Flash Economie

N° 33
22 octobre 2024

La croissance de la zone euro tirée par celle de l'Espagne, mais pour combien de temps ?

La croissance de l'Espagne est nettement plus forte que celle de l'ensemble de la zone euro : en 2023, 2,5% en Espagne contre 0,4% dans la zone euro ; au premier semestre 2024, 3,2% en rythme annuel en Espagne contre 1,2% dans la zone euro.

Mais cette performance de l'Espagne est-elle durable ? On peut s'inquiéter :

- du recul de la productivité du travail ;
- de la faible efficacité du système éducatif et de la faiblesse des compétences de la population active ;
- de la faiblesses des dépenses de Recherche-Développement ;
- de la spécialisation productive en bas de gamme.

Normalement, ces caractéristiques ne plaident pas pour le maintien d'une croissance forte.

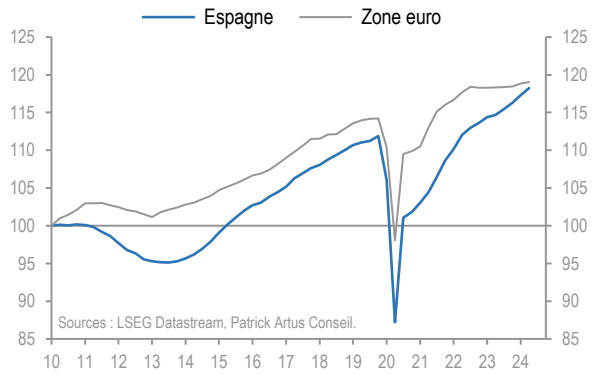
Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus

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.

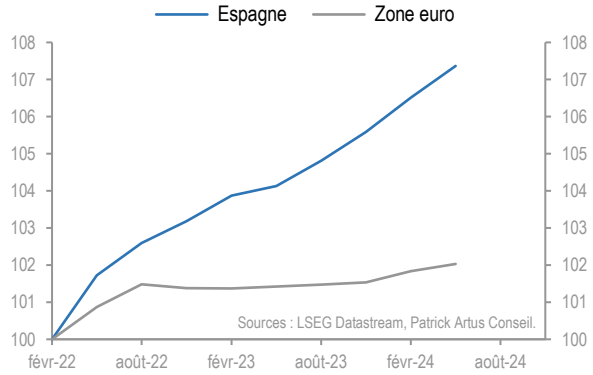
Croissance de l'Espagne supérieure à celle des autres pays de la zone euro depuis 2014

Les Graphiques 1a/b comparent la **croissance du PIB de l'Espagne et celle du PIB de la zone euro.**

Graphique 1a
PIB (volume, 100 : 2010.T1)



Graphique 1b
PIB (volume, 100 : 2022.T1)



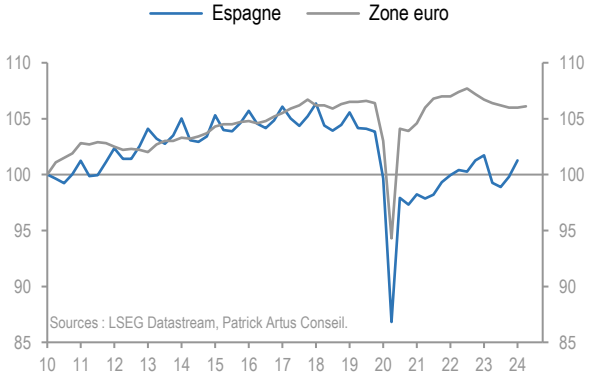
Cet écart important entre la croissance de l'Espagne et celle de la zone euro se poursuit au premier semestre 2024, puisque la croissance annualisée de l'Espagne sur le premier semestre est de 3,2% et celle de l'ensemble de la zone euro de 1,2%.

Mais les handicaps structurels de l'Espagne devraient y pénaliser la croissance

On peut douter de ce que la croissance forte de l'Espagne soit durable, en raison du **nombre élevé de handicaps structurels dont souffre l'Espagne**.

1- **La productivité du travail recule en Espagne depuis 2017**, nettement plus fortement que dans l'ensemble de la zone euro (**Graphique 2**), ce qui n'est pas favorable à la croissance.

Graphique 2
Productivité par tête (100 : 2010.T1)



2- **Le système éducatif est peu efficace en Espagne**, comme le montrent les enquêtes PISA (**Tableau 1**), et **les compétences de la population active sont faibles** (**Tableau 2**), ce qui est cohérent avec le recul de la productivité en Espagne.

Tableau 1 : Résultats aux enquêtes PISA de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2022)

Pays	2009	2012	2015	2018	2022
Finlande	543	529	523	516	495
Royaume-Uni	500	502	500	503	494
Autriche	487	500	492	491	486
Belgique	509	509	503	500	486
Allemagne	510	515	508	500	482
Pays-Bas	519	519	508	502	480
France	497	500	496	494	478
Portugal	490	488	497	492	478
Espagne	**484**	**490**	**491**	**482**	**477**

Source : OCDE

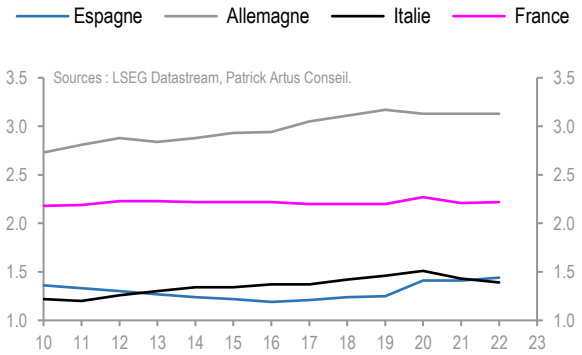
Tableau 2 : résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE en numératie et littératie (2016, par score décroissant)

Pays	Score
Finlande	285
Pays-Bas	282
Belgique (Flandres)	278
Autriche	272
Allemagne	271
Royaume-Uni (Angleterre et Irlande du Nord)	267
France	258
Italie	249
Espagne	**249**

Source : OCDE

3- Les dépenses de Recherche-Développement sont très faibles en Espagne (Graphique 3).

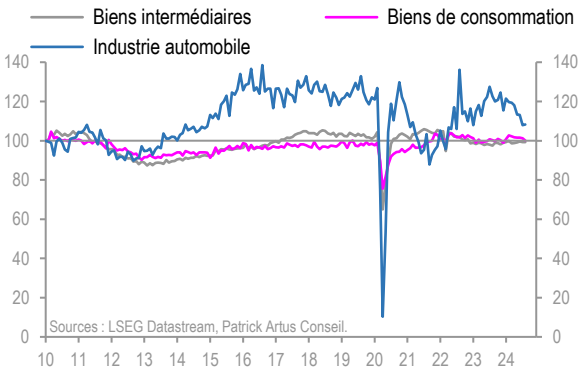
Graphique 3
Dépenses totales de R&D (en % du PIB valeur)



4- La spécialisation productive de l'Espagne est basée sur des industries peu sophistiquées

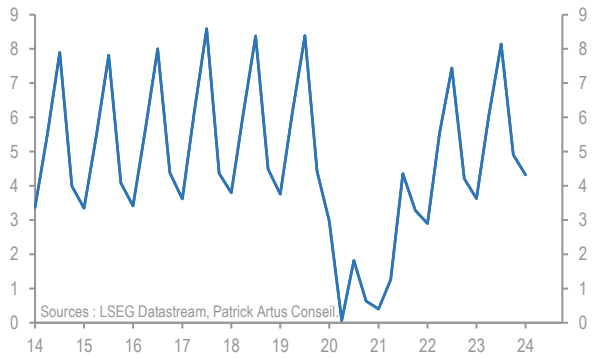
Le **Graphique 4** montre que, à l'intérieur de l'industrie, depuis 2017, la production des biens de consommation ne progresse pas, la production automobile et celle des biens intermédiaires recule.

Graphique 4
Espagne : production manufacturière (100 : 01.01.2010)



Le Graphique 5 montre le développement important du tourisme.

Graphique 5
Espagne : balance commerciale des voyages (en % du PIB valeur)



Ce sont donc des secteurs d'activité assez bas en gamme qui contribuent à la croissance forte de l'Espagne.

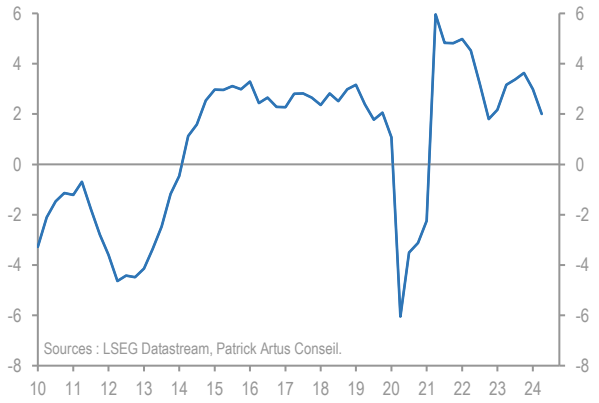
Synthèse : un modèle de croissance normalement pas durable

La croissance forte de l'Espagne, par rapport aux autres pays de la zone euro, s'observe malgré :

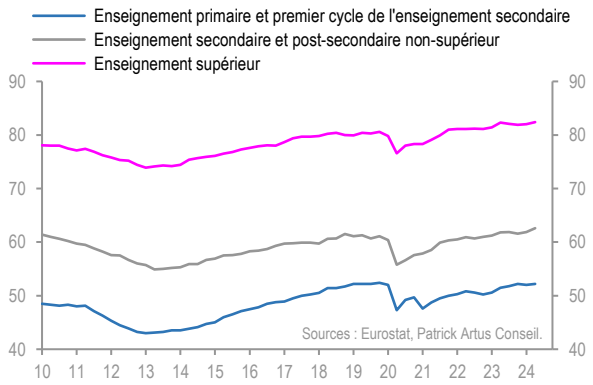
- le recul de la productivité ;
- la faible efficacité du système éducatif ;
- la faiblesse des compétences de la population active ;
- la faiblesse du niveau des dépenses de Recherche-Développement ;
- la spécialisation productive en bas de gamme.

On peut donc douter du caractère durable de cette croissance, qui est basée surtout sur la hausse des emplois assez peu qualifiés (Graphiques 6a/b) et n'est pas soutenue par une montée en gamme de l'économie

Graphique 6a
Espagne : emploi (GA en %)



Graphique 6b
Espagne : taux d'emploi selon le niveau d'éducation (en %)



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.