L'Espagne,
ni miracle ni mirage

Economic
Research
Department
Nº 0402

L'ESPAGNE, NI MIRACLE NI MIRAGE

MANUEL BALMASEDA

Introduction

Près de 20 ans se sont écoulés depuis l'entrée de l'Espagne dans la Communauté Economique Européenne (CEE). L'économie espagnole a enregistré un dynamisme supérieur à l'ensemble de la zone euro qui lui a permis de faire progresser son niveau relatif de revenu. La croissance de l'activité, de 2,8% par an entre 1986 et 2003, s'est traduite par un progrès notoire dans le processus de convergence réelle de l'Espagne avec l'Europe. En effet, le pays est passé d'un revenu par habitant qui représentait 73% de la moyenne de la CEE à 84% de la moyenne de l'Union Européenne (UE). Pendant cette même période, le taux de chômage a reculé presque de moitié, passant de 21% à 11,3%, mais il reste malgré tout le chiffre le plus élevé des pays de l'Union Européenne. Ce comportement particulièrement positif de l'économie espagnole s'est maintenu et s'est même accentué récemment. Entre 2001 et 2003, l'Espagne a esquivé la phase récessive globale en enregistrant une croissance différentielle positive de 1 à 1,5 points par rapport à l'ensemble de l'UE, puisqu'elle a créé 80% des emplois de la zone euro.

Ce bilan exceptionnel en termes de convergence réelle de l'économie espagnole avec les pays les plus riches de l'UE a conduit à qualifier l'expérience récente de « miracle » économique. Un miracle et un phénomène qui ne trouve aucune explication logique connue, « terrestre ». En ce sens, le comportement de l'économie espagnole n'est guère miraculeux, il est le simple fruit de la combinaison favorable d'un ensemble de facteurs, du côté de l'offre comme de la demande. Du point de vue de l'offre, à noter la modération salariale, caractérisée par une évolution du salaire réel qui a contribué à une croissance de l'emploi et de l'offre des biens et des services capable d'absorber, au moins en partie, l'impulsion extraordinaire de la demande ajoutée. D'autre part, le flux migratoire croissant a entraîné une amélioration implicite du marché du travail qui a contribué à son tour au déplacement de l'offre. La demande, elle, a été encouragée par une succession de chocs positifs, dont certains ne se reproduiront plus.

Soulignons notamment la baisse des taux d'intérêt réels, l'amélioration des perspectives des chefs d'entreprise et des consommateurs suite à l'entrée de l'Espagne dans l'Union Economique et Monétaire (UEM), et enfin l'impulsion fiscale liée aux réformes de l' »IRPF » (Impôt sur le Revenu des Personnes Physiques) en 1999 et en 2003. Pour toutes ces raisons, nous ne pouvons pas considérer l'essor économique espagnol comme un « miracle », mais plutôt comme le résultat d'une série de chocs aussi bien transitoires que permanents. Pourtant, le progrès de l'économie espagnole ne peut pas non plus s'avérer un mirage, une apparence sans fondement réel. L'Espagne, à la différence d'autres pays de l'UE, a su tirer parti de l'intégration européenne pour réaliser des progrès significatifs au niveau de la consolidation fiscale et des réformes des marchés. Tout cela a permis à l'économie espagnole de se soustraire à la modération globale récente de l'activité et de bien se placer pour profiter du marché unique et de l'intégration économique croissante.

A titre de comparaison avec le surf (où les pays sont les surfeurs), les impulsions connues par les économies européennes –fruit essentiellement du processus d'intégration– ont été conjuguées pour former une grande vague. Cette grande vague constitue un miracle seulement là où les différentes impulsions ont coïncidé dans le temps, et non dans leer existence. L'Espagne a su chevaucher cette grande vague tandis que d'autres surfeurs ont échoué dans leur tentative. Mais nous n'avons pas encore gagné le rivage. Si l'Espagne s'en est bien sortie c'est parce qu'elle a pris la vague comme il fallait, sa planche était prête et elle a su s'adapter à cette vague après l'impulsion initiale. Sa réussite n'est donc pas un mirage, le pays a tout simplement su saisir l'occasion au vol.

De l'autarcie à l'intégration en Europe

Nous ne pouvons évaluer l'expérience positive récente de l'économie espagnole sans étudier les traits les plus révélateurs des périodes précédentes qui ont jeté les bases pour la croissance ultérieure.

Même si l'économie du franquisme a évolué au cours des 36 années de régime, elle secaractérisait par de faibles dépenses publiques (20% environ du PIB), mais une forte influence de l'Etat. Cette influence se manifestait tant par la prédominance des grandes enterprises publiques (téléphonie, énergie, mines, sidérurgie, transport, chantiers navals, moyens de communication, secteur automobile, système financier) que par la réglementation intense de l'activité économique et, en définitive, par l'absence de liberté d'entreprise. Le marché du travail était un marché paternaliste, sans liberté syndicale et aux salaires bas, mais avec un travail garanti « à vie ». C'est dans ses relations avec le reste du monde que l'économie espagnole a changé le plus au cours du régime franquiste, le Plan de Stabilisation de 1959 marquant notamment le point d'inflexion vers l'ouverture. Jusqu'alors, l'économie espagnole était autarcique: fermeture, protectionnisme, contrôles du capital et des taux de change, de sorte que tout cela freinait l'investissement étranger.

La transition démocratique a entraîné des changements structurels non seulement sur lê plan politique, mais aussi sur le plan économique. L'évolution de l'économie espagnole durant le dernier quart de siècle a été influencée tout d'abord par le processus d'intégration en Europe. Cette période comporte deux étapes très distinctes: l'une, de transformation des structures économiques (entre 1975 et 1986), et l'autre, de convergence avec l'Europe (depuis 1986). Dans la première étape, un programme important de réformes a transformé la structure économique et la structure sociale. L'Espagne, jadis caractérisée par un degré élevé de centralisation, d'interventionnisme économique et par un régime politique autoritaire, est devenue un pays jouissant d'un système de marché et d'une véritable économie de marché. Elle a développé la reconversion industrielle, elle a diminué les subventions et elle a amorcé la réforme du marché du travail en légalisant les syndicats et les organisations patronales ainsi que la négociation collective. Cette période est marquée par la décentralisation du pouvoir politique de l'Etat aux Communautés Autonomes et aux Mairies, mais aussi par l'impulsion donnée à l'Etat de Bienêtre (hausse des dépenses sanitaires, de prévoyance sociale et éducatives). Cette période voit aussi l'instauration d'un système d'impôt moderne avec le nouvel Impôt sur le Revenu et la mise en place d'un processus de déréglementation exhaustif. La construction de l'Etat Social de Droit et le processus de décentralisation ont forcé le déficit public à passer du quasi-équilibre budgétaire en 1975 à près de 5% du PIB en 1986. Le marché du travail a, quant à lui, connu un « boom » salarial suite à la combinaison de la libéralisation de la négociation collective et du maintien des restrictions au licenciement (de par son coût économique et les obstacles légaux). Dans ce climat, les chocs pétroliers de la fin des années 70 et du début des années 80 ont entraîné la faillite de maintes entreprises et la hausse du taux de chômage de 4,6% en 1975 à 21% en 1986. Cette transformation profonde du tissu économique, quoique nécessaire pour le développement ultérieur, a coûté cher en termes de croissance et de convergence. Durant ces douze années, l'économie espagnole s'est appauvrie par rapport à l'Europe car son revenu relatif par habitant a diminué de huit points, passant de 81% de la moyenne de l'UE en 1975 à 73% en 1986.

Les chocs du miracle, transitoires et permanents ...

Les tensions qui se sont manifestées sur le marché du travail suite à la hausse constante des salaires et à l'impossibilité matérielle de réduire les effectifs se sont soldées, comme nous l'avons déjà expliqué plus haut, par une augmentation du taux de chômage jusqu'à 24% en 1994, c'est-à-

dire à l'issue de la récession de 1993, la crise la plus dure traversée par l'économie espagnole au cours de ces dernières années. Le coût élevé de cette récession et les réformes partielles des mécanismes d'entrée et de sortie du marché du travail, réalisées pendant la première moitié des années 90, ont entraîné un changement d'attitude dans le comportement négociateur des chefs d'entreprise et des syndicats qui optent désormais pour la modération salariale et la création d'emploi comme alternative au modèle précédent. On note cette evolution dans le comportement de l'« agressivité salariale », c'est-à-dire le différentiel entre la croissance salariale négociée et l'inflation prévue, durant les deux dernières phases expansives. Alors que dans la première phase, de 1987 à 1991, la hausse du salaire réel s'explique exclusivement par l'« agressivité salariale », au milieu de la période 1995-2003 ce sont les surprises positives de l'inflation (l'inflation observée n'a pas atteint celle prévue) qui ont permis à la rémunération réelle de ne pas baisser davantage. Ainsi, la modération salariale a constitué un *choc* d'offre transitoire, donc elle n'affecte pas la croissance potentielle de l'économie et elle se révèle comme un des facteurs déterminants du « miracle » économique espagnol. Les réformes successives partielles du marché du travail (1994, 1997, 2000 et 2001) l'ont rendu plus dynamique, faisant reculer le taux de chômage qui s'élève finalement à 11,3% en 2003.

Dans le même temps, le processus de modernisation des structures économiques a continué de progresser, guidé par l'objectif de convergence avec l'Europe à l'intérieur du Marché Unique. L'objectif de faire partie de l'UE justifiait le processus de privatisations, de déréglementation, d'ouverture commerciale et d'impulsion à la concurrence. Il a encouragé l'efficacité, la compétitivité et la hausse de la croissance potentielle de l'économie espagnole. Par la suite, l'objectif de convergence nominale dans l'UEM a motivé la consolidation fiscale et l'indépendance de la banque centrale pour modérer l'inflation. La crédibilité de l'engagement des politiques monétaire et fiscale pour la convergence nominale avec la future UEM a conduit à une chute libre de la prime de risque de l'économie espagnole jusqu'à sa quasi-élimination. La conjugaison de tous ces facteurs a produit un « cercle vertueux » qui s'est manifesté par le succès immédiat du processus d'intégration dans l'UEM et par la convergence nominale et réelle de l'économie espagnole, particulièrement intense dans la deuxième moitié des années quatre-vingt-dix.

Suite à l'approbation du Traité de Maastricht, le respect des critères de convergente nominale requis pour faire partie de la future UEM est devenu l'objectif prioritaire de la politique économique espagnole. Appartenir à l'UEM dès son lancement constituait non seulement un défi important, mais aussi une occasion à ne pas manquer. L'indépendance de la Banque Centrale d'Espagne et la correction du déficit public ont contribué à cet objectif.

En 1994, la crédibilité qu'a fait gagner l'indépendance de la Banque Centrale d'Espagne dans la quête de la stabilité des prix, outre la modération salariale, ont permis d'affaiblir les perspectives d'inflation des agents. Ainsi, l'inflation espagnole a diminué de 4,6% en 1993 à 2,0% en 1997, année de référence pour l'évaluation du critère de stabilité des prix du Traité de Maastricht. Le différentiel d'inflation avec l'UEM ayant reculé jusqu'à 0,4 points de pourcentage (contre 2,2 points de pourcentage en 1993), l'Espagne a respecté le Traité. Malgré cela, les rigidités encore existantes dans l'économie espagnole ont empêché la convergente d'inflation de continuer à progresser dans les années suivantes. Le différentiel entre l'Espagne et l'UEM a même gagné plus de 1 point depuis, dans un climat de *policy-mix* relativement expansif[1] pour la situation cyclique de l'économie espagnole. Cette augmentation du différentiel n'est pas le résultat naturel du processus

1 Le taux d'intérêt officiel de la BCE s'est élevé à 4,0% en moyenne en 2000, alors qu'une règle monétaire « à la Taylor » recommandait des taux supérieurs à 6% pour l'Espagne.

de convergence d'une économie à revenu par habitant inférieur (hypothèse Balassa-Samuelson), mais la conséquence du fonctionnement inefficace des marchés. Autrement dit, malgré les progrès réalisés en matière de libéralisation et de restructuration des marchés, il reste encore beaucoup de chemin à parcourir en matière de réformes structurelles.

Quant aux finances des Administrations Publiques, la configuration de l'Etat-Providence, le processus de décentralisation administrative et la crise économique du début des années 90 ont accru le déficit public qui enregistre 6,7% du PIB en 1995 contre 3% en 1988[2].Suite à cette étape de désajustement dans les comptes du secteur public, un changement s'est produit sur le plan de la politique fiscale, l'Etat devant ramener le déficit à la limite de 3% du PIB en 1997, comme l'exigeait le Traité de Maastricht. En deux ans, le déficit public a fléchi de 3,5 points de pourcentage grâce au gel du paiement des intérêts qui a réduit son poids de 0,5 points de pourcentage dans le PIB, mais également aux baisses de l'investissement public qui recule son poids de 1,2 points de pourcentage dans le PIB. Quant à l'évolution de la dette publique, bien qu'en 1997 elle dépassait encore la barre des 60% du PIB établie dans le Traité de Maastricht, sa tendance était à la baisse. Et en 2003, le poids de la dette publique dans le PIB était de 51%, soit 16 points de pourcentage de moins qu'en 1997.

... avec des appuis externes

Les progrès dans la diminution de l'inflation et du déficit public se sont traduits par la probabilité accrue que les marchés financiers concédaient à l'Espagne de respecter les Critères de Maastricht. Si en août 1996, les marchés enregistraient une probabilité proche de zéro comme quoi l'Espagne accèderait à l'UEM dans la première phase, un an plus tard cette probabilité s'élevait à plus de 80%. Cette situation a déclenché la baisse progressive des taux d'intérêt qui, en 10 ans, sont passés de 12,3% en mars 1995 à 5,8% en décembre 1997. Cette chute de niveau et la volatilité des taux ont réduit le différentiel des taux d'intérêt à long terme entre l'Espagne et l'Allemagne de 390 points de base en décembre 1995 à 100 points en janvier 1997 et à 30 points en janvier 1998, atteignant presque 0 à l'heure actuelle. Le fléchissement des taux d'intérêt réels (de 2,5% en moyenne en 1999 dans le cas des taux d'intérêt réels sur 10 ans, contre 6,6% en moyenne en 1995) a reculé le coût d'utilisation du capital. Par conséquent, il a encouragé l'investissement et la hausse du stock de capital, soutenant ainsi le processus de convergence réelle avec l'UE. Actuellement, les taux d'intérêt réels *ex-post* à court terme s'élèvent à des taux négatifs, alors qu'ils se maintiennent respectivement à des niveaux de 0,1% et de 1,3% en France et en Allemagne. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêt en Espagne implique un changement de niveau structurel. Ces taux ne reviendront probablement pas à des niveaux « traditionnels », au-dessus de ceux des pays centraux de la zone euro. Ainsi, la baisse des taux d'intérêt réels, due à la convergence des taux des pays membres de l'UEM, les dévaluations de la peseta dans le Système Monétaire Européenne (SME) et la faiblesse de l'euro face au dollar ont entraîné un véritable *choc* monétaire positif pour l'économie espagnole.

A ces chocs monétaires, il faut ajouter l'impulsion fiscale donnée grâce aux réformes successives de l'IRPF (1999 et 2003), voire grâce au moindre effort de consolidation fiscale une fois la stabilité budgétaire atteinte. Nous pouvons qualifier de souple le *policy-mix* de l'économie espagnole, vu la tendance expansive qui caractérise la situation cyclique de l'économie espagnole dans la politique monétaire mise en place par la Banque Centrale Européenne (BCE) pour l'ensemble de l'UEM. Le tarissement de l'impulsion du processus de baisse des taux d'intérêt

[2] L'élément structurel du déficit (ajusté lors des oscillations cycliques) a atteint 5,3% du PIB en 1993 et 3,7% en 1988, traduisant le caractère très expansif de la politique fiscale.

freinera l'accélération de l'activité en Espagne. Néanmoins, leur niveau structurellement plus bas et la santé relativement bonne des comptes publics placent notre pays dans une situation favorable pour faire face aux défis à venir.

Le financement du capital public grâce à des fonds de l'UE a été un appui externe supplémentaire à la croissance économique. Avant même la création de l'UEM, les Fonds Structurels (réformés en 1988) et les Fonds de Cohésion (1992)[3] se sont révélés être les instruments conçus par la Commission Européenne pour développer la politique sociale et de cohésion au sein de l'UE. Ces fonds, qui représentent un peu plus du tiers du budget communautaire, ont également permis de stabiliser dès le milieu des années 80 les taux d'investissement public même si une partie du processus de consolidation fiscale a été réalisée au détriment du financement des infrastructures. Durant la période 1994-1999, l'aide communautaire versée à l'Espagne représentait 1,5% du PIB, reculant à légèrement plus de 1% dans la période 2000-2006[4]. L'impact négatif sur l'investissement public, et donc sur le *stock* de capital, de l'effort fiscal réalisé par l'Espagne pour situer le déficit à moins de 3% du PIB s'est avéré plus faible grâce aux fonds de l'UE[5].

Récemment, un débat a été soulevé concernant l'incidence de ces fonds européens sur la croissance de l'économie espagnole. Sans préjudice du rôle décisif que ces fonds ont joué par le passé, la situation financière actuelle de l'économie espagnole, qui présente un équilibre budgétaire et une dette décroissante, permettrait de financer le montant de ces fonds sur les marchés de capitaux en assumant un déficit public de l'ordre de 1%, largement inférieur au déficit de pays comme la France et l'Allemagne.

En outre, nous avons assisté ces dernières années à une augmentation forte et soudaine des flux d'immigration vers l'Espagne. L'immigration constitue l'un des phénomènes à très fort impact social, politique et économique sur l'économie espagnole à moyen et à long terme. Elle a entraîné une réforme implicite du marché du travail en apportant de la main-d'oeuvre dans les secteurs où, d'une part, le facteur travail s'emploie de façon intensive et où, d'autre part, il existe des difficultés pour couvrir les postes vacants par des travailleurs nationaux en raison des salaires relativement bas.

Le résultat: la convergence réelle

La croissance de l'économie espagnole de 2,8% en moyenne par an, de 1986 à 2003, a permis à son niveau de PIB par habitant relatif à la croissance de l'ensemble de l'UE de passer de 73% à 84% pendant cette période. Cette croissance différentielle de l'Espagne s'explique surtout par la croissance considérable de la productivité (respectivement de 3,3% et de 2,4% en moyenne) jusqu'à la première moitié des années 90. Depuis, la productivité de l'Espagne s'est accrue à des taux très modérés, ouvrant et creusant la brèche avec l'UE, mais surtout avec les Etats-Unis. Si ce comportement persiste, il mettra en danger le processus de convergence réelle de l'économie

---

3 Au Sommet de Maastricht, la création des Fonds de Cohésion a été approuvée pour compenser les efforts que les pays qui enregistraient un revenu inférieur par habitant auraient à faire à court terme par rapport à l'UE (l'Irlande, la Grèce, le Portugal et l'Espagne) pour respecter les critères de convergence nominale.

4 Cette diminution reflète, d'une part, la diminution des Fonds Structurels dans le nouvel horizon (les fonds structurels représenteront environ 0,3% du PIB de l'UE en 2006, contre 0,45% en 1999) et, d'autre part, l'effet de l'élargissement vers l'Est (aide pré-adhésion).

5 Malgré tout, le pourcentage de l'investissement public financé à l'aide de fonds communautaires à partir de 1993, année où les Fonds de Cohésion ont été approuvés, a été moins important en Espagne que dans d'autres pays : 42% en Grèce et au Portugal, 40% en Irlande et 15% en Espagne. Ainsi, les fonds communautaires expliquaient l'accumulation des 6% du *stock* de capital public espagnol en 1997.

voire même reculer si une restriction plus importante que la restriction actuelle se confirme dans le secteur de la distribution commerciale. Les horaires et les ouvertures commerciales sont susceptibles d'être restreints, car ceux que l'Espagne connaît actuellement sont les plus larges d'Europe, même s'ils sont plus limités que dans les pays anglosaxons. Il semble également que le degré de l'intervention publique sur le marché du logement va augmenter. En principe, elle vise à promouvoir la location, quasi-inexistante en Espagne, mais elle inclut par ailleurs des aides directes pour l'accès au logement et des plans de construction de logements sociaux.

Malgré tout, la politique économique devrait garder une certaine note de continuisme, dans l'orthodoxie fiscale et le pari sur le marché. Il faut s'attendre à ce que la priorité sois donnée aux politiques qui encouragent la productivité, comme base de la croissance durable à long terme. Il reste à voir l'engagement réel pour l'équilibre budgétaire, qui sera contrasté par l'ensemble des politiques de dépenses, sociales surtout, que le gouvernement veut mener (augmentation des retraites minimales, logement, politique active de l'emploi, etc.).

Quoi qu'il en soit, la situation cyclique favorable de l'économie espagnole, au début d'un cycle de croissance, et la situation politique, soumise à un changement dans l'Exécutif et en ce début de législature, font de la période actuelle le moment idéal pour entreprendre les réformes nécessaires.

Conclusions

Le dynamisme de l'économie espagnole n'est ni miraculeux ni le fruit d'un mirage. Ce n'est pas un miracle car il est le résultat de la combinaison des chocs, à la fois permanents et transitoires, qui ont influé sur l'économie espagnole en cette période: la modération salariale, l'intégration européenne et la baisse conséquente des taux d'intérêt, l'immigration. Ce n'est pas non plus un mirage car l'Espagne a su tirer parti de ces impulsions pour progresser à la fois au niveau du processus de consolidation fiscale, jusqu'à atteindre l'équilibre budgétaire, et au niveau de la flexibilisation de la structure économique.

En dépit de l'avancement, l'économie espagnole n'est guère satisfaite. Le revenu par habitant n'atteint pas encore la moyenne européenne et le taux de chômage est le plus élevé en Europe. La productivité avance très lentement. Les marchés de produits et de facteurs continuent de faire preuve d'importantes rigidités, communes dans une large mesure à tous les marchés européens. Mais la concurrence croissante, sur un marché de plus en plus mondialisé, exige un progrès considérable dans ces domaines. Et l'exemple de l'Europe continentale n'est pas le meilleur pour cela. L'environnement économique européen se caractérise surtout par sa rigidité relative et par son faible degré de libéralisation, tant sur les marchés des biens et des services que sur le marché du travail. Les pays anglo-saxons présentent des marchés bien plus dynamiques et flexibles, aux structures plus efficaces. Le tissu d'entreprises anglo-saxon est perçu comme plus innovant, plus entreprenant et plus compétitif. Il s'agit précisément des qualités dont l'Espagne a le plus besoin et qui lui permettraient de bien se positionner pour faire concurrence en Europe. D'autre part, le modèle européen se veut un Etat-Providence inséparable du contrat social en vigueur. L'Espagne ne souhaite probablement pas se dessaisir de cette garantie, pourtant d'autres modifications dans sa structure seront vraiment nécessaires.

En somme, pour la première fois depuis très longtemps, la politique espagnole doit trouver sa propre voie, en naviguant entre deux eaux. Le nouvel Exécutif doit conjuguer le continuisme des aspects principaux de la politique macroéconomique et l'engagement pour la stabilité budgétaire, en maintenant les caractéristiques de l'Etat-Providence, par une impulsión supplémentaire à des politiques en faveur de l'innovation et de l'esprit d'entreprise, mais tout en dynamisant l'économie.

Par conséquent, des recettes qui sont largement connues sont nécessaires: des réformes supplémentaires sur les marchés des biens, des services et des facteurs productifs, comme le marché du travail. En somme, la libéralisation du tissu productif dote l'économie d'une plus grande efficacité. Pour en revenir à la comparaison avec le surf, l'Espagne doit continuer à perfectionner sa technique «surfiste», tant pour chevaucher cette vague jusqu'au rivage que pour bien prendre les vagues suivantes, comme l'élargissement aux pays de l'Est ou l'immigration.