

# Perspectives

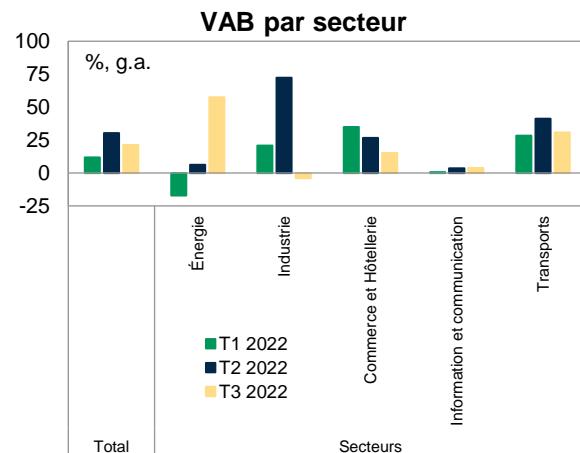
N°22/375 – 7 décembre 2022

## ESPAGNE : situation des entreprises au T3 2022

Selon les informations recueillies par l'échantillon de la CBT<sup>1</sup>, au cours des trois premiers trimestres de l'année 2022, le chiffre d'affaires des entreprises a augmenté, en cumulé, de 48,7% par rapport à la même période de l'année précédente (+16,2% au T3 2021). Cette croissance a été fortement conditionnée par la hausse des prix de vente et la même dynamique s'observe dans l'évolution des consommations intermédiaires (+54,3%), dans un contexte de forte hausse des coûts de l'énergie et des autres matières premières. En conséquence, la valeur ajoutée brute (VAB) a augmenté de 21,1% jusqu'en septembre 2022 (12% l'année précédente). Néanmoins, le taux de croissance médian de la VAB s'établit à 6,3%, (seulement 0,3 point de pourcentage au-dessus du chiffre de l'année précédente). Cela suggère que la croissance moyenne de cet indicateur a été fortement conditionnée par l'évolution des plus grandes entreprises de l'échantillon.

Par secteurs, la croissance la plus forte de la VAB est intervenue dans le secteur industriel (32,6%), conditionnée par la progression du sous-secteur du raffinage, liée à la forte hausse du prix du pétrole brut que ces entreprises ont répercutée sur leurs prix de vente, mais aussi dans le commerce et l'hôtellerie (25,1%) et dans l'agrégat qui englobe le reste des activités (24,2 %), porté par la bonne performance des entreprises de transport. Dans les branches de l'énergie et de l'information et des communications, la VAB progresse également, mais à un rythme plus modéré. Les charges de personnel ont augmenté de 6,9%, en glissement annuel, une tendance portée à la fois par la hausse des effectifs moyens (3,6%, principalement concentrée sur les services) et par la hausse des rémunérations (+3,2%).

En ligne avec la forte hausse de la VAB et l'évolution plus contenue des dépenses de personnel, l'excédent brut d'exploitation (EBE) a crû à un rythme très élevé (38,5%), mais très hétérogène par secteurs. Le secteur « autres activités » est celui qui a enregistré la plus forte progression de l'EBE (105,1%, soutenu par la bonne tenue du secteur des transports). Dans l'industrie, ce résultat s'est accru de 64,7%, évolution fortement conditionnée par les progrès enregistrés dans le sous-secteur du raffinage du pétrole, puisque la plupart des sous-secteurs industriels ont connu des reculs dans l'EBE. Dans le commerce et l'hôtellerie et, dans une moindre mesure, l'énergie, les hausses ont également été notables, de 56,2% et 20,3%, respectivement. En revanche, dans la branche information et communication, l'EBE n'a augmenté que de 1,4%. La reprise des bénéfices ordinaires aurait permis que le taux de marge (EBE/VAB) continue d'augmenter en 2022, atteignant des niveaux similaires à ceux existant avant la pandémie.



Sources : Banque d'Espagne, CBT, Crédit Agricole S.A.

<sup>1</sup> La CBT « Central de Balances Trimestral », enquête menée par la Banque d'Espagne, contient des informations sur les 905 entreprises qui, jusqu'au 14 novembre dernier, ont envoyé des données pour les trois premiers trimestres de 2022. La couverture en termes de valeur ajoutée, par rapport au total du secteur des sociétés non financières (selon les comptes nationaux), s'élève à 12,7%.

**Notre opinion –** Le ratio de liquidité moyen des entreprises a baissé sur les neuf premiers mois de 2022 dans la quasi-totalité des branches, à l'exception de l'énergie qui n'a pas connu de variations significatives. Dans la plupart des cas, ce ratio se situe à des niveaux proches de ceux observés avant la pandémie, inversant la hausse observée en 2020, lorsque les entreprises avaient accumulé des actifs liquides pour se protéger des risques de liquidité accrus.

Enfin, la dette brute des sociétés concernées par la BCT s'est établie, en septembre 2022, à 15% au-dessus du niveau de la fin de l'année précédente, une augmentation qui s'est traduite par une hausse du ratio moyen d'endettement sur actif net d'un peu plus de 3 pp, qui s'établissait à 48,1%. Le détail par secteur montre une évolution hétérogène, avec des hausses dans les branches de l'industrie et surtout dans l'énergie, des baisses dans le secteur de l'information et des communications et une certaine stabilité dans le commerce et l'hôtellerie. En revanche, le ratio moyen d'endettement sur résultat courant a baissé, favorisé par la progression des profits, pour s'établir à 699% (78 pp de moins qu'un an plus tôt), même s'il est toujours nettement au-dessus des niveaux de 2019.

L'augmentation de l'endettement des entreprises signalée par l'enquête de la Banque d'Espagne alerte sur la situation financière des entreprises. Dans ce contexte, les défaillances des entreprises espagnoles en septembre de cette année affichent une croissance en glissement annuel de 12% (22% en août). La distinction par secteur d'activité est intéressante : la plupart des sociétés dissoutes se concentrent sur les secteurs du commerce (18% du total des défaillances en septembre), de l'immobilier (17%) et de la construction (17,6%). En juin de cette année, une étude réalisée par Informa D&B (filiale du CESCE, Compagnie espagnole d'assurance-crédit à l'exportation) révélait que le nombre d'entreprises zombies, selon la définition de l'OCDE<sup>2</sup>, avait augmenté de 17% à 47 210 sociétés. Parmi ce chiffre, la construction et les activités immobilières concentraient 30% du total, suivis par le commerce (19%).

Le ralentissement du marché immobilier, la décélération de l'activité économique observée au T3 2022 (et qui se poursuivra en 2023) et la hausse du coût du financement lié à la politique monétaire de la BCE conduiront à un approfondissement de la dégradation des finances des entreprises. Les données sur les défaillances donnent une idée des secteurs qui pourraient subir les plus fortes conséquences de la correction.

Article publié le 2 décembre 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

<sup>2</sup> Entreprises ayant plus de dix ans d'existence et qui ne sont pas en mesure de payer leurs dettes avec leur excédent brut d'exploitation pendant au moins trois années consécutives.

**Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :**

Date	Titre	Thème
07/12/2022	<a href="#">France – Immobilier résidentiel : les nuages s'accumulent, tassemment en 2022 et 2023</a>	France
06/12/2022	<a href="#">France – Des ménages plus fourmis que cigales</a>	France
05/12/2022	<a href="#">Union européenne – L'Inflation Reduction Act – seuls les amis peuvent vraiment décevoir</a>	Union européenne
02/12/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
01/12/2022	<a href="#">Allemagne – Un peu de répit avant une très probable entrée en récession</a>	Allemagne
01/12/2022	<a href="#">COP27 : un premier pas vers la justice climatique</a>	Afrique et Moyen-Orient
30/11/2022	<a href="#">Géo-économie – Le nouveau rôle des puissances secondaires</a>	Monde
30/11/2022	<a href="#">Espagne – Vers un ralentissement du marché immobilier ?</a>	Espagne
29/11/2022	<a href="#">Italie – Meloni funambule</a>	Italie
28/11/2022	<a href="#">Qatar : quel est ce pays qui accueille la coupe du monde de football ?</a>	Afrique et Moyen-Orient
25/11/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
23/11/2022	<a href="#">La décarbonation des usages, point de passage obligé pour celle de l'économie - N°3</a>	Sectoriel
23/11/2022	<a href="#">Brésil – Première épreuve : un nouveau budget pour 2023</a>	Amérique latine
22/11/2022	<a href="#">Royaume-Uni – L'austérité bis</a>	Royaume-Uni
22/11/2022	<a href="#">Zone euro – Inflation : inventaire des risques pour les ménages</a>	UE
18/11/2022	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
17/11/2022	<a href="#">Nigéria – Le risque de défaut s'accentue, les agences dégradent le rating du pays</a>	Afrique et Moyen-Orient
17/11/2022	<a href="#">La téléconsultation, solution aux déserts médicaux ?</a>	Sectoriel
16/11/2022	<a href="#">Royaume-Uni – Conjoncture : Baisse du PIB de 0,2% au troisième trimestre</a>	Royaume-Uni
16/11/2022	<a href="#">Géo-économie – En Amérique latine, une présence chinoise devenue globale</a>	Amérique latine, Asie
16/11/2022	<a href="#">Amérique latine – Au-delà des aventures singulières</a>	Amérique latine
16/11/2022	<a href="#">Israël – L'instabilité politique est permanente, mais elle a peu d'impact sur l'économie</a>	Afrique et Moyen-Orient
14/11/2022	<a href="#">Avenir de l'Europe – Réforme du Pacte de stabilité et de croissance : la Commission capitalise sur l'expérience du NGEU et veut manier plus efficacement le bâton et la carotte</a>	UE
14/11/2022	<a href="#">Hong Kong – Les temps difficiles</a>	Asie

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-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 ChampionContact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)
**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :**
**Internet :** <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad :** application **Etudes ECO** disponible sur App store**Android :** application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

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.