le montant des prêts accordés avoisinait 65 % de la valeur estimée du bien. En juillet 2018, 37,6 % des prêts immobiliers sont contractés à taux variable, contre 42,4 % en 2017 et 77,8 % en 2012. Les prêts à taux fixe d'une durée initiale supérieure à 10 ans s'élèvent à 29,8 % en juillet 2018.

### SECTEUR IMMOBILIER

**Les loyers ont diminué de 4,2 % en moyenne au T3 2018 et ont baissé dans toutes les régions, sauf à Madrid (+3,5 %).** Selon l'indice du portail immobilier Fotocasa, le prix moyen des loyers s'élève à 8,10 €/m<sup>2</sup> en septembre en Espagne, contre 12,81 €/m<sup>2</sup> dans la Communauté de Madrid, 11,99 €/m<sup>2</sup> en Catalogne, 9,77 €/m<sup>2</sup> au Pays basque et 4,62 €/m<sup>2</sup> en Estrémadure, région la moins chère. Au T3 2018, les Baléares (-7,6 %), la Navarre (-7,1 %) et Castille-et-Léon (-5,5 %) sont les régions qui ont enregistré les plus fortes baisses. À la même époque l'an dernier, les loyers affichaient une baisse de 1,7 %.

**Le fonds souverain de l'émirat du Qatar devient le premier actionnaire de Colonial en contrôlant 20 % de son capital.** Qatar Investment Authority devient le premier actionnaire de la deuxième plus grande société immobilière cotée à l'Ibex 35. Il augmente sa participation de plus de 56 M d'actions provenant principalement d'une augmentation de capital. En échange, Colonial reprend 22 % des actions que le fonds qatari détenait dans la Société Foncière Lyonnaise et possède à présent 81 % du

<sup>3</sup> Cet impôt équivaut aux droits d'enregistrement en France, il est géré par les Communautés autonomes et s'élève de 0,5 % à 1,5 % de la totalité de la responsabilité hypothécaire de l'immeuble.

<sup>4</sup> Depuis janvier 2018, BBVA a cédé 28,3 % de sa valeur, Banco Sabadell a dévissé de 27,8 %, Bankia 27,8 %, Santander 19,3 %, CaixaBank 5,5 % et Bankinter 4,9 %. Chiffres au 31/10.



capital de SFL. Le portefeuille d'actifs de Colonial dépasse les 11 Md €. La société immobilière s'est convertie en Socimi mi-2018 (société d'investissement immobilier cotée en bourse).

L'agence de notation Fitch maintient la note B+ du constructeur OHL et élève sa perspective de négative à stable. Fitch estime que la vente de sa filiale de concessions au fonds australien IFM au T2 lui permet de réduire sa dette et de simplifier sa structure en se concentrant sur ses activités de construction. Au S1 2018, le groupe a annoncé des pertes à hauteur de 843,6 M € - en raison de la vente -, contre 32,1 M € l'an dernier à la même époque. Aux mauvais résultats du groupe s'ajoute l'ouverture d'un dossier de sanction de la Commission Nationale des Marchés et de la Concurrence (CNMC) contre un supposé trucage d'appels d'offres publics. OHL a perdu plus de 70 % de sa valeur en bourse sur le marché continu depuis le début de l'année.

## Annexes

Tableau 1 - Prévisions macroéconomiques de l'Espagne pour la biennale 2018-2019

Taux de croissance annuelle, en %	Gouvernement		BBVA	
	2018	2019	2018	2019
<b>PIB réel</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>
<i>Consommation privée</i>	2,3	1,9	2,4	1,8
<i>Consommation publique</i>	1,9	1,7	2,3	2,3
<i>Formation brute de capital</i>	5,3	4,4	6,0	5,0
<b>Demande intérieure (*)</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>
<i>Exportations</i>	3,2	3,4	2,8	5,7
<i>Importations</i>	4,0	3,8	4,7	6,2
<b>Demande extérieure (*)</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>
PIB nominal	3,9	4,1	3,7	4,4
Emploi (EPA)	2,5	2,0	2,6	2,2
Taux de chômage	15,5	13,8	15,3	13,7

Source : *Projet de Plan Budgétaire 2019 et Prévisions BBVA T4 2018*

Tableau 2 – Résultats des 6 principales banques espagnoles au T3 2018

	Banco Santander (+ Banco Popular)		BBVA		CaixaBank		Banco Sabadell		Bankia		Bankinter	
	T3 2018	Var. an.	T3 2018	Var. an.	T3 2018	Var. an.	T3 2018	Var. an.	T3 2018	Var. an.	T3 2018	Var. an.
Bénéfices (en M €)	5 742	+13,1 %	4 323	+25,3 %	1 768	+18,8 %	247,8	-62,1 %	744	+0,6 %	404	+7,24 %
Taux de créances douteuses	3,87 %	-0,37 pp	4,1%	-0,5 pp	5,1 %	-1,3 pp	4,5 %	-0,9 pp	7,8 %	-1,0 pp	3,2 %	-0,52 pp
CET 1 <i>fully loaded</i>	11,11 %	+0,31 pp	11,3 %	+0,1 pp	11,4 %	-0,3 pp	11,0 %	-1,7 pp	12,46 %	-1,7 pp	11,7%	+0,2 pp
ROE	8,43 %	+0,89 pp	12,2 %	+2,6 pp	7,7 %	+1,1 pp	1,97 %	-4,08 pp	7,9 %	-0,2 pp	13,0 %	+0,66 pp

Source : *Rapports trimestriels des entités bancaires*



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 : Thiphanie Aymard, Miguel García, Pierre Pérard

Abonnement : [pierre.perard@dgtrésor.gouv.fr](mailto:pierre.perard@dgtrésor.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.*