Flash Economie

N° 81
9 juillet 2025

Y-a-t-il un miracle espagnol ?

La croissance de l'Espagne est forte depuis 2016 (avec un recul bien sûr du PIB en 2020). Cette performance peut sembler étonnante en raison de la faible efficacité du système éducatif, du bas niveau des compétences de la population active, du faible niveau de la Recherche-Développement et de la robotisation, du recul de la productivité.

On peut expliquer cette forte croissance :

- par le bas niveau du coût du travail, ce qui est attractif pour les investisseurs étrangers ;
- par le développement du tourisme ;
- par l'immigration abondante ;
- par les financements européens.

Le problème est la durabilité d'une croissance forte si les problèmes structurels (bas niveau des compétences, recul de la productivité, faible effort de recherche…) ne sont pas résolus.

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Une performance de croissance étonnante au vu des caractéristiques fondamentales de l'économie

Après la crise de la zone euro (2010-2013), l'Espagne a renoué avec une croissance forte (Graphique 1).

Graphique 1
Espagne : PIB (volume, GA en %)



Pourtant, les problèmes économiques structurels sont nombreux en Espagne :

- bas niveau des compétences de la population active (Tableau 1) ;

Tableau 1 : Résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2016	2023
Finlande	285	289
Japon	292	285
Suède	279	281
Pays-Bas	282	276
Canada	269	267
Allemagne	271	267
Angleterre (RU)	267	266
France	258	253
Espagne	249	246
Italie	249	240

* En 2016 score moyen en numératie et littératie
Source: OCDE

- faible efficacité du système éducatif (Tableau 2) ;

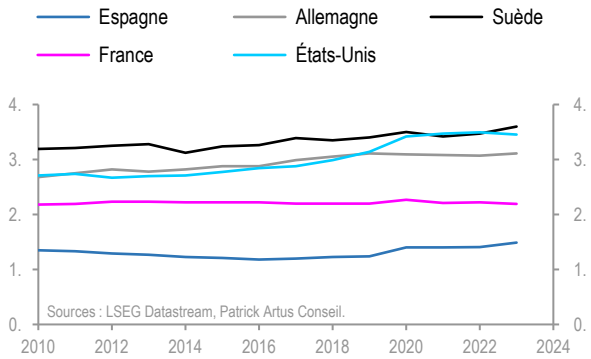
Tableau 2 : Résultats aux enquêtes PISA de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2022)

Pays	2012	2015	2018	2022
Japon	540	529	520	533
Canada	522	523	517	506
Finlande	529	523	516	495
Royaume-Uni	502	500	503	494
Suède	482	496	503	487
Allemagne	515	508	500	482
Pays-Bas	519	508	502	480
France	500	496	494	478
Espagne	490	491	482	477
Italie	490	485	477	477

Source: OCDE

- faible niveau des dépenses de Recherche-Développement (Graphique 2) ;

Graphique 2
Dépenses de R&D (en % du PIB valeur)



- **faible robotisation de l'industrie** (**Tableau 3**) ;

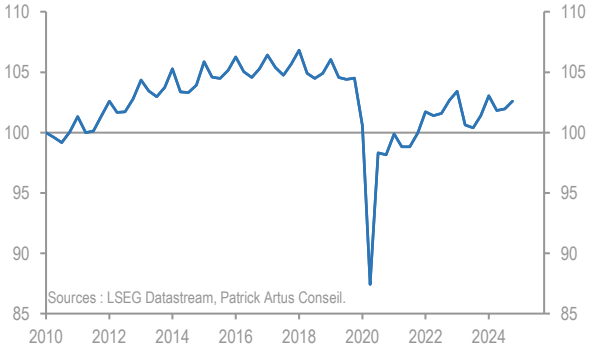
Tableau 3 : Nombre de robots installés pour 10 000 employés de l'industrie manufacturière (2023)

Pays	Robots pour 10 000 employés
Corée du Sud	1012
Chine	470
Allemagne	429
Japon	419
Suède	347
Danemark	306
Slovénie	306
Suisse	302
Etats-Unis	295
Pays-Bas	264
Autriche	245
Italie	228
Canada	225
Belgique	224
République tchèque	207
Slovaquie	201
France	186
Espagne	174
Finlande	173

Source : World Robotics 2024.

- recul de la productivité (**Graphique 3**).

Graphique 3
Espagne : productivité par tête (100 : 2010.T1)



Comment expliquer alors ce bon comportement de la croissance espagnole ?

Quatre explications de la forte croissance de l'Espagne depuis 2016

1) Niveau attractif du coût du travail

Le Tableau 4 montre le coût du travail dans l'industrie des grands pays européens.

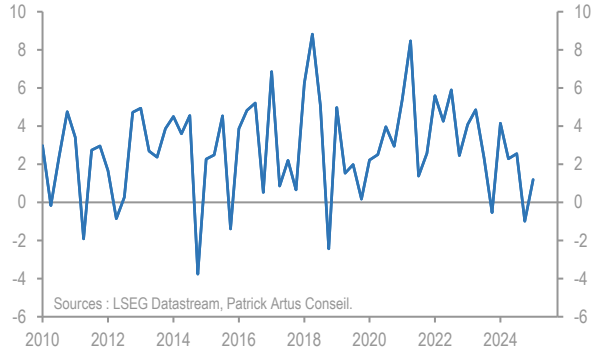
Tableau 4 : Coût horaire moyen par salarié dans l'industrie manufacturière (2024, en euros)

Pays	Coût horaire moyen (en euros)
Allemagne	48.3
France	46.3
Suède	45.1
Pays-Bas (2023)	44.7
Italie	31.7
Espagne	27.2

Source : Eurostat

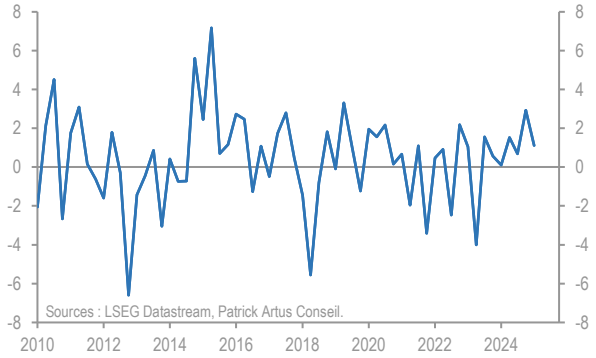
On voit que la compétitivité de l'Espagne est forte par rapport aux autres pays européens, d'où l'attractivité de l'Espagne pour les investissements étrangers (Graphiques 4a/b).

Graphique 4a
Espagne : investissement direct entrants*
(en % du PIB valeur)



(*) Les investissements directs entrants sont des entrées de capitaux conduisant à une augmentation des engagements (ici de l'Espagne) ils sont donc affectés d'un signe positif.

Graphique 4b
Espagne : investissement direct net*
(en % du PIB valeur)

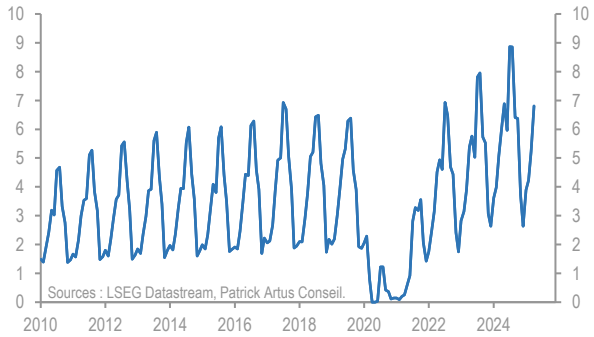


(*) Un solde négatif des investissements directs correspond à des entrées nettes de capitaux (une augmentation des engagements); un solde positif à des sorties nettes de capitaux (une augmentation des avoirs).

2) Développement du tourisme

Le Graphique 5 montre la balance commerciale du tourisme en Espagne.

Graphique 5
Espagne : balance commerciale des voyages
(données mensuelles, en Md€)

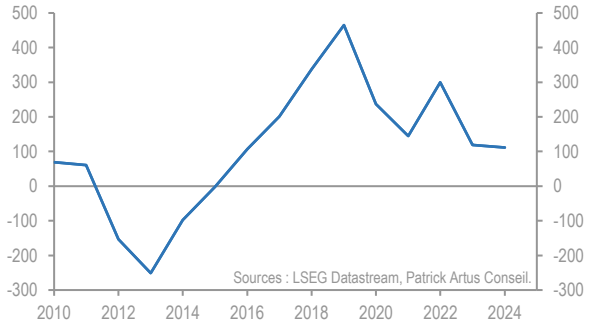


On voit le niveau élevé des recettes tirées des touristes étrangers en Espagne.

3) Immigration abondante

L'Espagne a, de 2017 à 2022, une immigration nette abondante (Graphique 6), les chiffres récents de l'immigration légale étant plus faibles.

Graphique 6
Espagne : immigration nette
(en milliers de personnes, données annuelles)



De plus, le gouvernement espagnol a annoncé en décembre 2025 une réforme qui va faciliter la régularisation des immigrés illégaux. Cette réforme pourrait amener la régularisation de 300 000 immigrés par an durant les 3 prochaines années.

4) Utilisation de financements européens

Le plan **Next Generation EU** comprend 80 milliards d'euros de dons et 83 milliards d'euros de prêts à investir en Espagne. Aujourd'hui, 30% de ces sommes ont été versées à l'Espagne, pour financer la transition énergétique, la transition digitale. Le plan, dans sa globalité, représente 10,2% du PIB de l'Espagne (en 2024), les sommes versées à ce jour 3,1% du PIB de l'Espagne.

Synthèse : la forte croissance de l'Espagne est-elle durable ?

L'Espagne a eu une croissance de son PIB en volume de 3,2% en 2024 et de 0,6% au 1er trimestre 2025. Cette croissance forte est liée aux investissements attirés par la faiblesse du coût du travail, au développement du tourisme, à l'immigration, aux financements européens.

Mais on peut douter du caractère durable de cette forte croissance, en raison de la faiblesse des compétences, de la faible efficacité du système éducatif, du faible niveau de la Recherche-Développement et de la robotisation, du recul induit de la productivité.

En moyenne, le modèle de croissance de l'Espagne consiste à créer beaucoup d'emplois peu qualifiés.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.