



La crise espagnole¹

Note de **Philippe L g **

Septembre 2012

www.atterres.org

¹ Cette note reprend un chapitre de la version espagnole de l'Europe Mal-traitée   paraître aux  ditions Pasa Perdidos, Madrid.

Trois ans après le début de l'envolée du taux d'intérêt de l'État grec, la zone euro est toujours au bord de l'explosion. La crise a été gérée de façon contre-productive : la zone euro est actuellement la seule au monde à connaître une croissance négative et la panique bancaire s'est étendue à l'Espagne. La situation de l'économie espagnole illustre la supercherie sur laquelle est fondé le nouveau traité. Celui-ci prétend imposer une règle d'équilibre afin de remédier au laxisme budgétaire. Pourtant, avant la crise, la dette publique de l'Espagne représentait moins de 40% du PIB et son solde budgétaire était positif (1% du PIB en 2005, 2% en 2006, 1,9% en 2007). En outre, s'il avait prévalu dans les années 2000, le TSCG n'aurait aucunement empêché les divergences productives et les déséquilibres commerciaux de s'aggraver au sein de la zone euro. C'est pourtant le nœud du problème. En Espagne, le déficit commercial s'est approfondi à partir de 1997 tandis que l'endettement privé s'envolait pour atteindre 220% du PIB en 2008. Pour comprendre cette situation, qui trouve son origine profonde dans le fonctionnement même du capitalisme néo-libéral, revenons d'abord sur les récents événements.

« Lo de hayer »

Début 2012, plusieurs dirigeants européens annonçaient la reprise économique, les cours de Bourse s'envolaient et la première manifestation de la crise européenne – la difficulté des Etats à financer des déficits accrus par la crise mondiale - semblait avoir disparu. 28% du besoin de financement annuel des Etats de la zone euro avaient été couverts à la mi-mars et ces émissions de titres publics avaient trouvé preneurs sans qu'il ait été nécessaire d'accorder des taux d'intérêt aussi élevés qu'au dernier trimestre 2011.

Le répit a été de courte durée. Le Trésor espagnol, qui avait dû concéder un taux d'intérêt criminel de 6,97% pour placer ses titres à 10 ans lors de l'adjudication du 17 novembre 2011, s'est à nouveau retrouvé dans une situation difficile. Lors des émissions d'avril 2012, le taux de ses emprunts à 10 ans a atteint 5,79%. Le 30 mai, il s'élevait à 6,66% sur le marché secondaire. Le 5 juin, le Ministre espagnol du budget déclarait qu'un tel taux « *signifie que l'Espagne n'a pas accès au marché* ». Au niveau des collectivités locales, la situation n'était pas meilleure : en avril, la région de Valence a dû accepter un taux d'intérêt de 7% pour emprunter sur

six mois. La région de Barcelone, classée par l'agence Moody's dans la catégorie des *junk bonds* (« obligations pourries »), a annoncé avoir épuisé toutes ses ressources.

Le 9 juin 2012, l'Eurogroupe annonce donc que le Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF), ou le Mécanisme Européen de Stabilité (MES) qui lui succèdera, accorderait au secteur bancaire espagnol un prêt plafonné à 100 milliards d'euros. Malgré les efforts sémantiques déployés le lendemain par Mariano Rajoy pour minimiser les implications de « *ce qui s'est passé hier* » (« *lo de hayer* »), le fait est qu'après la Grèce (mai 2010), l'Irlande (novembre 2010) et le Portugal (mai 2011), c'est au tour de l'Espagne de recourir au financement européen. Le problème est de taille : la somme des PIB des États ayant déjà fait appel au financement extérieur ne représente que la moitié du PIB de l'Espagne, quatrième économie de la zone euro.

La situation macroéconomique européenne joue bien sûr un rôle dans l'évolution de la conjoncture espagnole. Au dernier trimestre 2011, le PIB de la zone euro s'était contracté de 0,3% en raison d'une baisse de la consommation, de l'investissement et des échanges commerciaux intra-zone. Plusieurs instituts de prévision estimaient qu'en 2012, les politiques d'austérité allaient continuer de peser négativement sur le pouvoir d'achat, et donc la consommation. Ces avertissements n'ont pas été pris au sérieux et les dirigeants ont continué de comprimer les budgets publics, ce qui a aggravé la situation de tous les pays de la zone. Mais cela n'explique ni l'ampleur ni le caractère structurel de la crise ibérique. Le PIB espagnol a reculé de 0,5% au dernier trimestre 2011, de 0,3% au premier trimestre 2012 et de 0,4% au deuxième trimestre. Alors que la croissance pour 2012 était initialement prévue à +2,9%, elle est actuellement estimée à -1,7% par le FMI. Le taux de chômage frôle les 25%. La demande intérieure s'effondre. Pour quelles raisons ?

Arriba las manos !

L'Espagne est retombée en récession en même temps que le Royaume-Uni. Ces deux pays européens figurent parmi ceux ayant appliqué les plans de rigueur les plus drastiques, mais ce sont surtout des États dont les dirigeants avaient depuis longtemps choisi d'imiter le modèle économique néo-libéral. Les *socialistes* au

pouvoir en Espagne et au Royaume-Uni ont mené sur ce point une politique proche de celle de la droite.

Dès le printemps 2010, le gouvernement Zapatero avait mis en place des mesures d'austérité telles que la diminution des salaires des fonctionnaires ou le gel des retraites. Sous prétexte de favoriser les embauches et de réduire la précarité, la loi du 17 septembre 2010 a facilité les licenciements. A leur arrivée au pouvoir, les conservateurs s'empresseront de prolonger la politique économique de leurs prédécesseurs « socialistes » en sacrifiant tout à la réduction du déficit public et en accroissant encore cette flexibilité du marché du travail.

Face à ce hold-up, la contestation sociale prend de l'ampleur. Le gouvernement actuel poursuit toutefois la fuite en avant dans l'espoir insensé de ramener le déficit public à 4,5% du PIB en 2013 et à moins de 3 % en 2014. Le plan du 11 juillet 2012 prévoit 65 milliards d'euros d'économies supplémentaires d'ici 2014, avec notamment la hausse de la TVA de 18 à 21% et la suppression, pour les fonctionnaires, de trois jours de congé et de la prime de fin d'année. Au total, selon le document transmis à la Commission européenne, 102 milliards d'euros d'économies sont programmés d'ici 2014. Pour compenser l'effondrement de la demande intérieure provoqué par les mesures d'austérité, le gouvernement mise sur le dynamisme du commerce extérieur. Une telle stratégie est vouée à l'échec. Certes, avec la déflation salariale les exportations augmentent. Mais cela n'est pas suffisant pour faire repartir l'économie et encore moins pour résorber le chômage. Aujourd'hui 52% des exportations espagnoles ont pour destination une zone euro sinistrée et 48% une économie mondiale ralentie. D'autant que tous les pays du monde se donnent le même objectif de relance par le commerce extérieur.

Au total, de 2010 à 2013, les plans d'austérité auront représenté environ 12 points du PIB, mais, en raison de la chute de l'activité et de la hausse des charges d'intérêt, le solde public n'aura été amélioré que de 6 points.

La crise espagnole trouve cependant ses racines dans une période plus longue au cours de laquelle les gouvernements successifs, conservateurs et socialistes, ont aligné l'économie de leur pays sur le modèle néo-libéral. Dans celui-ci, le développement des inégalités ne se traduit pas immédiatement par une baisse de la

demande car il est temporairement compensé par une diminution du taux d'épargne des ménages et par une hausse de leur endettement. Pour le comprendre, il faut comparer l'économie espagnole avec celle des États-Unis.

Aujourd'hui en Espagne, comme hier aux États-Unis

Depuis le début des années 1980, la croissance américaine a été stimulée par la forte demande de consommation. On a observé dans le même temps un déficit extérieur augmentant plus vite que le PIB, une impressionnante chute du taux d'épargne des ménages et, sur la période 2000-2006, un fort accroissement de leur taux d'endettement alimentant la bulle immobilière.

C'est ce modèle qui est entré en crise. Or, au-delà des spécificités nationales, les similitudes entre les économies américaine et espagnole sont frappantes. Le déficit commercial de l'Espagne s'est lui aussi considérablement creusé, atteignant près de 100 milliards d'euros en 2007 (dont 26% avec l'Allemagne et 23% avec le reste de l'Union Européenne). En Espagne *« les ménages ont augmenté fortement leurs dépenses depuis 2001. Comme leur pouvoir d'achat a stagné, ils ont financé ce surplus de dépenses par une baisse de leur taux d'épargne et par une importante hausse de leur taux d'endettement qui a doublé, passant de 65% à 130% de leur revenu disponible de 1995 à 2005 [...] Les ménages ont bénéficié de prêts hypothécaires, à taux variables, parmi les plus avantageux d'Europe. En termes réels, compte tenu de l'inflation, les taux d'intérêt hypothécaires étaient pratiquement nuls au début des années 2000. Il en est résulté une hausse spectaculaire des prix de l'immobilier (+180% de 1997 à 2005). »*²

Une différence importante est qu'aux États-Unis, la bulle engendrée par la suraccumulation immobilière a commencé à se dégonfler il y a plus de 5 ans. Depuis lors, les prix des logements diminuent. Si la crise immobilière américaine n'est pas finie, la chute du prix des transactions s'est toutefois nettement ralentie ces derniers mois et les prix actuels sont comparables à ceux de fin 2002. En revanche, en Espagne, la chute n'en est probablement qu'à mi-parcours. De même, si le taux de chômage américain est encore élevé, il a un peu diminué du fait de l'ampleur des politiques

² D. Plihon et N. Rey, « L'Espagne, douze années d'aveuglement », chapitre 3 du livre "Europa al borde del abismo"

budgétaires et monétaires américaines. En Espagne, le taux de chômage, qui était de 8% fin 2007 et de 18% en 2009, est aujourd'hui proche de 25%. Mais les dirigeants semblent s'inquiéter davantage de l'impact de la crise immobilière sur le système bancaire que de son effet sur l'emploi.

Crise bancaire et concentration du capital financier

Les banques espagnoles étaient très peu exposées aux prêts *subprimes* américains. Elles possèdent cependant de nombreuses créances douteuses en raison des prêts colossaux qu'elles ont elles-mêmes accordés aux entreprises et ménages espagnols, pour construire ou acheter des logements et des infrastructures. Les constructions n'étaient pas planifiées et la corruption jouait à plein. Ces prêts ne représentent qu'une petite partie de l'activité du grand capital financier (Santander, BBVA) car la libéralisation mondiale et l'euro ont ouvert la voie au repositionnement financier de l'économie espagnole dans la division internationale du travail, notamment sur les marchés d'Amérique latine. Sur le territoire national, l'inflation immobilière anarchique était surtout financée par les « *cajas de ahorros* » (caisses d'épargne). Nombre d'entre elles ont disparu à l'occasion de fusions et restructurations encouragées dès l'automne 2009 par les autorités politiques.

Comme aux Etats-Unis, la crise débouche sur une concentration bancaire accrue. Santander, première banque et troisième entreprise de la zone euro en termes de capitalisation, était l'établissement espagnol possédant le plus d'actifs jusqu'à ce que la Banque d'Espagne décide – en mars 2012 - d'attribuer à BBVA la caisse d'épargne Unnim. Cet établissement, résultant de la fusion de caisses d'épargne catalanes avait été nationalisé en raison de ses difficultés financières. BBVA est ainsi passé du deuxième au premier rang en termes d'actifs. Mais le mouvement de concentration se poursuit : Banca Civica, née de la fusion de quatre caisses d'épargne, a été rachetée par Caixa Bank qui est ainsi devenue le 3 août 2012 le premier établissement financier espagnol en termes d'actifs.

Ces opérations étaient censées rassurer les propriétaires de capitaux. Mais les investisseurs attendent que tous les cadavres soient sortis des placards. Leur prudence est justifiée si l'on se réfère aux statistiques publiées par la Banque d'Espagne le 17 août 2012 : les créances douteuses des banques s'élevaient en

juin à plus de 164 milliards d'euros, soit 9,42% du total (contre 0,72% en 2006 et 3,37% fin 2008). Un quart des impayés concerne des prêts aux ménages, le reste provient des prêts aux entreprises. Le chômage réduit chaque jour la solvabilité des premiers, la récession provoque la faillite des seconds. Dans un cas comme dans l'autre, la banque récupère tout ce qu'elle peut : logements, terrains ou usines à la valeur très incertaine. Aujourd'hui, en plus des créances douteuses, les bilans des banques espagnoles contiennent des actifs immobiliers « problématiques » pour 184 milliards d'euros.

Laisser ces banques faire faillite n'est pas une option. *In memoriam* Lehman Brothers... Dès lors, la question centrale est de savoir qui va supporter les pertes ? En Espagne, les opérations de restructuration ont été financées par un fonds public (le FROB) et par le Fonds de garantie des dépôts alimenté par les banques elles-mêmes. Or, jusqu'à présent, la seconde source a prédominé. Ainsi, après la nationalisation de Unnim, ses pertes n'ont pas été socialisées. Sa revente à BBVA par le FROB pour un euro symbolique a eu pour principale conséquence une mutualisation des pertes entre les banques. En décembre 2011, le gouvernement espagnol a d'ailleurs imposé aux banques d'accroître leurs versements au Fonds de garantie des dépôts, portant leur contribution minimale à 2 euros pour 1000 euros de dépôt.

Les limites de la gestion de crise

Le FMI s'est alors inquiété des conséquences de ces sauvetages sur les autres banques espagnoles et a estimé que « *pour éviter que les coûts ne soient plus élevés que ce que peut supporter le secteur, une fois épuisées les options de recapitalisation privée, un plus grand recours aux fonds publics pourra être nécessaire* »³. Le gouvernement espagnol cherche à crever l'abcès de la suraccumulation en provoquant une grande braderie dans l'immobilier sans que les banques y perdent trop. Il a donc imposé aux banques de sortir les actifs immobiliers de leur bilan d'ici à la fin de l'année pour les placer dans des structures de défaisance. Or, cela fait apparaître des pertes plus importantes que les provisions déjà constituées, ce qui amène à une nouvelle

3 <http://www.imf.org/external/np/ms/2012/042512.htm>

recapitalisation du secteur bancaire. « *Les finances publiques n'ont pas fini de payer la facture du 'ladrillo'* »⁴.

Le cas de Bankia illustre bien le problème. Dans un premier temps, la facture publique du sauvetage de cet établissement financier s'est élevée à 4,5 milliards d'euros, soit la valeur du prêt public converti en actions. Le 25 mai, Bankia a toutefois demandé au FROB une aide additionnelle de 19 milliards d'euros ! Ce n'est pas un cas isolé : d'autres entités ont besoin de soutien financier car elles ne sont pas capables de faire face à l'augmentation des provisions (80 milliards d'euros) exigée par le gouvernement espagnol. Celui-ci a envisagé d'apporter à BFA, maison mère de Bankia, des titres de dette souveraine en échange des nouvelles actions qu'émettra la banque pour augmenter son capital. Ainsi, l'État n'aurait pas eu à émettre de nouvelles obligations (à des taux prohibitifs) et Bankia aurait pu apporter ces titres publics à la Banque Centrale Européenne (BCE) pour obtenir les liquidités dont elle a tant besoin. La BCE ayant dogmatiquement refusé ce montage s'apparentant à un financement monétaire de l'Etat espagnol, il devenait nécessaire d'émettre davantage d'obligations publiques pour financer l'aide aux banques. Mais le ministre espagnol du Budget a déclaré qu'il n'y croyait pas lui-même. Qui achèterait ces titres et à quel taux ? Au mois de mai, seulement 20% à 30% des émissions de titres souverains espagnols ont été achetées par des étrangers, et à des taux prohibitifs.

Vers la socialisation des pertes

Les dirigeants européens poussent donc l'Espagne vers une autre possibilité : recourir au Fonds Européen de Stabilité Financière (FESF) afin de doter le FROB des fonds nécessaires à la recapitalisation des banques. Le 9 juin, Mariano Rajoy n'a pas daigné faire cette annonce lui-même. Pourtant, cela n'implique-t-il pas d'accepter une perte de souveraineté et une aggravation des mesures d'austérité ? Une question sous-jacente est de savoir si les capitalistes du « centre » peuvent imposer à la quatrième économie de la zone le traitement néocolonial infligé à la Grèce ou au Portugal. Pour les classes dominantes, cette question politique posée par la crise économique est d'autant plus problématique que l'Espagne est dirigée par les conservateurs. Mariano Rajoy a prétendu que la recapitalisation directe des banques par le FESF

4 J. Berthereau, « Espagne : la malédiction du 'ladrillo' », *Les Echos*, 14 mai 2012.

se fera « *sans conditions* ». Et il s'est employé à éviter le terme « sauvetage » qui avait été utilisé au sujet de la Grèce, de l'Irlande et du Portugal.

En réalité, le gouvernement espagnol a seulement bénéficié d'une présentation mensongère des faits qui arrangeait tout le monde à la veille des élections grecques. Depuis lors, les conditions d'un financement européen sont en cours de négociation. C'est la raison pour laquelle le gouvernement espagnol n'a pas obtenu une première tranche de 30 milliards d'euros au mois d'août comme il l'espérait. Et la BCE a prévenu qu'elle ne rachèterait des titres sur le marché secondaire que si l'Espagne respectait de « strictes conditions ». Il s'agira au minimum de mener à leur terme les programmes d'austérité annoncés, avec une vérification de leur avancement tous les trois mois. Le Ministre du Budget, Cristobal Montoro, a donc eu tort d'annoncer que « les hommes en noir » de la Troïka ne viendraient pas remettre en cause la souveraineté budgétaire de l'Espagne.

Le plafond du prêt est de 100 milliards d'euros alors que le besoin de financement espagnol total de la mi-2012 à la fin 2014 excède largement cette somme. Les estimations - pour l'Etat, les régions et les banques - sont comprises entre 350 et 465 milliards d'euros. Or, le FESF n'a plus que 240 milliards d'euros réellement disponibles. Le futur MES pourra disposer de 500 milliards d'euros mais il n'est pas encore opérationnel. Surtout, chaque émission obligataire réalisée par le FESF/MES augmente la dette publique des Etats en proportion des garanties qu'ils accordent au fonds. Et à chaque nouveau pays « à sauver », le nombre de pays garants diminue. Le poids des garanties est alors à répartir entre ceux qui restent.

Le quotidien El Mundo s'est fait l'écho de « *la nécessité d'une commission d'investigation parlementaire sur la gestion des caisses d'épargne* ». Mais cette question intéresse désormais tous les Espagnols, et pas seulement les parlementaires, puisque les travailleurs et les contribuables font les frais de la crise. Il est urgent que la population elle-même contrôle les *cajas* et les banques, que les services publics reprennent le pas sur les coûteux partenariats public-privé, que les activités bancaires soient re-cloisonnées, que la BCE et l'UE soient radicalement transformées afin de privilégier l'emploi et la satisfaction des besoins sociaux.

Ainsi, le cas espagnol illustre tous les risques de l'organisation de la zone euro que les classes dirigeantes veulent mettre en place : les politiques d'austérité enfoncent les pays les plus en difficulté dans la crise, leur ratio de dette explose, ce qui justifie la mise en œuvre de nouvelles mesures de rigueur, le MES apparaît comme un instrument pour soumettre les peuples aux diktats libéraux.