



# Nouvelles d'Espagne

## Economie et finances

N° ECOFIN-6 – du 17 mars au 20 avril 2018

- *Le Ministre de l'Économie et des Finances Bruno Le Maire s'est rendu à Madrid le 5 avril dernier.*
- *Le gouvernement, la Banque d'Espagne, le FMI et BBVA relèvent leurs prévisions de croissance.*
- *Le gouvernement espagnol présente le projet de Budget 2018.*
- *L'Espagne a notifié un déficit de 3,1 % du PIB en 2017.*

Indicateurs macro			Marchés financiers		
Croissance PIB (t/t)	+0,7 %	T4 2017		Cette semaine	Numéro précédent
Croissance PIB (g.a)	+3,1 %				
<b>Indice de Production Industrielle (g.a)</b>	<b>+3,1 %</b>	<b>01/18</b>	IBEX 35	<b>9884,2</b>	9 761,0
<b>Dette (% du PIB)</b>	<b>98,3 %</b>	<b>T4 2017</b>	Rendement bon à 10 ans (%)	<b>1,273</b>	1,351
<b>Déficit public (% du PIB)</b>	<b>-3,1 %</b>	<b>T4 2017</b>	Prime de risque (pp)	<b>0,675</b>	0,777
<b>Exportations (g.a)</b>	<b>+6,5 %</b>	<b>01/18</b>	<b>Emploi</b>		
<b>Importations (g.a)</b>	<b>+8,9 %</b>	<b>01/18</b>	Taux de chômage (données cvs)	<b>16,4 %</b>	T4 2017
<b>Inflation sous-jacente (g.a)</b>	<b>+1,2 %</b>	<b>03/18</b>	Création d'emplois trimestrielle (données cvs)	<b>+66 800</b>	T4 2017

### Actualité Economique

#### MACROECONOMIE

**Le Ministre de l'Économie et des Finances Bruno Le Maire s'est rendu à Madrid le 5 avril dernier.** La visite du ministre français a principalement permis de renforcer les liens avec son homologue espagnol, Román Escolano, autour d'une vision partagée par les deux Ministres au sujet de l'avenir de l'union économique et monétaire. D'autres sujets comme la fiscalité sur le numérique, les accords commerciaux, la Banque Européenne d'Investissement (BEI), ou encore les investissements dans le secteur de la *hightech* ont également été abordés lors de cette journée.

**Le gouvernement, la Banque d'Espagne, le FMI et BBVA relèvent leurs prévisions de croissance pour 2018** (Cf. *Tableau I*). Dans le cadre macroéconomique adossé au Budget 2018, le gouvernement considère que la dissipation des tensions en Catalogne suite à l'application de l'article 155, l'évolution favorable de l'investissement et les meilleures prévisions de croissance pour l'économie mondiale – et en particulier pour la zone euro – justifient la révision à la hausse de la croissance (+2,7 %, +0,4 p.p.) par rapport aux dernières prévisions d'octobre. Les principaux prévisionnistes s'accordent sur ce diagnostic et considèrent que la bonne évolution des indicateurs sur le T1 et une politique budgétaire expansionniste soutiennent des révisions à la hausse. Ainsi, la Banque d'Espagne élève ses prévisions à +2,7 en 2018 (+0,4 p.p.), le FMI à +2,8 (+0,4 p.p.) et BBVA à 2,9 % (+0,4 p.p.). La croissance ralentirait cependant en 2019 pour s'établir entre 2,1-2,5 %.



## MARCHE DU TRAVAIL

**Le FMI avertit que le taux d'activité de l'Espagne baissera à 50 % si des mesures d'ampleur ne sont pas prises.** D'après leur analyse, le taux de participation au marché du travail devrait diminuer en moyenne de 5,5 points d'ici 30 ans, en l'absence de politiques mises en place pour éviter cette situation. L'Espagne se situerait dans le groupe de pays avec la situation la plus critique : le rapport entre le nombre d'actifs (occupés et chômeurs) et l'ensemble de la population atteindrait 50 % en 2050 (contre 58,8 % fin 2017), un niveau particulièrement faible qui concernerait également la France, la Belgique, l'Italie et le Portugal<sup>1</sup>.

**Le coût horaire de la main d'œuvre en Espagne augmente quatre fois moins vite que dans la zone euro.** Selon les calculs d'Eurostat pour l'ensemble de l'économie (hors agriculture et administration publique), le coût horaire de la main-d'œuvre<sup>2</sup> a augmenté de 1,9 % au sein de la zone euro en 2017, pour atteindre 30,3 €. En Espagne, cette augmentation a été quatre fois moins importante (+0,5 %) pour atteindre 21,2 €. À noter que les hausses les plus marquées ont été enregistrées dans les pays baltes et que la seule baisse a été observée en Finlande.

**La Banque d'Espagne réclame des réformes économiques, surtout sur le marché du travail.** Durant sa comparution mi-avril devant la Commission des Budgets du Congrès des Députés au sujet du projet de budget 2018, le gouverneur de la Banque d'Espagne Luis María Linde a affirmé la nécessité d'engager davantage de réformes économiques en Espagne pour pallier la faible croissance de la productivité, le manque de compétitivité et les inefficiences importantes sur le marché du travail. Le gouverneur a expliqué que l'évolution de l'activité économique a été favorisée ces dernières années par des facteurs transitoires : une politique monétaire très accommodante, une politique fiscale expansive et une évolution favorable des prix du pétrole. Toutefois, il a indiqué qu'« à mesure que ces effets s'estamperont, leur contribution à la croissance de l'économie diminuera », d'où la nécessité d'entreprendre des réformes venant prolonger cette dynamique.

## FINANCES PUBLIQUES

**Le gouvernement espagnol présente le projet de Budget 2018.** Le Conseil des Ministres a approuvé le 27 mars le projet de Budget pour 2018, caractérisé par une augmentation des dépenses publiques – notamment une hausse du salaire des fonctionnaires et une augmentation des retraites et des pensions les plus basses – et des baisses d'impôts, en ce qui concerne en particulier l'impôt sur le revenu<sup>3</sup>. Le projet de Budget doit maintenant être approuvé par le Parlement, dans un contexte politique toujours défavorable.

**L'Espagne a notifié un déficit de 3,1 % du PIB en 2017.** Le déficit public de l'ensemble des administrations publiques espagnoles aurait diminué de 1,4 point pour atteindre la cible de déficit fixée par le Conseil de l'UE. Ce chiffre s'explique par une hausse des recettes (+4,6 %) en 2017 plus importante que celle des dépenses (+1,1 %). Par niveaux d'administration, la Sécurité sociale n'a presque pas réduit son déficit malgré la poursuite des créations d'emplois : son solde s'établit à -1,5 % du PIB (contre -1,6 % en 2016). Le déficit de l'Administration centrale s'élève quant à lui à -1,9 % (-2,7 % en 2016), alors que les Communautés autonomes ont réduit de plus de 60 % le leur jusqu'à atteindre -0,3 % du PIB (-0,8 % en 2016), soit le niveau de déficit le plus faible depuis 2007. Enfin, le solde des entités locales reste excédentaire (+0,6 %, comme en 2016).

**La dette publique atteint 98,3 % du PIB au T4 2017.** Selon la Banque d'Espagne, la dette des administrations publiques espagnoles selon la Procédure de Déficit Excessif (PDE) s'élève à fin décembre 2017 à 1 144 Md €, soit 98,3 % du PIB national, ce qui représente une baisse de 0,7 point par rapport à la même période en 2016.

## Actualité Financière

### SECTEUR BANCAIRE

**CaixaBank est soupçonnée d'avoir aidé des mafias chinoises à blanchir 99,1 millions d'euros entre 2011 et 2015, issus de fraude et de contrebande, à travers 10 succursales implantées dans la capitale espagnole et sa banlieue proche.** Une enquête a été ouverte par un juge de l'Audience nationale qui affirme que les employés de la banque auraient agi « en collaboration avec le plus haut responsable de l'entité bancaire en termes de réglementation ». Ces derniers auraient permis aux commerçants chinois d'introduire de l'argent sans en indiquer la provenance et facilité des transferts vers la Chine de petits

<sup>1</sup> Le sujet revêt une importance spéciale en Espagne, où les retraités manifestent contre la perte de leur pouvoir d'achat et où la soutenabilité des pensions est plus que jamais remise en question avec un marché du travail de plus en plus vieillissant.

<sup>2</sup> Les coûts de la main-d'œuvre comprennent les salaires et traitements auxquels s'ajoutent les coûts non salariaux tels que les cotisations sociales à la charge des employeurs.

<sup>3</sup> L'accord avec Ciudadanos inclut notamment la diminution de l'impôt sur les personnes physiques (IRPF) pour les revenus les plus faibles via une augmentation de la limite de revenus annuels non imposables de 12 000 à 14 000 € et une diminution des taux pour les revenus inférieurs à 18 000 €.



montants afin que ces derniers ne soient pas signalés à la Banque d'Espagne. L'Audience nationale reproche en outre à Caixabank de ne pas avoir respecté les exigences légales en matière de communication et d'alerte.

**La BCE considère que le cas Banco Popular a mis en évidence des problèmes dans les mécanismes de résolution et qu'un « mécanisme de soutien » du Fonds de résolution unique devrait être créé.** Dans le rapport annuel sur les activités de supervision, la BCE souligne que dans une situation de résolution, garantir l'accès à la liquidité –soit à l'acheteur, soit à l'entité résolue jusqu'à ce qu'elle réussisse à regagner la confiance des marchés– est crucial. Elle plaide ainsi pour la création, avant la date de mutualisation complète du Fonds de résolution unique, d'un mécanisme commun de soutien pour permettre des résolutions ordonnées. Par ailleurs, les cas de Banco Popular et des deux banques italiennes<sup>4</sup> ont permis d'identifier des problèmes règlementaires de chevauchement entre les mesures de supervision et les mesures d'action précoce prises par les différents acteurs en charge de la supervision, ainsi qu'un manque de cohérence dans les différentes transpositions nationales de la Directive sur le redressement des banques et la résolution de leurs défaillances (BRRD).

**La Banque d'Espagne a engagé 6 procédures de sanction en 2017 en matière de conduite des entités bancaires.** Toutes ces procédures hormis une seule étaient dérivées d'inspections *in situ* en lien avec le crédit hypothécaire. Dans son Mémoire de la Supervision Bancaire publié fin mars, l'organisme, qui indique avoir imposé également 7 amendes l'année dernière, dénonce la mauvaise application du code de bonnes conduites et les carences en ce qui concerne l'attention au client. Pour rappel, la Banque d'Espagne a mis en place pour la première fois en 2017 un suivi continu de la conduite des entités financières, avec un degré de supervision individuelle ou agrégée établi en fonction de la taille et de la notation du risque de chaque entité.

#### MARCHES FINANCIERS

**Standard & Poor's et Moody's relèvent respectivement la note de l'Espagne à « A- » et « Baa1 ».** L'agence de notation Standard & Poor's (S&P) a augmenté d'un cran, fin mars, la note de la dette souveraine espagnole (de « BBB+ » à « A- ») assortie d'une perspective « positive ». Le dynamisme de l'activité nationale, l'accroissement du contrôle des comptes publics et l'effet limité des tensions politiques en Catalogne sur l'économie espagnole expliquent en grande partie l'amélioration de la note. L'agence Moody's, qui a relevé mi-avril la note de l'Espagne de « Baa2 » à « Baa1 » assortie d'une perspective « stable », souligne les efforts entrepris par le pays pour stabiliser son économie et son secteur bancaire mais craint que les tensions entre le Gouvernement central et la Catalogne persistent. Pour rappel, le gouvernement espagnol avait annoncé fin janvier sa décision de mettre fin au contrat qui le liait avec S&P, ce qu'il avait déjà fait en 2016 avec Moody's et en 2017 avec Fitch. En janvier dernier, Fitch avait également relevé la note de l'Espagne à « A- », avec une perspective « stable ».

**L'IBEX-35 perd 4,4 % de sa valeur sur le T1 2018, alors que la prime de risque atteint des niveaux historiquement bas.** Après avoir enregistré des hausses en janvier, l'IBEX-35 a perdu 9,5 % de sa valeur sur les 9 premiers jours de février et s'est inscrit dans une tendance baissière depuis, en ligne avec l'évolution de l'Eurostoxx 50 (-4,1 % sur le trimestre). Néanmoins, la prime de risque a continué de diminuer sur la période et atteint 66 points (soit le minimum depuis janvier 2010), alors qu'elle s'établissait à 114 points en début de trimestre (Cf. Graphique 1).

#### SECTEUR IMMOBILIER

**BBVA est la première grande banque espagnole ayant décidé de relancer des hypothèques couvrant jusqu'à 100 % de l'achat d'un logement.** Alors que le marché de l'immobilier consolide sa reprise, les banques semblent désormais plus enclines à financer ce secteur. Depuis l'éclatement de la bulle immobilière, les banques ne couvraient que 80 % de la valeur estimée ou de l'achat et de la vente d'un bien immobilier.

<sup>4</sup> Banca popolare de Vicenza et Veneto Banca.

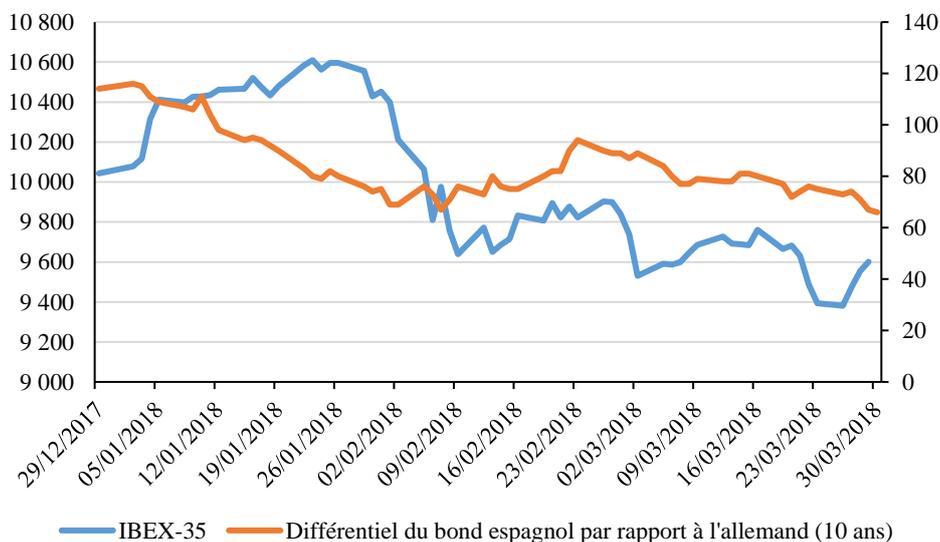


**Annexes**

**Tableau 1 – Prévisions économiques du gouvernement, de la Banque d'Espagne et de BBVA (t.v. en % du PIB)**

t.v. en % du PIB	Gouvernement	Banque d'Espagne		BBVA		FMI	
	2018	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB réel	2,7	2,7	2,1	2,9	2,5	2,8	2,2
Exportations de biens et services	4,8	4,9	4,8	4,8	6,1	4,7	4,2
Importations de biens et services	4,1	4,2	4,5	4,2	6,9	5,3	4,4
Déflateur du PIB	1,6	1,2	1,5	1,6	1,8	1,6	1,7
Taux de chômage (% de la pop. active, moyenne annuelle)	15,5	15,1	13,3	15,3	13,7	15,5	14,8
Capacité/besoin de financement du pays (% du PIB)	1,8	1,8	1,8	1,5	1,1	1,6	1,7
Solde budgétaire	2,2	2,5	2,1	2,5	-1,7	-2,5	-2,1

**Graphique 1- Evolution de la prime de risque et de l'IBEX-35**



Source : Expansion

Responsable de la publication : Hervé Le Roy  
 Ambassade de France en Espagne  
 Service Économique Régional  
 C/ Marqués de la Enseñada, 10  
 28004 Madrid



Copyright :  
 Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation  
 expresse du Service Économique Régional de 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

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.