

Perspectives

N°26/014 – 21 janvier 2026

ESPAGNE – Productivité faible et salaires dynamiques, qui paie la facture ?

Le marché du travail espagnol a connu depuis 2021 une transformation d'ampleur inhabituelle, tant par sa rapidité que par son caractère transversal. Le fait le plus marquant reste la chute de la temporalité contractuelle : la part des salariés sous contrat temporaire dans le régime général est passée de 28,1% en octobre 2021 à 12% fin 2025, soit une baisse de plus de 16 points en quatre ans, ramenant l'Espagne à un niveau historiquement bas et proche de la moyenne européenne. Cette correction s'observe dans la quasi-totalité des secteurs, y compris ceux traditionnellement caractérisés par une forte instabilité de l'emploi. Dans l'hôtellerie-restauration, la temporalité a reculé de plus de 20 points, dans la construction d'environ 15 points, et dans l'agriculture d'un ordre de grandeur similaire, tandis que les secteurs déjà stables (énergie, finance, télécommunications) affichaient dès l'origine des taux inférieurs à 5%. Cette stabilisation contractuelle s'est accompagnée d'une progression soutenue de l'emploi total, avec une hausse des affiliés à la sécurité sociale supérieure à 2% en moyenne annuelle depuis 2022, confirmant que la baisse de la temporalité ne s'est pas faite au détriment du volume des emplois.

Sur le plan de la productivité, les évolutions sont plus nuancées. La productivité par heure travaillée a progressé à un rythme moyen proche de +0,9% par an entre 2022 et 2024, soit un rythme supérieur à la moyenne observée sur la période 2014-2019 (+0,5%). Toutefois, cette amélioration agrégée masque de fortes disparités sectorielles. Dans l'hôtellerie, la productivité par heure a

augmenté de près de 28% sur la période récente, en partie sous l'effet de la normalisation *post*-pandémie, de la désaisonnalisation de l'activité et d'une meilleure organisation du travail. À l'inverse, dans la construction et l'agriculture, les gains restent faibles, voire quasi nuls, malgré la stabilisation de l'emploi, traduisant les limites structurelles de secteurs intensifs en main-d'œuvre et faiblement capitalisés. Le cas du secteur de l'énergie est encore plus atypique : la productivité y recule d'environ 34%, reflet de changements structurels profonds liés à la transition énergétique, à l'évolution du *mix* de production et à des investissements lourds, dont les effets ne sont pas immédiatement visibles dans les indicateurs de productivité.

Un point essentiel réside dans l'écart entre productivité par heure et productivité par poste équivalent temps plein. Cette dernière n'a progressé que d'environ 0,3% par an sur la période récente, indiquant que les gains observés proviennent en partie d'ajustements dans l'intensité du travail et l'organisation des horaires, plutôt que d'une amélioration généralisée de l'efficacité productive. Autrement dit, l'économie espagnole produit davantage par heure travaillée, mais pas encore de manière significativement plus efficace par employé. Cette distinction est cruciale pour interpréter correctement les effets de la réforme du marché du travail et éviter une lecture excessivement optimiste des indicateurs agrégés.

✓ **Notre opinion** – L'évolution récente du marché du travail espagnol doit être analysée dans un cadre macro-économique plus large, marqué par une déformation des modalités de partage de la valeur ajoutée. Depuis 2022, la croissance de l'emploi est restée soutenue, avec une hausse cumulée du nombre d'employés supérieure à 5%, tandis que le taux de chômage s'est replié vers des niveaux proches de 10,5%, soit son point le plus bas depuis la crise financière. Dans le même temps, la productivité apparente par tête demeure structurellement faible, avec des gains inférieurs à 0,5% en moyenne annuelle sur la période récente et parfois négatifs sur certains trimestres, en particulier dans les services marchands.

Cette configuration a entraîné une pression significative sur les coûts salariaux unitaires. Les salaires négociés ont augmenté en moyenne de 3,5% à 4% par an depuis 2022, avec des pics supérieurs à 4,5% dans des secteurs tels que l'hôtellerie-restauration, les services aux entreprises et certaines branches du commerce. En l'absence de gains de productivité compensateurs, les coûts salariaux unitaires ont progressé à un rythme proche de 4% en glissement annuel, un niveau sensiblement supérieur à la moyenne observée dans la zone euro, observée autour de 3%. Pourtant, cette accélération ne s'est pas traduite par une contraction marquée de l'emploi, ce qui indique que l'ajustement conjoncturel s'est opéré principalement par d'autres canaux.

Les comptes des sociétés non financières suggèrent, en effet, une absorption partielle de ces tensions par les marges. Après avoir atteint des niveaux historiquement élevés en 2021-2022, le taux de marge agrégé des entreprises espagnoles a reculé d'environ 1,5 à 2 points de valeur ajoutée, revenant vers des niveaux proches de ceux observés avant la pandémie. Cette correction est particulièrement visible dans les secteurs intensifs en main-d'œuvre et peu exposés à la concurrence internationale directe. Dans les services liés à la demande domestique (commerce de détail, restauration, activités culturelles et services personnels), les indicateurs de rentabilité montrent une compression des excédents bruts d'exploitation comprise entre 5% et 10% en termes réels par rapport aux pics post-pandémiques. À l'inverse, les branches industrielles plus capitalistiques ou disposant d'un pouvoir de fixation des prix plus élevé ont mieux préservé leurs marges, ce qui accentue l'hétérogénéité sectorielle du tissu productif.

Cette évolution contribue à expliquer la modération récente de l'inflation sous-jacente, désormais située autour de 3%, malgré la persistance de tensions salariales et un marché du travail encore tendu. La capacité limitée des entreprises à répercuter intégralement la hausse des coûts sur les prix finaux, dans un contexte de normalisation progressive de la demande et de sensibilité accrue des ménages aux prix, suggère que la désinflation observée repose en partie sur une redistribution du revenu au détriment des marges plutôt que sur un ajustement par les volumes. Cette logique est cohérente avec la stabilisation récente des prix dans les services, dont l'inflation reste toutefois supérieure à celle des biens, reflétant leur intensité en travail et la rigidité des coûts salariaux.

À moyen terme, cette trajectoire soulève des interrogations quant à la soutenabilité du modèle de croissance actuel. La combinaison d'un marché du travail résilient, de gains de productivité modestes et d'une compression progressive des marges pourrait peser sur la capacité d'autofinancement des entreprises, alors même que le taux d'investissement productif demeure inférieur à sa moyenne de long terme. Les données disponibles indiquent que l'investissement des sociétés non financières progresse à un rythme modéré, autour de 2% en volume, nettement en deçà de la croissance de l'emploi, ce qui pourrait prolonger la faiblesse structurelle de la productivité. Dans ce cadre, la robustesse conjoncturelle de l'emploi apparaît moins comme le reflet d'un cycle d'accumulation dynamique que comme le résultat d'un ajustement asymétrique, où la stabilité de l'emploi est préservée au prix d'une pression accrue sur la rentabilité et sur la distribution de la valeur ajoutée.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,
contrepoids à l'adversité

Date	Titre	Thème
19/01/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine du 12 au 16 janvier 2026</u>	Monde
16/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/01/2026	<u>Brésil – Croissance : d'une décennie perdue à un nouvel élan ?</u>	Amérique latine
15/01/2026	<u>États-Unis – Marché du travail : un équilibre fragile</u>	États-Unis
13/01/2026	<u>Vidéo – Économie – Bilan 2025 & perspectives 2026</u>	Monde
12/01/2026	<u>Podcast – Les faits marquants de la semaine du 5 au 9 janvier 2026</u>	Monde
09/01/2026	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
09/01/2026	<u>Géoéconomie – La géopolitique a-t-elle apprivoisé les marchés ?</u>	Géoéconomie
08/01/2025	<u>États-Unis – La croissance est restée forte au T3</u>	États-Unis
08/01/2025	<u>Sahel – Le projet souverainiste se heurte à la question sécuritaire</u>	Afrique
19/12/2025	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
19/12/2025	<u>Monde – Scénario 2026-2027 : en comptant sur le soutien de la politique budgétaire, contrepoids à l'adversité</u>	Monde
18/12/2025	<u>Corée du Sud : un an après la crise politique, les marchés achètent les promesses de stabilité</u>	Asie
16/12/2025	<u>France – Enquête de conjoncture et défaillances d'entreprises, les bonnes nouvelles de la BdF</u>	France

Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la publication : Isabelle JOB-BAZILLE

Rédacteurs en chef : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

Zone euro : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves : Slavena NAZAROVA

Europe centrale et orientale, Asie centrale, géoéconomie :

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

Asie : Sophie WIEVIORKA

Amérique latine : Catherine LEBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne : Laure DE NERVO, Morgane ABBAS

Documentation : Elisabeth SERREAU

Statistiques : Datalab ECO

Réalisation et Secrétariat de rédaction : Fabienne PESTY

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

Application Etudes ECO disponible sur l'**App store** & sur **Google Play**

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.