

L'Espagne : croissance sous contraintes¹

Comme partout, la reprise en Espagne aura été interrompue à l'été 2022 par la guerre en Ukraine et les conséquences inflationnistes qu'elle a engendrées. Á la perte de pouvoir d'achat du revenu des ménages et à la montée des incertitudes qui brident les comportements d'achats, s'ajoutent depuis l'été dernier, le resserrement monétaire conduit par la BCE et le désengagement progressif de la politique budgétaire de soutien à l'économie face aux conséquences de la guerre en Ukraine. Sur l'ensemble de l'année 2022, la croissance du PIB affiche un score honorable de 5,5 %, comme en 2021, mais l'acquis en début d'année 2023 n'est plus que de 0,8 point (contre 3,6 points début 2022). En 2023 et 2024, le ralentissement est marqué : la croissance devrait avoisiner 1,6 % et 2,2 % respectivement et l'inflation devrait converger vers 3 % dès la mi 2024.

Fin de la reprise à l'été 2022 ...

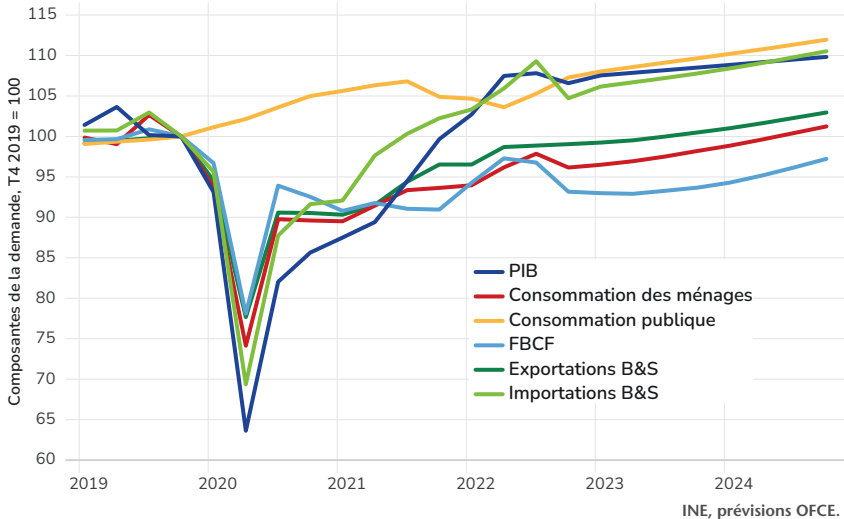
Par rapport à notre prévision d'automne, la croissance sur l'ensemble de l'année 2022 aura été meilleure que prévue : 5,5 % au lieu de 4,3 %. Plusieurs raisons à cela. Tout d'abord, les derniers comptes nationaux trimestriels ont largement révisé le PIB à la hausse sur le premier semestre 2022. Contrairement aux données initiales, l'activité n'a pas baissé au premier trimestre et est restée très soutenue au deuxième. Au printemps 2022, le PIB a augmenté de 7,8 % sur un an contre 6,8 % selon la version disponible à l'automne dernier. Ensuite, la rupture attendue au deuxième semestre a bien eu lieu mais avec une ampleur moindre que prévue. La croissance a été faible mais est restée positive à 0,2 % sur chacun des deux derniers trimestres. Par ailleurs, la dernière version des comptes révisé le diagnostic sur 2021 et début 2022 car la dynamique de croissance a été différente, avec un soutien du commerce extérieur plus marqué du fait d'exportations beaucoup plus soutenues au premier semestre 2022. Quant à la demande intérieure, si la contribution à la croissance est restée presque identique, la logique a été modifiée, avec une consommation des ménages moins déprimée (-3,8 % en dessous de fin 2019 au lieu

1. Ce texte est rédigé par Christine Riffart, *Département analyse et prévision*.

de -5,8 % initialement) et un investissement fortement révisé à la baisse en 2021, rabattant l'idée que les fonds européens pouvaient suffire à doper l'investissement. En résumé, la reprise a continué d'être soutenue par le commerce extérieur et une consommation des ménages qui s'est révélée moins déprimée que prévue tandis que l'investissement logement mais surtout des entreprises est resté à la traîne. Enfin, les variations de stocks ont joué négativement sur la croissance, à la différence du scénario antérieur.

La rupture de la croissance qui s'est engagée à l'été 2022 a frappé toutes les composantes de la demande finale (graphique 1), d'abord l'investissement puis la consommation des ménages au dernier trimestre. Les exportations ont reculé elles de 1,1 %. Aussi, la légère croissance du PIB du quatrième trimestre 2022 ne se doit qu'à la chute des importations de 4,2 % et au rôle positif joué par les stocks. Fin 2022, le PIB est encore 0,9 point en dessous de son niveau de fin 2019, la consommation des ménages 3,8 % et l'investissement total 6,8 %.

Graphique 1. PIB et composantes de la demande depuis 2019



... sous l'effet de l'emballage de l'inflation

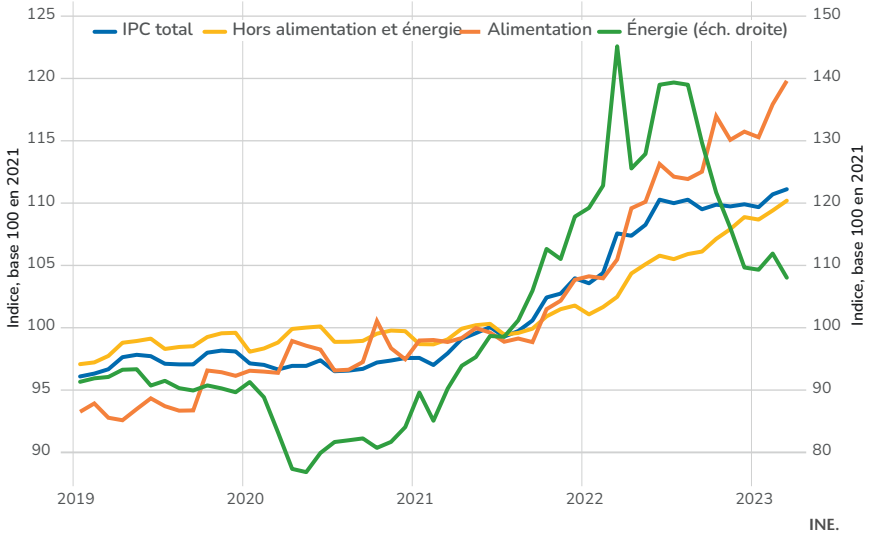
Ce ralentissement brutal de l'activité au deuxième semestre 2022 est le contre coup de la poussée inflationniste intervenue depuis 2 ans, d'abord avec les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et le marché des matières premières liées à la reprise mondiale de l'après-

Covid, puis avec la guerre en Ukraine. Au plus fort de l'emballement des prix, à l'été 2022, l'inflation espagnole atteignait 10,4 % sur un an, soit 12 % depuis la période pré-Covid fin 2019. La baisse des prix de l'énergie d'août 2022 à janvier dernier (-21,4 % sur la période) a permis de contenir la hausse globale de l'inflation et de stabiliser les prix pendant plusieurs mois. À la fin 2022, l'inflation était revenue à 5,5 % sur un an. Mais le prix des autres composantes reprend progressivement. Car si l'énergie tient une place importante dans l'indice des prix (11,7 % de l'IPCH, soit moins que l'Allemagne avec 12,1 %, mais plus que la France à 10,3 % et l'Italie 9,7 %), la composante alimentation-boissons-tabac tient une place encore plus importante dans l'IPCH (25 %, contre 17,2 % en Allemagne, 21 % en France et 23,1 % en Italie). Or depuis la fin 2021, les prix de l'alimentation accélèrent très rapidement et continuent sur les premiers mois de 2023 (15,7 % sur un an en février et 20,8 % depuis octobre 2021) (graphique 2). De même l'inflation sous-jacente a augmenté en 2022 et commence l'année 2023 sur un rythme annuel supérieur à 5 % en février. Dès lors, l'effet de ciseaux est passé, la baisse des prix de l'énergie étant désormais insuffisante pour compenser les hausses du prix des autres composantes alimentaires et du sous-jacent. L'indice global est reparti à la hausse en février et mars derniers, mais l'inflation sur un an continue de baisser rapidement, notamment du fait d'un effet de base favorable. Au premier trimestre 2023, l'inflation atteint en moyenne 5 % sur un an.

Ce mouvement devrait se poursuivre dans les trimestres à venir. Côté énergie, nous faisons l'hypothèse que le prix de référence du gaz sur le marché de gros (MIBGAS pour l'Espagne) se maintiendra à un niveau relativement bas. L'Espagne resterait toutefois moins impactée que ses partenaires européens par un risque de hausse car, comme le Portugal, autre pays de la péninsule, elle bénéficie du mécanisme de l'Exception ibérique du fait de ses faibles interconnexions avec le reste du continent. Cette dérogation, négociée avec l'UE en mai dernier et qui devait s'arrêter en juin 2023, vient d'être prolongée jusqu'à la fin de l'année (le gouvernement espagnol n'exclut pas une extension à fin 2024). Cette dérogation permet de contourner le mécanisme européen de formation du prix de l'électricité (basé sur le « coût marginal » de la dernière capacité de production utilisée, actuellement des centrales à gaz) en plafonnant le prix du gaz vendu aux centrales électriques. Le plafond est actuellement à 55 euros/MWh et devrait passer à 65 euros en décembre. Selon le gouvernement espagnol, ce régime

dérogatoire aurait permis une économie de 5 milliards d'euros pour le consommateur. Simultanément les prix du pétrole devraient rester stables autour de 80 dollars le baril d'ici fin 2024. La zone euro devrait continuer de bénéficier en plus d'une légère appréciation de l'euro au premier semestre.

Graphique 2. Indice des prix à la consommation en niveau



Les prix de l'alimentation devraient continuer d'augmenter sur la période mais moins rapidement qu'en 2022. Les moteurs ne seront donc plus les mêmes qu'en 2022. Entre 2022 et 2023, la contribution de l'énergie à l'inflation globale passerait de 3,2 points à -1,6 point et la contribution de l'alimentation de 2,7 points à 1,8 point. Contrairement à 2022 où ces deux composantes se cumulaient, en 2023, elles tendraient à s'annuler mutuellement. L'inflation future serait donc essentiellement guidée par l'inflation sous-jacente, plus persistante car alimentée par la diffusion croissante de la hausse des prix de l'énergie (voir Banque d'Espagne) et des matières premières dans l'ensemble du processus de production et par la hausse des salaires. L'inflation ralentirait, ou se « normaliserait », en convergeant progressivement vers 4 % fin 2023 et 3 % mi 2024, après 6,5 % fin 2022. Le niveau des prix resterait néanmoins durablement élevé (presque 20 % au-dessus de mi 2021).

Un moindre soutien budgétaire et une politique monétaire restrictive en 2023 et 2024

En plus du prolongement de l'avantage lié à l'Exception ibérique, le gouvernement espagnol continue de prendre des mesures pour protéger le pouvoir d'achat des ménages. Le soutien sera moindre qu'en 2022 mais plus ciblé. Les mesures devraient atteindre cette année 10,6 milliards d'euros (0,4 % du PIB, soit une baisse de 0,4 point de PIB par rapport à 2022).

En 2022, les mesures d'urgence de lutte contre l'inflation ont atteint 19 milliards d'euros dont 7,9 milliards au titre de l'encadrement de prix de l'énergie, 4,2 milliards en baisse de la fiscalité sur l'énergie et 6,8 milliards en aides directes aux ménages et aux entreprises. L'ensemble de ces aides sont arrivées à terme fin décembre. Le 27 décembre 2022, a été adopté par Décret-loi (RDL) un nouveau plan anti-inflation de 10 milliards qui prolonge partiellement certaines mesures de 2022 et en introduit de nouvelles. La baisse des impôts et taxes sur l'énergie (notamment la baisse de la TVA sur le gaz de 21 % à 5 % et l'électricité de 10 % à 5 %) a été reconduite sur l'ensemble de l'année 2023. En revanche, la bonification de 20 centimes sur le prix des carburants est désormais réservée aux professionnels (transports, agriculteurs, pêcheurs, navires) jusqu'en juillet (20 centimes jusqu'au 31 mars, puis 10 centimes jusqu'au 30 juin). Pour lutter contre la hausse des prix alimentaires, la TVA sur les biens de première nécessité (pain, farine, lait, fromage, œufs, fruits, légumes et céréales) est passée depuis le 1^{er} janvier 2023, de 4 % à 0 % et la TVA sur les pâtes et les huiles, de 10 % à 5 %. Ces baisses sont prévues pour une période de 6 mois (réduite à 4 mois si l'inflation sous-jacente fin avril 2023 s'établit en-deçà de 5,5%)². Enfin, les aides directes aux ménages et entreprises sont maintenues (prolongement au 31 janvier de la baisse des prix dans les transports publics, surtout extension du versement d'un chèque de 200 euros à 4,2 millions de familles à revenu modeste, versement du bon social électricité à 600 000 personnes, prolongement pour un an de la hausse des pensions de retraites et d'invalidité non contributives de 15 % par rapport à leur niveau de janvier 2022, de même pour le revenu minimum vital, aide de 660 millions versée aux agriculteurs).

2. La Banque d'Espagne évalue à + 0,7 point sur l'inflation de janvier l'impact de la fin de la bonification du prix des carburants aux particuliers et à - 0,2 point l'impact de la baisse de la TVA sur les produits alimentaires. Elle estime par ailleurs à 0,4 point l'impact de l'intégration dans l'IPC, des prix du gaz et de l'électricité sur le marché libre et à 0,3 point la révision annuelle de la pondération de l'assiette de consommation des ménages.

Au-delà des mesures d'urgence, d'autres mesures aux effets redistributifs ont été inscrites dans la loi de finances 2023 dont le solde total se monte à 3,9 milliards d'euros de recettes nettes supplémentaires (0,2 % du PIB). Les principales mesures sont la baisse de l'impôt sur le revenu pour les familles les plus modestes (baisse des prélèvements sur les revenus bruts annuels atteignant 21 000 euros, soit le niveau du revenu médian de 2020 selon la dernière enquête sur les salaires), le relèvement du seuil minimal d'imposition du salaire brut de 14 000 à 15 000 euros, l'extension des déductions d'impôt pour les mères célibataires qui travaillent ayant des enfants de moins de 3 ans. Le coût de ces moindres rentrées fiscales est de 1,8 milliard d'euros. Il est compensé par des recettes supplémentaires (5,7 milliards attendus), provenant notamment de l'instauration de l'impôt sur les grandes fortunes (1,5 milliard en 2023) et du prélèvement sur les entreprises du secteur de l'énergie et les établissements de crédits (3,5 milliards). S'ajoutent la limitation à 50 % du report des pertes pour les groupes à fiscalité consolidée en 2023 et un impôt spécial sur les plastiques à usage unique.

Finalement, en considérant les mesures du dernier plan d'urgence et celles inscrites dans le PLF 2023, l'impulsion budgétaire sera négative en 2023 de 0,5 point de PIB. Ce retrait n'est pas le signe d'une politique budgétaire restrictive mais plutôt de la normalisation de la politique d'accompagnement dans un contexte d'atténuation des chocs. Le déficit budgétaire de 4,8 % en 2022 (après 6,9 % en 2021), pourrait atteindre 4,5 % en 2023 et 4,1 % en 2024, soit plus que les objectifs inscrits dans le Programme de stabilité à 3,9 % et 3,3 %.

S'ajoute à ce retrait du soutien budgétaire la hausse du taux d'intérêt directeur entamée par la BCE depuis juillet dernier qui s'est transmise dans les taux de crédits proposés par les institutions financières aux ménages et aux entreprises. Les taux sur les nouveaux crédits hypothécaires, de 1,5 % sont passés à 3,6 % en février dernier. L'envolée est d'autant plus douloureuse que 70 % des emprunts des ménages sont à taux variables et fréquemment renégociés. Après une période de recrudescence, ces derniers mois ont affiché un retournement du marché immobilier tant du côté des transactions, des nouveaux crédits que des mouvements de prix qui commencent se tasser. Pour éviter la hausse des charges d'intérêt, de nombreux ménages utilisent l'épargne accumulée pendant la crise Covid pour accélérer le remboursement de leur prêt.

L'activité résiste en début d'année

Pour autant, en ce début d'année 2023, l'activité semble résister et pourrait progresser au même rythme que précédemment, soit 0,2 % par rapport au trimestre précédent. Les indicateurs conjoncturels restent mitigés. Sur la base des deux premiers mois de l'année, l'indice de production industrielle recule de 0,2 % par rapport à la moyenne des trois mois précédent (dont -1,1 % dans l'industrie manufacturière). Le taux d'utilisation des capacités productives, à un niveau bien inférieur à sa moyenne de long terme, continue de baisser à un rythme rapide depuis presque un an. Les enquêtes ne montrent pas non plus de signes de nette amélioration. Clairement, les entreprises pointent de plus en plus l'insuffisance de la demande comme premier facteur limitatif à l'accroissement de l'offre, les tensions sur les chaînes d'approvisionnement s'estompant progressivement même si en ce début d'année elles restent encore très supérieures à la normale et la contrainte financière, négligeable jusqu'alors, a augmenté. La confiance dans les entreprises de l'industrie reste toujours aussi dégradée sans signe d'amélioration en ce début d'année. Le sentiment reste pourtant favorable dans le secteur de la construction malgré un retournement à la baisse au premier trimestre. Dans les services, là aussi la confiance prévaut avec même une légère hausse au premier trimestre. L'indicateur reste cependant en deçà de son niveau de 2019.

Le soutien vient davantage de la consommation des ménages. Les enquêtes auprès des détaillants montrent un rebond des ventes en janvier et février après la chute de la fin d'année 2022 tandis que les nouvelles immatriculations de véhicules neufs restent plutôt fermes jusqu'en mars. La prévision de PIB en temps réel réalisée par l'Airef (Autorité indépendante de responsabilité fiscale) est d'ailleurs largement soutenue par les indicateurs de ventes de détail (grandes entreprises ou par internet). Pour autant, malgré une amélioration, la confiance des ménages reste très dégradée, soit à son niveau moyen de 2020, en pleine crise Covid.

Fin des créations d'emplois mais hausse des salaires à venir

Malgré cette combinaison de chocs venus frapper les entreprises et les ménages, le marché du travail résiste bien à en juger les créations d'emplois qui se sont poursuivies jusqu'à ce début d'année. La rupture de croissance au deuxième semestre s'est accompagnée d'une hausse de l'emploi visible dans les données de comptabilité nationale (+2,8 %

en 2022 par rapport à 2021) et les enquêtes de population active (+3,1 %). L'emploi est à un niveau bien supérieur à celui précédant la crise Covid (1 point et 2,5 points respectivement selon la source) alors que le niveau du PIB lui, reste encore près de 1 point inférieur. L'ajustement se serait fait néanmoins sur la durée du travail qui selon la comptabilité nationale, aurait baissé fortement au deuxième semestre 2022 après avoir fortement augmenté.

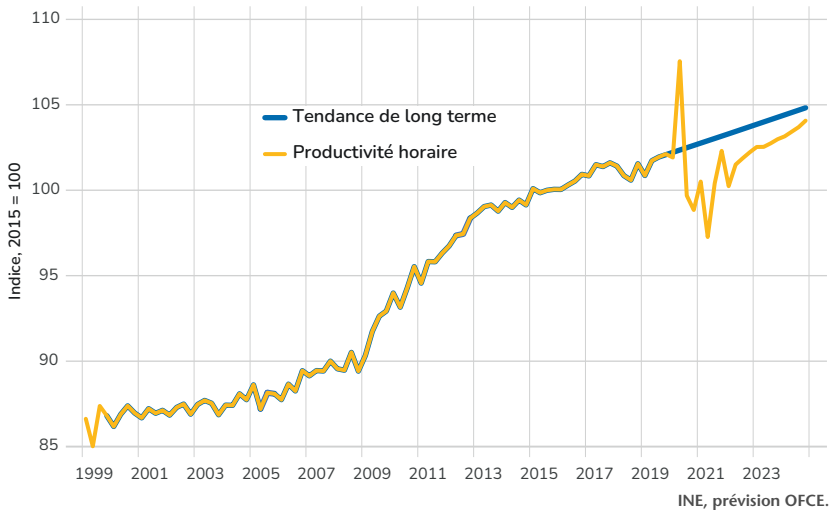
Sur les premiers mois de 2023, ces bonnes performances se sont poursuivies à en juger la hausse du nombre d'affiliés à la sécurité sociale qui s'est accru jusqu'en mars. Si depuis la réforme de 2022, une grande partie des CDD, notamment dans les services (hôtellerie-restauration...) et l'agriculture, a été transformée en contrats fixes-discontinus, apparentés à un CDI (la part des CDI dans l'emploi total est passée de 62 % à 70 %), la hausse des derniers mois s'explique bien par le dynamisme des CDI à temps complet. Simultanément, le nombre de chômeurs continue de baisser et le taux de chômage reste à un niveau relativement bas pour l'Espagne. Passé de 12,6 % en juillet 2022 à 13 % en novembre, il a rebaisé à 12,8 % en février, soit un niveau qui n'était plus atteint depuis 2008.

Dans ce contexte, la productivité horaire et encore davantage la productivité par tête sont restées très dégradées sur la période (graphique 3). Á la fin 2022, cette dernière n'avait pas retrouvé son niveau pré-Covid quand la première venait juste de l'atteindre. En reprenant comme référence la tendance de productivité pré-Covid de 0,5 %, le cycle de productivité horaire reste donc encore très ouvert et il est peu probable qu'il se referme en 2023 compte tenu de la faible croissance du PIB attendue. L'emploi devrait donc encore augmenter au premier trimestre avant de baisser pendant trois trimestres et se stabiliser en 2024. La durée du travail, elle, devrait augmenter jusqu'en 2024 mais rester sur sa tendance baissière (justifiée selon la Banque d'Espagne par le vieillissement démographique, la place croissante des services et la hausse du temps partiel).

Confrontées à une productivité dégradée et des tensions sur le marché du travail, les entreprises doivent également faire face à des revendications salariales portées par la perte de pouvoir d'achat des salariés. En moyenne 2022, le salaire moyen par tête a progressé de 3,2 % pour une inflation de 8,4 % telle que mesurée par l'IPC (6,8 % par le déflateur de la consommation). La différence est encore plus forte si l'on considère le salaire moyen horaire : fin 2022, déflaté de l'IPC, il était 3,6 % inférieur à son niveau de fin 2021. Face à l'inflation, les

hausse de salaires ont accéléré dans le courant de l'année 2022 et se poursuivent début 2023. Au 1^{er} janvier, le salaire minimum a augmenté de 8 %. En mars 2023, les hausses du salaire de base signées dans le cadre des conventions collectives atteignent en moyenne 3,1 % (pour 6,75 millions de salariés et pour une inflation à 3,1 %). Cette moyenne recouvre des accords pluriannuels passés mais les nouveaux accords conclus depuis le début de l'année arrivent à des hausses de 4,8 % (pour 522 700 salariés). Ces hausses devraient se poursuivre dans les mois à venir. Par ailleurs, la clause de garantie salariale, qui offre à un quart des salariés couverts par un accord une révision du salaire si l'inflation, en fin d'année, est supérieure à l'accord signé, devrait également s'appliquer. Face à une inflation qui devrait ralentir, nous faisons l'hypothèse que les salaires nominaux vont accélérer jusqu'à la fin de 2023 avant de ralentir en 2024. Le salaire réel devrait avoir retrouvé son niveau de fin 2021 au début de l'année 2024 mais les pertes de pouvoir d'achat passées ne seront pas compensées.

Graphique 3. Productivité horaire



2023-2024 : dans l'attente de la reprise

Le pouvoir d'achat du revenu des ménages devrait donc augmenter modérément dans les prochains trimestres (2,7 % et 2,3 % en 2023 et 2024, après un repli de 4,5 % en 2022). La timide accélération de la consommation en 2024 viendra donc du relâchement du taux

d'épargne. Le taux d'épargne revenu fin 2022 à son niveau de 2019 restera à ce niveau sur toute l'année 2023 avant de baisser légèrement en 2024, les ménages jouant la prudence en ces temps de grandes incertitudes. De 8,6 % en 2023, le taux d'épargne devrait baisser à 7,7 % fin 2024, et l'accroissement de la consommation devrait donc passer de 1,3 % en 2023 à 2,8 % en 2024.

L'investissement logement, qui semblait sortir de la crise au premier semestre 2022, devrait continuer de pâtir à la fois de la hausse des taux d'intérêt, de l'épuisement de l'épargne financière disponible et du ralentissement de la croissance. Après la reprise de 2022, il devrait à nouveau baisser cette année avant de repartir lentement en 2024 (-2 % et +1,5 % respectivement). Il resterait néanmoins encore 13 % inférieur à son niveau de fin 2019.

Les entreprises devraient être peu enclines à investir dans les prochains trimestres. En 2022, l'investissement en volume est resté en retrait de la reprise et les perspectives à moyen terme sont mal orientées. L'Espagne bénéficie malgré tout des fonds européens liés au plan de relance depuis 2 ans. Selon la Banque d'Espagne, l'impact sur le PIB pourrait varier en moyenne annuelle de 1,15 % à 1,75 % à l'horizon de 5 ans. Une partie importante de ces fonds a déjà été débloquée mais les effets restent peu visibles dans les comptes. La lecture est différente cependant si l'on considère l'investissement en valeur. En valeur le taux d'investissement n'a pas baissé en 2021 ni en 2022, contrairement au taux en volume, du fait d'un fort effet prix dans le coût des matériaux dans la construction en 2021 et hors construction en 2022. Cette situation prix-volume devrait s'atténuer en 2023.

Si le soutien du commerce extérieur à la croissance a été très positif en 2022 (près de la moitié des 5,5 %) du fait du rebond des exportations touristiques et non touristiques, le retournement du commerce mondial en 2023 et 2024 devrait marquer un tournant dans l'évolution des performances à l'étranger, notamment du fait du ralentissement de la demande étrangère adressée aux entreprises espagnoles, particulièrement dans des secteurs sensibles comme celui de l'automobile. L'Espagne ne peut plus compter non plus sur la reprise du tourisme international : au printemps dernier, les recettes touristiques avaient retrouvé leur niveau d'avant-crise et malgré la baisse au deuxième semestre, la dynamique reste étroite. Enfin, l'appréciation de l'euro face au dollar et la hausse des coûts de production pèsent sur la compétitivité des produits sur les marchés étrangers. L'Espagne, dont

les parts de marché à l'exportation avaient presque retrouvé leur niveau d'avant-crise, devrait en perdre en 2023 et 2024. En considérant que les importations évolueront comme la demande intérieure, la contribution du commerce extérieur à la croissance devrait donc être négative en 2023 et 2024.

A1. Espagne : résumé des prévisions

Variations par rapport à la période précédente, en %

	2022				2023				2022	2023	2024
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
PIB	0,0	2,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,5	0,5	5,5	1,6	2,2
PIB par habitant	-0,1	2,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,3	0,4	5,0	0,8	1,6
Consommation des ménages	0,3	5,2	1,8	-1,8	0,4	0,5	0,6	0,7	4,4	1,3	2,8
Consommation publique	-0,2	-1,0	1,6	1,9	0,7	0,5	0,5	0,5	-0,7	3,5	2,0
FBCF totale ¹ dont :	3,6	3,2	-0,5	-3,7	-0,2	-0,1	0,4	0,4	4,6	-2,3	2,7
Productive	3,2	3,4	-0,5	-4,4	0,0	0,0	0,6	0,6	5,1	-2,4	3,1
Logement	5,0	2,5	-0,6	-1,5	-0,8	-0,5	0,0	0,0	3,1	-2,0	1,5
Exportations de biens et services	3,1	4,6	0,3	-1,1	0,9	0,5	0,5	0,5	14,4	1,8	1,2
Importations de biens et services	1,1	2,5	3,2	-4,2	1,4	0,5	0,5	0,5	7,9	1,1	2,3
<i>Contributions :</i>											
Demande intérieure hors stocks	0,8	1,7	1,2	-1,3	0,3	0,3	0,6	0,6	3,3	1,0	2,5
Variations de stocks	-1,6	-0,4	-0,1	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,2	0,3	0,0
Commerce extérieur	0,7	0,9	-1,0	1,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	2,3	0,3	-0,3
Prix à la consommation (IPCH) ²	6,3	7,7	8,0	5,3	4,0	4,1	3,8	4,3	6,8	4,1	3,3
Taux de chômage	13,6	12,5	12,7	12,9	13,1	13,4	13,6	13,9	12,9	13,5	14,3
Solde public, en % de PIB									-4,8	-4,6	-4,1
Dette publique, en % de PIB									113,2	114,1	113,2
Impulsion budgétaire, en points de PIB									-1,0	-0,5	0,0
PIB zone euro	0,6	0,9	0,4	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	3,5	0,9	1,4

1. Les comptes trimestriels espagnols ne permettent pas d'isoler l'investissement public.

2. Pour les trimestres, glissement annuel. Pour les années, moyenne annuelle.

INE, prévision OFCE avril 2023.