

30 Janvier 2020

ITALIE

SCÉNARIO 2019-2020

Ticiano BRUNELLO



La consommation
sauve la croissance. ”

ITALIE

SCÉNARIO 2019-2020

- 1 | SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS
CONJONCTURELLES
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 FOCUS : AGENDA POLITIQUE 2020

La croissance italienne est restée positive au troisième trimestre 2019. Moins dynamique que celle de ses partenaires européens (à l'exception de l'Allemagne), la croissance au T3 s'affiche à 0,1%, la même progression que celle observée lors des deux premiers trimestres, laissant un acquis de croissance de 0,2% pour l'année 2019. **La contribution de la demande extérieure a été négative au T3**, amputant la croissance de 0,4 point de PIB, **tandis que la contribution de la demande domestique a été positive**, de 0,2 point, tirée par la consommation privée, en accélération par rapport au T2, qui a compensé la baisse de l'investissement (-0,2%). **Les exportations** ont reculé de -0,1% au T3 après +1% au T2 tandis que **les importations** ont progressé de 1,3%. **Les échanges avec les pays extra UE se sont montrés plus dynamiques** : sur la période janvier-octobre, les exportations en valeur ont progressé de 4,4% par rapport à la même période en 2018 tandis que les exportations vers l'UE affichent une croissance de 1,3%.

Grâce à la progression du revenu brut disponible et à la stabilité des prix, **le pouvoir d'achat des ménages accélère au T3** (+1,5 sur un an). À la différence du premier semestre, **ces gains ont alimenté la croissance de la consommation au T3, qui a accéléré**, passant de +0,1% au T2 à +0,4%. L'accélération de la consommation répond aux décaissements plus importants du revenu universel, au dynamisme retrouvé du marché du travail et à l'amélioration l'été dernier des attentes sur la situation économique du pays. Elle correspond aussi à une baisse du taux d'épargne (8,9% au T3) qui reflète une moindre épargne de précaution et un moindre besoin de

reconstitution des encaisses réelles, grâce à des effets de richesse redevenus positifs.

Le marché de l'emploi a soutenu la progression des revenus au T3 grâce à une accélération des créations d'emplois (0,5% sur un an après 0,2% au T3) et sur une croissance toujours soutenue du salaire par tête (1,1% sur an) bien qu'en ralentissement. En prévision, les enquêtes PMI auprès des directeurs d'achats signalent un recul des embauches dans l'industrie et une expansion dans les secteurs de la construction et des services. **La contribution des revenus du travail à la croissance du revenu disponible des ménages est donc en voie d'affaiblissement** en prévision. Ceci couplé à la dégradation de la confiance depuis l'été **justifie un ralentissement progressif de la consommation des ménages, limité seulement par la légère baisse du taux d'épargne.**

La valeur ajoutée de l'industrie a moins baissé au T3 qu'au T2 (-0,1%, contre -0,4%) ce qui suggère un début de stabilisation du secteur. Elle peut s'appuyer sur des commandes à l'industrie en progression de 0,9% sur les trois derniers mois. Mais si les indicateurs avancés suggèrent une stabilisation du secteur industriel, des signes solides de redémarrage ne sont pas encore là. La valeur ajoutée des services a perdu en vigueur au T3 (0,1% contre 0,3% au T2), en raison d'un recul des activités financières et des services non marchands, mais reste résiliente,

La situation des entreprises semble se stabiliser : (i) la confiance des entreprises manufacturières, toujours à des niveaux bas, s'est stabilisée depuis octobre et nous observons

des améliorations dans les secteurs de la construction et des services ; (ii) **L'utilisation de la capacité installée** a reculé au T3 mais à 76,8% reste élevée ; (iii) les **défaillances** d'entreprises sont stables au T2 ; (iv) le **déstockage des entreprises**, qui pèse sur la croissance depuis quatre trimestres, s'est arrêté au T3 : les variations des stocks ont contribué positivement, de 0,3 point à la croissance du PIB et on attend un restockage soutenant la croissance ; (v) la **résilience du taux de marge** des entreprises non financières qui, à 40,7%, ressort stable au T3 après des mois de baisse ; (vi) les commandes à l'industrie (domestiques et étrangères) s'améliorent depuis trois mois ; (vii) **le taux d'investissement se maintient au plus haut niveau depuis 2011** et le niveau d'endettement reste contenu par rapport à ses partenaires européens. Ces signes, sans doute positifs, ne se sont pas encore traduits dans **l'investissement, qui a reculé de -0,2% au T3** (+0,2% au T2).

Dans ce contexte, la demande domestique restera le point d'appui de la croissance, notamment dans ses composants de consommation privée et investissement dans la construction. **Nous conservons nos prévisions de croissance de 0,2% en moyenne pour l'année 2019 et de 0,4% en 2020.**

ITALIE

SCÉNARIO 2019-2020

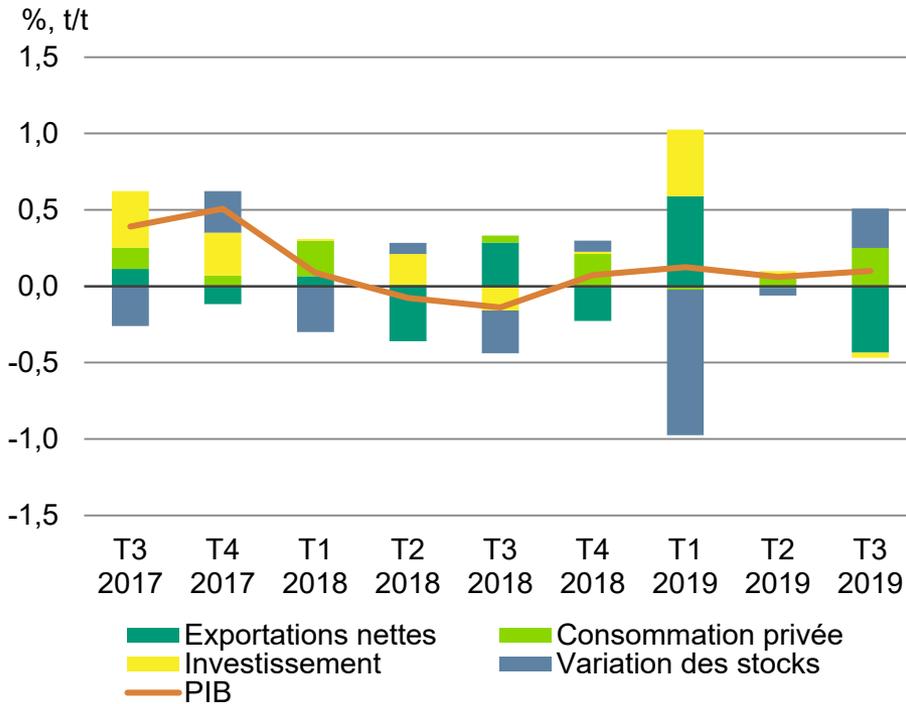
- 1 SYNTHÈSE
- 2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS
CONJONCTURELLES**
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 FOCUS : AGENDA POLITIQUE 2020

2

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE TOUJOURS MOLLE

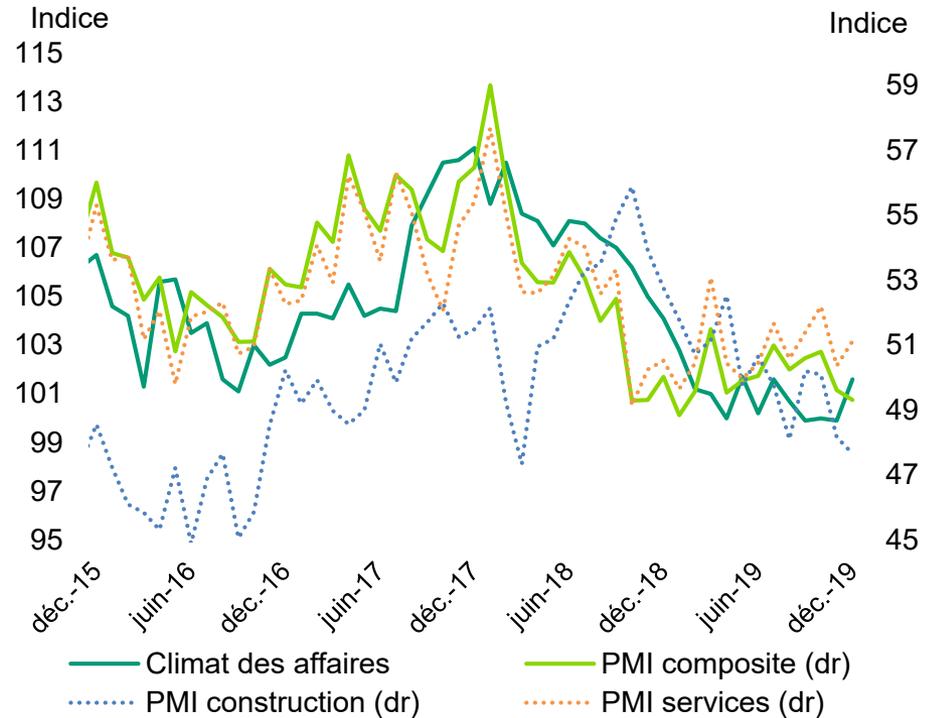
Contributions à la croissance



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

La croissance italienne s'affiche à 0,1% au T3, la même progression observée lors des deux premiers trimestres de l'année, laissant un acquis de croissance de 0,2% pour l'année 2019. Elle a été tirée par la demande domestique, qui a fait un apport de 0,2 point de PIB grâce à l'accélération de la consommation (0,4% au T3 contre 0,1% au T2) et à la reconstitution des stocks des entreprises, qui a rajouté 0,2 point de PIB à la croissance. La demande étrangère, au contraire, a amputé de 0,2 point la croissance, en raison de la progression des importations (+1,3%) et d'une baisse modérée

Climat des affaires



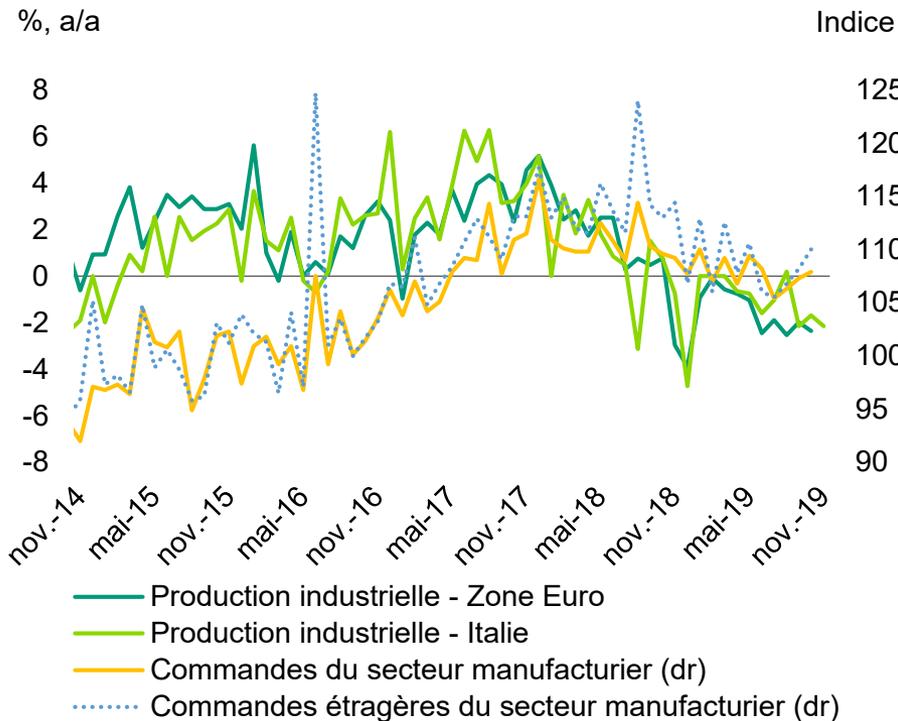
Sources : Commission européenne, Markit, Crédit Agricole S.A./ECO

des exportations (-0,1%). L'investissement a également reculé, de 0,2% au T3. Les enquêtes de conjoncture signalent une amélioration du climat des affaires en décembre. Les enquêtes PMI auprès des directeurs d'achats enregistrent des améliorations dans les secteurs des services tandis que le secteur de la construction se montre moins optimiste, mais avec des attentes sur l'activité future qui s'améliore depuis trois mois.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

AMÉLIORATIONS DES COMMANDES INDUSTRIELLES

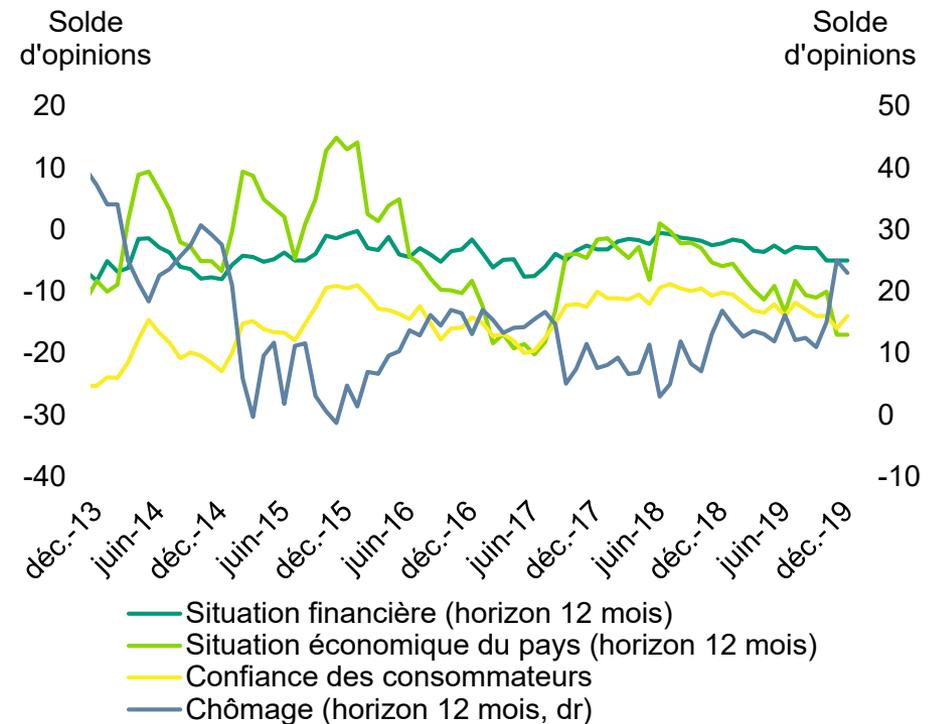
Production industrielle, la baisse se poursuit



Sources : ISTAT, Eurostat, Crédit Agricole S.A. / ECO

La baisse de la production industrielle s'est poursuivie au T3 (-0,6% contre -0,8% au T2). La production de biens de consommation durables a accéléré par rapport au T2, en ligne avec la consommation, mais la production de biens intermédiaires et de biens d'équipement a reculé pour le deuxième trimestre consécutif. En novembre, l'indice affiche un recul de -0,6% sur un an mais s'améliore timidement par rapport à octobre (0,1%). Sur une note plus positive, les commandes à l'industrie

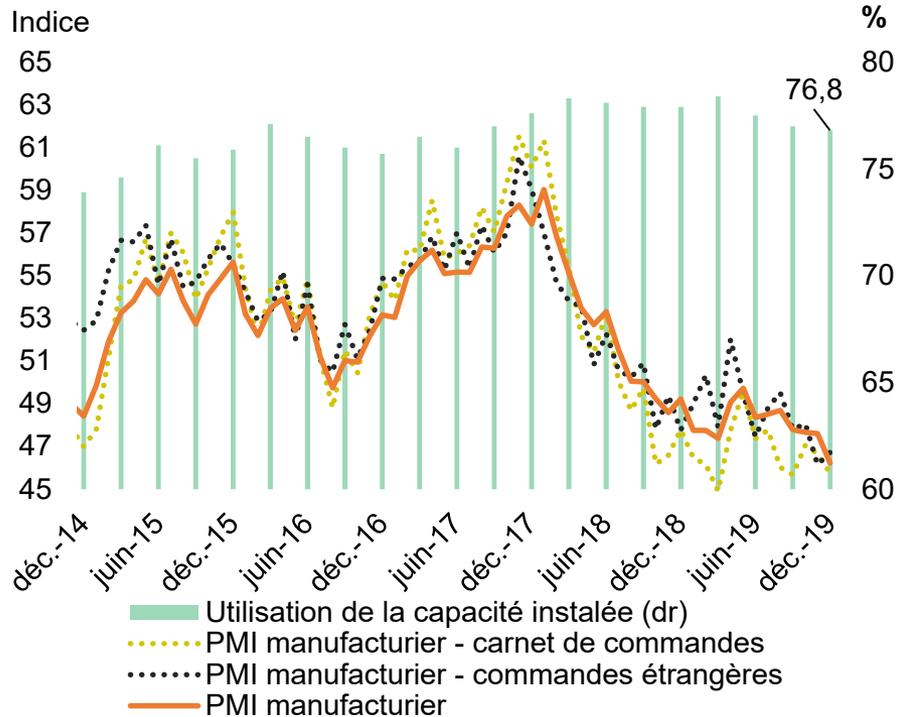
Les ménages sont moins optimistes sur la situation économique du pays



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

(domestiques et étrangères) sont en amélioration depuis trois mois. La confiance des consommateurs continue de se dégrader progressivement, notamment les perspectives sur la situation économique du pays, qui ont subi une baisse importante en novembre. Les consommateurs sont également moins confiants sur le marché de l'emploi. Une certaine stabilisation est observée en décembre.

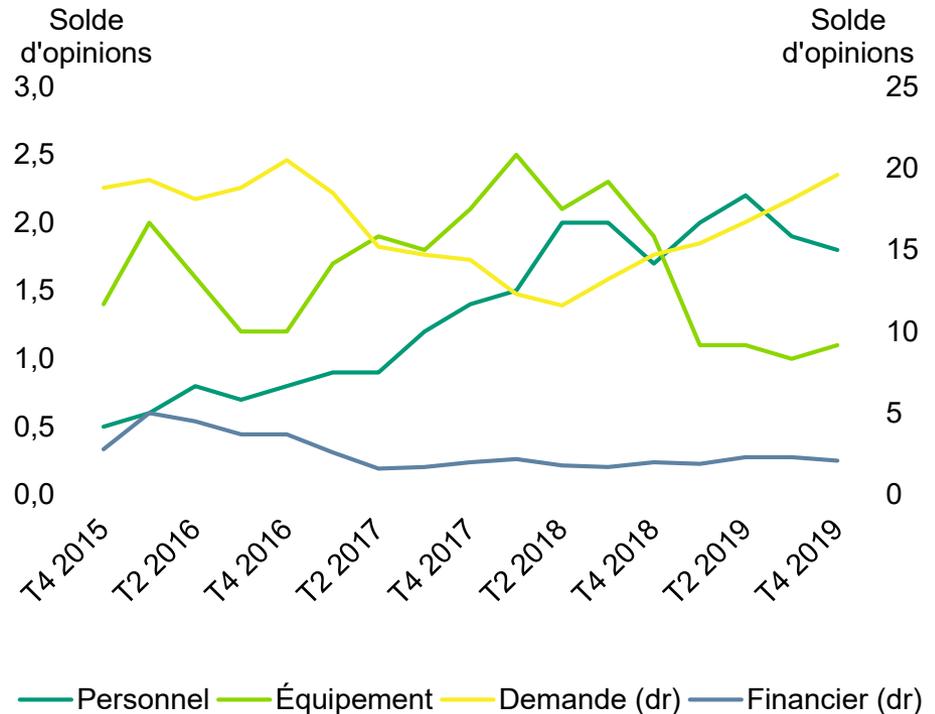
Enquêtes dans le secteur manufacturier



Sources : Markit, Commission Européenne, Crédit Agricole S.A. / ECO

Les enquêtes de conjoncture PMI concernant le secteur industriel ne se sont pas améliorées au T4 et l'indicateur de confiance de décembre est au plus bas depuis 2013. Les opinions sur le niveau de commandes domestiques et étrangères suivent la même dynamique. Le taux d'utilisation des capacités dans le secteur industriel recule légèrement depuis trois trimestres et passe de 77% au T3 à 76,8% au T4, un niveau demeurant historiquement élevé. Ces indicateurs ne nous paraissent pas

Facteurs limitant la production du secteur industriel



Sources : Commission européenne, Crédit Agricole S.A./ECO

encore inquiétants compte tenu de la maturité du cycle manufacturier et du recul du commerce international. Parmi les facteurs limitant la production du secteur industriel, les entreprises signalent la demande comme le facteur le plus inquiétant au T4. Le personnel serait de moins en moins un problème et les besoins d'équipement réapparaissent. Les aspects liés au financement et au niveau des capacités installées ne seraient pas une contrainte pour l'activité.

ITALIE

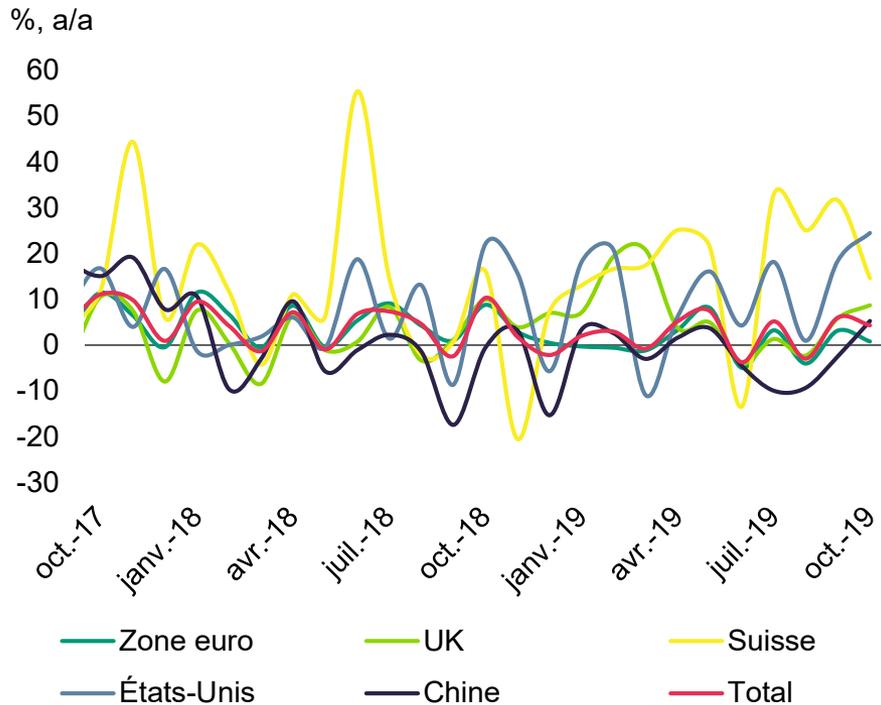
SCÉNARIO 2019-2020

- 1 SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS
CONJONCTURELLES
- 3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO**
- 4 FOCUS : AGENDA POLITIQUE 2020

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

COMMERCE EXTÉRIEUR : RETOUR À LA NORMALE

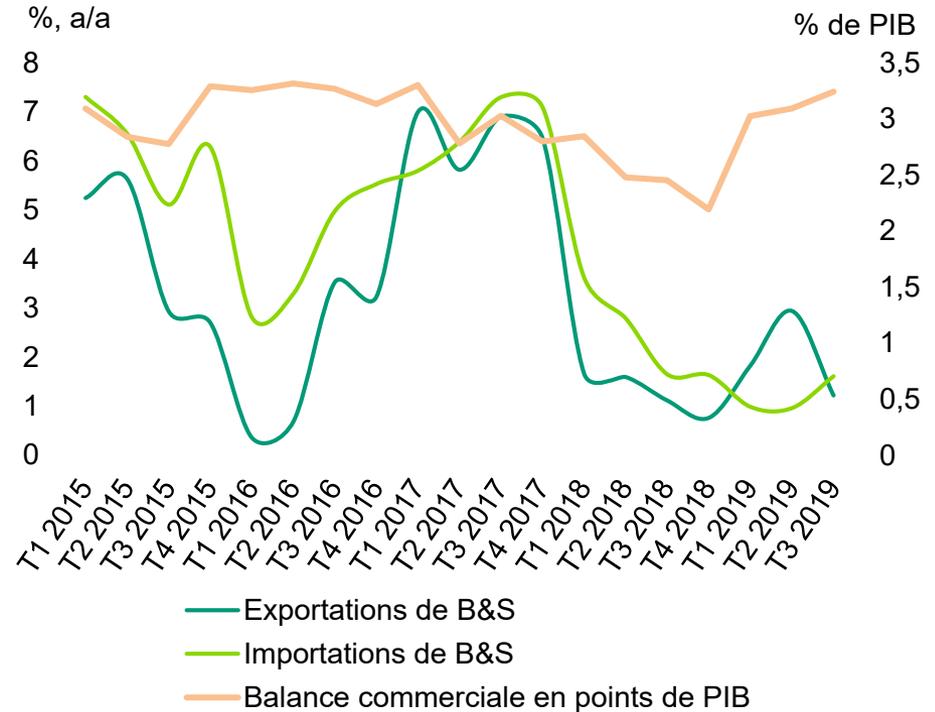
Exportations vers les principaux partenaires



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

La demande étrangère a amputé la croissance de 0,4 point de PIB au T3. Les exportations ont reculé de -0,1% au T3 après +1% au T2, tandis que les importations ont progressé de 1,3%. Les échanges avec les pays extra UE se sont montrés plus dynamiques : sur la période janvier-octobre, les exportations en valeur ont progressé de 4,4% par rapport à la même période en 2018, tandis que les exportations vers l'UE affichent une croissance de 1,3%. L'augmentation des importations concerne principalement le compar-

Affaiblissement des exportations au T3



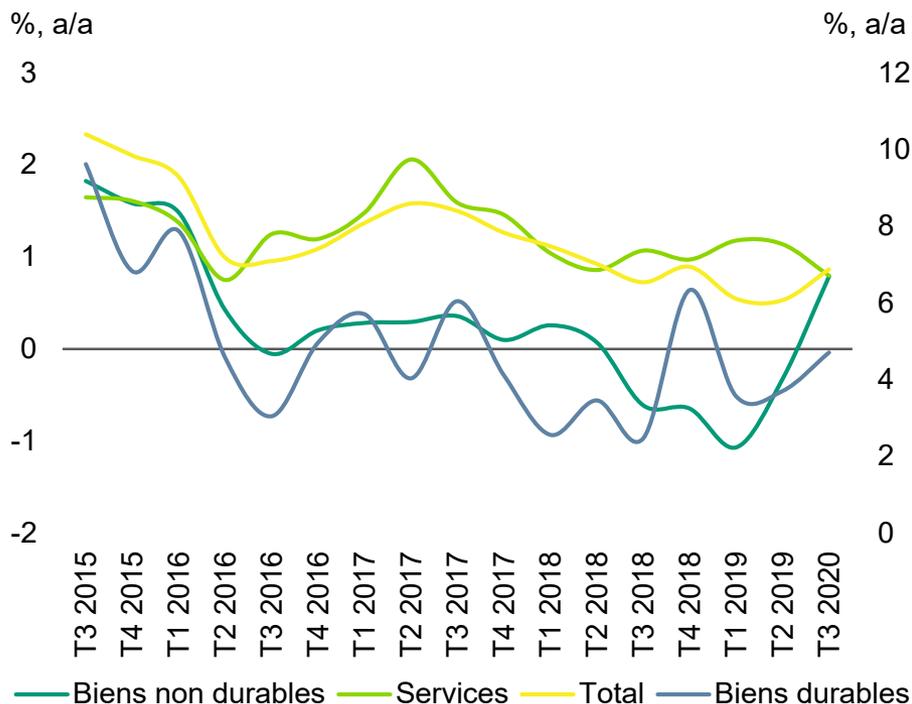
Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

tement de biens de consommation : les volumes importés de biens d'équipement et de biens intermédiaires (investissement productif) se sont réduits significativement au T3 par rapport au T2. Les perspectives restent moroses vis-à-vis de la demande étrangère en 2019, même si nous constatons des améliorations des niveaux de commandes provenant de l'étranger.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

CONSOMMATION DES MÉNAGES : REBOND

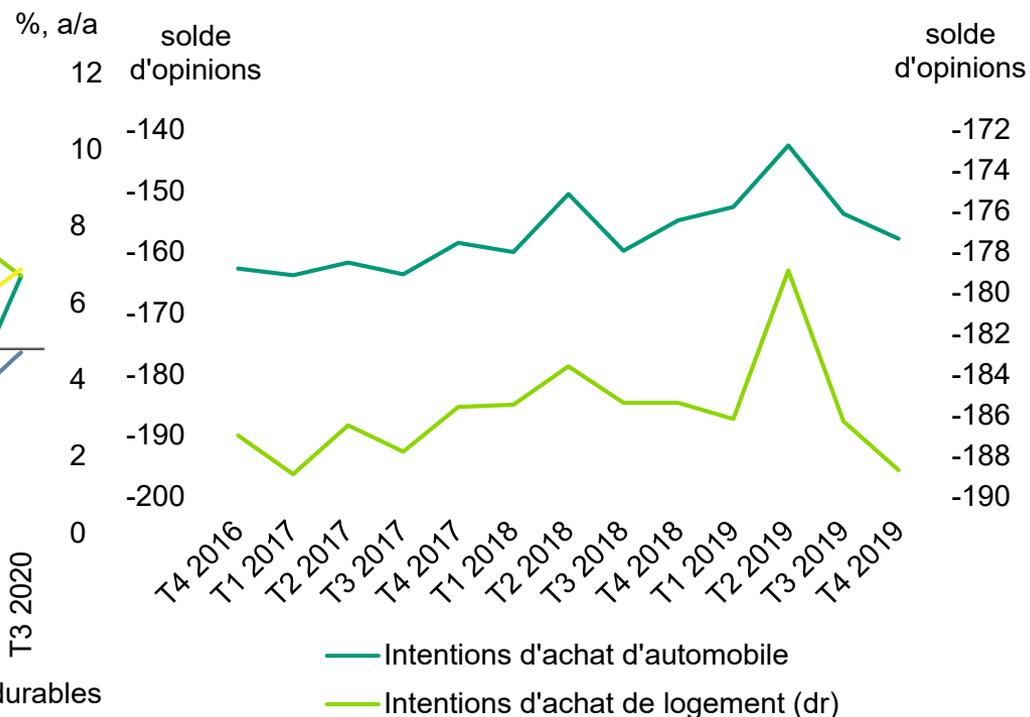
Accélération de la consommation des ménages au T3



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

La consommation privée a accéléré au T3 et affiche une croissance de 0,4% (0,1% au T2). L'accélération de la consommation répond aux décaissements plus importants du « Reddito di cittadinanza », du dynamisme du marché du travail, de l'accélération du pouvoir d'achat et des attentes sur la situation économique du pays, qui s'étaient améliorées pendant l'été dernier. En glissement annuel, on assiste à un rebond de la consommation de biens durables qui ne s'est pas essouffée en 2019 : à 4,7% sur un an, elle

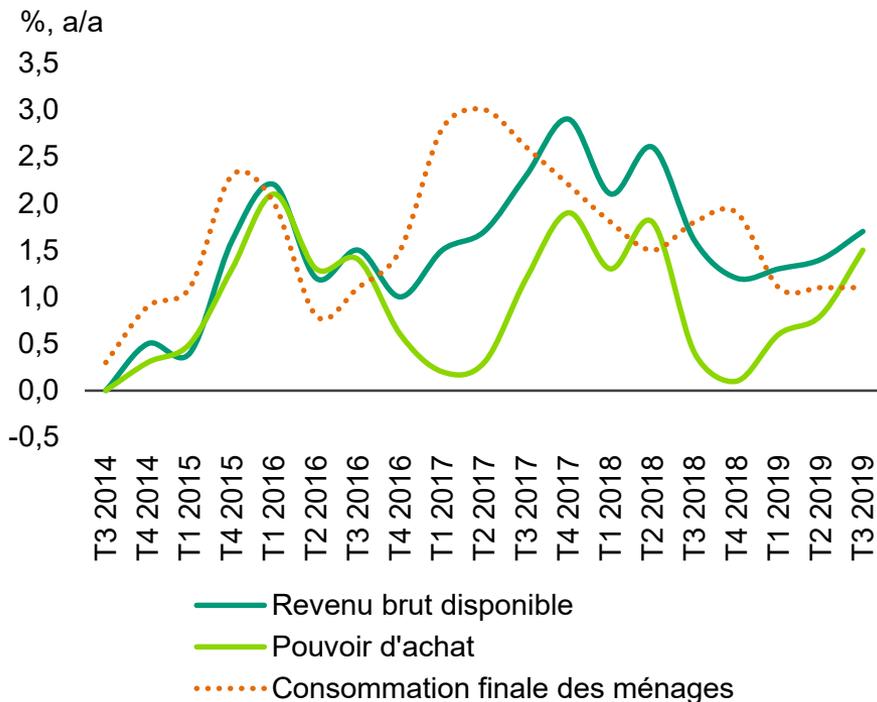
Enquête auprès des ménages : baisse des intentions d'achat de biens durables



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

dépasse largement la consommation des autres types de biens en rythme de croissance. Les intentions d'achat de logement et de véhicules ont, pourtant, reculé au T4 et les indicateurs de confiance concernant la situation économique du pays et le chômage se sont dégradés fortement en novembre. La consommation devrait ralentir au T4, mais restera positive et un des piliers de la croissance.

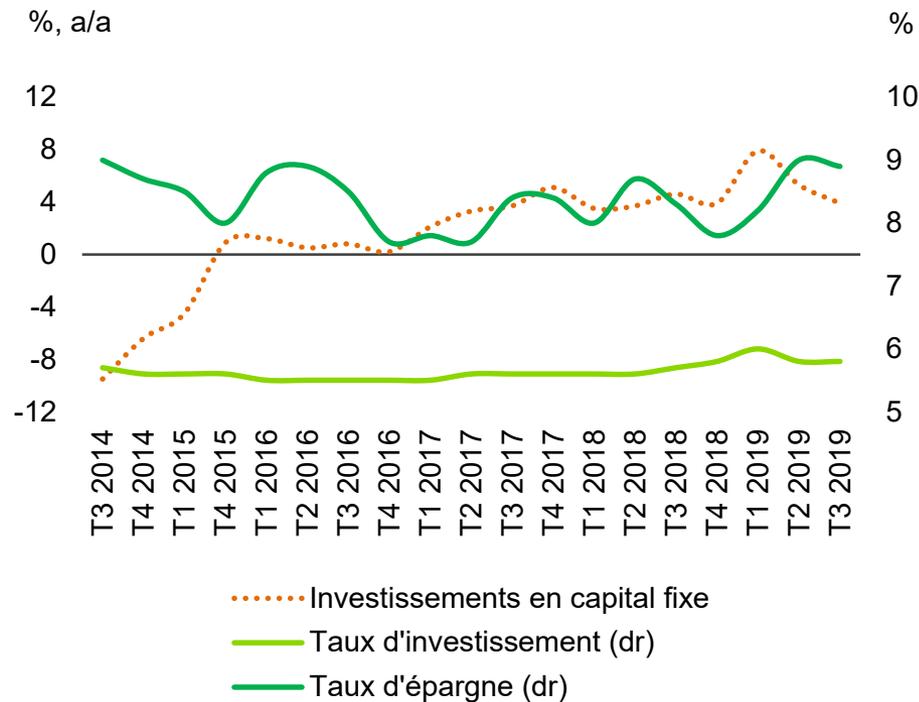
Le revenu disponible a continué de progresser au T3



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

Synthèse de la progression du revenu brut disponible et de la stabilité des prix, le pouvoir d'achat des ménages italiens a progressé de 0,3% sur le trimestre précédent (1% au T2). En glissement annuel, il enregistre deux trimestres d'accélération pour s'établir à +1,5% au T3. Face à une inflation qui reste extrêmement contenue, les ménages ont eu l'opportunité de continuer de rattraper la perte subie depuis la dernière crise. À la différence du premier semestre, où les ménages avaient reconstitué leur épargne et

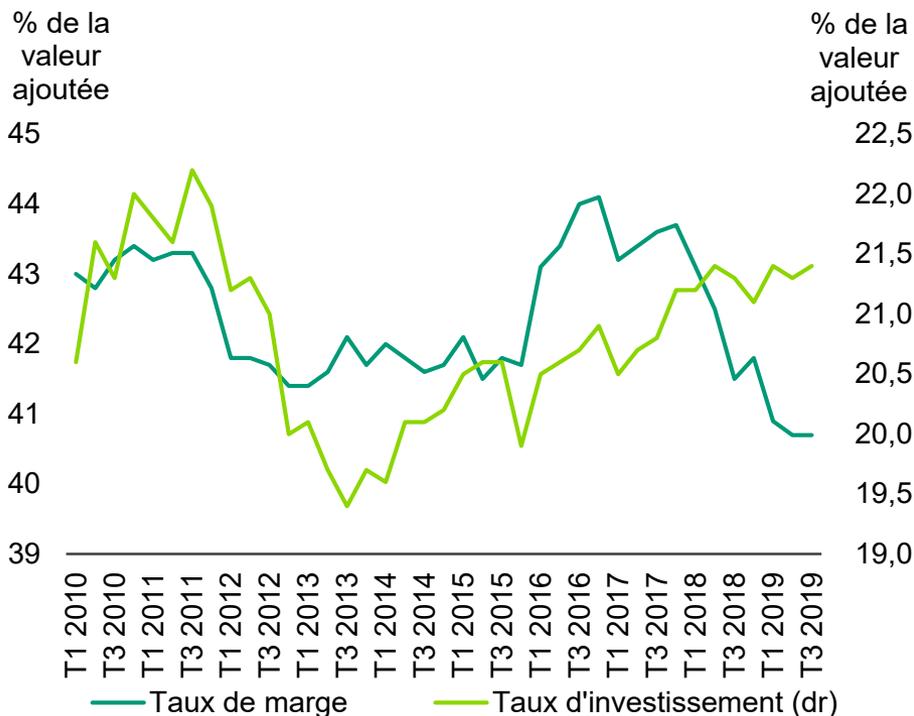
L'investissement résiste face à la remontée de la consommation



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

leurs investissements, les ménages ont été plus favorables à la consommation au T3. Pourtant, cela ne les a pas empêchés de continuer de reconstituer leur patrimoine immobilier, profitant des conditions de crédit souples et des niveaux de prix extrêmement déprimés : l'investissement des ménages a également progressé modérément, de 0,4%, laissant le taux d'investissement stable au T3, à 5,8%.

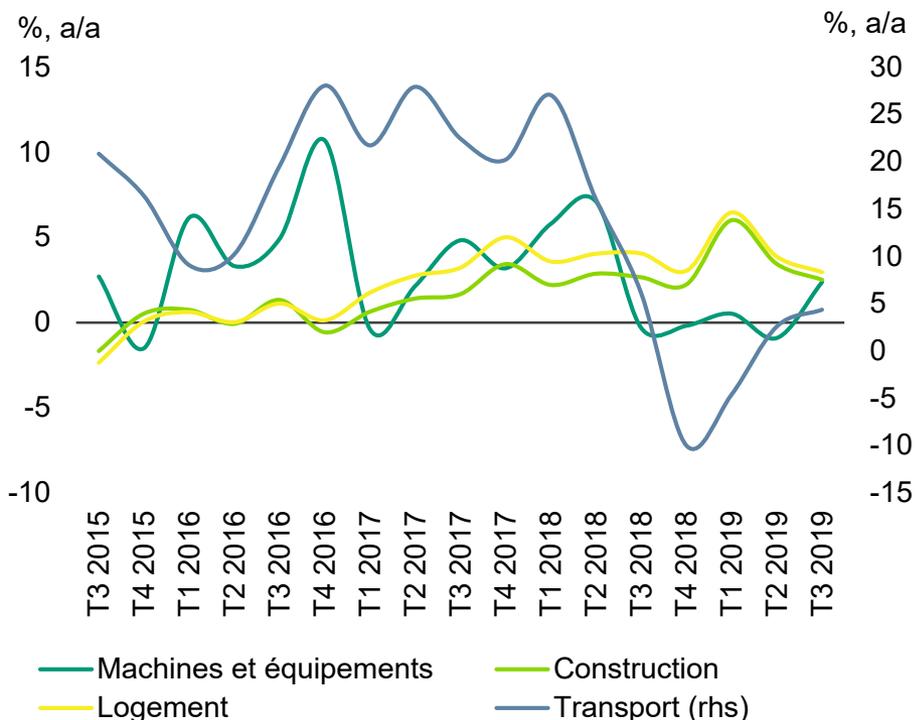
Taux de marge en repli, investissements toujours à des niveaux très élevés



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

Au T3, le taux de marge des sociétés non financières ressort stable au T3, à 40,7%, en raison de la progression de la valeur ajoutée et du résultat brut d'exploitation, qui affichent tous les deux une variation de 0,5% sur le trimestre en ligne avec celle des coûts salariaux. Après le léger recul du T2, l'investissement des entreprises a rebondi au T3 et affiche une progression de 0,6% sur le trimestre, ce qui a fait augmenter le taux d'investissement de

Investissement productif en baisse au T3



Sources : ISTAT, Crédit Agricole S.A. / ECO

21,3% à 21,4%. Pourtant, l'investissement a reculé de -0,2% au T3 (+0,2% au T2). La construction s'est avérée résiliente (+0,2% après un recul de -1,3% au T2) mais l'investissement productif a reculé de -0,5% : les investissements en transport et en machines et équipements sont en baisse de -1,9% et de -0,07% respectivement. Cette baisse intervient après deux trimestres de progression vigoureuse (2,5% au T1 et 2% au T2).

**Nous maintenons nos prévisions de croissance
face à un T3 sans surprise**



Moyenne annuelle
(a/a, %)

Italie	2018	2019	2020	2021
PIB	0,7	0,2	0,4	0,6
Consommation privée	0,8	0,6	0,7	0,6
Investissement	3,0	2,5	1,3	1,7
Variation des stocks*	-0,1	-0,9	0,2	0,0
Exportations nettes*	-0,3	0,2	-0,3	0,0
Taux de chômage	10,6	10,0	9,8	9,8
Inflation	1,2	0,7	0,7	0,0
Solde public (% PIB)	-2,2	-2,2	-2,2	-2,0

* Contributions à la croissance du PIB

Sources : Crédit Agricole SA, prévisions

L'acquis de croissance pour l'année 2019 s'établit à 0,2%. Les obstacles à la demande étrangère se sont manifestés pleinement au T3 et continueront de freiner la croissance au T4. La contribution de la demande domestique sera positive : la consommation ralentira par rapport au T3 mais contribuera positivement à la croissance. Les investissements retrouveront une croissance à peine positive face à la stabilisation de la confiance des entreprises et au rebond des commandes industrielles. Les risques restent, pourtant, à la baisse, compte tenu des baisses de la production industrielle et du

ralentissement des importations de biens intermédiaires et d'équipement. Redynamiser la demande domestique dans un contexte hostile pour la demande externe devient nécessaire, surtout quand les entreprises signalent que le principal obstacle à la production est la demande. Nous maintenons nos prévisions de croissance à 0,2% en moyenne en 2019 et à 0,4% en 2020 face à une croissance atone et une contribution très modérée des dépenses publiques.

ITALIE

SCÉNARIO 2019-2020

- 1 SYNTHÈSE
- 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS
CONJONCTURELLES
- 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO
- 4 | FOCUS : AGENDA POLITIQUE 2020

Paola Monperrus-Veroni

L'année 2019 s'est conclue par l'expérience inédite de gouvernement jaune (M5S) - rose (Parti démocrate, Italia Viva, Leu) qui a permis de transiter vers une nouvelle majorité sans passer par les urnes. **Cette expérience de gouvernement a été peu profitable aux deux forces politiques : le Parti démocrate a depuis stagné autour de 19% dans les intentions de vote ; le M5S a continué sa glis-sade de 21% des intentions de vote au printemps à 15%-16% dans les derniers sondages**, avec une accélération à partir du mois d'octobre 2019. Cette baisse inexorable, depuis le point haut des élections générales de mars 2018 (32,7%), était néanmoins déjà engagée lors du gouvernement jaune-vert (M5S-Ligue). Des performances décevantes ont aussi été enregistrées au niveau local lors des élections régionales dans les Abruzzes, en Sardaigne, Basilicate et Ombrie. **Entre temps, le groupe parle-mentaire du M5S a aussi perdu des éléments (expulsés ou partis volontairement) : 12 députés (sur un total de 223) adhérant au groupe mixte et 11 sénateurs (sur 109) dont 3 au bénéfice de la Ligue. Si la majorité n'est pas à risque à la Chambre basse (372 sièges pour une majorité à 316), elle est plus limitée au Sénat (180/161).**

L'année 2020 s'annonce tout aussi riche en événements et en rebondissements : des élections régionales en Émilie-Romagne et en Calabre (dès le 26 janvier), dans les Pouilles, les Marches, la Toscane, la Campanie, la Vénétie et la Ligurie au printemps ; **mais aussi des élections dans plus de 1 000 communes**, dont 18 chefs-lieux de province et trois capitales régionales (Venise, Aoste, Bolzano).

L'élection en Émilie-Romagne, qui voit un duel serré entre le candidat du Parti démocrate et celui de la Ligue dans les intentions de vote, attire l'attention des observateurs. Bastion de la gauche, la région a aussi été le berceau du M5S. L'affrontement gauche-droite y revêt une signification toute particulière, car il renvoie aux premières heures des expropriations agraires, aux premiers affrontements entre forces communistes et fascistes en faisant revivre la contraposition idéologique d'il y a un siècle.

Dans ces élections, le M5S adopte la ligne en solo, soutenue par le chef politique L. Di Maio, promoteur de la « troisième voie » (ni à gauche, ni à droite). Cette ligne qui vise à garder la possibilité d'alliances variables s'oppose à la ligne choisie par l'idéologue B. Grillo et par la plupart des députés visant à s'inscrire dans une alliance stable à gauche, permise par la récente ouverture du Parti démocrate à redéfinir les contours du centre-gauche. Un programme détaillé de coalition pour le restant de la législature devrait voir le jour fin janvier pour sceller cette alliance et relancer l'action gouvernementale jusqu'à la fin naturelle de la législature en 2023.

Bien qu'avec la perte d'une partie de l'électorat plus à droite en faveur de la Ligue

et de l'abstention, le M5S ait retrouvé plus d'homogénéité autour de son noyau dur initial, une composante est encore réfractaire à une alliance avec les partis traditionnels et en particulier avec le Parti démocrate. Elle veut se garder le rôle d'aiguille de la balance, ce qui est possible dans le nouveau cadre tripolaire, choisissant à tour de rôle l'alliance qui sert le mieux à un moment donné ses intérêts. L. Di Maio a toujours maintenu le dialogue ouvert avec cette composante, au risque de déstabiliser l'alliance avec le PD. Sa récente démission de sa fonction de leader du M5S était inévitable et, on peut l'affirmer, forcée. **L. Di Maio trouvait de plus en plus difficile de concilier la position d'une partie de la base du mouvement et celle du groupe parlementaire et du chef idéologique B. Grillo. Sa démission permet au courant de B. Grillo de reprendre la main, mais peut aussi accélérer la scission de l'aile plus « mouvementiste ».** Elle peut aussi jouer le rôle de révélateur forcé des préférences internes au mouvement, obligeant les éléments les plus critiques, jusqu'ici en embuscade, à sortir du bois et à choisir clairement leur camp. Cela permet aux dirigeants du mouvement de compter les points en amont des « États généraux » du mouvement prévus dès la mi-mars.

Ce qui paraît évident, c'est que le M5S, qui jusqu'ici a fonctionné comme une monarchie absolue sous l'autorité des idéologues B. Grillo et D. Casaleggio (propriétaires respectivement du logo et de la plateforme de vote), vit une mue qui doit répondre à une demande croissante de démocratie et de confrontation en provenance de la base. L'exercice du pouvoir transformera-t-il le mouvement en véritable parti ? La gestion des différents courants ne sera pas un exercice facile, mais si elle réussit, la scission pourra être évitée. Les appels à une gestion plus collégiale du mouvement seront-ils écoutés ? Les « États généraux » donneront-ils naissance à un collège de directeurs ou verront-ils le retour de Di Maio, si les divisions se traduisaient par l'ingouvernabilité du mouvement ?

Finalement, le courant en faveur de l'alliance jaune-rose ne devrait pas se retrouver affaibli. Mais la mise au jour forcée des positions au sein du Mouvement pourrait néanmoins consolider les courants alternatifs et obliger l'alliance à prendre davantage en compte leurs revendications. Et cela pourrait affaiblir l'action gouvernementale et rendre plus complexe la définition de l'agenda à l'horizon 2023.

Le panorama politique italien semble se réorganiser en une configuration bipolaire. Le mouvement de rue des « sardines » paraît aussi aller dans ce sens, celui d'une remobilisation autour d'un clivage gauche-droite et d'un réveil des consciences antipopulistes. Pour l'instant, les sardines s'expriment sur des valeurs (solidarité, protection de l'environnement, inclusion, antifascisme, non-violence et respect de l'adversaire politique) plus que sur des propositions concrètes et ne semblent pas vouloir s'organiser en parti politique. Les régionales en Émilie-Romagne seront un premier test de leur capacité à remobiliser un électorat (de gauche) ayant fui vers l'abstention. Si cela était le cas, le retour vers le bipolarisme pourrait s'en trouver renforcé.

Cependant, nous gardons une certaine prudence quant à cette évolution, puisqu'elle n'est pas indépendante du mode de scrutin. Au niveau national, le système électoral mixte actuel, proportionnel avec une composante majoritaire à 37%, pousse à des grandes coalitions pré-électorales et à retrouver un clivage traditionnel autour duquel les articuler. Le système actuel s'éloigne un peu du principe constitutionnel de

représentativité, mais permet, dans un système fragmenté comme le système italien, la constitution d'une majorité et limite le pouvoir de chantage des petits partis. En effet, il oblige les partis à déclarer une coalition avant le vote et permet à la coalition ayant réuni entre 40% et 45% des voix de gagner la majorité. C'est finalement un taux de « non proportionnalité » de 5-10% qui permet une meilleure gouvernabilité. Un compromis acceptable entre représentativité et stabilité. **Mais le maintien de ce système n'est pas acquis** et la volonté de réformer une fois de plus le système a été affirmée par les partis de la majorité. En effet, le Parlement a voté en octobre dernier la réduction du nombre de parlementaires de 945 à 600. Cette réduction, qui doit être confirmée par référendum au printemps introduit involontairement des modifications dans la représentation mixte, notamment au Sénat où le vote s'exerce sur une base régionale. Car en réduisant le nombre d'élus, le système uninominal (majoritaire) rend plus difficile pour les petits partis d'obtenir des sièges dans les plus petites régions. Cela renforce donc le caractère majoritaire du système.

Alors, pour augmenter la représentativité d'un Parlement plus petit et pour contrer ces effets involontaires, **le M5S a présenté un projet de système proportionnel, avec un seuil à 5%, où la conversion des votes en sièges est faite au niveau national et pas par circonscription.**

Si la gauche plus radicale de LEU a toujours appuyé le retour à la proportionnelle, le Parti démocrate et plus encore Italia Viva de M. Renzi ont appuyé un système mixte. Mais le centre-gauche semble changer son fusil d'épaule et prendre en considération un système proportionnel pur. Un tel système conforte le M5S dans le rôle d'aiguille de la balance. Il ne favorise donc pas l'alliance pré-électorale M5S-centre-gauche. Le parti de S. Berlusconi s'en trouverait aussi avantageé pouvant jouer un rôle plus fondamental au sein du centre-droit. Mais **finalement, c'est le résultat du bras de fer intérieur au M5S, entre la « troisième voie » et la participation au pôle de gauche, qui définira la configuration du panorama politique italien.**

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET



Monde – Scénario macro-économique 2020-2021 – 20 décembre 2019

Un équilibre délicat

Prévisions économiques & financières

Date	Titre	Thème
27/01/2020	<u>Espagne – Scénario 2019-2020 : le défi progressiste à l'épreuve du ralentissement</u>	Espagne
24/01/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
24/01/2020	<u>Italie – Conjoncture : bilan macro-économique et politique</u>	Italie
22/01/2020	<u>Allemagne – Où va l'excédent courant ?</u>	Allemagne
22/01/2020	<u>La retraite de Vladimir Poutine, encore un régime spécial</u>	Russie
20/01/2020	<u>France – Travail temporaire : tendances à mi-janvier 2020</u>	France, sectoriel
17/01/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
15/01/2020	<u>Conflit Iran/Etats-Unis et prix du pétrole : jeu de dupes ?</u>	Monde
14/01/2020	<u>France – Scénario 2020-2021 : en 2020, la croissance continuera de reposer sur la demande intérieure</u>	France
14/01/2020	<u>Allemagne – Scénario 2020-2021 : une lente sortie de récession du secteur industriel</u>	Allemagne
10/01/2020	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/01/2020	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-Agro
20/12/2019	<u>Monde – Scénario macro-économique 2020-2021 : un équilibre délicat</u>	Monde
18/12/2019	<u>Russie : « les robinets sont ouverts »</u>	Russie, énergie
13/12/2019	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
04/12/2019	<u>Taux bas : appréhender l'incompréhensible, admettre l'impuissance</u>	Europe



**POUR CONSULTER OU VOUS ABONNER
À NOS PUBLICATIONS SUR INTERNET :**
<http://etudes-economiques.credit-agricole.com>

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe

12 place des Etats-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille - **Rédacteur en chef :** Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit - **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

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

Nos publications économiques non confidentielles sont également accessibles sur l'application « Études Eco » disponible sur l'[App Store](#) et 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.