

## ESPAGNE

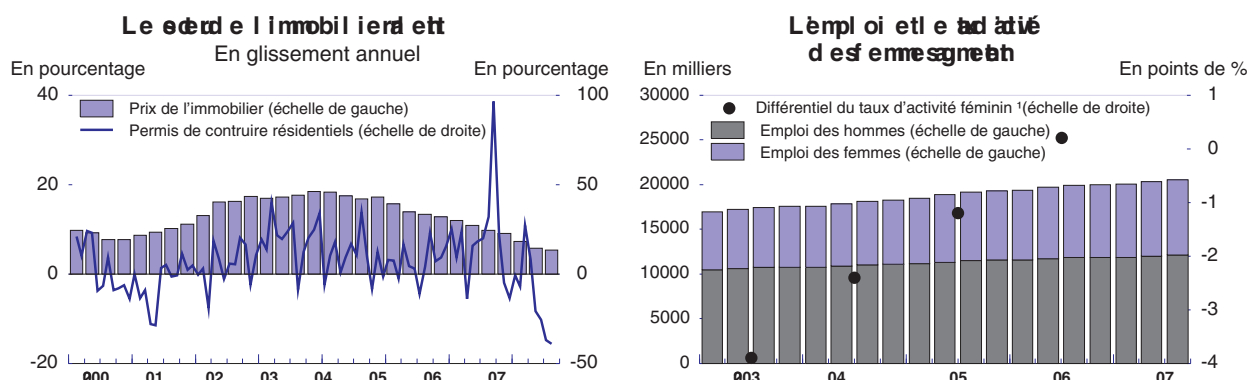
La croissance économique va probablement ralentir en 2008 et en 2009, sur fond de recul de la construction de logements. L'augmentation de la consommation privée pourrait se tasser, compte tenu de la diminution des gains d'emploi et du durcissement des conditions de crédit. Après avoir atteint un point culminant fin 2007, l'inflation devrait refluer sur fond de modération des pressions exercées par la demande.

Afin de minimiser les pertes de production résultant du ralentissement de la demande intérieure, les autorités devraient supprimer l'indexation des salaires sur l'inflation antérieure. La concurrence sur les marchés de produits, en particulier dans le commerce de détail, doit être favorisée afin de renforcer les perspectives de croissance à moyen terme. Les pouvoirs publics devraient rejeter les appels à un assouplissement plus poussé de la politique budgétaire, compte tenu des futurs effets du vieillissement démographique sur les finances publiques.

### L'activité reste dynamique...

L'expansion économique a légèrement ralenti au troisième trimestre, bien que son rythme soit resté soutenu. La croissance de la demande intérieure a continué à fléchir, la consommation et la construction – qui ont été les principaux moteurs de l'expansion prolongée de l'économie espagnole – ayant perdu en dynamisme. En revanche, les investissements en machines et équipements sont restés forts, grâce à la bonne tenue des bénéfiques des entreprises et à la vigueur de la demande étrangère. Tant les exportations que les importations se sont accélérées, si bien que la contribution du solde extérieur à la croissance du PIB réel est demeurée négative. Après être restée stationnaire aux alentours de 2¼ pour cent au premier semestre de l'année, l'inflation globale s'est hissée à 3.6 % – soit un niveau nettement supérieur à la moyenne de la zone euro – essentiellement sous l'effet de la hausse des prix du pétrole et des produits alimentaires. La vigueur des créations d'emplois a ramené le taux de chômage à 8 %. Néanmoins, la hausse réelle des salaires est restée modérée.

### Espagne



1. Écart entre le taux d'activité des femmes en Espagne et en moyenne dans la zone OCDE, en points de pourcentage.  
Source : Banque d'Espagne, Résumé des indicateurs économiques, INE, Enquête emploi et calculs de l' OCDE.


## Espagne : Demande, production et prix

	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Prix courants milliards d'	Pourcentages de variation, en volume (prix de 2000)				
Consommation privée	487.1	4.2	3.8	3.3	2.7	2.5
Consommation publique	149.8	5.5	4.8	5.0	4.1	4.0
Formation brute de capital fixe	235.8	6.9	6.8	5.8	1.2	1.3
Demande intérieure finale	872.6	5.1	4.8	4.3	2.5	2.4
Variation des stocks <sup>1</sup>	2.0	-0.1	0.1	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure totale	874.6	5.1	4.8	4.3	2.5	2.4
Exportations de biens et services	218.2	2.6	5.1	4.7	6.5	6.5
Importations de biens et services	251.8	7.7	8.3	6.3	5.6	5.5
Exportations nettes <sup>1</sup>	-33.6	-1.6	-1.2	-0.8	-0.2	-0.1
PIB aux prix du marché	841.0	3.6	3.9	3.8	2.5	2.4
Déflateur du PIB	—	4.2	4.0	3.2	3.3	2.9
<i>Pour mémoire</i>						
Prix à consommation harmonisé (indice)	—	3.4	3.6	2.8	3.6	2.5
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.4	2.7	3.2	2.5
Taux de chômage	—	9.2	8.5	8.1	8.1	8.3
Taux d'épargne des ménages	—	10.7	10.3	10.3	10.6	10.8
Solde des administrations publiques <sup>2</sup>	—	1.0	1.8	1.9	1.5	1.3
Balance des opérations courantes <sup>2</sup>	—	-7.4	-8.6	-9.8	-10.0	-10.1

Note : Les comptes nationaux sont basés sur des indices chaîne officiels, il existe donc un écart statistique dans l'identité comptable entre le PIB et les composantes de la demande réelle. Voir *Perspectives économiques de l'OCDE*: Sources et méthodes, (<http://www.oecd.org/eco/sources-and-methods>).

- Contributions aux variations du PIB en volume (en pourcentage du PIB en volume de l'année précédente), montant effectif pour la première colonne.
- En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 82.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/165848153311>

... mais des signes de  
ralentissement font leur  
apparition

Des indicateurs récents laissent cependant à penser que l'économie est désormais entrée dans une phase de ralentissement plus marqué. Le taux de croissance de la production industrielle a régulièrement diminué, tandis que le ralentissement de la progression des recettes de taxe sur la valeur ajoutée (TVA) laisse entrevoir un fléchissement de la consommation privée. Le nombre de permis de construire de logements a chuté, le crédit hypothécaire a sensiblement reculé, et la hausse des prix des logements s'est ralentie en termes réels, laissant augurer une contraction de l'activité dans le secteur de la construction résidentielle. En outre, les indices de confiance des consommateurs et des entreprises se sont dégradés.

L'orientation de la politique  
budgétaire va devenir  
légèrement expansionniste

L'excédent budgétaire des administrations publiques devrait atteindre 1.9 % du PIB en 2007, les recettes étant restées dynamiques malgré les réductions de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés. Dans les temps à venir, l'orientation de la politique budgétaire – globalement neutre en 2007 – devrait devenir légèrement expansionniste. Les dépenses vont probablement augmenter un peu, essentiellement sous l'effet de la progression de l'investissement, tandis que les recettes, en particulier les rentrées d'impôt sur les sociétés, vont s'accroître plus modestement. Les conditions monétaires se sont

durcies peu à peu, le relèvement des taux directeurs de la zone euro ayant entraîné une hausse des taux d'intérêt réels *ex post*. Dans la mesure où les taux hypothécaires sont indexés sur les taux à court terme dans une forte proportion, cela s'est traduit par un alourdissement des obligations financières des emprunteurs qui pèse déjà sur la consommation. Cet effet négatif sera accentué par le niveau relativement élevé de l'endettement des ménages ainsi que des entreprises.

**La croissance ralentira en raison du repli du marché du logement**

Globalement, la croissance du PIB devrait reculer de 3.8 % en 2007 à 2½ pour cent environ d'ici la fin la période considérée. L'investissement en logements devrait diminuer tout au long de 2008 et de 2009. Néanmoins, l'augmentation de la population et la constitution de foyers soutiennent toujours la demande de biens immobiliers d'habitation, ce qui, conjugué à la vigueur de l'investissement en travaux publics, devrait limiter le déclin de l'activité dans le secteur de la construction et lui permettre de se stabiliser d'ici à fin 2009. Les dépenses d'équipement des entreprises pourraient également ralentir, si bien que l'investissement total n'augmentera que modestement. La croissance de la consommation privée pourrait se tasser compte tenu de la modération de la progression du revenu disponible réel. Les créations d'emplois seront plus limitées, étant donné le recul des effectifs occupés dans le secteur de la construction. Il se pourrait cependant que le taux de chômage ne change guère, car on table sur un ralentissement de l'immigration et de la progression du taux d'activité féminine. La contribution négative du solde extérieur à la croissance du PIB réel va probablement se réduire, les importations subissant le contrecoup du ralentissement de la demande intérieure, tandis que le secteur exportateur bénéficiera du dynamisme persistant des marchés étrangers. Le déficit des paiements courants n'en franchira pas moins la barre des 10 % du PIB. Après avoir lentement augmenté fin 2007, et en l'absence de nouvelle hausse des cours du pétrole, l'inflation globale et l'inflation sous-jacente devraient diminuer. Parallèlement, l'écart d'inflation avec la zone euro va probablement se réduire à 0.5 point de pourcentage environ, soit une différence sensiblement plus faible que ces dernières années.

**Les risques de divergence à la baisse par rapport aux prévisions sont prédominants, en particulier dans le secteur du logement**

Le principal risque qui entoure ces prévisions réside dans une correction plus marquée sur le marché du logement, en particulier si un regain de turbulences financières au niveau mondial débouche sur un durcissement des conditions de crédit. Un tel scénario pourrait en outre s'accompagner d'un affaiblissement encore plus prononcé de la consommation privée et d'une diminution des créations d'emplois. Par ailleurs, le taux de chômage pourrait augmenter encore si l'offre de main-d'œuvre ne connaît pas le ralentissement prévu. Cela étant, un dynamisme plus marqué des exportations pourrait favoriser une accélération de la croissance de l'investissement des entreprises.

# Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE

## **N° 81, juin 2007**

Tirer le meilleur parti de la mondialisation

Consolidation budgétaire : les leçons de l'expérience

## **N° 80, décembre 2006**

Les ménages sont-ils plus vulnérables du fait de leur endettement croissant ?

## **N° 79, juin 2006**

Les pressions budgétaires à prévoir pour les dépenses relatives aux soins de santé et aux soins de longue durée

## **N° 78, décembre 2006**

Le rôle des fondamentaux dans l'évolution récente des prix des logements

## **N° 77, juin 2005**

Mesurer et évaluer l'inflation sous-jacente

## **N° 76, décembre 2004**

Évolution des prix du pétrole : moteurs, conséquences économiques et ajustement des politiques

Comportement d'épargne et efficacité de la politique budgétaire

## **N° 75, juin 2004**

Marchés du logement, patrimoine et cycle économique

Les enjeux de la réduction du déficit de la balance courante des États-Unis

Cycle des prix actifs, facteurs exceptionnels et soldes budgétaires

Renforcer la convergence des revenus en Europe centrale après les adhésions à l'Union européenne

## **N° 74, décembre 2003**

Cyclicité de la politique budgétaire : le rôle de la dette, des institutions et des contraintes budgétaires

Relations financières entre l'État et les collectivités territoriales

Dépenses publiques : améliorer le rapport coûts-résultats

## **N° 73, juin 2003**

Après la bulle des télécommunications

Politiques structurelles et croissance

Tendances de l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE

Restrictions à l'investissement direct étranger dans les pays de l'OCDE

Incidences des politiques sur l'investissement direct étranger



# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : gérer les risques</b> .....	7
<b>Chapitre 1. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	11
Vue d'ensemble .....	12
Évolutions récentes .....	14
Les forces à l'œuvre et les risques .....	26
Perspectives de croissance .....	48
Enjeux de politique macroéconomique .....	55
Appendice 1.A1. Évaluation des prévisions de croissance de l'OCDE pour les économies du G7 ...	68
<b>Chapitre 2. Évolutions dans les pays membres de l'OCDE et dans certaines économies non membres</b> ..	73
États-Unis .....	74
Japon .....	79
Zone euro .....	84
Allemagne .....	89
France .....	94
Italie .....	99
Royaume-Uni .....	104
Canada .....	109
Australie .....	114
Autriche .....	117
Belgique .....	120
Corée .....	123
Danemark .....	126
Espagne .....	129
Finlande .....	132
Grèce .....	135
Hongrie .....	138
Irlande .....	141
Islande .....	144
Luxembourg .....	147
Mexique .....	150
Norvège .....	153
Nouvelle-Zélande .....	156
Pays-Bas .....	160
Pologne .....	163
Portugal .....	166
République slovaque .....	169
République tchèque .....	172
Suède .....	175
Suisse .....	178
Turquie .....	181
Brésil .....	184
Chine .....	188
Inde .....	192
Fédération de Russie .....	196
<b>Chapitre 3. Épargne et investissement des entreprises : évolutions récentes et perspectives</b> .....	201
Introduction et synthèse des principaux résultats .....	202
Les déterminants de l'augmentation de la capacité de financement globale des entreprises de la zone OCDE .....	208
Les déterminants des différences entre pays .....	213
L'évolution future de la capacité de financement des entreprises et ses implications .....	221
<b>Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE</b> ...	227
<b>Annexe statistique</b> .....	229
Classification des pays .....	230
Mode de pondération pour les données agrégées .....	230
Taux de conversion irrévocable de l'euro .....	230
Systèmes de comptabilité nationale, années de référence et dernières mises à jour .....	231
Tableaux annexes .....	233

**Encadrés**

1.1. Chronologie des turbulences sur les marchés de capitaux .....	15
1.2. Influence de l'Inde sur l'économie mondiale comparée à celle de la Chine .....	23
1.3. Prévisions des investissements dans le logement .....	32
1.4. Quels sont les déterminants des prix des denrées alimentaires? .....	41
1.5. Fonds d'investissement souverains .....	46
1.6. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions .....	51
1.7. Évaluer le NAIRU .....	57
3.1. L'épargne des entreprises et la balance des opérations courantes en Chine .....	205
3.2. Relations entre la capacité de financement des entreprises et les autres secteurs .....	221

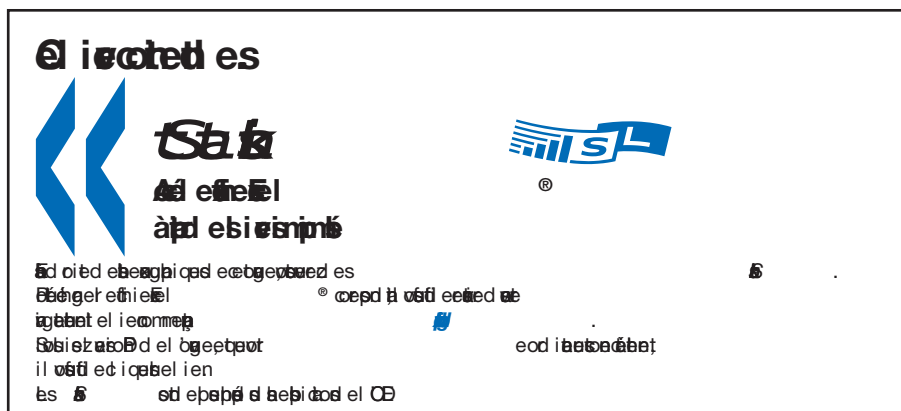
**Tableaux**

1.1. La croissance devrait un peu ralentir .....	12
1.2. Les prix réels du logement sont élevés .....	18
1.3. Les prix réels du logement sont élevés .....	25
1.4. L'évolution des salaires reste modérée .....	26
1.5. L'effet d'une augmentation du prix du pétrole de \$10 le baril .....	39
1.6. Perspective de croissance à court terme .....	48
1.7. La demande se rééquilibre .....	52
1.8. Le commerce mondial soutient la croissance et les déséquilibres extérieurs restent importants ..	53
1.9. La consolidation budgétaire ne progresse pas .....	66
1.10. Erreurs de projection pour le G7 dans les <i>Perspectives économiques</i> , 1991-2006 .....	71
3.1. Contributions à l'augmentation de la capacité de financement des entreprises dans la zone OCDE, sur la période 2001-05 .....	204
3.2. Effet des variations des prix relatifs des biens d'équipement sur les taux d'investissement ...	212
3.3. Distribution de dividendes .....	218

**Graphiques**

1.1. Les turbulences financières se sont calmées mais seulement en partie .....	17
1.2. L'investissement réel en logement ralentit dans la plupart des pays .....	18
1.3. L'amélioration sur les marchés des logements a été fortement corrélée entre les pays .....	20
1.4. Le prix des matières premières est en hausse .....	21
1.5. La croissance se maintient jusqu'à maintenant .....	21
1.6. Différentes mesures du risque .....	28
1.7. Les banques durcissent les conditions d'octroi des crédits .....	29
1.8. L'investissement en logement est au plus haut des dix dernières années pour beaucoup de pays ..	31
1.9. L'augmentation de la demande de pétrole brut depuis 1995 est tirée par les pays non OCDE. ....	37
1.10. Les pétrodollars sont dépensés plus vite .....	37
1.11. Taux de change effectif .....	42
1.12. Accumulation estimée de réserve (en excluant l'or) .....	44
1.13. La confiance est relativement faible .....	49
1.14. L'orientation des taux directeurs a commencé à diverger .....	56
1.15. Les écarts de chômage rétrécissent .....	56
1.16. Mesures de l'inflation globale et sous-jacente .....	60
1.17. Les soldes budgétaires se sont améliorés entre 2003 et 2007 .....	62
1.18. L'amélioration des recettes courantes vient principalement de l'impôt sur les sociétés .....	63
1.19. Projections des <i>Perspectives économiques</i> et croissance du PIB observé .....	70
3.1. Capacité de financement des entreprises de la zone OCDE .....	202

3.2. Évolution de la capacité de financement : une perspective globale . . . . .	203
3.3. Capacité de financement des entreprises . . . . .	207
3.4. Capacité de financement des entreprises financières et non financières dans la zone OCDE . . . . .	209
3.5. Formation brute de capital fixe et investissement direct à l'étranger . . . . .	213
3.6. Principaux concepts utilisés pour décrire les comptes du secteur des entreprises . . . . .	214
3.7. Composition de la variation de l'épargne brute des entreprises (2001-05) . . . . .	215
3.8. Contribution des effets intra- et intersectoriels à la variation de l'excédent brut d'exploitation (2001-2004) . . . . .	216
3.9. Contribution des secteurs à la variation de l'excédent brut d'exploitation (2001-04) . . . . .	217
3.10. Principaux flux financiers des entreprises non financières . . . . .	220



## Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mb/j	Millions de barils par jour	Trillion	Mille billions
..	Données non disponibles	c.v.s.	Corrigé des variations saisonnières
0	Nul ou négligeable	n.c.v.s.	Non corrigé des variations saisonnières
-	Sans objet		



## Résumé des prévisions

	2007	2008	2009	2009										Quatrième trimestre		
				2007	2008		2009					2009				
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	2007	2008	2009	
Pourcentage																
<b>Croissance du PIB en volume</b>																
États-Unis	2.2	2.0	2.2	1.3	1.1	1.5	1.8	1.9	2.2	2.5	2.7	2.8	2.6	1.6	2.5	
Japon	1.9	1.6	1.8	1.7	1.5	1.6	1.7	1.8	1.8	1.9	1.9	1.9	1.3	1.7	1.9	
Zone euro	2.6	1.9	2.0	1.7	1.8	1.9	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0	2.2	1.9	2.0	
OCDE total	2.7	2.3	2.4	2.0	1.9	2.0	2.2	2.3	2.5	2.6	2.7	2.7	2.6	2.1	2.6	
<b>Inflation</b>																
États-Unis	2.6	2.1	2.0	2.4	2.5	2.0	1.9	1.9	2.1	1.9	1.9	2.0	2.5	2.1	2.0	
Japon	-0.5	-0.3	0.3	-1.0	-0.2	0.1	0.1	0.3	0.3	0.4	0.5	0.5	-0.8	0.1	0.4	
Zone euro	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3	2.3	2.3	2.3	2.4	2.2	2.3	
OCDE total	2.3	2.1	2.1	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	2.1	2.0	2.0	2.1	2.4	2.1	2.1	
<b>Taux de chômage<sup>1</sup></b>																
États-Unis	4.6	5.0	5.0	4.8	4.8	4.9	5.0	5.1	5.1	5.0	5.0	4.9	4.8	5.1	4.9	
Japon	3.8	3.7	3.6	3.8	3.8	3.8	3.7	3.7	3.7	3.6	3.5	3.5	3.8	3.7	3.5	
Zone euro	6.8	6.4	6.4	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.4	6.5	6.4	6.4	
OCDE total	5.4	5.4	5.3	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.2	5.4	5.3	5.2	
<b>Croissance du commerce mondial</b>																
	7.0	8.1	8.1	8.2	8.0	8.0	8.0	8.0	8.1	8.2	8.2	8.2	7.7	8.0	8.2	
<b>Balance courante<sup>2</sup></b>																
États-Unis	-5.6	-5.4	-5.3													
Japon	4.7	4.8	5.2													
Zone euro	0.2	-0.1	-0.2													
OCDE total	-1.4	-1.4	-1.4													
<b>Solde budgétaire structurel<sup>3</sup></b>																
États-Unis	-3.0	-3.4	-3.4													
Japon	-3.4	-3.9	-3.6													
Zone euro	-0.6	-0.6	-0.4													
OCDE total	-2.0	-2.2	-2.1													
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>																
États-Unis	5.3	4.6	4.7	5.0	4.8	4.6	4.6	4.6	4.6	4.6	4.7	4.8				
Japon	0.7	0.6	0.9	0.8	0.7	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8	0.9	1.2				
Zone euro	4.3	4.2	4.1	4.7	4.4	4.2	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1	4.1				

Note La croissance du PIB, l'inflation (croissance de l'indice implicite des prix du PIB) et la croissance du commerce mondial (moyenne arithmétique des importations et des exportations mondiales en volume) sont corrigées des variations saisonnières et des jours ouvrables et exprimées en taux annualisés. Les trois dernières colonnes (quatrième trimestre) sont en taux de croissance annuels s'il y a lieu et en niveaux ailleurs. Les taux d'intérêt sont : États-Unis : eurodollar à 3 mois ; Japon : certificat de dépôt à 3 mois ; zone euro : taux interbancaire à 3 mois.

Les hypothèses sur lesquelles sont fondées les prévisions sont les suivantes :

- les politiques budgétaires en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 12 novembre 2007 ; en particulier 1 dollar = 109,38 yen et 0,69 euros ;

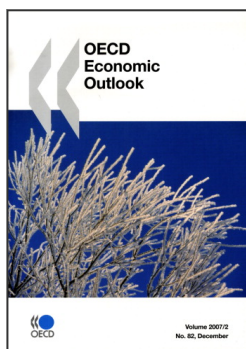
Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 20 novembre 2007.

1. En pourcentage de la population active.

2. En pourcentage du PIB.

3. Solde financier des administrations publiques corrigé des variations cycliques, en pourcentage du PIB potentiel.

Source : Base de données des *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 82.



Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2007 Issue 2**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2007-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2007-2-en)

**Merci de citer ce chapitre comme suit :**

OCDE (2007), « Espagne », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2007 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2007-2-31-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2007-2-31-fr)

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document et toute carte qu'il peut comprendre sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région.

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à [rights@oecd.org](mailto:rights@oecd.org). Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) [info@copyright.com](mailto:info@copyright.com) ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) [contact@cfcopies.com](mailto:contact@cfcopies.com).