HAL
open science

Espagne : vers une décennie perdue ?

Danielle Schweisguth

▶ To cite this version:

Danielle Schweisguth. Espagne : vers une décennie perdue ?. Revue de l'OFCE, 2013, 129, pp.243-249. 10.3917/reof.129.0243 . hal-01024852

HAL Id: hal-01024852
https://sciencespo.hal.science/hal-01024852

Submitted on 16 Jul 2014

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

ESPAGNE : VERS UNE DÉCENNIE PERDUE ?

Danielle Schweisguth

Département analyse et prévision

La situation économique espagnole est très préoccupante et le spectre de la décennie perdue japonaise plane sur la péninsule ibérique. Le PIB espagnol a enregistré cinq trimestres de baisse ininterrompue et perd 1,4 % en 2012. Profondément déprimée par la cure d'austérité drastique administrée par le gouvernement de Mariano Rajoy, la demande intérieure chute de 4 % en 2012. Seule une contribution extérieure de 2,4 points de PIB permet d'atténuer la récession. Les perspectives ne sont guère plus réjouissantes : nous anticipons une nouvelle baisse du PIB en 2013 (-1,2 %) et une croissance très faible en 2014 (+0,6 %). Le parallèle avec la situation japonaise des années 1990 est frappant : éclatement de la bulle immobilière, faiblesse du système bancaire, manque d'ambition de la politique monétaire et inversion trop précoce de la politique budgétaire. Le Japon a trouvé son salut dans la dépréciation du yen et des efforts constants en recherche et développement qui lui ont permis de pénétrer le marché chinois et d'augmenter ses parts de marché mondiales à l'exportation. L'Espagne, qui ne peut plus avoir recours à la dévaluation de sa monnaie à moins de sortir de la zone euro, est contrainte à la dévaluation interne, c'est-à-dire à une déflation salariale. Celle-ci est d'autant plus pénalisante pour les ménages que les prix continuent d'augmenter. Mais à la grande différence du Japon, où le taux de chômage n'a jamais dépassé 5 %, l'Espagne flirte allègrement avec les 30 % de demandeurs d'emploi. La situation sociale est déjà très tendue en Espagne et le pays ne peut se permettre d'attendre 10 ans le retour de la croissance.

Depuis notre dernière prévision, la pression extérieure exercée par les marchés financiers s'est sensiblement relâchée, avec une baisse des taux d'intérêt sur les obligations d'État. Ceux-ci sont inférieurs à 5 % en mars 2013 alors qu'ils étaient proches de 6 % en septembre 2012 pour les taux à 10 ans. Cette détente est suffisante pour que l'exécutif espagnol juge préférable de ne pas recourir à l'OMT, évitant ainsi le risque de perdre son autonomie budgétaire. L'effort budgétaire imposé à l'économie espagnole en 2012 a néanmoins été draconien, avec une impulsion de -3,4 points de PIB. Le déficit budgétaire s'est réduit de 8,9% à 6,7 % du PIB (hors aides au secteur bancaire) selon les chiffres annoncés le 27 février par Mariano Rajoy, mais qui doivent encore être validés par la Commission Européenne. La réduction du déficit public (-2,2 points) est moindre que celle du déficit structurel (-3,4 points) du fait d'une dégradation du solde conjoncturel (-0,7 point) et d'une hausse des charges d'intérêt sur la dette publique (+0,5 point). Par ailleurs, un artifice comptable a permis de réduire d'environ 0,3 point le déficit public affiché en 2012 : les remboursements d'impôts qui auraient dû être effectués en décembre 2012 ont été différés à janvier 2013. Le gouvernement espagnol a dû verser environ 30 milliards d'euros en 2012 pour recapitaliser le système bancaire, soit près de 3 points de PIB. Si l'on inclue les aides aux banques, le déficit public espagnol est passé de 9,4 % en 2011 à près de 10 % en 2012 (le chiffre officiel n'a pas encore été annoncé). La dette publique espagnole atteint 85 % du PIB début 2013, soit 15 points de plus qu'un an auparavant et 50 points de plus qu'en 2007.

L'effort budgétaire pour 2013 devrait être moindre que celui engagé en 2012. Le gouvernement espagnol est actuellement en négociation avec la Commission européenne sur ses objectifs de déficit pour 2013 et 2014, qui s'entendent hors aides au secteur bancaire. Actuellement, ceux-ci sont fixés à 4,5 % en 2013 et 3 % en 2014. Avec une nouvelle récession qui se profile pour 2013, il sera très compliqué de réduire de plus de deux points le déficit public. Selon nos prévisions, l'effort budgétaire de 2 points de PIB ne permettrait de réduire le déficit public que de 0,6 point de PIB. Il se situerait autour de 6 %. La dégradation de la composante cyclique (-0,8 point de PIB) conjuguée à la hausse des charges d'intérêt sur la dette (+0,5 point de PIB) compensent en grande partie l'amélioration du solde structurel primaire. Un retour à un

déficit de 4,5 % nécessiterait une impulsion budgétaire beaucoup plus restrictive (environ -4 points de PIB) et enfoncerait l'Espagne dans une récession encore plus profonde, avec une accélération de la montée du chômage.

Pour cette prévision, nous tablons sur un effort budgétaire de 2 points de PIB en 2013, obtenus pour moitié par une hausse des recettes fiscales (principalement grâce à l'augmentation de 3 points du taux de TVA au 1er septembre 2012) et pour l'autre moitié par une réduction des dépenses (prolongation du gel des salaires des fonctionnaires, efforts demandés aux collectivités locales sur les dépenses de santé et d'éducation). L'impulsion budgétaire devrait être moins négative en 2014, à moins que la Commission européenne n'impose à l'Espagne des mesures d'austérité supplémentaires. Le retour de la croissance en 2014 permettrait une réduction du solde public de 0,8 point de PIB à 5,3% avec 1,1 point d'effort budgétaire.

Un partage de la valeur ajoutée en faveur des entreprises…

En 2012, toutes les composantes de la demande sont en berne : la consommation des ménages a reculé de 2,1 %, celle du gouvernement de 3,7 %, tandis que l'investissement plonge de 9,1 %, portant à 37 % le recul total depuis le début de la crise. Les difficultés du secteur bancaire pèsent sur l'offre de crédit par les banques espagnoles. Même si les perspectives à l'exportation sont plutôt bonnes, l'investissement productif dans de nouveaux équipements pour répondre à la demande restera contraint par les difficultés d'accès au crédit.

Les ménages sont sans nul doute les grands perdants de la crise de la dette espagnole. La situation sur le marché du travail est dramatique avec 5 millions de chômeurs (26 % de la population active), dont 2 millions ne sont plus indemnisés. La population active diminue avec le départ de plusieurs milliers de jeunes diplômés vers d'autres pays européens où la situation est moins dégradée (Allemagne en particulier). Selon les données de l'INE, le flux d'émigrants de nationalité espagnole est passé de 35 000 en 2009 à plus de 70 000 en 2012. Les travailleurs étrangers sont aussi de plus en plus nombreux à quitter l'Espagne, avec une hausse du flux migratoire de près de 200 000 sur la même période. Mais

surtout, et c'est un fait nouveau dans cette crise, les salaires nominaux reculent de 3 % en glissement annuel fin 2012. Environ un tiers de cette baisse est attribuable à la suppression de la prime de Noël des fonctionnaires. Mais alors que les salaires reculent, les prix sont soutenus par la hausse de 3 points de TVA entrée en vigueur le 1er septembre 2012. Le pouvoir d'achat des salariés s'effondre donc de 6 % en glissement annuel au quatrième trimestre 2012, poursuivant un mouvement entamé fin 2009. La perte de pouvoir d'achat des salaires atteint 10 % sur les trois dernières années.

Conjugué à une baisse de l'emploi de 8,7 % depuis fin 2009, le pouvoir d'achat de la masse salariale s'écroule de 19 % en trois ans, après s'être pourtant relativement bien tenu en 2008 et 2009, années durant lesquelles les salaires progressaient plus vite que les prix. Ce n'est qu'en puisant abondamment dans leur épargne que les ménages espagnols ont pu atténuer la baisse de leur consommation. Celle-ci a reculé de 4,8 % sur les trois dernières années, soit une moyenne de 1,6 % par an. Sur la même période, le taux d'épargne a chuté de 13 points, atteignant fin 2012 le taux historiquement bas de 2,8 %. Il se situait autour de 10 % avant la crise. Il est difficile d'imaginer que le taux d'épargne puisse continuer à soutenir la consommation dans les mêmes proportions bien longtemps. Notre prévision se base sur une légère décrue du taux d'épargne, qui atteindrait 2,2 % à l'horizon 2014.

… qui engendre une forte baisse des coûts salariaux unitaires…

Les perspectives pour les ménages sont plutôt moroses. Le mouvement de déflation salariale est enclenché et les travailleurs espagnols se trouvent dépourvus de marges de négociation étant donné le niveau du chômage. On anticipe une poursuite de la baisse des salaires (-1,2 % par an en glissement annuel pour les salaires nominaux) tant que le chômage de masse ne sera pas au moins partiellement résorbé. L'emploi continuerait également à s'ajuster à une demande en berne, plombée par la poursuite de la politique d'austérité en 2013. Sous l'hypothèse que le gouvernement espagnol ne soit pas contraint à un tour de vis budgétaire supplémentaire en 2014, la détente de l'effort budgétaire (impulsion de -1,1 en 2014 au lieu de -2 en 2013) permettrait une reprise progressive des créations d'emploi. Cependant, ce redémarrage de

l'emploi ne se ferait qu'à condition d'un ralentissement du rythme de productivité de l'économie espagnole. Celui-ci culmine à près de 3 % depuis un an, avec une moyenne à 2,5 % depuis trois ans, alors que sa tendance était de 0,3 % entre 1998 et 2008. Ce dynamisme de la productivité est principalement dû à un effet de structure, reflétant les destructions d'emploi massives dans un secteur gourmand en main-d'œuvre : celui de la construction. En 2007, ce secteur employait 2,7 millions de personnes ; aujourd'hui, ils ne sont plus qu'un million à travailler dans la construction, soit moins qu'en 1995 (1,2 million). Si l'on suppose que la purge est achevée, la productivité devrait revenir vers sa croissance tendancielle de 1,1 % (tendance calculée sur la période 2000-2007 hors construction et services immobiliers).

Si le scénario de ralentissement de la productivité se confirme, la reprise de l'emploi permettrait d'inverser la courbe du chômage, qui reviendrait à 26,2 % de la population active après avoir atteint un pic à 26,7 % fin 2013. La consommation serait soutenue par cette amélioration sur le marché du travail, conjointe à un ralentissement de l'indice des prix, à condition qu'il n'y ait pas de nouvelle hausse de la TVA comme suggéré par Bruxelles (pour les taux réduits). Elle se contracterait néanmoins de 3,3 % en 2013 et de 1,2 % en 2014, en moyenne annuelle (l'effet d'acquis est élevé en 2013). La consommation publique ne serait pas en reste, avec une baisse de 4 % en 2013 et de 2,7 % en 2014.

… et permet des gains de parts de marché

Mais la déflation salariale a aussi ses atouts. Si elle met les ménages dans une situation de contrainte de liquidité forte, conduisant à la faillite un certain nombre de ménages surendettés, elle permet une belle progression des taux de marge des entreprises. Le cumul de la baisse des coûts salariaux et la hausse de la productivité ont permis d'accroître de 37 % à 43 % la part des profits dans la valeur ajouté (mesurés par l'excédent brut d'exploitation). Ainsi les coûts salariaux unitaires ont baissé de 12 % depuis leur pic de 2009, et leur décrue totale atteindrait 15 % fin 2014 selon nos prévisions. Cette baisse des charges est particulièrement profitable aux entreprises exportatrices, dans un contexte où les dévaluations ne sont plus envisageables entre pays de la zone euro. Grâce à cette amélioration de la compétitivité, l'Espagne a déjà

gagné plus de 10 points de parts de marché depuis le début de la crise et la tendance devrait se poursuivre.

Ainsi, malgré l'anémie de la demande adressée à l'Espagne (+0,9 % en 2013 et +2,2 % en 2014), les exportations progresseraient de 4,3 % en 2013 et 4,5 % en 2014, tandis que les importations se contracteraient de respectivement 5 % et 1,2 %. Le commerce extérieur contribuerait positivement au PIB pour la sixième année consécutive en 2013, avec 2,8 points. Le dynamisme des exportations ne permettrait cependant pas à l'Espagne d'échapper à la récession en 2013 et le PIB se contracterait de 1,2 %. En 2014, la contribution du commerce extérieur serait réduite à 1,8 point mais sauverait l'Espagne d'une troisième année de récession consécutive : le PIB progresserait de 0,6 %.

Le principal risque qui pèse sur ce scénario est celui d'une faillite généralisée du système bancaire. La poursuite de la baisse des prix immobiliers va provoquer de nouvelles faillites de promoteurs immobiliers, tandis que le maintien du chômage à un niveau élevé et la baisse des salaires va précipiter de nombreux ménages dans la grande pauvreté et en contraindre certains à faire défaut sur leurs prêts immobiliers. Le montant des prêts publics alloués au système bancaire en 2012 est suffisant pour faire face au niveau actuel de prêts non performant. Mais il ne prend pas en compte la dégradation de la situation des bilans bancaires qui résulterait d'une récession prolongée. Il est difficile de prévoir aujourd'hui quelle sera la capacité de l'État espagnol à faire face à de nouveaux besoins de recapitalisation du système bancaire.

Espagne : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2012				2013				2014				2011	2012	2013	2014
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4				
PIB	-0,4	-0,4	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,4	-1,4	-1,2	0,6
PIB par tête	-0,4	-0,4	-0,3	-0,8	-0,3	-0,1	0,0	0,0	0,2	0,2	0,3	0,3	0,5	-1,3	-1,1	0,7
Consommation des ménages	0,5	-1,1	-0,5	-2,0	-0,7	-0,5	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-1,0	-2,1	-3,3	-1,2
Consommation publique	-1,1	-0,3	-2,5	-0,3	-1,0	-1,0	-1,0	-1,0	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-3,7	-4,0	-2,7
FBCF totale[1] ***dont***	-2,5	-3,1	-1,3	-3,9	-0,9	-0,9	-0,5	-0,5	0,2	0,2	0,6	0,6	-5,3	-9,1	-6,2	-0,1
Productive	-0,4	-1,6	1,0	-5,7	-0,8	-0,8	-0,5	-0,5	0,5	0,5	0,8	0,8	2,8	-4,9	-5,9	0,6
Logement	-2,0	-2,9	-1,6	-2,5	-1,0	-1,0	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,5	0,5	-6,7	-8,0	-5,4	-0,5
Construction totale	-3,5	-3,9	-2,5	-2,8	-1,0	-1,0	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,5	0,5	-8,9	-11,3	-6,4	-0,5
Exportations de biens et services	-2,6	1,8	5,1	-0,9	0,6	0,9	1,0	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2	7,6	3,1	4,3	4,5
Importations de biens et services	-2,0	-1,3	2,7	-4,8	-1,1	-1,0	-0,8	-0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,9	-5,0	-5,0	-1,2
Variations de stocks, en points de PIB	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,6	0,8	0,8	0,8
Contributions																
Demande intérieure hors stocks	-0,4	-1,3	-1,1	-1,9	-0,8	-0,6	-0,5	-0,5	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-1,9	-4,0	-4,0	-1,2
Variations de stocks	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,0	0,0
Commerce extérieur	-0,2	0,9	0,8	1,1	0,5	0,6	0,5	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	2,4	2,4	2,8	1,8
Prix à la consommation (IPCH)[2]	1,9	1,9	2,8	3,2	2,5	2,0	0,4	-0,5	-0,2	-0,1	0,7	0,9	3,1	2,4	1,1	0,3
Taux de chômage, au sens du BIT	23,8	24,8	25,5	26,1	26,3	26,4	26,5	26,7	26,6	26,6	26,4	26,2	21,7	25,1	26,5	26,4
Solde courant, en points de PIB													-3,5	-0,9	1,1	1,9
Solde public, en points de PIB[3]													-9,4	-9,9	-6,1	-5,3
Impulsion budgétaire													-1,5	-3,4	-2,0	-1,1
PIB zone euro	**-0,1**	**-0,1**	**-0,2**	**-0,6**	**0,0**	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**0,3**	**1,5**	**-0,5**	**-0,4**	**0,9**

1. Les comptes trimestriels espagnols ne permettent pas d'isoler l'investissement public.
2. Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle.
2. Le solde budgétaire inclut les aides au secteur bancaire, qui ne sont pas comptabilisées pour le respect des objectifs de déficit. Hors mesures exceptionnelles, le déficit s'élève à 8,9% en 2011 et 6,7% en 2012. La prévision n'inclut aucune mesure exceptionnelle pour 2013 et 2014.
Sources : INE, prévision OFCE avril 2013.