



# ESPAGNE SCÉNARIO 2022-2023

## UN DÉBUT D'ANNÉE SOUS TENSION

19 avril 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**

**L'activité économique en Espagne est restée sur une trajectoire de reprise au quatrième trimestre 2021**, bien qu'à un rythme plus lent qu'au trimestre précédent. La croissance du PIB espagnol s'affiche à 2,2% en rythme trimestriel au T4 (2,6% au T3). Cette expansion est due à la contribution positive de la demande extérieure (de 1 point de pourcentage - pp) et à l'apport de la demande domestique (1,2 pp). Ainsi, les exportations ont progressé de 7,2% et les importations de 4,5%. La consommation a progressé de 1,5%, tirée par la consommation de biens non durables et de services, et l'investissement de 3,1%, tiré par les dépenses en machines et équipements. **Au quatrième trimestre, le PIB espagnol était inférieur de 3,8% au niveau atteint à la fin de 2019.**

**Les informations disponibles sur la première moitié du T1 2022 indiquaient un ralentissement de la reprise**, du à une inflation croissante ainsi qu'à la persistance de goulets d'étranglement affectant l'approvisionnement de certains intrants. Le déclenchement du conflit en Ukraine entraîne des perturbations importante de l'économie espagnole. Son impact se matérialisera via différents canaux. Le plus important est celui lié au poids important que la Russie et l'Ukraine ont dans la production globale d'énergie. En Espagne, la part des importations en provenance de ces deux pays est relativement faible, mais la guerre affecte le prix de ces biens sur les marchés

internationaux, quelle que soit leur origine. Au-delà des marchés de l'énergie, la guerre affecte l'approvisionnement en certaines matières premières alimentaires essentielles (comme le blé) et en divers métaux (comme le palladium, le cuivre ou le nickel). Ces derniers sont essentiels pour la fabrication d'automobiles et de produits électroniques. On assiste donc à une aggravation des difficultés d'approvisionnement, déjà présentes avant la guerre. Un deuxième canal provient de l'incertitude forte qui existe quant à la durée et l'évolution du conflit armé et, par conséquent, sur son impact sur les revenus des agents privés. Dans un tel environnement, les ménages et les entreprises ont tendance à différer leurs décisions de dépense en biens de consommation et d'investissement. Enfin, les conséquences du conflit sur les marchés des matières premières et la montée de l'incertitude se répercuteront également sur dans d'autres économies. La guerre aura donc un impact significatif (particulièrement prononcé en Europe) sur l'activité mondiale et, par ce canal, sur la demande d'exportations espagnoles et donc sur la croissance de l'activité.

**Nous tablons sur une progression du PIB de 0,4% sur le premier trimestre 2022. Le dynamisme de la consommation privée sera modéré**, à court terme, par la montée de l'incertitude, par de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement et, surtout, par la baisse du pouvoir d'achat consécutive à la hausse de l'inflation. Au fur et à mesure de l'année,

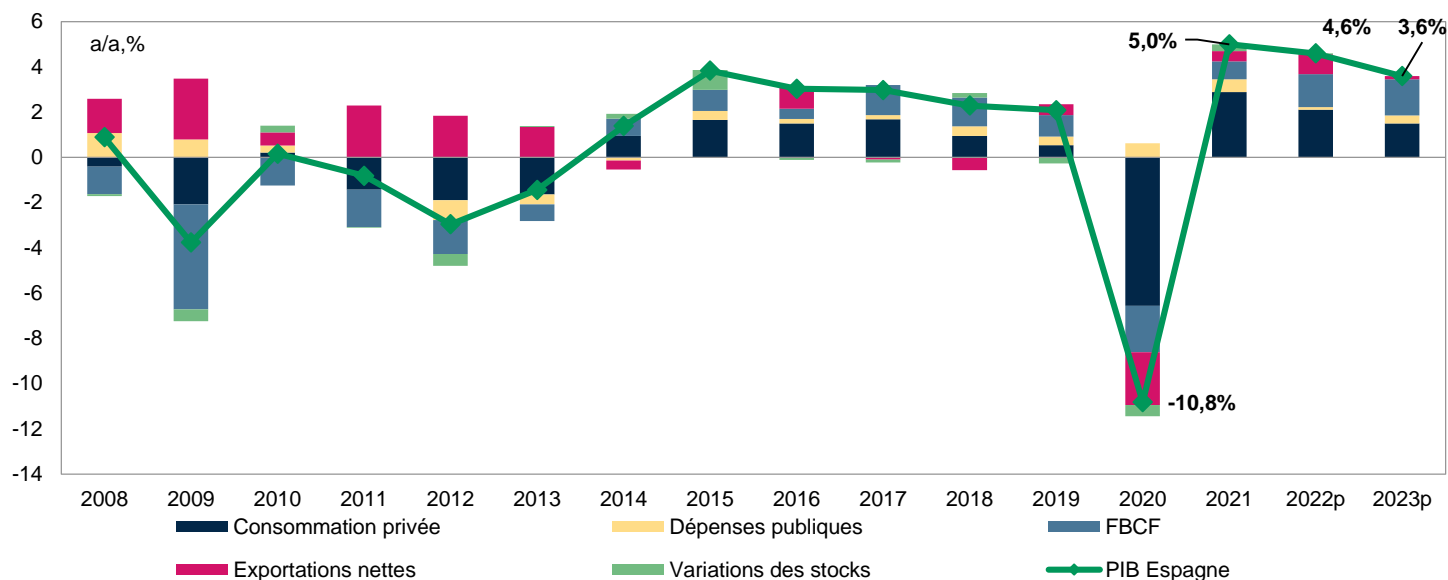
l'inversion progressive de ces freins à la consommation des ménages permettra un raffermissement de la consommation privée, renforcé par un marché du travail en reprise et par des conditions financières qui, bien qu'un peu moins favorables, resteront accommodantes. Nous tablons sur une progression de la consommation privée de 3,9% en 2022 et de 2,8% 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 sur les marges des entreprises 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 consommateurs, tels que la métallurgie, la sidérurgie, les transports et les industries chimiques et extractives. Selon nos dernières prévisions, l'investissement devrait progresser de 6,8% en 2022 et de 7,3% en 2023, soutenu par le plan de relance espagnol.

**Nos prévisions de croissance du PIB s'établissent à 4,6% en 2022 et à 3,6% en 2023, en baisse par rapport à nos prévisions du dernier exercice (5,6% et 4,1% respectivement).** Des mesures telles que l'indexation des retraites à l'inflation et le nouveau paquet contre l'inflation entraîneront une augmentation des dépenses publiques. Selon nos prévisions actuelles, le déficit public s'établirait à 6,6% du PIB en 2022 et de 3,8% 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	5,0	4,6	3,6	0,4	0,1	1,2	1,0	1,0	1,0	0,6	0,5
Consommation privée	5,3	3,9	2,8	0,3	-0,2	1,3	1,0	0,7	0,6	0,4	0,3
Investissement	3,6	6,8	7,3	1,7	1,3	2,3	2,2	2,0	1,5	1,2	1,1
Variation des stocks*	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	0,5	0,9	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Taux de chômage	14,8	13,9	12,6	13,9	14,3	14,1	13,3	12,8	12,6	12,6	12,5
Déficit public (% PIB)	-6,8	-6,6	-3,8								

\*Contributions à la croissance du PIB

## 1 SYNTHÈSE

## 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

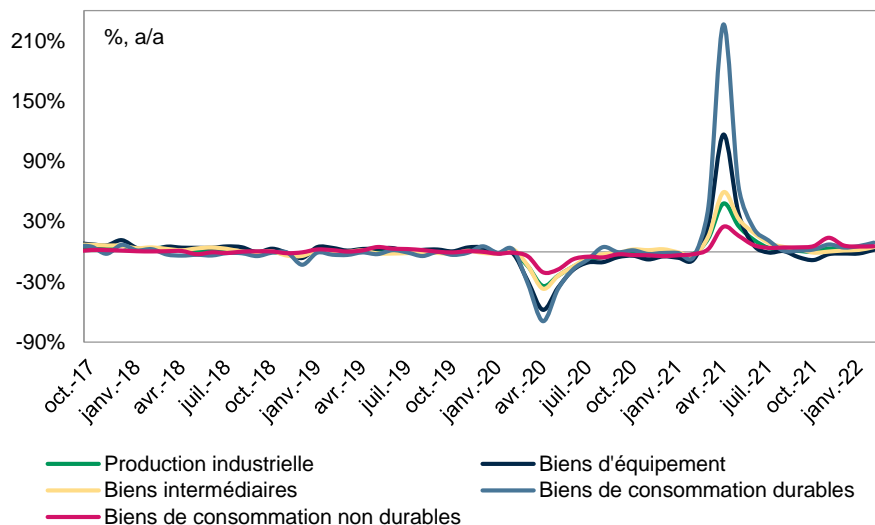
## 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## 4 FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

# DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## MODÉRATION DE LA CROISSANCE AU T1 2022

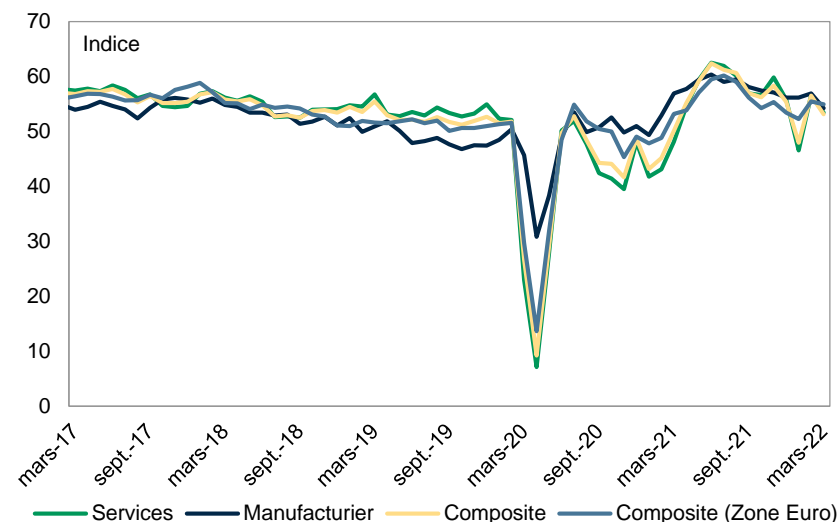
### Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Au cours du premier trimestre de l'année 2022, le taux de croissance de l'économie espagnole devrait se modérer, principalement en raison des conséquences économiques de la guerre en Ukraine. Tout au long des mois de janvier et février, les indicateurs de confiance ont continué à faire état d'une trajectoire de reprise progressive, en ligne avec l'amélioration de la situation épidémiologique. Cependant, à la suite de l'invasion de l'Ukraine par la Russie le 24 février, on observe une très nette dégradation de ces indicateurs, reflet des conséquences négatives que cette guerre pourrait avoir sur le plan économique. En effet, tant la guerre elle-même que les sanctions

### Indice PMI des directeurs d'achats



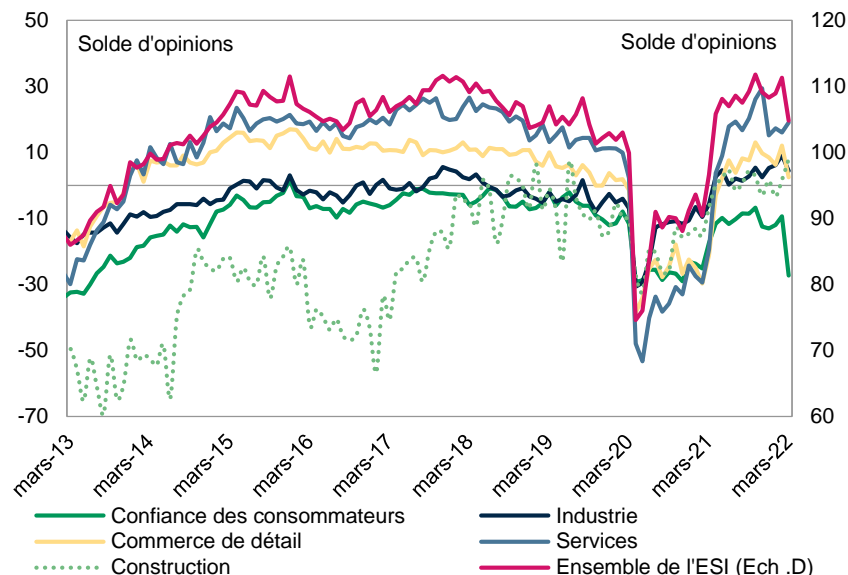
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

imposées à la Russie par de nombreux gouvernements et institutions internationales ont provoqué une augmentation très importante des prix des matières premières et des niveaux d'incertitude, ce qui aurait considérablement conditionné les décisions de consommation et d'investissement des ménages et des entreprises au mois de mars. De plus, au cours des dernières semaines du trimestre, des grèves dans le secteur des transports ont entraîné des interruptions dans les chaînes de distribution commerciale. Ces développements nous amènent à réviser à la baisse nos prévisions de croissance au T1 de 1,1% à 0,4% en rythme trimestriel.

# DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## LA GUERRE EN UKRAINE DÉGRADE LA CONFIANCE

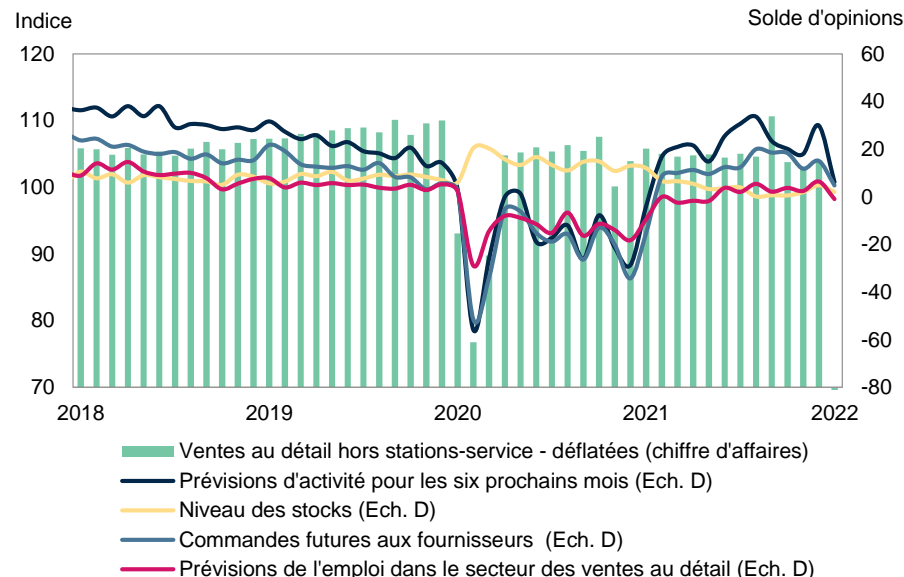
### ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les composantes des enquêtes sur le climat économique de la Commission européenne confirment une perte de confiance dans tous les secteurs au mois de mars, à l'exception des services et de la construction. Le recul a été particulièrement accusé pour la confiance des consommateurs et le commerce de détail. En outre, les entreprises participant à la dernière édition de l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises prévoient qu'au premier trimestre 2022, leur chiffre d'affaires serait inférieur à celui de fin 2021 et que les goulets d'étranglement qui affectent leur production seraient résorbés plus tardivement. Les réponses à l'enquête étant parvenues

### Ventes au détail



Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

entre le 23 février et le 10 mars, cette dégradation des anticipations des entreprises reflétait les premiers effets de la guerre. Enfin, les données de mars sur les immatriculations à la Sécurité sociale font ressortir une certaine modération dans le dynamisme des créations d'emplois, en plus de ce qui avait déjà pu être observé en février. L'estimation de la croissance du PIB au premier trimestre est soumise, dans ce contexte, à un degré élevé d'incertitude. À l'absence de données disponibles concernant les effets de la guerre sur l'économie, il convient d'ajouter les difficultés à mesurer l'impact de l'arrêt routier.

1      SYNTHÈSE

2      DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3      |    LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

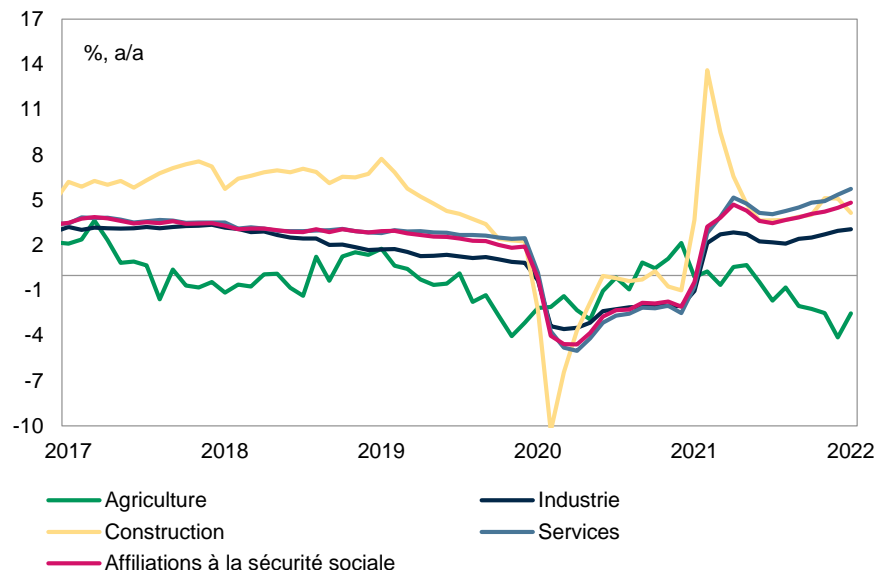
4      FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION



# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'EMPLOI MODÈRE SON DYNAMISME AU T1 2022

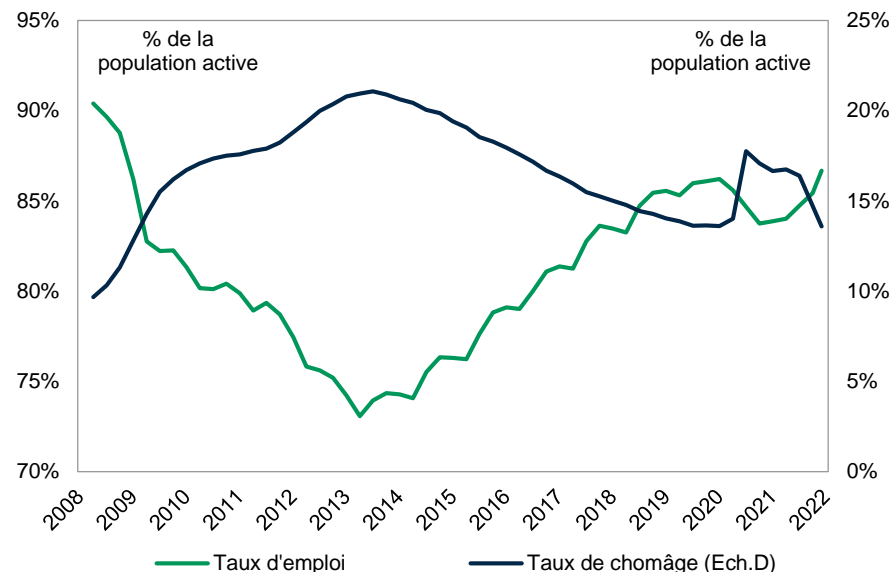
### Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

En février et mars, la hausse de l'emploi a été légèrement inférieure à sa dynamique moyenne au cours des derniers mois. De plus, bien que le nombre de travailleurs concernés par un ERTE ait poursuivi sa tendance décroissante au T1, le rythme de baisse est nettement inférieur à celui des mois précédents. Concrètement, en février 118 900 personnes étaient concernées par un ERTE, un chiffre à peine inférieur à celui enregistré en décembre 2021 (129 200). Dans tous les cas, l'affiliation effective en février était supérieure de 1,7% à celle observée avant le début de la pandémie, un écart positif plus important que celui enregistré en décembre de l'an dernier (0,9%).

### Taux de chômage



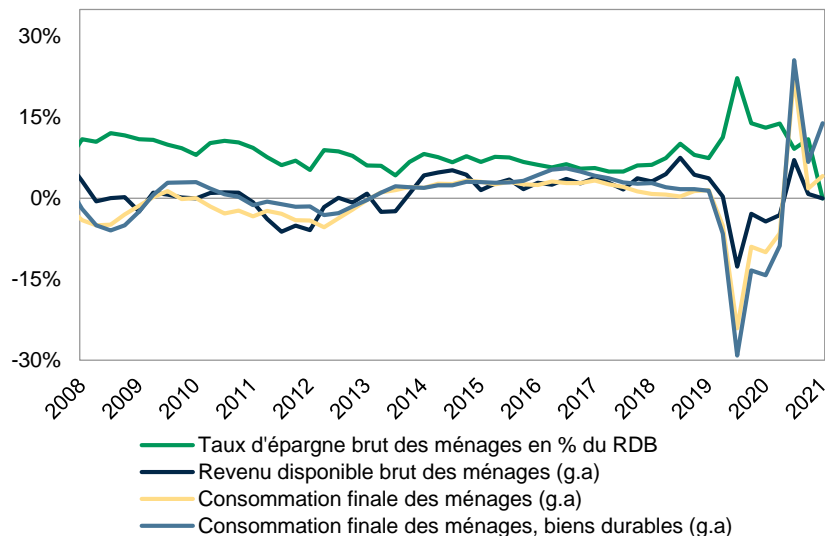
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

L'évolution de l'emploi sur l'ensemble du trimestre conduirait à une nouvelle baisse du taux de chômage, quoique plus modérée que celle observée fin 2021, dans un contexte où le taux d'activité rebondirait légèrement. Le redressement des heures travaillées et du nombre de personnes occupées se poursuivra tout au long de l'horizon de projection, même si, au cours de l'exercice biennal 2022-2023, sa progression sera moins forte que celle prévue en décembre. En ligne avec la reprise de l'emploi, le taux de chômage continuera de baisser pour atteindre 13,9% en 2022 et 12,6% en 2023.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LA CONFIANCE PÈSE SUR LA CONSOMMATION PRIVÉE

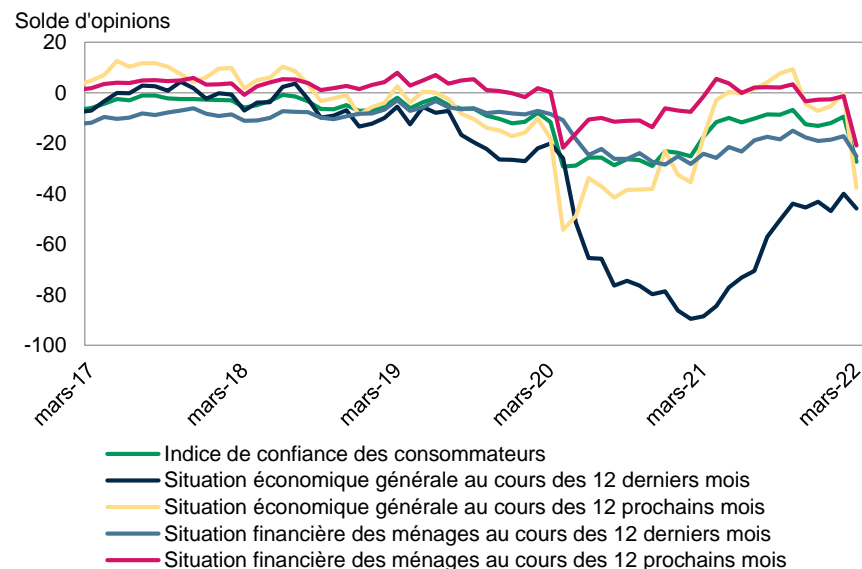
### Évolution du revenu disponible brut et de ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée a augmenté de 1,5% au T4 2021 par rapport au T3, tirée par la consommation de biens non durables et des services (+6%) et des biens durables (+7%). Le taux d'épargne des ménages s'établit à 13,8% du revenu disponible brut (18,6% au T4 2020). La consommation a connu une certaine reprise tout au long des mois de janvier et février, mais elle aurait ralenti après l'invasion de l'Ukraine. Dans un contexte d'amélioration de la situation épidémiologique et d'un relâchement des goulets d'étranglement mondiaux, les ventes du commerce de détail, les immatriculations de véhicules et les nuitées hôtelières se sont redressées en février. Cependant, bien que les informations disponibles soient encore rares, il faut s'attendre à ce que les décisions de consommation des

### Enquête auprès des ménages



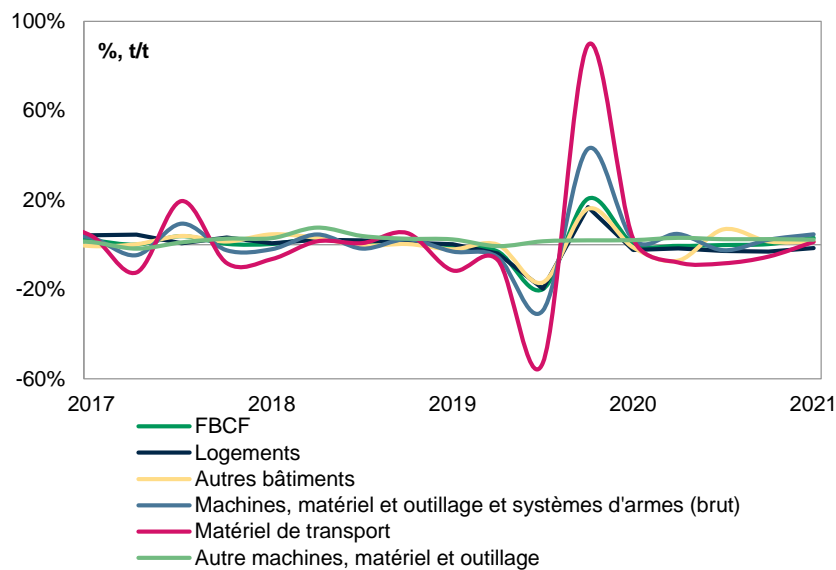
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

ménages se soient dégradées à cause de l'invasion russe en l'Ukraine. Celle-ci a provoqué, entre autres effets négatifs, une accentuation de la hausse de l'inflation qui réduira le pouvoir d'achat des ménages et une augmentation de l'incertitude, des éléments qui rendront plus difficile pour les ménages l'anticipation de l'évolution future de leurs revenus réels. L'effondrement de la confiance des consommateurs en mars confirme cette hypothèse. Dans ce contexte, le crédit à la consommation est resté atone, en ligne avec le maintien d'un important réservoir d'épargne accumulé depuis le début de la pandémie. Nous tablons sur une progression de la consommation privée de 0,3% au T1 2022, en fort ralentissement après le T4 2021.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## INVESTISSEMENT, RALENTISSEMENT APRÈS LE T4 2021

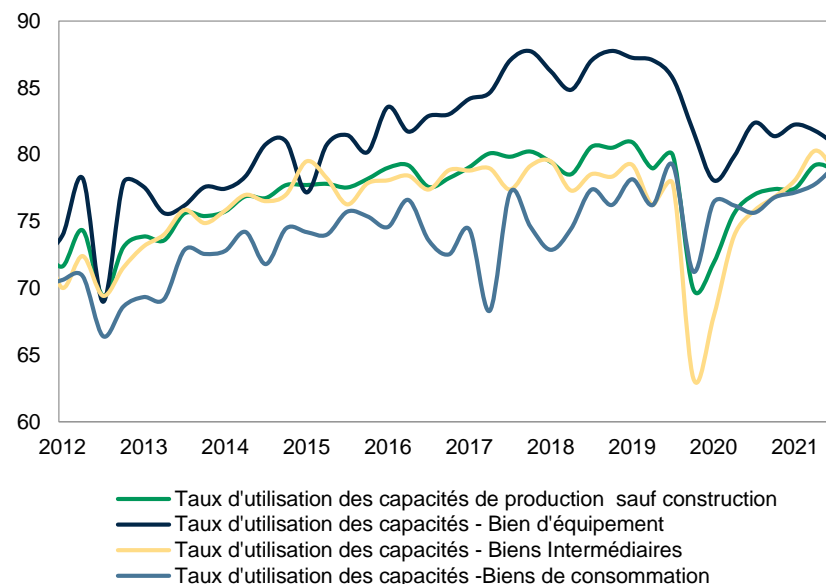
### Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a progressé de 3,1% au T4 2021 sur le trimestre (après 1,2% au T3), du fait de la progression de la construction (2,3%), mais principalement en raison des dépenses en machines et biens d'équipement, qui ont progressé de 5,3%. L'investissement des entreprises pourrait réduire son rythme de croissance sur l'ensemble du premier trimestre. En janvier et février, l'évolution des indicateurs liés à cette composante a été positive, même si elle a souligné une certaine modération de son rythme de croissance après le fort dynamisme du T4 2021. En particulier, les informations qualitatives disponibles jusqu'au mois de février ont montré une évolution favorable de la confiance de l'industrie, ainsi que des anticipations de

### Taux d'utilisation des capacités de production



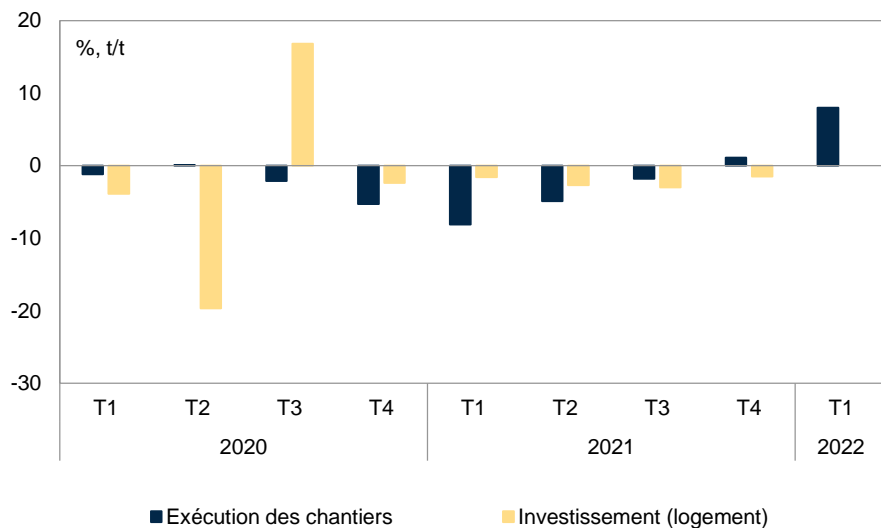
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

production et des commandes étrangères. Au cours des derniers mois, les nouveaux prêts accordés par les banques aux sociétés non financières ont accéléré, en particulier ceux de montants plus importants, même si le recours aux financements par des titres à revenu fixe a ralenti. En tout état de cause, on peut s'attendre à ce que l'augmentation de l'incertitude résultant de la guerre en Ukraine ait déjà commencé à affecter négativement les décisions d'investissement des entreprises, dans un contexte où elles anticipent également une augmentation de leurs coûts de production et perçoivent une aggravation des problèmes d'approvisionnement comme facteur limitant leur activité.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## CONSTRUCTION, TOUJOURS DANS L'ATTENTE DES FONDS NGEU

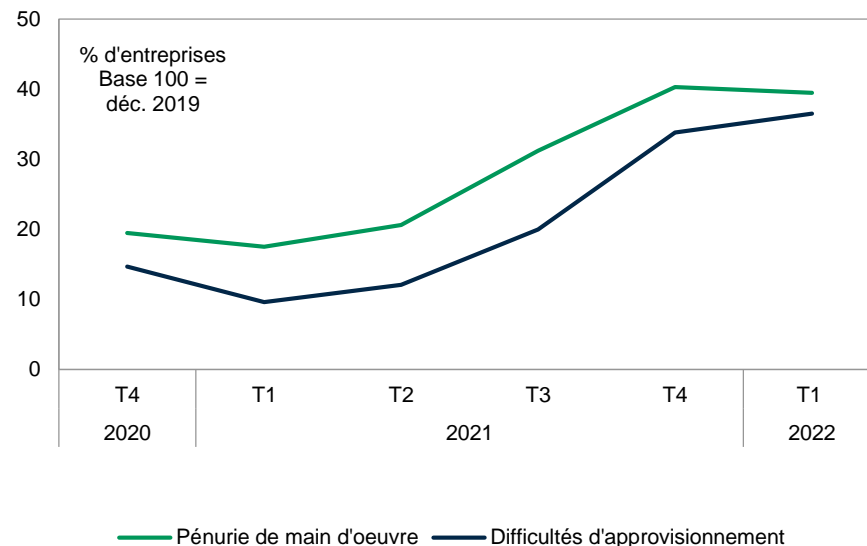
### Indicateurs de la construction



Sources : INE, Crédit Agricole S.A.

Selon l'indicateur d'exécution des travaux, l'investissement en logements affiche un dynamisme relativement soutenu au cours du T1 2022. Cependant, le rythme de croissance de l'activité dans ce secteur aurait été limité par plusieurs facteurs. Il s'agit notamment de la pénurie de main-d'œuvre – liée à la lenteur des flux migratoires et au déploiement de projets associés au programme NGEU – et de la difficulté à s'approvisionner en certains matériaux, qui pourrait

### Enquêtes du secteur de la construction



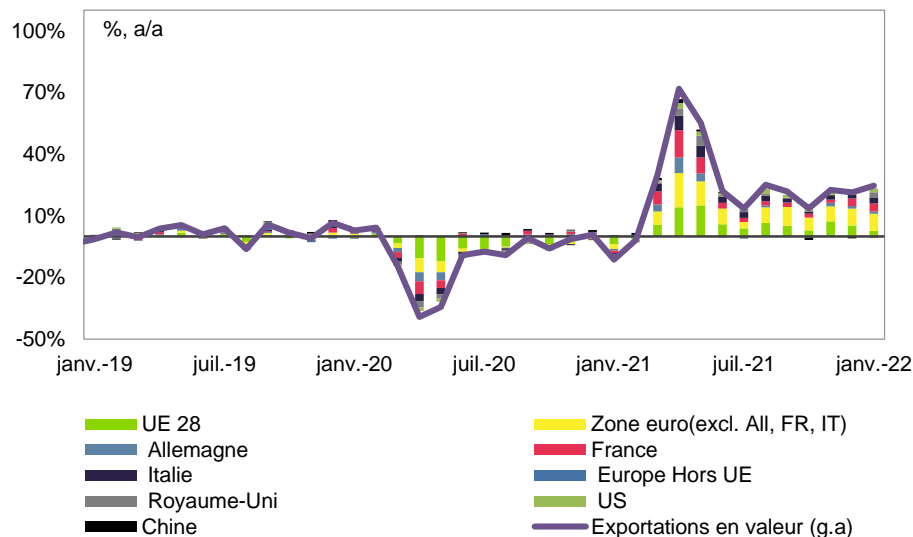
Sources : INE, Crédit Agricole S.A.

s'aggraver du fait du conflit en Ukraine. À cela, il faut ajouter, dans la dernière partie du trimestre, les conséquences des arrêts dans le transport de marchandises par route. De leur côté, les ventes de logements se sont établies au second semestre 2021 à des niveaux supérieurs à ceux observés avant la pandémie. La croissance du prix moyen des logements a accéléré au T4 2021, enregistrant une hausse de 6,4% en sur un an.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## COMMERCE EXTÉRIEUR

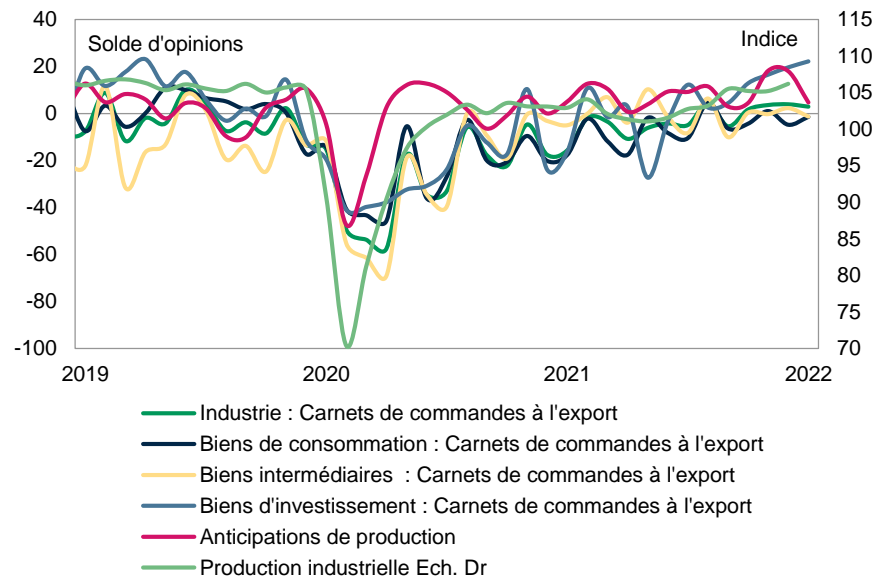
### Exportations par destinations



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

Au T4 2021, le commerce extérieur a contribué positivement à la croissance du PIB (pour 1 pp), en raison de la forte progression des exportations (7,2% par rapport au T2), alors que les importations ont progressé plus modérément, de 4,5%. L'aggravation des goulets d'étranglement mondiaux à la suite de la guerre en Ukraine indique un ralentissement des échanges au T1 2022. En janvier et février, les indicateurs du commerce extérieur étaient compatibles avec une expansion modérée, les goulets d'étranglement dans les chaînes de valeur mondiales ayant été atténués. Cependant, il est possible d'anticiper un effet négatif du conflit sur les exportations à travers les chaînes d'approvisionnement mondiales et l'impact sur certains des

### Carnets de commandes à l'exportation



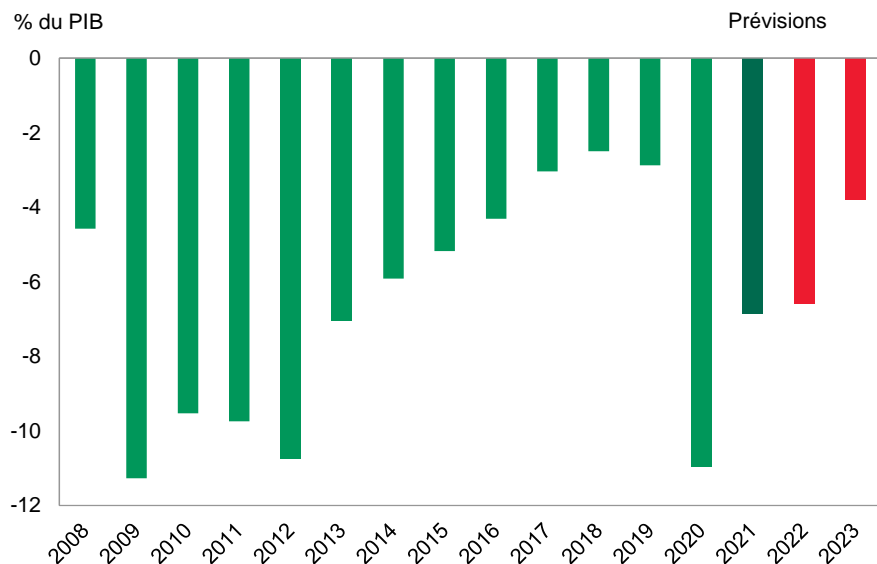
Sources : ICI enquête minis. de l'Industrie & du commerce , Crédit Agricole SA / ECO

plus importants partenaires commerciaux européens exposés aux deux pays en guerre. Les indicateurs des flux touristiques internationaux ont indiqué une réactivation significative en février, en ligne avec l'évolution favorable de la situation épidémiologique. L'impact direct du conflit sur les flux touristiques est limité, puisque le marché russe représente une part très minoritaire des exportations touristiques espagnoles (1,6% en 2019). Cependant, à l'avenir, l'augmentation des coûts de transport et la perte de pouvoir d'achat, suite à la hausse de l'inflation dans les principaux pays qui envoient des touristes en Espagne, pourraient entraver la reprise du tourisme.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## FINANCES PUBLIQUES, VERS UN DÉFICIT PLUS MARQUÉ MAIS TOUJOURS EN BAISSSE EN 2022

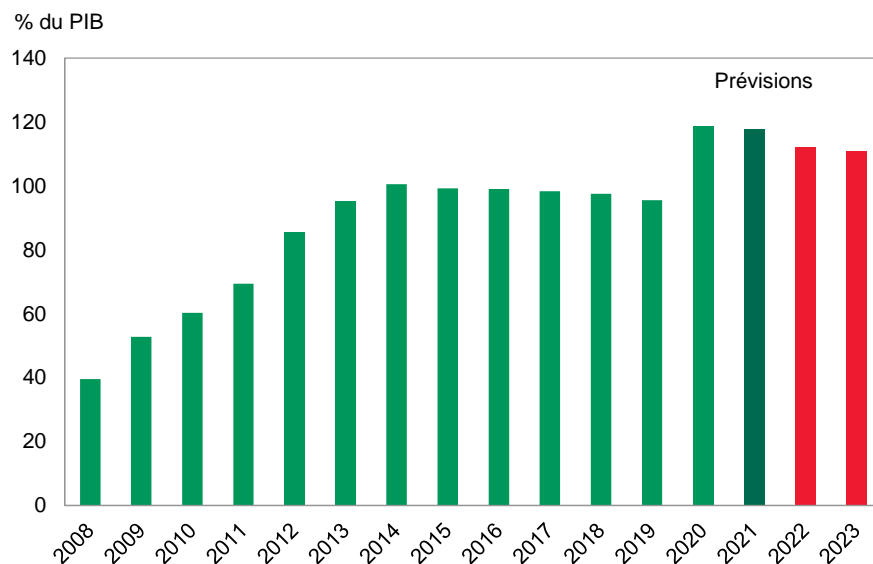
### Solde public



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

Le déficit des administrations publiques s'est établi à 6,9% du PIB en 2021, (-3,4 pp par rapport à 2020), une amélioration liée à la fois à la forte croissance des recettes et au ralentissement des dépenses. Les recettes publiques ont augmenté de 14% en glissement annuel en 2021, accélérant même dans la dernière partie de l'année et affichant également un dynamisme élevé au début de 2022. Le ralentissement des dépenses (4,8% en 2021, contre 12% en 2020) s'explique par la réduction des dépenses liées au Covid-19. La dette publique, pour sa part, s'est établie à 118,4% du PIB en décembre, -1,6 pp par rapport à 2020, en raison de la forte augmentation du PIB nominal, qui a compensé l'augmentation de la dette causée par le solde déficitaire.

### Évolution de la dette publique



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

Dans le cadre des réformes structurelles prévues dans le plan de relance espagnol, le gouvernement a approuvé fin 2021 une réforme du système public de retraite qui comprend, entre autres mesures, la revalorisation de ses montants avec l'inflation, l'abrogation du facteur de durabilité et un nouveau mécanisme d'équité intergénérationnelle. En réponse au choc inflationniste, des aides directes pour un montant de 6 Mds€ seront déployées. Dans l'ensemble, ces mesures entraîneront une augmentation des dépenses publiques. Selon nos prévisions actuelles, le déficit s'établirait à 6,6% du PIB en 2022 et 3,8% en 2023.

# SOMMAIRE

1      SYNTHÈSE

2      DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3      LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4      |    FOCUS : ÉVOLUTION DE L'INFLATION

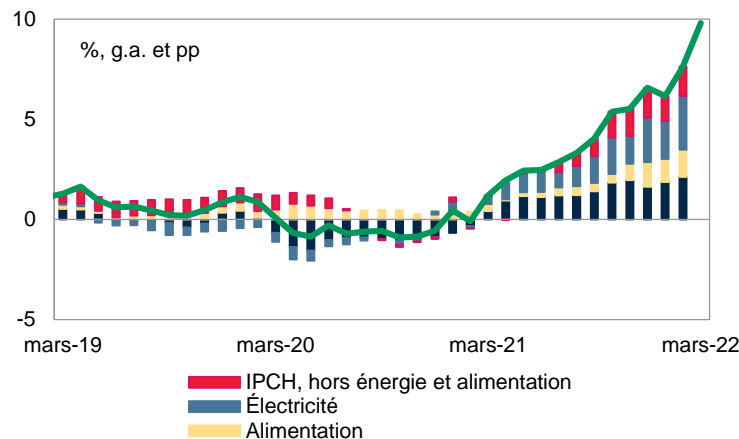
# FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

## L'ÉNERGIE, MOTEUR DE L'INFLATION

En mars, l'indice des prix à la consommation a affiché un très net rebond à 9,8% en rythme annuel, plus haut historique de la série. La hausse de l'inflation s'expliquerait avant tout par l'évolution des prix de l'énergie sur les marchés internationaux et, éventuellement, par les effets de la grève des transports sur les prix des produits alimentaires frais. La contribution de l'énergie au taux d'inflation observée en février (7,6%) s'élève à 4,8 pp, dont 2,7 pp correspondant à la hausse des prix de l'électricité. Cependant, l'impact sur les consommateurs des prix élevés sur le marché de gros de l'électricité aurait été partiellement atténué par la prolongation, jusqu'à fin juin 2022, de la réduction des charges fiscales et du renforcement du bonus social. Les prix alimentaires ont également connu une accélération significative ces derniers mois, avec une contribution de 1,4 pp à l'IPCH de février. L'inflation sous-jacente progresse également (2,7% en février, contre 1,6% en moyenne au T4 2021). Cette hausse s'explique principalement par l'augmentation des prix de certains biens industriels hors énergie touchés par les goulets d'étranglement mondiaux, tels que les véhicules et les pièces détachées et accessoires. Le différentiel d'inflation positif que l'Espagne maintient par rapport à la zone euro depuis un an correspond à la hausse des prix de l'énergie dans le pays et, dans une moindre mesure, des prix alimentaires. En revanche, les prix de certains biens industriels non énergétiques touchés par des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement mondiales, ainsi que les prix des services les plus touchés par la pandémie, ont connu une croissance moins élevée en Espagne que dans le reste de la zone.

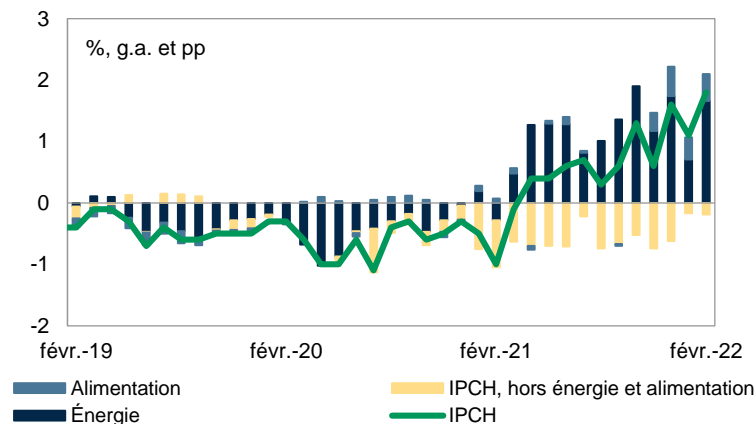
La guerre en Ukraine a provoqué un choc considérable sur les prix des matières premières énergétiques. Compte tenu de l'importance de la Russie sur les marchés des matières premières énergétiques, les prix de ces intrants connaissent une forte volatilité depuis le début du conflit. En particulier, les prix du pétrole et du gaz naturel ont augmenté respectivement de 36% et 178% entre le 23 février et le 8 mars. De même, les prix des autres matières premières non énergétiques – comme le nickel, l'aluminium, le maïs et le blé – ont également connu de très fortes hausses au cours des dernières semaines du trimestre.

Inflation : évolution et contributions



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO

Contributions à l'écart d'inflation entre l'Espagne et la zone euro



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO



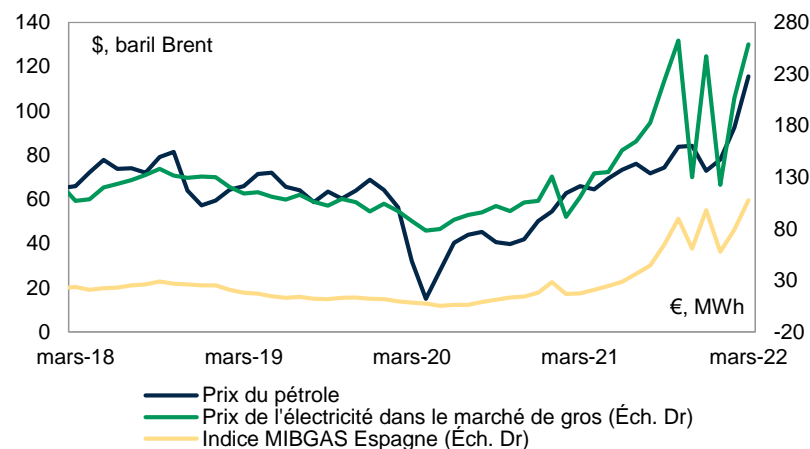
# FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

## DES RISQUES À LA HAUSSE

Bien que l'incertitude soit encore très élevée, les chocs récents contribuent sans aucun doute à une persistance de l'inflation plus élevée qu'initialement estimé. Il convient toutefois de noter que les prix des marchés à terme des matières premières continuent d'anticiper des baisses au cours des prochains mois. En ce sens, en l'absence de nouveaux chocs, les taux d'inflation devraient baisser par rapport à leur niveau élevé actuel au dernier trimestre de cette année. En outre, il est prévu que le paquet de mesures approuvées par le gouvernement le 29 mars contribuent à atténuer, au moins partiellement, la flambée des prix de l'énergie. Nos prévisions d'inflation s'établissent à 7,3% en moyenne en 2022.

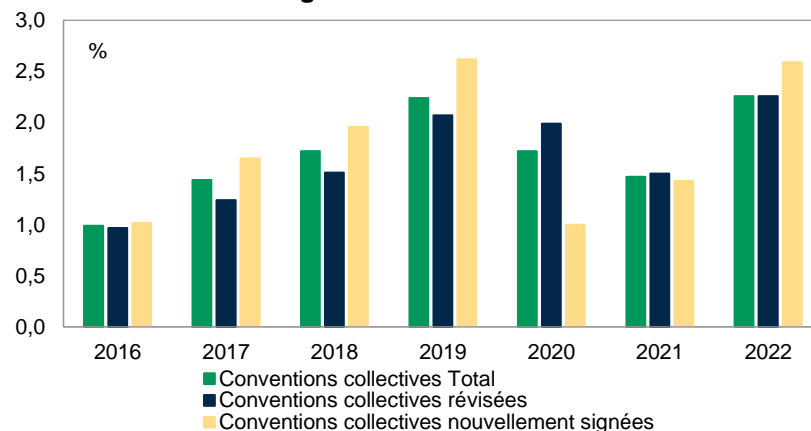
Les perspectives d'évolution de l'inflation sont soumises à des risques à la hausse. L'incertitude qui existe sur l'intensité et la durée de la guerre en Ukraine n'exclut pas la matérialisation de perturbations plus négatives sur les marchés des matières premières énergétiques, qui pourraient aggraver la hausse des prix. De plus, si le conflit se prolonge, la hausse des coûts de l'énergie pourrait se répercuter davantage sur les prix à la consommation et, à leur tour, sur les salaires, dans un contexte de perte de pouvoir d'achat des travailleurs. Il s'agit peut-être du risque le plus important à long terme, celui associé aux effets de second tour qui pourraient donner lieu à des spirales inflationnistes entre prix et salaires. En ce sens selon les données disponibles à février, les conventions collectives ont fait état d'une hausse modérée des salaires pour 2022, jusqu'à 2,3%, après une hausse de 1,5% négociée en 2021. Cependant, on observe certains signes d'une répercussion de la hausse de l'inflation dans les accords signés récemment, ainsi qu'une augmentation des mécanismes d'indexation.

Prix du pétrole et de l'électricité



Sources : Reuters, MIBGAS, réseau électrique de l'Espagne, Crédit Agricole SA / ECO

Négociations salariales



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

# FOCUS : REMONTÉE DE L'INFLATION

## LA RÉPONSE DU GOUVERNEMENT

**Les importations espagnoles en provenance de Russie et d'Ukraine ne représentent qu'une faible part des importations totales du pays (1,5%).** Dans le cas de la Russie, les métaux et les combustibles sont les secteurs plus exposés, mais ne dépassent pas 6% des importations totales pour chaque produit. Les importations en provenance d'Ukraine touchent majoritairement l'industrie alimentaire et peuvent être facilement substituables par celles d'autres pays fournisseurs. De façon générale, **les fournisseurs de l'Espagne sont bien diversifiés géographiquement, ce qui constitue un avantage en cas d'interruption des chaînes d'approvisionnement.** Les importations de gaz et de pétrole illustrent également cette diversification, l'Espagne importe de Russie 10% du total de gaz et 6% du total de pétrole. Pourtant, l'impact du conflit dans les prix des matières premières constitue une menace forte pour l'Espagne.

**Le gouvernement espagnol a finalement dévoilé son paquet de mesures visant à atténuer l'impact de la hausse des prix énergétiques. Ces mesures comprendront 10 Mds€ sous forme de prêts garantis par l'État et 6 Mds€ d'aides directes et de réductions des taxes sur l'électricité.** Parmi les mesures les plus importantes pour préserver le pouvoir d'achat, le décret prévoit **une subvention de 0,2 € par litre sur le prix du carburant pour tous les consommateurs, qui sera effective à partir du 1<sup>er</sup> avril, ainsi qu'une limite de 2% pendant trois mois aux augmentations des loyers.** L'aide du revenu minimum vital sera également augmentée de 15% et la prime sociale électrique (remise de 60%-70% sur la facture d'électricité pour les ménages les plus vulnérables) sera étendue à 600 000 familles supplémentaires, pour atteindre 2 millions de ménages, selon les calculs de l'exécutif.

**Le plan prévoit également la réduction de la TVA sur l'électricité, la suspension de la taxe sur la production électrique et la réduction au minimum de la taxe spéciale sur l'électricité, soit des mesures de réduction du coût de la facture, en vigueur depuis l'été de l'année dernière.** Le décret prolonge ces mesures jusqu'en juin et fait monter leur coût à 4 Mds€ pour six mois. La liquidation du système de subvention des producteurs d'énergies renouvelables, qui perçoivent une rémunération supérieure à 7,1% des fonds engagés et doivent donc restituer des revenus, sera avancée. Cela permettra d'utiliser environ 1,8 Md€ pour réduire les charges de la facture d'électricité.

**En ce qui concerne les aides aux entreprises, les péages routiers pour les branches d'activité à forte consommation en électricité seront réduits de 80%. La mesure concerne quelque 600 grandes entreprises, pour un coût de 500 M€. Il est également prévu de constituer un nouveau fonds de 450 M€ d'aides directes aux entreprises de transport de marchandises et de personnes. La durée des prêts garantis par l'État et le délai de grâce pour les secteurs les plus touchés seront allongés.** Pour le secteur de l'agriculture et de l'élevage, le décret prévoit une aide de 362 M€ et de 68 M€ pour la pêche. De plus, il y aura un mécanisme exceptionnel de protection de l'emploi durant ces mois, avec des limites de licenciement jusqu'en juin. Les entreprises pourront à nouveau faire appel aux dossiers de réglementation de l'emploi temporaire (ERTE) pour éviter des destructions massives d'emplois, si la situation s'aggrave.

# CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
22/04/2022	<a href="#">Zone euro – Scénario 2022-2023 : un triple choc</a>	Zone euro
21/04/2022	<a href="#">Le microbiote ouvre la voie à de nouvelles approches thérapeutiques</a>	Santé
21/04/2022	<a href="#">Mexique – "Que personne n'oublie que c'est le peuple qui commande"...</a>	Amérique latine
20/04/2022	<a href="#">Parole de banques centrales – BCE : la sagesse c'est adapter ses convictions à l'évidence</a>	Union européenne
20/04/2022	<a href="#">Royaume-Uni – L'inflation, toujours plus étendue, toujours plus forte</a>	Royaume-Uni
19/04/2022	<a href="#">France – Scénario 2022-2023 : une reprise sous tension</a>	France
15/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
14/04/2022	<a href="#">Les investissements directs étrangers dans les pays émergents</a>	Monde
13/04/2022	<a href="#">Asie – Le Sri Lanka annonce un défaut sur sa dette extérieure</a>	Asie
12/04/2022	<a href="#">Hongrie – Le 4x4 de Viktor Orbán</a>	PECO
11/04/2022	<a href="#">Espagne – PIB revu à la baisse, selon les prévisions de la Banque d'Espagne</a>	Espagne
11/04/2022	<a href="#">Zone euro – Vulnérabilité à l'approvisionnement en gaz russe : quelles stratégies ?</a>	Union européenne
08/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
07/04/2022	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2022-2023 : un scénario sous haute tension</a>	Monde
06/04/2022	<a href="#">Mozambique – Retour du FMI dans le pays alors qu'un nouveau gisement gazier devrait entrer en service cette année</a>	Afrique sub-saharienne
05/04/2022	<a href="#">Asie du Sud-Est – Le statu quo des banques centrales</a>	Asie
05/04/2022	<a href="#">Fintech Outlook T1 2022 – La fin du plein ?</a>	Banque, fintech
04/04/2022	<a href="#">Espagne – Inflation, la réponse du gouvernement</a>	Espagne
01/04/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	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 États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication :** Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

**Documentation :** Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

**Secrétariat de rédaction :** Fabienne Pesty

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto: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.