



ESPAGNE SCÉNARIO 2022-2023

MODÉRATION DE LA CROISSANCE EN VUE

Octobre 2022

Ticiano BRUNELLO

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

1 | SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

5 FOCUS : BUDGET 2023

RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE AU T3 APRÈS LA FORTE PROGRESSION DU PIB AU T2

Après un recul de 0,2% au T1 2022, le PIB espagnol a progressé de 1,5% au T2 2022. Ce rebond de la croissance a été soutenu par le dynamisme des exportations, de la consommation privée et de l'investissement dans la construction. Du côté de l'offre, le dynamisme provient des branches de services marchands, notamment celles liées aux loisirs et au tourisme. Malgré cette forte expansion de l'activité, le niveau du PIB de l'économie espagnole est encore inférieur de 2,2 pp à celui atteint fin 2019, tandis que dans l'ensemble de la zone euro, le niveau d'activité est déjà supérieur de près de 2 pp.

La levée des restrictions à la mobilité, qui avait déjà dopé l'activité au deuxième trimestre, a favorisé la poursuite de la relance du tourisme international pendant les mois d'été. En revanche, sur le front de l'emploi les inscriptions à la Sécurité sociale, dont le dynamisme avait surpris en hausse au cours du premier semestre, ont ralenti au T3. De plus, la hausse des prix de l'énergie, qui s'est propagée progressivement à une part croissante des biens et services du panier de consommation des ménages, a réduit le pouvoir d'achat des consommateurs, ce qui s'est traduit par un affaiblissement des indicateurs mesurant leurs dépenses. De même, le coût élevé des matières premières énergétiques et l'insécurité d'approvisionnement affectent la production des industries les plus intensives en électricité. Dans l'ensemble, cette baisse des revenus de l'industrie et des ménages entraîne une réduction de la demande pour la production du reste des branches. **Au T3, la première**

estimation officielle de croissance du PIB est de 0,2%, avec une contribution de la demande domestique toujours soutenue et une contribution de la demande étrangère qui a pesé sur la croissance.

Divers facteurs exerceraient des pressions à la baisse sur les perspectives du taux de croissance de l'activité économique au cours des prochains trimestres : la persistance de l'inflation, la baisse de la confiance des agents et le maintien d'un haut degré d'incertitude (des aspects fortement influencés par les conséquences de la crise énergétique actuelle et du conflit armé en Ukraine). De plus, le tourisme risque de perdre en dynamisme une fois que l'essentiel de la demande reportée après la pandémie aura été satisfaite. En outre, un affaiblissement de la demande extérieure est attendu dans un contexte de resserrement simultané de la politique monétaire au niveau global. En conséquence, nous tablons sur une progression du PIB de 4,6% en 2022 après 5,5% en 2021, grâce à un effet d'acquis de 4,7%. La contribution de la demande domestique s'établirait à 1,6% tandis que celle de la demande extérieure serait plus importante à 3,3%, en raison du redressement des services touristiques.

En 2023, le degré d'incertitude reste très élevé mais l'activité économique pourrait regagner du dynamisme à partir du printemps prochain. Tout au long de l'année, une modération progressive de la contribution des prix des biens énergétiques et alimentaires est attendue. De plus, une atténuation très progressive des goulots d'étran-

glement et des conséquences économiques de la guerre en Ukraine supporteront l'activité.

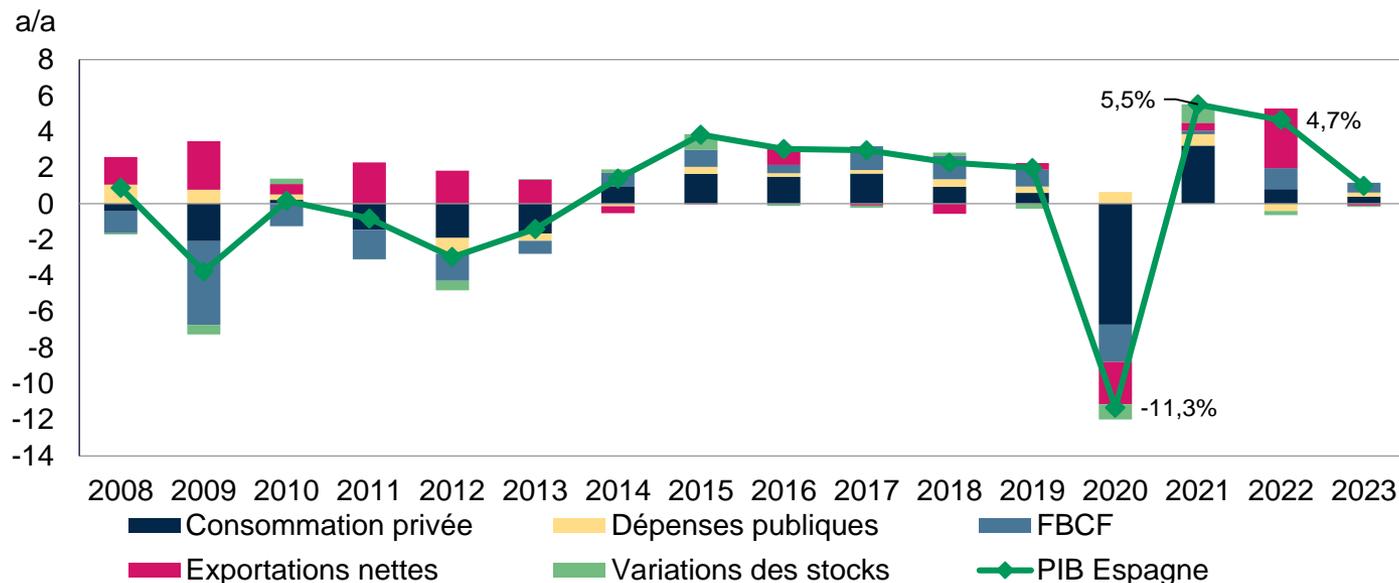
Nous tablons sur un ralentissement de la progression de la consommation privée de 1,5% en 2022 à 0,7% en 2023. L'investissement des sociétés non financières souffrira à court terme de la montée des incertitudes liées à la guerre, de l'impact négatif de la hausse des coûts de production et de la persistance des perturbations sur les chaînes d'approvisionnement. L'impact de la hausse des prix de l'énergie peut être particulièrement prononcé dans les secteurs les plus intensifs dans son utilisation (tels que la métallurgie, la sidérurgie, les transports et les industries chimiques et extractives). Selon nos dernières prévisions, l'investissement ralentira à partir du T3 2022 mais devrait progresser de 5,5% en 2022 et de 2,6% en 2023, soutenu par le plan de relance espagnol. Le ralentissement de la croissance du PIB serait marqué avec une progression de 0,9% en 2023.

Le budget des administrations publiques pour 2023 (voir [Focus](#)) prévoit un déficit de 3,9% en 2023, sous les effets d'une estimation de croissance optimiste, à 2,1% (contre 0,9% selon nos prévisions). Les dépenses, très concentrées sur la préservation du pouvoir d'achat des secteurs à revenus plus faibles et sur le déploiement des fonds NGEU, contribueront à soutenir la croissance, mais notre prévision comporte une moindre réduction du déficit qu'annoncé par le gouvernement : il ne s'améliorerait que de 4,8% en 2022 et de 4,4% en 2023.

SYNTHÈSE

NOS PRÉVISIONS DE CROISSANCE

Contributions à la croissance annuelle du PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A / ECO

Espagne	2021	2022	2023	2022				2023			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	5,5	4,6	0,9	-0,2	1,5	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,3
Consommation privée	6,0	2,0	1,2	-1,2	1,2	1,1	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,4
Investissement	0,9	5,7	2,8	3,3	2,5	1,4	0,2	0,5	0,6	0,5	0,5
Variation des stocks*	1,0	-0,3	-0,1	1,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	0,4	3,0	-0,4	1,5	0,9	-0,7	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	-0,1
Taux de chômage	14,8	13,3	13,1	13,3	12,7	13,3	13,8	13,4	12,7	13,2	13,2
Déficit public (% PIB)	-7,0	-4,8	-4,4								

*Contributions à la croissance du PIB

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

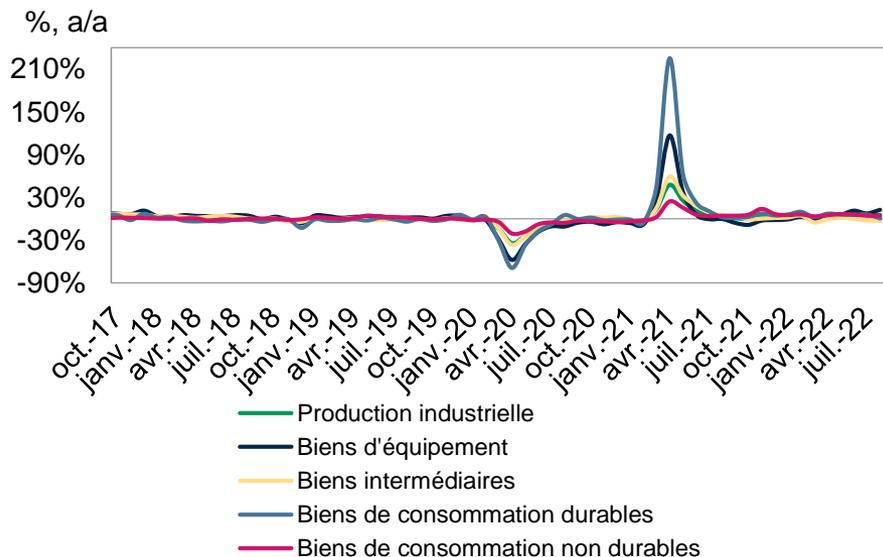
4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

5 FOCUS : BUDGET 2023

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

CROISSANCE À PEINE POSITIVE AU T3

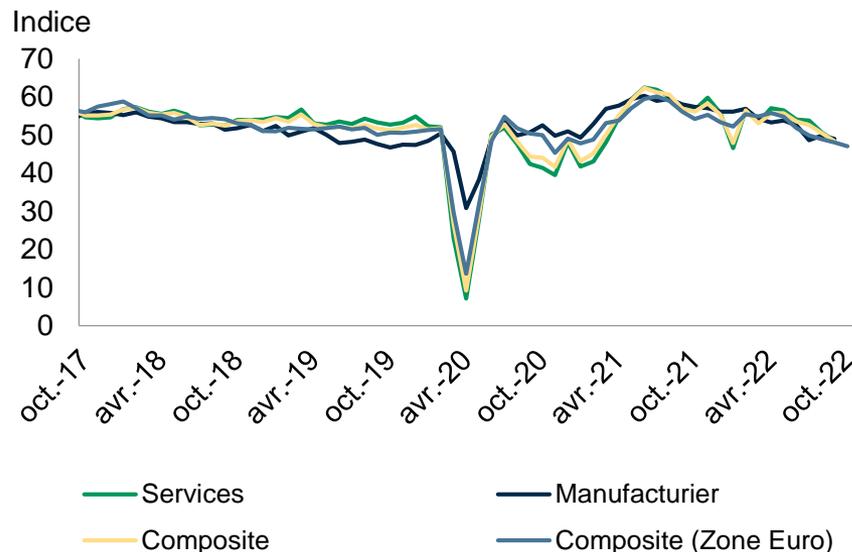
Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Le PIB a progressé plus fortement que prévu au T2, mais le taux de croissance de l'économie espagnole a nettement ralenti au T3. La levée de la plupart des restrictions face à la pandémie, qui avait déjà dopé l'activité au T2, a favorisé la poursuite de la relance du tourisme international durant les mois d'été. En revanche, les inscriptions à la Sécurité sociale, dont le dynamisme avait surpris en hausse au cours du S1, ont ralenti au T3. De plus, la hausse des prix de l'énergie, qui s'est propagée progressivement à une part croissante des biens et services du panier de consommation des ménages, a réduit le pouvoir d'achat de ces agents, ce qui s'est traduit par un affaiblissement des

Indice PMI des directeurs d'achats



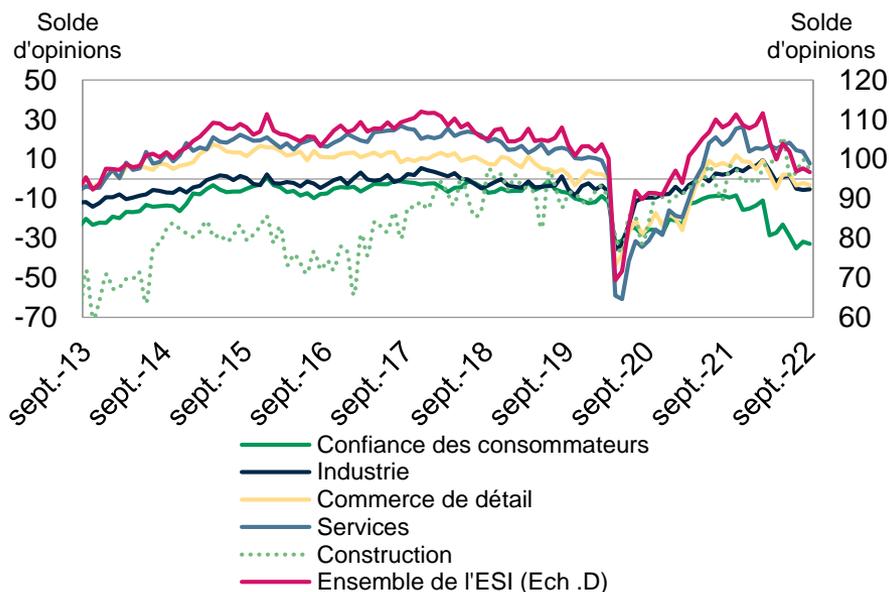
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

indicateurs mesurant leurs dépenses. De même, le coût élevé des matières premières énergétiques et l'insécurité d'approvisionnement affectent la production des industries les plus électro-intensives. Dans l'ensemble, cette baisse des revenus de l'industrie et des ménages entraîne également une réduction de la demande pour la production du reste des branches. Les enquêtes auprès des directeurs d'achats témoignent parfaitement de ces effets : les secteurs des services, manufacturier et composite signalent une contraction de l'activité en septembre.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

DÉGRADATION DE LA CONFIANCE

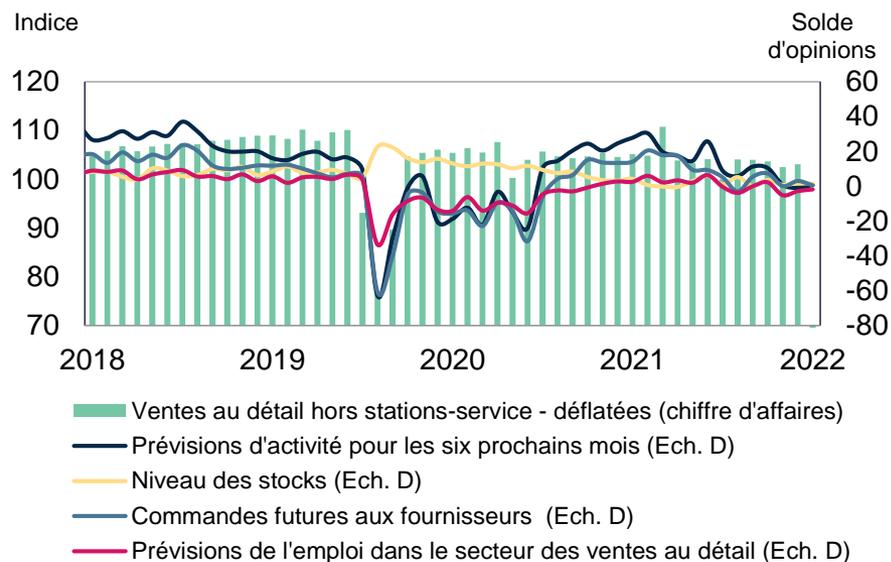
ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les composantes des enquêtes du climat économique de la Commission européenne confirment la baisse de la confiance dans tous les secteurs, notamment celle des consommateurs. Les résultats de l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises suggèrent également une baisse du chiffre d'affaires des entreprises espagnoles au troisième trimestre, après l'amélioration observée au trimestre précédent. On observe en tout cas une hétérogénéité

Ventes au détail



Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

sectorielle notable, puisque les branches de services les plus liées aux activités de tourisme et de loisirs auraient affiché une croissance relativement élevée de leur chiffre d'affaires au T3, alors que dans d'autres branches, comme l'industrie et l'agriculture, les entreprises auraient enregistré des baisses de leur facturation trimestrielle. Nous tablons donc sur une croissance très modérée au T3 2022, de l'ordre de 0,3% en rythme trimestriel.

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

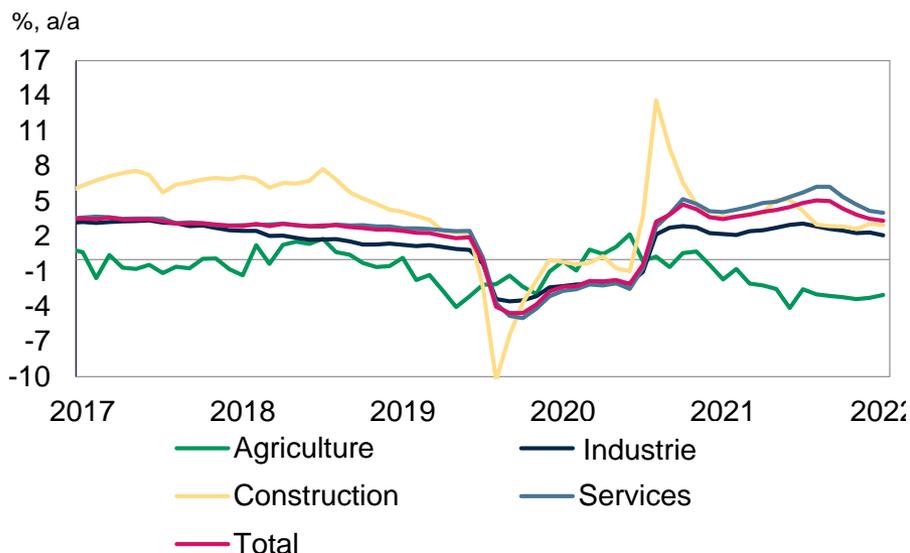
4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

5 FOCUS : BUDGET 2023

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

EMPLOI : MODÉRATION DÉJÀ EN COURS AU T3

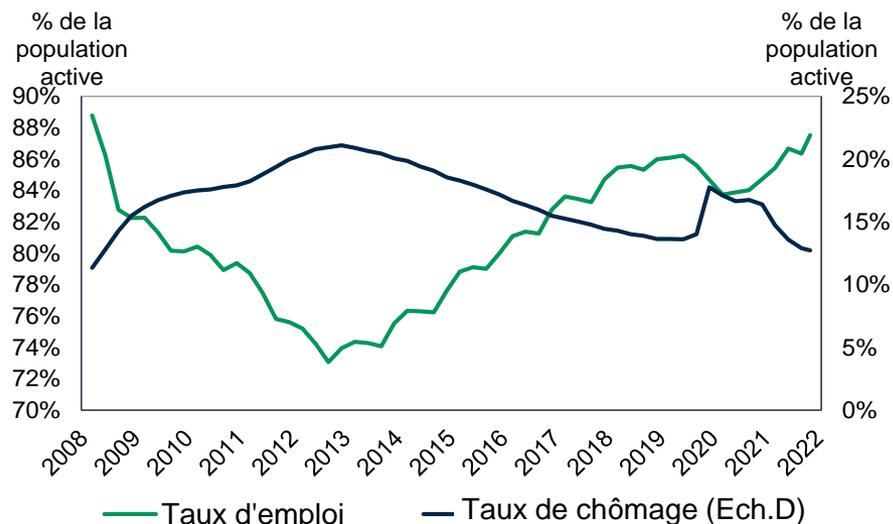
Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

L'emploi a ralenti pendant les mois d'été, même si le fort dynamisme des contrats à durée indéterminée demeure. Le rythme de croissance des immatriculations à la Sécurité sociale, dont la vigueur avait surpris à la hausse au cours du premier semestre, a ralenti au T3. Cette modération a été assez généralisée par branches d'activité, même si la forte croissance annuelle de l'emploi entretenue par les branches de services les plus associées au tourisme s'est démarquée. La hausse de l'emploi reste concentrée sur les affiliés à contrat à durée indéterminée qui affichent une croissance en glissement annuel de plus de 20% en moyenne au T3, tandis que les intérimaires ont

Taux de chômage



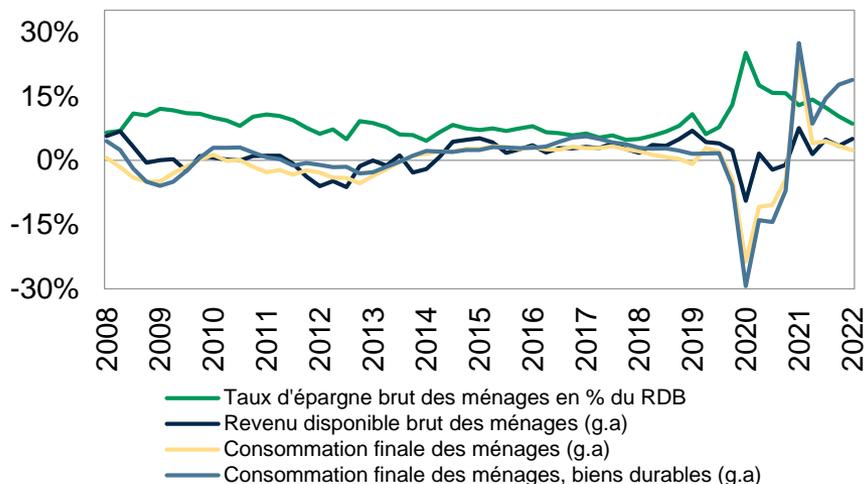
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

accentué leur baisse (-33,1% en g.a. en août). Parmi les contrats à durée indéterminée, l'augmentation des contrats à durée déterminée discontinus et des contrats à temps partiel se distingue, représentant respectivement 22,6% et 24,4% de l'augmentation totale de l'emploi à durée indéterminée. Au T3, le taux de chômage s'affichait à 12,7% en moyenne (12,5% au T2). Les tensions inflationnistes et la baisse de l'activité tirée par l'affaiblissement de la demande domestique suggèrent une modération de la réduction du taux de chômage que nous prévoyons à 13,3% en 2022 et à 13,1% en 2023.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

RALENTISSEMENT DE LA CONSOMMATION AU T3

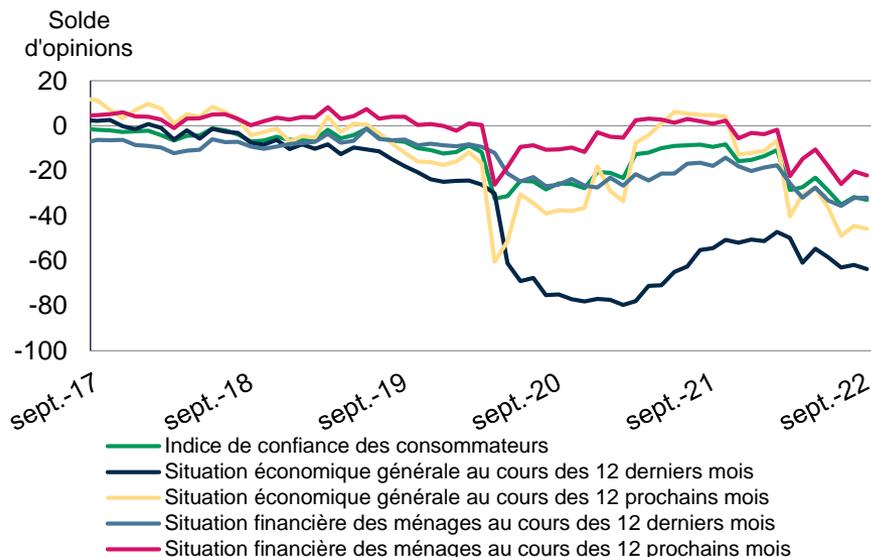
Evolution du revenu disponible brut et de ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée a progressé de 1,2% au T2 2022 par rapport au T1. La croissance de la consommation de biens non durables et de services (+3% sur le trimestre) a été moins dynamique que celle des biens durables (7%). Le taux d'épargne des ménages s'établit à 8,5% du revenu disponible brut (10,3% au T1 2022). La consommation se serait également modérée au T3 dans un environnement marqué par la montée des incertitudes, des taux d'inflation élevés, le durcissement des conditions de financement et la détérioration de la confiance des consommateurs. Ce ralentissement des dépenses des ménages refléterait, au moins en partie, un ralentissement des achats de biens, notamment de biens durables. Ainsi, par exemple, les immatricula-

Enquête auprès des ménages



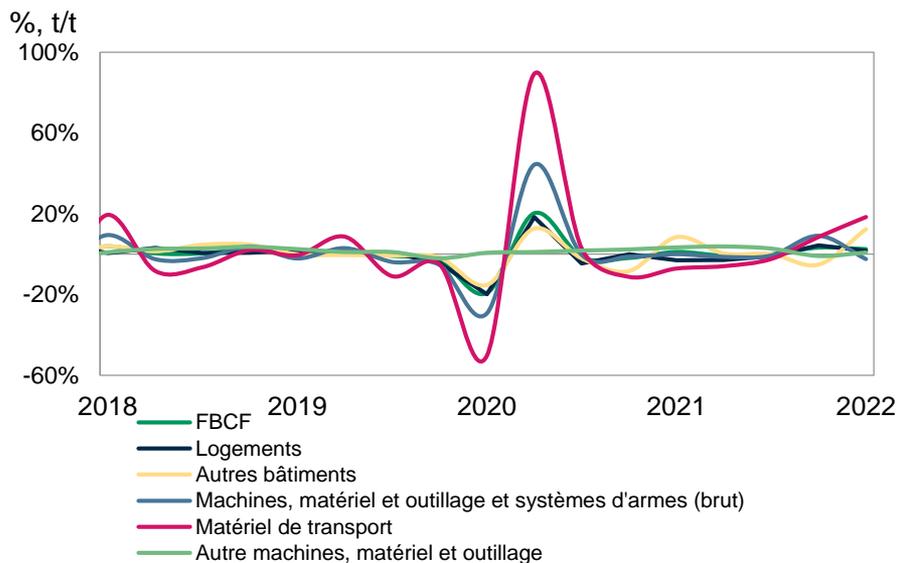
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

tions de véhicules particuliers ont enregistré une baisse notable entre juillet et août. En revanche, divers indicateurs des dépenses de services suggèrent que la trajectoire de reprise des dépenses de l'hôtellerie-restauration se serait poursuivie au T3, bien qu'à un rythme plus lent qu'au trimestre précédent, favorisée par l'élimination des restrictions liées à la pandémie. L'accentuation de la hausse de l'inflation qui réduira le pouvoir d'achat des ménages et renforcera l'incertitude, rend plus difficile pour les ménages d'anticiper l'évolution future de leurs revenus réels. Nous tablons sur une progression de la consommation privée de 0,2% au T3 2022, en net ralentissement après la progression observée au T2.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

INVESTISSEMENT : DÉTÉRIORATION DES PERSPECTIVES

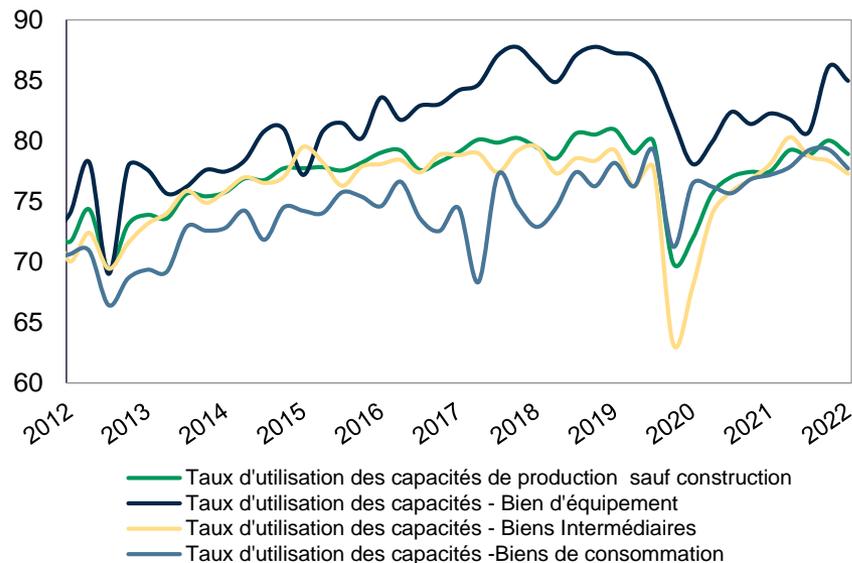
Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a progressé de 2,5% au T2 2022 sur le trimestre (après 3,3% au T1), du fait de la forte progression de la construction (6,5%) tandis que le compartiment de machines et équipements de la construction a reculé de 2,5%. Plusieurs facteurs suggèrent que le dynamisme de l'investissement des entreprises pourrait s'être modéré au cours du T3, même si on observe une certaine amélioration des pénuries d'approvisionnement. Premièrement, les chutes subies, jusqu'en septembre, par l'indicateur de confiance de l'industrie, reflètent une plus grande incertitude et la détérioration des

Taux d'utilisation des capacités de production



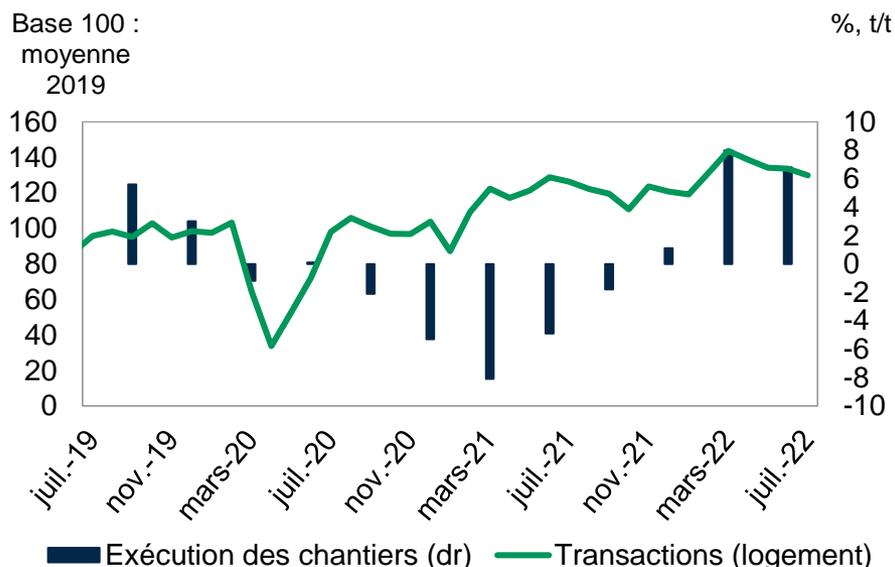
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

perspectives économiques domestiques et externes. Deuxièmement, les données concernant l'octroi de crédit aux entreprises non-financières montrent une contraction, en ligne avec le durcissement progressif des conditions de financement aux entreprises. Finalement, on retrouve le retard dans l'exécution des projets d'investissement associés au programme européen *Next Generation EU*. Nous tablons sur une progression de l'investissement de 1% au T2 et de 5,5% en moyenne en 2022.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

DYNAMISME DANS LA CONSTRUCTION

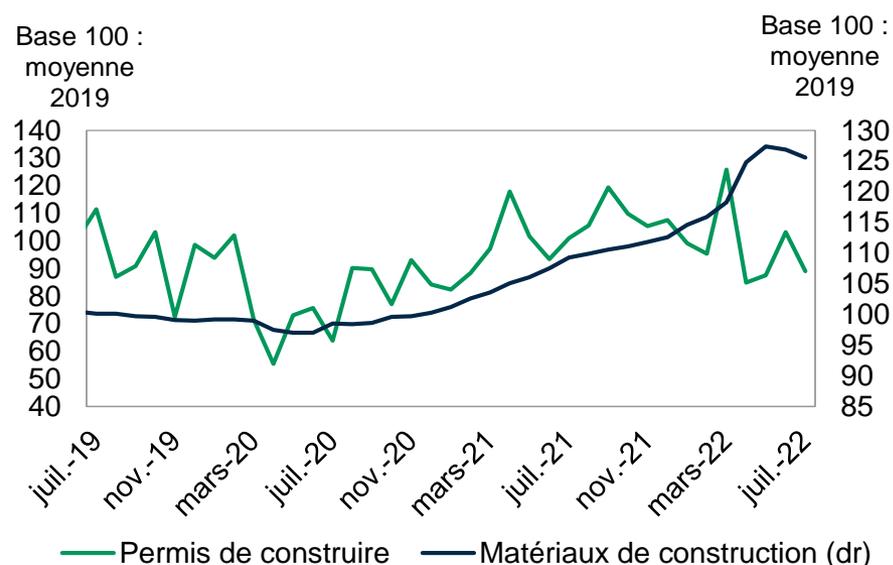
Indicateurs de la construction



Sources : INE, Crédit Agricole S.A. / ECO

L'investissement dans le logement a progressé de 1,8% au T2 2022. Pourtant, malgré le fait que les transactions demeurent à des niveaux bien supérieurs à ceux enregistrés avant la pandémie, le ralentissement observé au cours des derniers mois de l'indicateur d'exécution de la construction indiquerait un certain ralentissement au T3. Compte tenu du durcissement des conditions financières, de la perte de dynamisme des nouveaux permis de construire et de la hausse du coût des matériaux de construction, il est possible que ce

Évolution des transactions



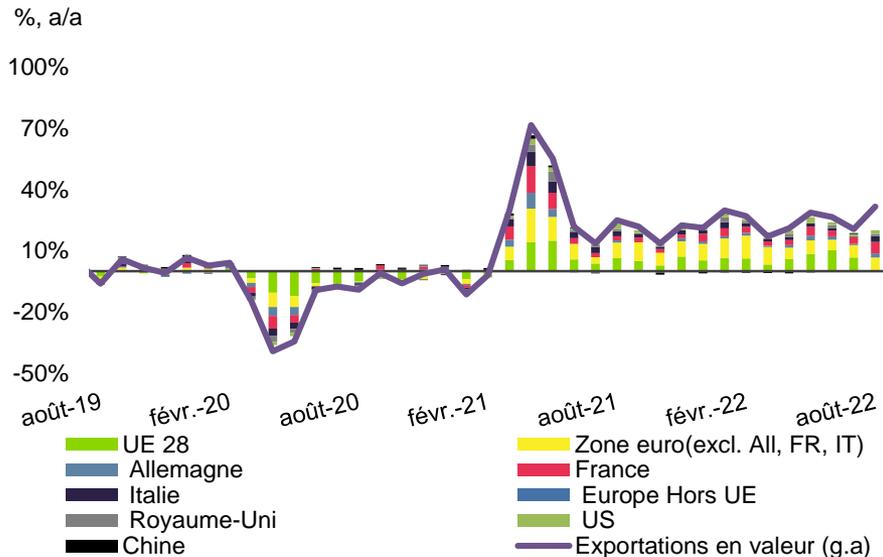
Sources : INE, Crédit Agricole S.A. / ECO ; Base 100 = déc. 2019

ralentissement de l'investissement logement se poursuive sur le reste de 2022 et sur les premiers trimestres de 2023. En ce qui concerne les prix des logements, leur croissance a connu une légère modération au deuxième trimestre, même s'ils ont continué d'afficher des augmentations notables en glissement annuel — +8% selon l'INE — en raison de l'insuffisance de l'offre pour répondre à une demande relativement soutenue.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

COMMERCE EXTÉRIEUR SAUVÉ PAR LE TOURISME, MAIS APRÈS ?

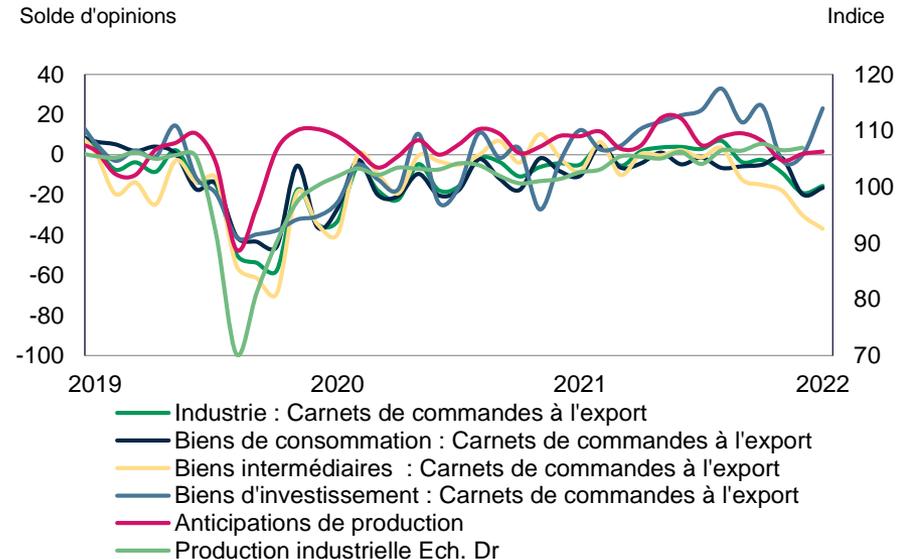
Exportations par destinations



Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole SA / ECO

Pendant les mois d'été, la convergence de l'activité touristique vers les niveaux de 2019 d'avant la pandémie a été plus intense que prévu, en raison de la suppression de quasi toutes les restrictions à la mobilité internationale. La reprise du tourisme des non-résidents a été hétérogène selon son origine géographique : les arrivées de touristes européens en juillet ont été inférieures de 7,1% au niveau atteint en 2019, tandis que les arrivées de touristes de plus longue distance ont montré une convergence plus tardive, notamment dans le cas du tourisme asiatique. Les dépenses nominales des touristes non-résidents ont retrouvé des niveaux pré-pandémiques tout au long de l'été, malgré la réactivation incomplète des flux touristiques. Cette reprise reflète une augmentation des dépenses en raison des niveaux

Carnets de commandes à l'exportation



Sources : ICI enquête minis. de l'Industrie & du Commerce , Crédit Agricole SA / ECO

de prix plus élevés et une durée moyenne de séjour plus longue. En revanche, malgré une certaine amélioration des goulots d'étranglement qui affectent les chaînes d'approvisionnement mondiales et les gains de compétitivité liés à la dépréciation de l'euro, les transactions extérieures de biens et services non touristiques auraient ralenti au T3. Les importations de biens ont augmenté — tirées par les biens intermédiaires, énergétiques et non énergétiques — plus fortement que les exportations. Jusqu'en juillet, la balance des biens s'est fortement détériorée en termes nominaux, enregistrant un déficit de 4,5% du PIB sur les 12 mois cumulés, avec une aggravation notable des composantes énergétique et non énergétique.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

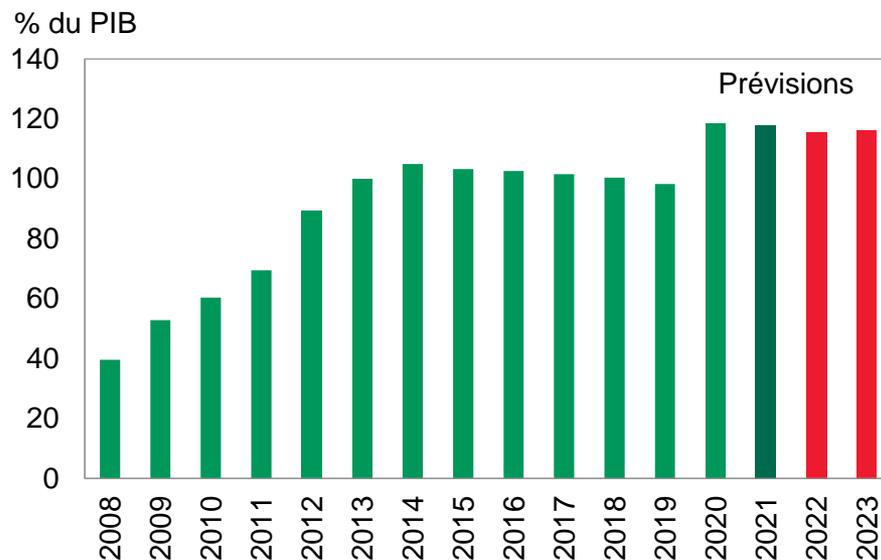
FINANCES PUBLIQUES : DES RECETTES INESPÉRÉES EN 2022

Solde public



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

Evolution de la dette publique



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

Jusqu'au mois de juillet, les revenus des administrations publiques ont maintenu des taux de croissance très élevés, soutenus par la progression notable de l'activité et des prix. Cette dynamique conjuguée au ralentissement attendu des dépenses, a conduit à une réduction du déficit des administrations publiques, à 4,3% du PIB en juillet (cumulé sur 12 mois), 2,6 pp en dessous de fin 2021 et également en dessous de la référence de 5% établie dans le programme de stabilité pour l'ensemble de cette année. Pour le reste

de l'année 2022, nous attendons un ralentissement de l'amélioration du solde public, du fait de la dégradation du contexte macroéconomique et des mesures décidées par les autorités pour contrer les effets négatifs de la hausse des prix et les conséquences de la guerre en Ukraine. Ces mesures auraient un coût budgétaire en 2022 équivalent à 1,3 pp de PIB, dont 0,8 pp se concrétiserait à partir de juillet. Nos prévisions de déficit public s'affichent à -4,8% en 2022 et -4,4% en 2023.

SOMMAIRE

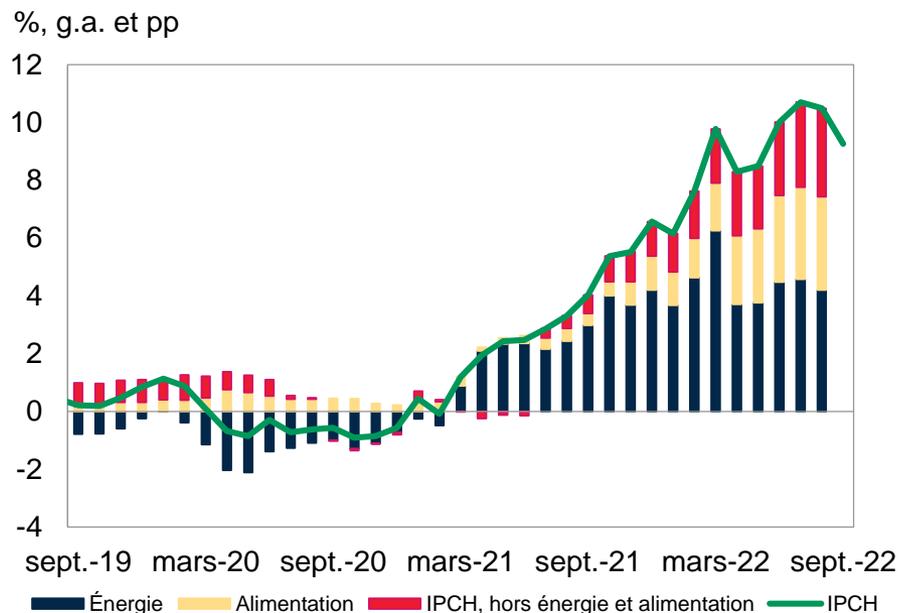
- 1 SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION
- 5 FOCUS : BUDGET 2023

FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

LES PRESSIONS INFLATIONNISTES RESTENT TRÈS ÉLEVÉES ET SE GÉNÉRALISENT

Bien que l'indicateur de l'IPCH montre une baisse du taux d'inflation générale de l'économie espagnole en septembre — à 8,9 % — par rapport à août, au T3, le taux moyen d'augmentation des prix en glissement annuel a été légèrement supérieur de 1 pp à celui observé au trimestre précédent. Dans cette accélération trimestrielle de l'inflation, la restauration et les services de loisirs, l'hôtellerie et le tourisme ont joué un rôle prépondérant. En ce sens, l'inflation sous-jacente a atteint 6,2 % en septembre, un taux supérieur de 0,3 pp et 1 pp à celui observé respectivement en juillet et juin. En août, plus de la moitié des postes de l'IPCH et plus de 40% des postes qui composent l'inflation sous-jacente ont enregistré des hausses de prix supérieures à 4% sur un an contre 25% et 15% respectivement en janvier. Cela révèle la nature généralisée des pressions inflationnistes en Espagne. Le taux d'inflation serait encore plus élevé sans les mesures déployées par les autorités. En particulier, les actions approuvées pour contenir la hausse du prix de l'électricité auraient contribué à réduire le taux d'inflation en août d'un peu plus de 2 pp, selon les estimations de la Banque d'Espagne. La contribution du mécanisme de limitation du prix du gaz utilisé dans la production d'électricité est estimée à 1 pp.

Inflation : évolution et contributions



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO

Les données concernant les conventions collectives jusqu'au mois d'août révèlent une augmentation salariale moyenne de 2,6%. Cette augmentation reflète principalement les évolutions des contrats déjà signés mais la progression des nouveaux accords reste également contenue, à 2,9%. Le pourcentage de travailleurs couverts par des clauses de sauvegarde contre l'inflation est passé à près de 25%, contre 16,1% en 2021, ce qui augmente les risques que des chocs de second tour sur l'inflation soient plus intenses que ceux observés à ce jour. En revanche, on observe des augmentations de salaires un peu plus élevées dans les branches de services qui affichent une meilleure évolution de l'emploi depuis le début de la pandémie.

SOMMAIRE

- 1 SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION
- 5 | FOCUS : BUDGET 2023

FOCUS : BUDGET 2023

LE BUDGET 2023 FACE À L'INFLATION

- Le 4 octobre, le gouvernement de coalition a approuvé le projet de budget général de l'État pour l'année 2023. Le projet se concentre sur la justice sociale et l'efficacité économique pour faire face au contexte international de hausse des prix provoquée par l'invasion de l'Ukraine par la Russie.
- Sous les effets de l'inflation (+4,1% en 2023 selon le texte) et de l'amélioration de l'activité (le PIB progresserait de 2,1% l'année prochaine), le budget prévoit une hausse de 7,7% sur les recettes fiscales, à hauteur de 262,8 Mds €. Les recettes non fiscales diminueraient en revanche de 2,8% à 44,6 Mds €, dégagant un solde net dans l'ensemble des revenus non financiers de 307,4 Mds €, soit +6% par rapport à 2022. La collecte de l'impôt sur le revenu (ISR) et celle de l'impôt sur les sociétés (ISI) progresseraient de 7,7%, jusqu'à 113,1 Mds € et 28,5 Mds €, respectivement. Quant à la TVA, elle progressera de 5,9% à 86 Mds €. Avec cette augmentation, l'Espagne parviendrait à réduire le déficit public en 2023 en dessous de 4%, à 3,9%. Nos prévisions de solde public sont légèrement moins optimistes que ceux du gouvernement en raison d'une prévision de croissance plus modérée en 2023 (de l'ordre de 0,9%) et d'un volume de fonds européens effectivement dépensés moins importants en 2022 et en 2023. Elles s'affichent à -4,8% et -4,4%, respectivement. Quant à la dette publique, elle se maintiendra à des niveaux élevés : 115% du PIB en 2022 et 114% en 2023, loin de ses niveaux de 2019 (95%).
- Le budget repose sur un surcroît de pression fiscale sur les gros revenus et un allègement pour les contribuables à faible revenu et les petites entreprises. L'exécutif a introduit une modification temporaire de l'impôt sur les sociétés qui pénalise les grandes entreprises, tandis que le minimum exonéré de l'ISR passe de 14 000 € à 15 000 €. Avec cette mesure, une baisse de collecte de 1,8 Md € est attendue sur deux ans. De plus, le gouvernement a conçu un impôt temporaire sur les grandes fortunes. La taxe concernera 23 000 contribuables disposant de plus de 3 M € de patrimoine net, augmentant la collecte de 1,5 Md €. Du côté des entreprises, le budget intègre une baisse de l'ISI de 25% à 23% pour les petites entreprises qui réalisent un chiffre d'affaires inférieur à 1 M €, soit environ 407 300 entreprises, selon le Trésor. L'impact sur la collecte sera de près de 300 M €. L'exécutif a décidé de réduire de 50% la possibilité pour les grands groupes d'entreprises de compenser les pertes des filiales. Au total, 3 609 entreprises (0,2% des déclarants) seront concernées par une mesure qui augmentera la collecte de 2,5 Mds € en 2023 et 2024. À ces mesures, il faut ajouter les 7 Mds € que le Trésor compte récolter en deux ans grâce à des taxes temporaires sur les bénéfices extraordinaires des banques et des grandes entreprises énergétiques.
- Du côté des dépenses, le budget présente une limite totale de dépenses non financières de 198,2 Mds €, soit +1,1% par rapport à 2022. L'un des principaux objectifs est d'atténuer l'impact de la hausse des prix causée par l'invasion de l'Ukraine sur les secteurs à faible revenu. Ainsi, la revalorisation des retraites progresserait en fonction de l'IPC (de l'ordre de 8,5%). Les salaires des fonctionnaires augmenteraient entre 2,5% et 3,5% en 2023 (+3,5% en 2022). De plus, compte tenu de la hausse des prix de l'énergie, une augmentation de 65% de la prime sociale thermique est prévue (259 M €). La jeunesse, l'un des secteurs les plus affectés par la crise, voit son budget augmenter de 13,2%, à 12,7 milliards € : l'aide de 250 € pour la location d'un logement est maintenue, ainsi que la prime culture annuelle de 400 €. À noter également l'augmentation de la subvention au transport : 25,7% à 3,4 Mds €. Une partie de l'augmentation est due à l'extension de la gratuité des transports publics.

FOCUS : BUDGET 2023

LE BUDGET 2023 FACE À L'INFLATION

Le gouvernement fait des fonds européens un point d'appui pour stimuler l'investissement et soutenir la croissance. L'exécutif a inscrit dans le projet de budget des dépenses correspondant aux fonds de l'UE pour un montant total de 25 Mds €. Selon les rapports de l'Intervention générale de l'administration d'État (IGAE), les paiements effectués étaient de 11 Mds € en 2021 (contre 26 Mds € inscrits dans le budget 2021) et ont atteint 5,6 Mds € cette année jusqu'à la fin du mois d'août, mais cela n'implique pas nécessairement qu'ils aient atteint les bénéficiaires finaux, puisque les transferts à d'autres administrations ou au gestionnaire de l'infrastructure ferroviaire Adif, par exemple, sont inclus dans le calcul. Parmi les investissements les plus importants en 2023 figure la politique industrielle *Espagne 2030*, avec 4,5 Mds €, +43,1% par rapport à 2022, dont 2,4 Mds € alloués à l'industrie et à l'énergie et 1,8 Md € à la R&D et numérisation. Le plan de réhabilitation du logement concentre 3 Mds €, +5,8%, avec des programmes à la fois pour favoriser l'accès au logement et la promotion de la construction, ainsi que l'efficacité énergétique. La connectivité numérique, la promotion de la cyber-sécurité et le déploiement de la 5G représentent 2,6 Mds € en 2023 (+69,3%). La modernisation et la numérisation des administrations publiques, y compris le système éducatif, disposeront de 2,1 Mds €. L'exécution de ces investissements est cruciale pour soutenir la croissance dans un contexte de dégradation de l'investissement privé et de la confiance des consommateurs, ainsi que d'une inflation élevée.

Principaux postes de dépenses	%, 2023 vs 2022
Gestion et administration de la sécurité sociale	114,1
Défense	26,0
Subventions au transport	25,7
Accès au logement et promotion immobilière	23,0
Culture	22,6
Éducation	21,8
Services sociaux et promotion sociale	17,7
Infrastructures	15,3
Retraites	11,4
Autres actions économiques	9,6
Promotion de l'emploi	8,9
Administration financière et fiscale	8,8
Justice	7,7
Autres avantages économiques	6,3
Sécurité citoyenne et institutions pénitentiaires	5,7
Transferts vers d'autres administrations publiques	5,1
Santé	4,5
Dettes publiques	3,6
Agriculture, pêche et alimentation	0,9
Politique étrangère	-1,2
Industrie et énergie	-2,7
Chômage	-5,3
Commerce, Tourisme et P.Y.M.E.S.	-12,6
Services généraux	-14,7

Face aux critiques de l'opposition et des entreprises sur la lenteur d'exécution des fonds et le retard de leur arrivée dans l'économie réelle, le gouvernement argumente que la mise en œuvre du Plan de Relance a atteint sa « vitesse de croisière » cette année et que 2023 sera le moment où se produira le déploiement maximal des fonds de l'UE. Les données de l'IGAE ne reflètent pas ces propos. Néanmoins, le réveil de la construction au T2 constitue un premier signal positif et, en effet, la dépense des fonds devrait s'accroître notablement fin 2022 et en 2023. Quant à l'expansion de la dépense sociale, elle nous semble naturelle dans une des économies les plus affectées par l'inflation et elle devrait contribuer à compenser, en partie, la baisse des dépenses en consommation. La hausse des dépenses de retraites se justifie par le fait qu'en Espagne 70% des retraités gagnent moins de 1 400 € et 50% moins de 1 000 €. La hausse des prix a donc un impact très fort sur ces revenus.

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
31/10/2022	Parole de banques centrales – BCE : la banque centrale ne relâche pas son « contrôle robuste » sur l'inflation	Zone euro
31/10/2022	États-Unis – L'économie américaine a renoué avec la croissance au troisième trimestre	États-Unis
28/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
28/10/2022	Zone euro – Scénario 2022-2023 : un choc de compétitivité immédiat, durable et doublement asymétrique	Zone euro
28/10/2022	France – Conjoncture – Flash PIB : la croissance ralentit au troisième trimestre	France
27/10/2022	Mexique – Ce qu'aimerait le président, ce qu'il peut (et ce que les États-Unis ne toléreront pas)	Amérique latine
25/10/2022	Espagne – Le budget 2023 face à l'inflation	Espagne
24/10/2022	Royaume-Uni – Retour en arrière sur le plan de croissance du 23 septembre	Royaume-Uni
21/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
20/10/2022	Est-ce que les fonds européens peuvent changer le cours de la démocratie ?	Europe
19/10/2022	Afrique subsaharienne – De fortes disparités régionales en termes d'épargne domestique	Afrique
18/10/2022	Colombie – Politique monétaire	Amérique latine
17/10/2022	Royaume-Uni – Le début de la récession ?	Royaume-Uni
14/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/10/2022	France – Scénario 2022-2023 : l'économie à l'épreuve de l'inflation	France
12/10/2022	Maroc – Les difficultés conjoncturelles s'accroissent, mais possible redressement en 2023	Afrique et Moyen-Orient
12/10/2022	L'OBSERVATOIRE financier des entreprises agroalimentaires	Agri-agro
11/10/2022	Allemagne – La production des branches à haute intensité énergétique davantage touchée !	Zone euro
10/10/2022	Brésil – Le premier tour des élections présidentielles (ou Noël avant l'heure)	Amérique latine
10/10/2022	Zone euro – Baisse du taux d'épargne et légère dégradation des marges au T2 2022	Zone euro
10/10/2022	Pays émergents – Dernières tendances	Pays émergents
07/10/2022	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/10/2022	France – Projet de loi de finances 2023 : un déficit public stabilisé sur fond de crises	France
05/10/2022	Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : l'horizon ? Sombre mais surtout incertain	Monde

Ticiano BRUNELLO



ticiano.brunello@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE
ATTENTION**

POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur [l'App Store](#) et sur [Google Play](#)

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda
Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria
Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.