

## Espagne

La demande intérieure a soutenu l'activité pendant le premier semestre de 2004, mais la demande extérieure nette a faibli. L'inflation s'est accélérée en raison de la hausse du prix du pétrole, l'écart positif avec la zone euro demeurant aux alentours d'un point de pourcentage. Bien que l'on puisse prévoir un certain affaiblissement à court terme du fait de la hausse des prix du pétrole, l'activité devrait à nouveau s'accélérer pour se rapprocher de 3 pour cent au cours de la période de prévisions.

Les conditions monétaires restent détendues, et le budget pour 2005 implique une orientation à peu près neutre de la politique budgétaire. Des réformes visant à intensifier la concurrence dans certains secteurs et à améliorer le système de négociations des salaires devraient être adoptées afin d'accélérer les gains de productivité et de réduire l'écart d'inflation avec les autres pays.

Bien que la reprise semble avoir marqué une pause en 2004, la demande intérieure demeure forte. Au premier semestre de l'année, la consommation et l'investissement dans le secteur de la construction sont restés dynamiques tandis que les investissements en biens d'équipement commencent à se redresser. La vigueur de la demande intérieure a en partie été compensée par une rapide progression des importations, dans la ligne de la tendance déjà observée en 2003. Les exportations se sont elles aussi raffermies, tirées par la conjoncture internationale plus favorable, mais cela n'a pas suffi pour atténuer la forte contribution négative de la demande extérieure à la croissance, de plus de 1 pour cent. Plus récemment, la saison touristique a été médiocre et la consommation privée a commencé à faiblir, mais les indicateurs de l'investissement se sont rapidement redressés et laissent présager une forte progression de la demande. Les prix des logements continuent de croître à un rythme très rapide et l'endettement des ménages est désormais proche de 70 pour cent du PIB. Les créations d'emplois augmentent à un rythme de l'ordre de 2.5 pour cent, tandis que la population active s'accroît elle aussi rapidement, mais à un rythme plus modéré. Le taux de chômage a en conséquence reculé.

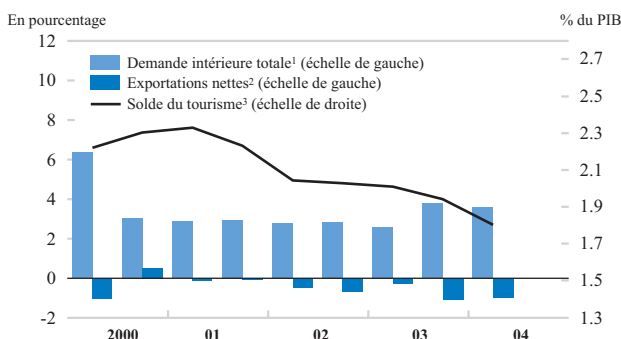
**La reprise a marqué une pause au premier semestre de 2004, malgré le dynamisme de la demande intérieure**

La hausse des prix à la consommation a commencé à s'accélérer au deuxième trimestre du fait de l'augmentation des prix de l'énergie et a atteint 3.5 pour cent en octobre. L'inflation sous-jacente a été affectée par les effets indirects du brusque

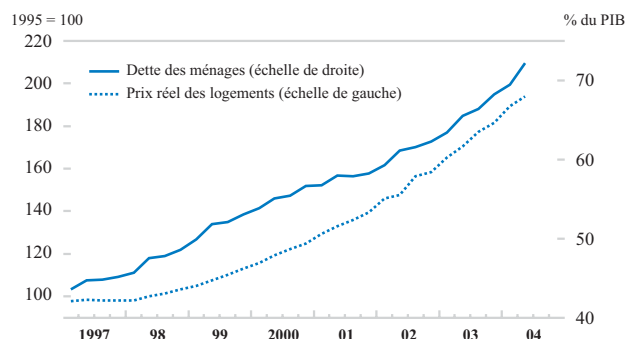
**Les prix du pétrole font monter l'inflation**

## Espagne

Les exportations nettes sont un frein pour l'activité



La dette des ménages augmente rapidement



1. Pourcentages de variation en glissement annuel.

2. Contribution à la croissance du PIB.

3. Corrigé des variations saisonnières par le Secrétariat de l'OCDE.

Source : Banque d'Espagne et OCDE, Comptes nationaux trimestriels.

## Espagne : Demande, production et prix

	2001	2002	2003	2004	2005	2006
	prix courants milliards d'€	Pourcentages de variation, en volume (prix de 1995)				
Consommation privée	381.9	2.9	2.9	3.2	2.7	3.3
Consommation publique	115.1	4.1	3.9	4.0	3.3	3.0
Formation brute de capital fixe	165.4	1.7	3.2	3.3	4.1	4.1
Demande intérieure finale	662.4	2.8	3.1	3.4	3.1	3.4
Variation des stocks <sup>a</sup>	1.9	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0
Demande intérieure totale	664.3	2.8	3.2	3.4	3.1	3.5
Exportations de biens et services	195.6	1.2	2.6	5.3	7.6	7.4
Importations de biens et services	206.0	3.1	4.8	7.4	8.2	8.1
Exportations nettes <sup>a</sup>	- 10.4	-0.6	-0.8	-0.9	-0.5	-0.6
PIB aux prix du marché	653.9	2.2	2.5	2.6	2.7	3.0
Déflateur du PIB		4.5	4.0	3.1	3.6	3.6
<i>Pour mémoire</i>						
Indice des prix à la consommation harmonisé	—	3.6	3.1	3.0	3.2	2.7
Déflateur de la consommation privée	—	3.4	3.1	2.9	3.2	2.7
Taux de chômage <sup>b</sup>	—	11.4	11.3	10.9	10.7	10.4
Taux d'épargne des ménages <sup>c</sup>	—	10.6	10.6	10.7	11.0	11.0
Solde des administrations publiques <sup>d</sup>	—	-0.1	0.4	-1.1	-0.1	-0.1
Balance des opérations courantes <sup>d</sup>	—	-2.4	-2.8	-4.2	-4.7	-4.8

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

b) Les données espagnoles de la population active, de l'emploi et du chômage ont été révisées depuis 1976 sur la base de la méthodologie de l'EPA utilisée à partir de 2002. Les révisions ont été faites par l'OCDE, sur la base d'informations fournies par l'INE en Espagne. Ceci implique une révision à la baisse du taux de chômage de 2.5 points de pourcentage en 2001.

c) En pourcentage du revenu disponible.

d) En pourcentage du PIB.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.

relèvement des cours du pétrole et elle se situe à près de 3 pour cent. En revanche, rien ne permet encore de penser que l'accélération de l'inflation se soit répercutée sur l'évolution des salaires.

### La politique macroéconomique restera détendue

Le taux d'inflation étant plus élevé que dans le reste de la zone euro, les taux d'intérêt réels à court terme demeurent négatifs et les conditions monétaires sont relâchées. Les autorités tablent sur un déficit des administrations publiques de l'ordre de 1 pour cent du PIB en 2004, mais ce chiffre couvre des mesures exceptionnelles, telles que la reconnaissance de dettes passées. Si l'on exclut ces ajustements, les comptes seraient équilibrés. Le budget pour 2005, qui est fondé sur une prévision de croissance de 3 pour cent, vise lui aussi à l'équilibre malgré de fortes augmentations de certaines dépenses, notamment au titre des transferts sociaux, de l'éducation et de la recherche. Selon les prévisions de l'OCDE, le budget devrait être équilibré, ce qui implique une politique budgétaire à peu près neutre, bien que les tensions inflationnistes se soient accentuées.

### Après une période d'accalmie, l'activité devrait reprendre

La consommation privée devrait accuser une légère décélération pendant le premier semestre de 2005, la hausse des prix du pétrole entamant les revenus réels des ménages, cependant que l'investissement dans le secteur de la construction devrait lui aussi se ralentir un peu. En revanche, les investissements en biens d'équipement devraient aider à soutenir le rythme de la demande intérieure, qui pourrait progresser de plus de 3 pour cent en 2005. Les importations continueront d'augmenter à un

rythme rapide, mais le raffermissement des exportations dû à la reprise internationale réduira sans doute la contribution négative du secteur extérieur à la croissance. Globalement, après avoir marqué une pause au cours des prochains trimestres, la croissance du PIB devrait à nouveau se raffermir pour s'établir à près de 3 pour cent, taux un peu supérieur au potentiel. Le marché du travail restera probablement dynamique, avec de fortes créations d'emploi et une décrue modérée du chômage. Néanmoins, les gains de productivité resteront sans doute faibles et pourraient ne se redresser que lentement en raison du gonflement des investissements en biens d'équipement. L'inflation pourrait s'accélérer au cours des prochains mois avec l'activation des clauses de rattrapage des salaires et les effets indirects de l'envolée des prix du pétrole. Mis à part les risques associés à la hausse du pétrole et au contexte international, on peut également craindre que les prix des logements continuent de monter fortement pendant encore un certain temps mais chutent ensuite, ce qui contraindrait les consommateurs à freiner leurs dépenses.

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

### **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

### **N° 72, décembre 2002**

Soutenabilité budgétaire : le rôle des règles  
La contribution d'une retraite plus tardive à la croissance de l'emploi  
Concurrence sur les marchés de produits et performance économique  
La persistance de l'inflation dans la zone euro

### **N° 71, juin 2002**

Conséquences économiques du terrorisme  
Les changements en cours du cycle économique  
Échanges intra-branche et intra-groupe et internationalisation de la production  
Productivité et innovation : incidence des politiques sur les marchés du travail et des produits  
Instabilité des marchés de change et taxes sur les opérations financières

### **N° 70, décembre 2001**

Épargne et investissement : déterminants et conséquences pour l'action des pouvoirs publics  
L'investissement en capital humain *via* l'enseignement et la formation post-obligatoires  
Effets croisés des politiques sur les marchés du travail et des produits  
Réforme des politiques agricoles : il faut aller plus loin

### **N° 69, juin 2001**

Implications budgétaires du vieillissement : prévisions des dépenses liées à l'âge  
Les grands enjeux de la politique fiscale dans les pays de l'OCDE  
Pour une croissance écologiquement viable : l'expérience des pays de l'OCDE  
Productivité et dynamique de l'entreprise : leçons à tirer des micro-données

### **N° 68, décembre 2000**

Liens entre la politique économique et la croissance : constatations au niveau international  
Révision des indicateurs de chômage structurel de l'OCDE  
Prix des logements et activité économique  
Tendances de l'immigration et conséquences économiques

# TABLE DES MATIÈRES

<b>Éditorial : en dépit des turbulences pétrolières, un raffermissement de la croissance</b> .....	vii
<b>I. Évaluation générale de la situation macroéconomique</b> .....	1
Vue d'ensemble : une expansion en butte à des vents contraires .....	1
La hausse des prix du pétrole pèse sur l'expansion mondiale .....	2
Perspectives à l'horizon 2006 : surmonter le choc pétrolier .....	8
À court terme, les risques sont dominés par l'incertitude relative au prix du pétrole .....	16
À quel rythme la stimulation macroéconomique devrait-elle être réduite ? .....	24
Appendice : Vulnérabilité du secteur des entreprises à une hausse des taux d'intérêt .....	34
<b>II. Évolution dans les pays membres de l'OCDE</b> .....	37
États-Unis .....	37
Japon .....	42
Zone euro .....	46
Allemagne .....	50
France .....	55
Italie .....	59
Royaume-Uni .....	64
Canada .....	68
Australie .....	72
Autriche .....	75
Belgique .....	78
Corée .....	81
Danemark .....	84
Espagne .....	87
Finlande .....	90
Grèce .....	93
Hongrie .....	96
Irlande .....	99
Islande .....	102
Luxembourg .....	105
Mexique .....	107
Norvège .....	110
Nouvelle-Zélande .....	113
Pays-Bas .....	116
Pologne .....	119
Portugal .....	122
République slovaque .....	125
République tchèque .....	128
Suède .....	131
Suisse .....	134
Turquie .....	136
<b>III. Évolutions dans certaines économies non membres</b> .....	139
Chine .....	140
Brésil .....	142
Fédération de Russie .....	144
<b>IV. Évolution des prix du pétrole : moteurs, conséquences économiques et ajustement des politiques</b> .....	147
Introduction .....	147
Perspectives à long terme du marché pétrolier .....	149
Scénarios du prix du pétrole jusqu'en 2030 .....	152
Influences à court terme sur les variations du prix du pétrole .....	157
Effets économiques des variations des prix du pétrole .....	162
Appendice IV.1 : le modèle-tableur du pétrole .....	168
Appendice IV.2 : Volatilité des prix, stocks et prix du pétrole .....	169
<b>V. Comportement d'épargne et efficacité de la politique budgétaire</b> .....	171
Introduction .....	171
Variations simultanées de l'épargne privée et de l'épargne publique .....	172
Épisodes de fortes variations de l'orientation budgétaire .....	177
Variations compensatoires de l'épargne privée : les données empiriques .....	178
Effets de composition .....	183
Appendice : estimation de l'effet compensatoire de l'épargne privée .....	185
<b>Chapitres spéciaux parus dans les derniers numéros des Perspectives économiques de l'OCDE</b> .....	189

<b>Annexe statistique</b> .....	191
Classification des pays.....	192
Mode de pondération pour les données agrégées.....	192
Taux de conversion irrévocable de l'euro.....	192
Systèmes de comptabilité nationale et années de référence.....	193
Tableaux annexes.....	195

## Encadrés

I.1. Hypothèses de politique économique et autres hypothèses sous-tendant les prévisions centrales.....	11
I.2. Le comportement des consommateurs japonais a-t-il durablement changé ?.....	14
I.3. Les prix du pétrole ont-ils surrégé ?.....	18
I.4. Où se situe le taux d'intérêt « neutre » ?.....	26
I.5. Où en sont les réformes des retraites publiques ?.....	30
IV.1. Impact d'une crise des approvisionnements pétroliers.....	160
IV.2. L'impact de la spéculation.....	161
IV.3. Canaux de transmission des effets du prix du pétrole sur l'économie.....	162
V.1. Questions théoriques.....	174
V.2. Réactions de l'épargne privée aux déficits budgétaires.....	179
V.3. Équations de l'épargne privée : variables de contrôle conventionnelles.....	186

## Tableaux

I.1. L'expansion se poursuit.....	1
I.2. Les estimations à court terme dénotent une poursuite de la croissance.....	10
I.3. La croissance des échanges internationaux ne devrait pas s'essouffler.....	16
I.4. D'importants déficits budgétaires persistent.....	29
I.5. Ratios d'endettement.....	34
I.6. Proportion d'entreprises situées dans la zone vulnérable.....	35
III.1. Prévisions pour la Chine.....	141
III.2. Prévisions pour le Brésil.....	143
III.3. Prévisions pour la Fédération de Russie.....	145
IV.1. Part de marché de l'OPEP selon différentes hypothèses.....	153
IV.2. Extrapolations du prix du pétrole pour différents scénarios de la demande et de l'offre.....	154
IV.3. Les prix du pétrole brut sont devenus plus volatils que ceux des autres produits de base.....	157
IV.4. Les États-Unis et la Chine ont été des sources majeures d'accroissement de la demande de pétrole depuis 1995.....	158
IV.5. Effets mécanique d'une variation de 10 % du prix du pétrole sur la hausse des prix à la consommation.....	164
IV.6. Effets d'une hausse durable de 15 dollars du prix du pétrole.....	165
V.1. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire.....	181
V.2. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire dans certains pays.....	183
V.3. Réactions de l'épargne privée à l'orientation budgétaire : effets de composition.....	184

## Graphiques

I.1. Les prix du pétrole ont fortement augmenté.....	3
I.2. L'expansion a quelque peu perdu de son souffle.....	4
I.3. Les performances des marchés du travail sont inégales.....	5
I.4. La reprise en Allemagne et en Italie a été tirée surtout par les exportations.....	6
I.5. L'inflation sous-jacente reste généralement modérée.....	7
I.6. La confiance est fragile.....	9
I.7. L'activité dans le secteur des hautes technologies décélère.....	10
I.8. Les performances à l'exportation des principaux pays de la zone euro divergent.....	13
I.9. La reprise de l'investissement a été lente dans certains pays.....	20
I.10. Les prix réels des logements plafonnent peut-être dans certains pays.....	21
I.11. Le compte courant des États-Unis est entré en territoire inexorable.....	23

I.12. L'impulsion monétaire est retirée à une vitesse variable et la consolidation budgétaire laisse à désirer .....	24
I.13. Les taux d'intérêt réels restent relativement faibles .....	25
I.14. L'investissement public se réduit mais les dépenses sociales augmentent.....	33
IV.1. Prix du pétrole : perspective historique .....	147
IV.2. L'intensité pétrolière de la production a diminué dans les pays de l'OCDE.....	150
IV.3. Il est prévu que la demande de pétrole augmente le plus en Amérique du Nord et en Chine.....	150
IV.4. Les réserves pétrolières prouvées semblent suffisantes pour les prochaines décennies compte tenu de la production .....	151
IV.5. Influences à court terme sur le prix du pétrole .....	159
V.1. Épargne privée et publique : écarts par rapport à la moyenne.....	173
V.2. Épargne privée et épargne publique : corrélations brutes.....	175
V.3. Évolution de l'épargne privée et publique.....	175
V.4. Épargne publique, ajustée pour tenir compte de l'inflation.....	176
V.5. Dette publique et patrimoine financier net dans certains pays de l'OCDE .....	182

## Légendes

\$	Dollar des États-Unis	.	Décimale
¥	Yen japonais	I, II	Semestres
£	Livre sterling	T1, T4	Trimestres
€	Euro	Billion	Mille milliards
mbj	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

	2004	2005	2006	2004		2005			2006		Quatrième trimestre			
				T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	2004	2005	2006	
Pourcentage														
<b>Croissance du PIB en volume</b>														
États-Unis	4.4	3.3	3.6	3.5	3.1	3.2	3.4	3.5	3.6	3.7	3.8	3.3	3.6	
Japon	4.0	2.1	2.3	2.8	2.3	2.5	2.5	2.5	2.2	2.1	2.6	2.4	2.1	
Zone euro	1.8	1.9	2.5	1.7	1.9	2.1	2.5	2.5	2.5	2.5	1.9	2.3	2.5	
OCDE total	3.6	2.9	3.1	2.9	2.9	3.0	3.2	3.2	3.1	3.1	3.1	3.1	3.1	
<b>Inflation</b>														
États-Unis	2.0	1.8	1.7	1.5	2.1	1.7	1.7	1.7	1.9	1.6	2.2	1.8	1.7	
Japon	-2.3	-1.3	-0.3	-1.6	-1.5	-1.2	-1.0	-0.6	0.0	0.1	-1.6	-1.1	0.2	
Zone euro	1.9	1.7	1.8	1.4	1.9	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.7	1.8	1.8	
OCDE total	1.8	1.7	1.7	1.4	1.8	1.5	1.7	1.8	1.8	1.6	1.9	1.7	1.7	
<b>Taux de chômage</b>														
États-Unis	5.5	5.3	5.1	5.4	5.4	5.4	5.3	5.3	5.2	5.2	5.4	5.3	5.0	
Japon	4.8	4.5	4.2	4.8	4.7	4.6	4.5	4.4	4.3	4.2	4.8	4.4	4.0	
Zone euro	8.8	8.6	8.3	8.8	8.7	8.7	8.6	8.6	8.4	8.4	8.8	8.6	8.2	
OCDE total	6.6	6.5	6.3	6.5	6.5	6.5	6.5	6.4	6.4	6.3	6.5	6.4	6.2	
<b>Croissance du commerce mondial</b>	9.5	9.0	9.5	8.4	8.7	8.9	9.3	9.4	9.7	9.7	9.4	9.1	9.6	
<b>Balance courante</b>														
États-Unis	-5.7	-6.2	-6.4											
Japon	3.5	3.5	3.7											
Zone euro	0.7	0.6	0.9											
OCDE total	-1.2	-1.4	-1.3											
<b>Solde corrigé des variations cycliques</b>														
États-Unis	-4.2	-4.0	-4.2											
Japon	-6.3	-6.4	-6.6											
Zone euro	-2.1	-1.8	-1.8											
OCDE total	-3.4	-3.3	-3.3											
<b>Taux d'intérêt à court terme</b>														
États-Unis	1.5	2.8	3.8	2.1	2.5	2.7	3.0	3.2	3.5	3.7	2.1	3.2	4.2	
Japon	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2	0.0	0.0	0.5	
Zone euro	2.1	2.1	2.7	2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	2.3	2.5	2.1	2.1	3.0	

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 par 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 :

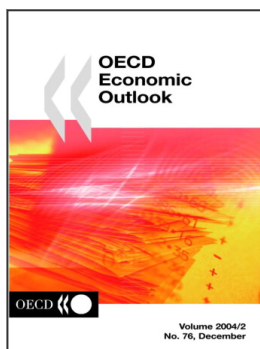
- les politiques fiscales en vigueur ou annoncées restent inchangées ;

- les taux de change restent inchangés par rapport à leur niveau du 5 novembre 2004 ; en particulier 1 dollar = 105.70 yens et 0.771 euro ;

Les prévisions ont été établies à partir de données collectées avant la date limite du 18 novembre 2004.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 76.





Extrait de :  
**OECD Economic Outlook, Volume 2004 Issue 2**

Accéder à cette publication :

[https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2004-2-en](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2004-2-en)

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

OCDE (2004), « Espagne », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2004 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: [https://doi.org/10.1787/eco\\_outlook-v2004-2-31-fr](https://doi.org/10.1787/eco_outlook-v2004-2-31-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).