



Nouvelles d'Espagne

Economie et finances

N° ECOFIN-10 – du 9 juin au 10 juillet 2018

- *La Banque d'Espagne maintient ses prévisions de croissance pour 2018 (+2,7 %) et revoit légèrement à la hausse celles de 2019 (+2,4 %, +0,1 p.p.).*
- *Les organisations syndicales et patronales parviennent à un accord pour augmenter les salaires jusqu'à 3 % annuel sur la période 2018-2020.*
- *Moody's relève la perspective des banques espagnoles de « stable » à « positive ».*
- *Les filiales américaines de Banco Santander et de BBVA réussissent les stress tests de la FED.*

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,7 %	T1 2018		<i>Cette semaine</i>	<i>Numéro précédent (n°9)</i>
Croissance PIB (g.a)	+3,0 %				
Indice de Production Industrielle (g.a)	+1,9 %	04/18	IBEX 35	9 927	9 898,3
Dette (% du PIB)	98,3 %	T4 2017	Rendement bon à 10 ans (%)	1,282	1,48
Déficit public (% du PIB)	-3,1 %	T4 2017	Prime de risque (pp)	0,962	1,02
Exportations (g.a)	+3,7 %	04/18	Emploi		
Importations (g.a)	+4,9 %	04/18	Taux de chômage (données cvs)	16,3 %	T1 2018
Inflation sous-jacente (g.a)	+1,1 %	05/18	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	+87 800	T1 2018

Actualité Economique

MACROECONOMIE

La Banque d'Espagne maintient ses prévisions de croissance pour 2018 (+2,7 %) et revoit légèrement à la hausse celles de 2019 (+2,4 %, +0,1 p.p.). Par rapport aux prévisions antérieures (mars), les effets de mesures expansives contenues dans le Budget 2018 et la valeur moindre de l'euro seraient compensés par les révisions à la hausse des prix pétroliers et par les perspectives moins dynamiques des marchés exportateurs espagnols. Quant à l'inflation, l'IPC augmenterait jusqu'au dernier trimestre de 2018, tiré par les prix énergétiques. Au-delà de cette période, les taux de variations annuelles de cet indice resteraient proches mais inférieurs à 2 % tirés par l'inflation sous-jacente, dans un contexte d'*output-gap* croissant. La Banque d'Espagne identifie de nombreux aléas externes (tensions géopolitiques, répercussions de la situation en Italie, montée du protectionnisme, normalisation monétaire de la BCE) et internes (recrudescence des tensions politiques en Catalogne, difficultés politiques pour impulser de nouvelles réformes structurelles et ralentissement du processus de réduction de l'endettement public).

L'inflation est orientée à la hausse en juin pour s'établir à 2,3 % (g.a). D'après les données avancées de l'INE, l'IPC aurait progressé de 0,2 p.p. par rapport au mois d'avril (2,1 %), tiré par les prix du carburant, qui avaient diminué en 2017.

Le flux d'investissements directs à l'étranger (IDE) en Espagne augmente de 22 % g.a au T1 2018. Le flux brut d'IDE en Espagne a atteint 8,4 Md € au premier trimestre 2018, ce qui suppose une hausse de 22 % par rapport à la même période l'année dernière, selon les données du ministère espagnol de l'Industrie, du Commerce et du Tourisme. Néanmoins, le flux d'investissements productifs, qui regroupent principalement la participation au capital d'entreprises, s'élève à 5,9 Md € bruts, ce qui représente une baisse de 3,8 % par rapport au T1 2017.

Les dépenses moyennes par foyer espagnol augmentent en 2017 pour s'établir à 29 188 €. D'après l'enquête de l'INE sur les budgets des ménages, la variable a progressé de +2,4 % en volume en 2017 (contre +3,5 % en 2016). Malgré des taux de variations positifs pour la quatrième année consécutive, les dépenses par foyer restent 17 % inférieures au maximum de 2007. Le logement (29,0 % des dépenses totales, -0,3 % g.a. en volume), l'alimentation (13,4 %, -1,6 % g.a.), le transport (12,0 %, +8,3 % g.a.) et la restauration-hôtellerie (9,7 %, +6,0 % g.a.) constituent les premiers postes de dépenses des ménages espagnols.



En moyenne, la mobilité sociale intergénérationnelle est plus forte en Espagne que dans les pays de l'OCDE. Dans un rapport publié mi-juin sur la mobilité sociale dans le monde (*A Broken Social Elevator? How to Promote Social Mobility*), l'OCDE note qu'il faudrait compter en moyenne 4 générations pour que des enfants nés en Espagne au sein d'une famille à faible revenu atteignent un niveau de revenus moyens. Un temps plus court que pour la moyenne des pays de l'OCDE et que pour la France ou l'Allemagne, où 6 générations seraient nécessaires pour sortir de la pauvreté. Cependant, l'OCDE relève qu'il existe des obstacles majeurs à la mobilité sociale en Espagne, notamment l'abandon scolaire et le chômage, qui affichent des taux plus élevés qu'ailleurs.

Un Espagnol sur cinq vit sous le seuil de pauvreté. Selon les derniers chiffres de l'INE pour l'année 2016, 22 % de la population espagnole se trouve en situation de pauvreté et vit avec moins de 8 500 € nets à l'année (par individu), contre 11 100 € en moyenne pour la population totale. Les revenus annuels moyens nets des ménages espagnols atteignaient quant à eux 27 600 € en 2016, soit une hausse de 3,1 % par rapport à l'année antérieure. À noter que selon l'enquête de l'INE, 37 % des ménages espagnols n'ont pas pu faire face à des dépenses imprévues en 2017, 34 % n'ont pas pu se permettre de partir en vacances au moins une semaine dans l'année, ou encore 9 % d'entre eux ont reconnu avoir eu « beaucoup de difficulté » à boucler leurs fins de mois.

MARCHE DU TRAVAIL

Les organisations syndicales et patronales parviennent à un accord pour augmenter les salaires jusqu'à 3 % annuel sur la période 2018-2020. Les secrétaires généraux des syndicats UGT et CCOO et les présidents des organisations patronales CEOE et CEPYME sont parvenus à un accord pour augmenter les salaires jusqu'en 2020 à un taux fixe de 2 %, auquel s'ajouterait un taux variable de 1 % maximum en fonction de l'évolution de la productivité, des résultats et de l'absentéisme injustifié. À noter que l'accord, qui a été signé officiellement par les quatre organisations au début du mois de juillet, n'a pas un caractère normatif et se limite à fournir des recommandations pour la négociation salariale. Il recommande par ailleurs de fixer à 14 000 € annuels le salaire minimum en 2020.

Le taux d'emplois vacants s'est établi à 0,9 % en Espagne au T1 2018. Selon Eurostat, alors que le taux d'emplois vacants¹ s'est établi à 2,2 % dans l'UE-28, celui-ci a atteint 0,9 % sur les 3 premiers mois de l'année en Espagne, ce qui place le pays - avec la Grèce et le Portugal - parmi les États membres ayant les taux les plus faibles. Le taux espagnol est en hausse par rapport au taux de 0,7 % enregistré au trimestre précédent et au taux de 0,8 % relevé au premier trimestre 2017.

8 % des contrats temporaires en Espagne débouchent sur des contrats à durée indéterminée au bout d'un an. Selon Eurostat, sur la base de données de 2017, seulement 8 % des CDD en Espagne finissent par se transformer en CDI au terme d'une année. L'Espagne se situe ainsi en queue de classement européen, puisque seules la Grèce, Chypre, la Pologne, la Slovaquie, l'Italie et la France ont un taux plus faible. Pour rappel, l'Espagne était en 2017 le pays de l'UE avec le taux d'emplois temporaires le plus élevé : 26,8 % des salariés espagnols avaient un CDD, contre 14,3 % pour la moyenne des pays de l'UE-28.

FINANCES PUBLIQUES

La Ministre des Finances annonce les projets du gouvernement concernant la fiscalité espagnole. Lors d'une interview radiophonique sur Cadena Ser début juillet, Mme Montero a expliqué que le gouvernement étudie la possibilité de mettre en place, dans les semaines à venir, de nouvelles déductions pour l'impôt sur les sociétés (IS). Par ailleurs, elle a plaidé pour une harmonisation entre le taux effectif de recouvrement de l'IS (12 %) et le taux théorique (25 %), tout en limitant les déductions lorsque le taux effectif est inférieur à 15 %. La nouvelle Ministre a également exprimé son soutien à un nouvel impôt aux banques, qui financerait une partie des augmentations des retraites, ainsi que sa volonté de maintenir le projet d'une nouvelle taxe aux géants du numérique initié par le gouvernement précédent. Enfin, le ministère envisagerait de supprimer la déduction fiscale prévue pour les obligations contingentes convertibles (CoCos) émises par les institutions bancaires en renforcement de leur capital, qui pourrait rapporter 250 M€.

Funcas élève à 6 % du PIB la perte de recouvrement fiscal liée à l'économie souterraine. D'après une nouvelle étude du *think-tank*, le niveau potentiel de recouvrement s'élèverait ainsi en Espagne à 41 % du PIB, contre un recouvrement effectif de 33 % du PIB. La fraude fiscale s'établirait ainsi à 20 % pour l'impôt sur le revenu et à 35 % pour la TVA. Les propositions formulées pour réduire ce *gap* fiscal consistent à (i) mettre en place des campagnes de publicité qui valorisent le rôle des dépenses publiques, (ii) renforcer les ressources humaines de l'Agence fiscale en inspection et contrôle et (iii) reconcevoir les modèles de déclarations d'impôts en formulant des questions directes qui exigeraient de mentir explicitement pour commettre une fraude.

Le ratio de dette publique rapporté au PIB augmente au T1 2018 pour s'établir à 98,8 % (contre 98,3 % fin 2017). D'après la Banque d'Espagne, le stock total de dette des Administrations publiques s'élève à 1 161 Md € au T1 2018, soit une hausse de

¹ Une vacance d'emploi se définit comme un poste rémunéré nouvellement créé, inoccupé ou sur le point de devenir vacant, (a) pour lequel l'employeur entreprend activement de chercher, en dehors de l'entreprise concernée, un candidat apte et est prêt à entreprendre des démarches supplémentaires, et (b) qu'il a l'intention de pourvoir immédiatement ou dans un délai déterminé. Le taux d'emplois vacants est calculé comme le rapport entre le nombre d'emplois vacants déclarés et la somme du nombre d'emplois vacants et du nombre d'emplois occupés.



16 Md € par rapport au T4 2017. Par échelon administratif, l'endettement du gouvernement central s'établit à 87,5 % du PIB, celui des Communautés autonomes à 24,7 %, celui des entités locales à 2,5 % et celui de la Sécurité sociale à 2,3 %.

Actualité Financière

SECTEUR BANCAIRE

Moody's relève la perspective des banques espagnoles de « stable » à « positive ». L'agence de notation relève la perspective du système bancaire espagnol en raison de l'amélioration de la qualité des actifs due à la croissance économique et à la réduction des actifs problématiques. La solide croissance que connaît le pays devrait permettre de réduire le chômage et d'améliorer les conditions de crédit des banques espagnoles. Moody's considère également que les niveaux de liquidité et la rentabilité du secteur resteront stables.

Les filiales américaines de Banco Santander et de BBVA réussissent les stress tests de la FED. Les filiales américaines de Banco Santander et BBVA affichent respectivement un ratio de solvabilité CET 1 de 15,2 % et 7,6 %, lors de la première phase de ce test centrée sur l'évaluation du niveau de fonds propres. 35 banques américaines détenant plus de 100 Md USD d'actifs consolidés ont été soumises à un scénario de détérioration économique extrême² ; les exigences de capital CET 1 étant fixées à 4,5 %. La seconde phase du test³ a également été concluante pour BBVA et Banco Santander puisqu'elles ont été autorisées par la FED à distribuer des dividendes cette année. Pour rappel, la filiale américaine de Banco Santander a réussi les stress tests pour la deuxième année consécutive en cinq ans.

Le secteur bancaire espagnol se place en deuxième position en termes de recours à la BCE. En mai 2018, le recours des banques espagnoles au financement de l'Eurosystème a atteint 170 Md €, contre 250 Md € pour l'Italie, soit un volume proche de 15 % du PIB espagnol et qui équivaut à entre 6 et 7 % du bilan du secteur bancaire. Les injections monétaires procèdent essentiellement des opérations de refinancement à plus long terme ciblées, TLTRO II, de 2016 et 2017, qui ont permis de refinancer les prêts antérieurs, voire même de les augmenter, avec des taux d'intérêts réduits et des délais prolongés. Les banques espagnoles se démarquent par le faible poids du financement interbancaire qui se situait autour de 11 % au T1 2018, contre 25 % et 15 % en Allemagne ou en Italie.

Santander crée neuf entités indépendantes pour répondre aux exigences du TLAC⁴. L'entité bancaire a choisi de définir neuf groupes de résolution pour se protéger en cas de problèmes de solvabilité. Toutes les filiales seront assignées à un groupe, considéré comme une entité financière autonome, bénéficiant d'une autonomie légale et opérationnelle ainsi que de ressources suffisantes en cas de sauvetage. Ces neuf groupes de résolution, qui correspondent à des zones géographiques, devront respecter individuellement les exigences en matière de solvabilité. L'Espagne représente le groupe le plus important avec un total d'actifs de 651 Md €, suivie du Royaume-Uni (361 Md €) et du Brésil (162 Md €).

CaixaBank vend à Lone Star 80 % de ses activités immobilières. La banque espagnole a conclu un accord avec le fonds d'investissement américain Lone Star afin de créer une société conjointe dont elle détiendra 20 % des parts. La valeur brute des actifs immobiliers investis dans le fonds s'élève à 12,8 Md €. Cette opération s'inscrit dans un processus « de nettoyage » entrepris par les grandes banques espagnoles, qui cherchent à se défaire de leurs actifs douteux liés à l'immobilier afin d'assainir leur bilan et d'améliorer leur rentabilité.

Bankia gagne son procès en appel contre Iberdrola qui souhaitait récupérer l'argent investi lors de l'introduction en bourse de l'entité bancaire. La justice a de nouveau débouté Iberdrola qui demandait le remboursement de 55 M € à Bankia correspondant à l'investissement réalisé lors de l'introduction en bourse de cette dernière en 2011. La compagnie énergétique voulait que les juges élargissent aux investisseurs institutionnels la décision formulée par le Tribunal Suprême de rembourser les petits investisseurs, qui, contrairement à Iberdrola, ne disposaient ni de l'expérience, ni des moyens nécessaires pour détecter les irrégularités dans la situation de l'entité bancaire.

Le Tribunal Suprême donne son aval à la vente de Banco de Valencia à CaixaBank pour 1 € en 2012. Le Tribunal a conclu que, en se basant sur la complexité et l'urgence de la restructuration bancaire organisée, « les garanties essentielles du processus avaient été respectées ». La décision rejette ainsi le fait que la vente de Banco de Valencia s'était produite avant l'approbation des rapports d'évaluation par la commission du Fonds de restructuration ordonnée bancaire (FROB). Pour rappel, le FROB avait adjugé Banco de Valencia à CaixaBank pour un euro fin 2012, après que l'entité bancaire a réalisé une augmentation de capital de 4,5 Md €. Les actionnaires avaient dû supporter, entre autres, les pertes dues à l'assainissement des risques immobiliers exigés par la réglementation de la résolution.

² Dans le « scénario économique catastrophe » retenu par la FED, les pertes de crédits s'élevaient à 429 Md USD, avec un taux de chômage à 10 %, et les prix de l'immobilier se contractaient de 30 % pour les logements. Le ratio CET1 des 35 banques testées chutait de 12,3 % à 7,9 %.

³ La banque centrale américaine évalue les systèmes de mesure et de contrôle des risques mis en place par les établissements ce qui permet à la FED de se prononcer favorablement ou non sur les plans de redistribution de dividendes aux actionnaires.

⁴ *Total Loss Absorbing Capacity* : il s'agit d'un dispositif d'absorption des pertes qui a pour objectif de constituer un matelas de ressources utilisable en cas de recapitalisation. Il s'applique aux banques d'importance systémiques (G-SIBs).



Le Parlement européen examine les pratiques abusives des banques espagnoles en matière d'hypothèques multidevises, de clauses planchers et d'actions de préférence. Les cinq rapports remis au Parlement pointent du doigt les violations de la réglementation européenne concernant la protection des consommateurs et critiquent le retard accumulé par le Gouvernement espagnol en matière de transposition des directives européennes, à l'origine de la vente frauduleuse de nombreux produits financiers. Les rapports accusent notamment la Banque d'Espagne de ne pas avoir suffisamment prêté attention aux intérêts des consommateurs affectés par ces abus (seule une amende a été enregistrée contre une coopérative de crédit). Le Parlement européen étudie la mise en œuvre d'une nouvelle régulation pour renforcer la protection des consommateurs civils (notamment via la création d'une autorité protectrice des consommateurs financiers) et d'accélérer la régulation des « actions collectives » lors des cas de fraude massive.

SECTEUR IMMOBILIER

Les juges spécialisés dans le règlement des litiges liés aux pratiques abusives des banques reçoivent 915 demandes par jour et en résolvent 128. Mis en place en avril 2017, les nouveaux postes de juges spécialisés (clauses planchers, remboursement anticipé, intérêts moratoires, hypothèques multidevises, etc.) dans chaque province devaient permettre de faire face à l'augmentation de la charge de travail suite au jugement rendu par le Tribunal de Justice de l'UE fin 2016 sur les clauses planchers et les frais d'hypothèques. À ce jour, sur les 208 651 demandes reçues, seuls 29 849 cas ont été traités, soit 14 %. Parmi les jugements rendus, 97,6 % ont été favorables aux clients.

En 2017, un tiers du salaire mensuel brut des Espagnols était destiné au paiement du loyer. Selon une étude menée par Fotocasa et Infojobs, le prix moyen du loyer atteignait 8,15 €/m² en Espagne en décembre 2017. En prenant en compte le salaire brut moyen mensuel en 2017 (1 944,3 €), les Espagnols destinaient 33,5 % de leur salaire au paiement de leur loyer, soit une hausse de 8 % par rapport à 2016. En Catalogne, où le prix moyen du mètre carré atteignait 12,39 € et les salaires 1 963,72 €, les habitants devaient destiner près de 50 % de leur salaire pour un logement de 80m². L'Estrémadure est la Communauté autonome la plus rentable en termes de logement : avec un prix au mètre carré de 4,67 € et un salaire brut moyen de 1806,33 €, les Estrémègnes destinaient 21 % de leur salaire au paiement de leur loyer. Concernant l'achat, les Espagnols avaient besoin de 5,9 ans de salaires bruts complets pour pouvoir acheter un logement de 138 668 € (80 m²) avec un prix au mètre carré de 1 733 € et un salaire annuel brut moyen de 23 331 €. Les Basques avaient besoin de 9,4 ans pour payer leur logement et les habitants de Castille-la-Manche, 4 ans.



Annexes

Tableau 1 – Prévisions macroéconomiques de la Banque d'Espagne

Taux de croissance interannuel, en %	Prévisions				Variation par rapport aux prévisions de mars 2018		
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019
PIB	3,1	2,7	2,4	2,1	0,0	0,1	0,0
Consommation privée	2,4	2,4	1,8	1,6	0,3	0,2	0,0
Consommation publique	1,6	1,5	1,3	1,2	0,1	0,1	0,0
Investissement (FBCF) :	5,0	4,2	4,2	4,0	0,0	0,1	0,1
dont biens d'équipement	6,1	2,5	4,2	3,9	-2,5	0,1	0,2
dont construction	4,6	5,7	4,5	4,3	1,7	0,1	0,0
Exportation de biens et services	5,0	4,6	4,8	4,5	-0,3	0,0	0,0
Importation de biens et services	4,7	4,5	4,6	4,4	0,2	0,1	0,1
Demande intérieure (*)	2,8	2,5	2,2	2,0	0,1	0,1	0,1
Secteur extérieur (*)	0,3	0,2	0,2	0,1	-0,2	0,0	-0,1
PIB nominal	4,0	4,2	4,1	4,0	0,3	0,3	0,2
Emploi (ETP)	2,8	2,4	2,0	1,9	-0,3	0,0	-0,1
Taux de chômage (fin de période)	16,5	14,6	12,9	11,4	0,3	0,3	0,3
Inflation (1)	2,0	1,9	1,7	1,6	0,6	0,4	0,0
Solde budgétaire (% du PIB)	-3,1	-2,7	-2,3	-2,0	-0,3	-0,3	-0,3

(*) Contributions à la croissance du PIB

(1) Variation de l'IPC en moyenne annuelle

Source : Banque d'Espagne

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 : Tiphonie Aymard, Miguel García, Pierre Pérard

Abonnement : pierre.perard@dtresor.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.