



# ESPAGNE SCÉNARIO 2021-2022

## REDRESSEMENT DE L'ÉCONOMIE PLUS LENT QU'AILLEURS

14 octobre 2021

**Ticiano BRUNELLO**

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT  
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

## 1 | SYNTHÈSE

## 2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## 3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## 4 FOCUS : BUDGET 2022

## REBOND MODÉRÉ AU T2, LES PERSPECTIVES SE STABILISENT

Après la baisse enregistrée au T1 (-0,6% en rythme trimestriel), le PIB espagnol a progressé au rythme de 1,1% au T2 2021. Cette expansion a été favorisée par l'état d'avancement de la campagne de vaccination (90% de la population vaccinée au 12 octobre) et l'amélioration de la situation épidémiologique tout au long du printemps, ce qui a permis l'assouplissement d'une partie des mesures pour contenir la pandémie et, dans certains cas, la levée des restrictions.

Le rebond du PIB est dû au dynamisme de la consommation privée et, dans une moindre mesure, de la consommation publique, tandis que les contributions à la croissance de l'investissement et de la demande extérieure nette ont été négatives.

**La consommation privée a progressé de 4,6%, grâce à la plus forte mobilité. Au contraire, les reculs enregistrés dans l'investissement en logement et en biens d'équipement (-4,3% et -4,6%, respectivement) ont pesé sur la croissance.** Dans le premier cas, la baisse serait le résultat d'une réduction temporaire du taux d'exécution des permis de construire délivrés au cours des trimestres précédents ; dans le second, elle serait liée à une modération de la demande des entreprises industrielles, freinée par les problèmes d'approvisionnement observés dans certaines branches.

La contribution négative de la demande extérieure nette résulte d'un rebond nettement

plus important des importations (4,2%) que des exportations (0,9%).

**Les branches d'activité les plus touchées par les restrictions à la mobilité telles que le commerce, les transports, l'hôtellerie et d'autres branches liées aux loisirs ont affiché les taux de croissance les plus élevés entre avril et juin.**

**Les indicateurs disponibles montrent le maintien d'un fort dynamisme de l'activité au troisième trimestre bien que certains signes d'une modération de la croissance soient récemment apparus.** L'évaluation favorable de l'ensemble du trimestre s'appuie sur l'évolution positive des indicateurs relatifs à l'emploi et à la consommation des ménages ainsi que des indicateurs de confiance, qui restent à des niveaux élevés, bien que la tendance à la hausse se soit récemment interrompue.

**Nous tablons sur une croissance de 2,3% du PIB au T3, tirée par une consommation toujours dynamique et par l'apport modéré, mais positif, de la demande extérieure en raison de la récupération partielle du tourisme.** Au quatrième trimestre, l'investissement devrait commencer à prendre le relais de la croissance, face à une consommation toujours positive, mais plus modérée.

**Nos prévisions de croissance du PIB s'affichent à 4,7% en 2021, en baisse par rapport à nos prévisions du dernier exercice,**

conséquence d'un T2 moins dynamique que prévu. En 2022, le PIB devrait progresser de 6%. **Nos projections sont basées sur la reprise de l'emploi, qui devraient favoriser une nouvelle contraction du taux d'épargne (13,1% au T1 vs 8,8% au T2) par rapport aux niveaux exceptionnellement élevés de 2020, ce qui continuera à encourager la consommation privée.**

D'ailleurs, **le budget 2022 prévoit de fortes augmentations dans les dépenses sociales** pour les ménages à faible revenu et ayant une propension marginale à consommer plus élevée. Le budget 2022 alloue 13 298 millions d'euros à la recherche, au développement, à l'innovation et à la numérisation et comprend les 27,6 milliards d'euros que l'Espagne recevra sous forme de fonds européens.

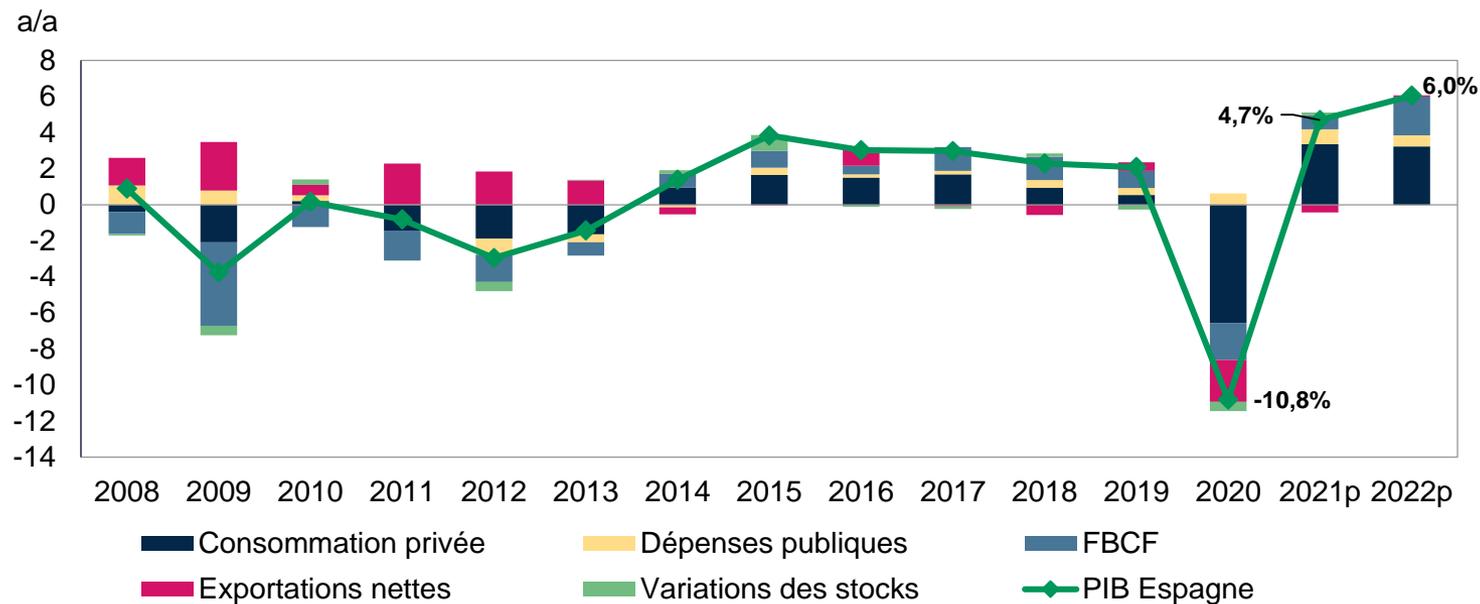
**Le principal facteur de risque, à court terme est celui de l'impact des pressions inflationnistes** sur le scénario de consommation, bien que la disparition d'effets de base, notamment l'envolée des prix de l'énergie, ayant poussé les prix à la hausse devrait s'estomper au cours des prochains trimestres.

**Les principales vulnérabilités à la croissance restent liées au taux de chômage élevé et à un niveau de déficit n'entraînant pas de réductions significatives du ratio dette publique / PIB dans les années à venir (126% en 2021, 123% en 2022, selon nos prévisions).**

# SYNTHÈSE

## NOS PRÉVISIONS DE CROISSANCE

### Contributions à la croissance annuelle du PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A / ECO

Espagne	2020	2021	2022	2021				2022			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
<b>PIB</b>	-10,8	4,7	6,0	-0,6	1,1	2,4	1,8	1,7	1,0	0,9	0,8
<b>Consommation privée</b>	-12,0	6,2	5,9	-2,1	4,6	2,9	1,5	1,0	0,9	0,7	0,6
<b>Investissement</b>	-9,5	3,6	10,0	0,1	-2,2	1,0	3,0	5,0	2,0	1,5	1,0
<b>Variation des stocks*</b>	-0,5	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Exportations nettes*</b>	-2,3	-0,4	0,1	0,0	-1,0	0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1
<b>Taux de chômage</b>	15,5	16,5	16,6	15,6	15,3	17,3	17,8	17,8	16,2	16,1	16,2
<b>Déficit public (% PIB)</b>	-11,0	-8,4	-5,0								

\*Contributions à la croissance du PIB

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

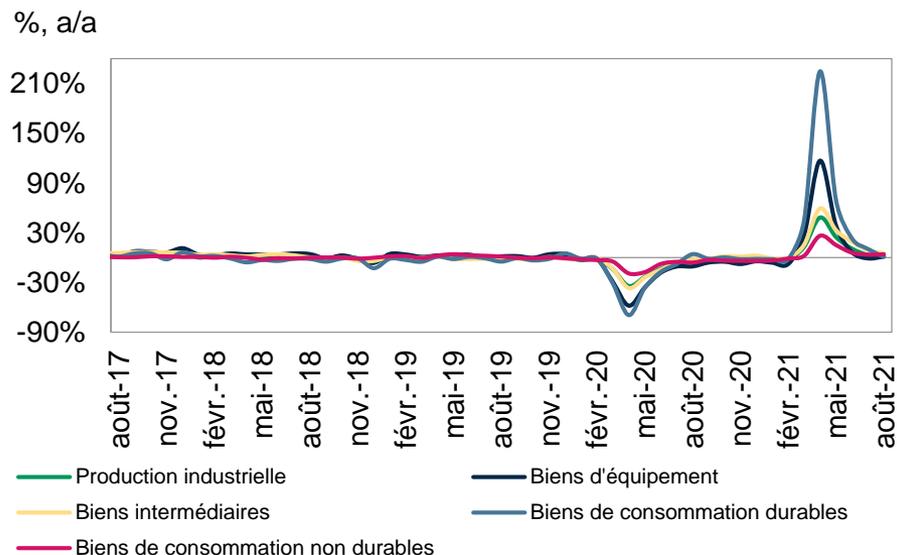
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : BUDGET 2022

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## BONNES PERSPECTIVES AU T3

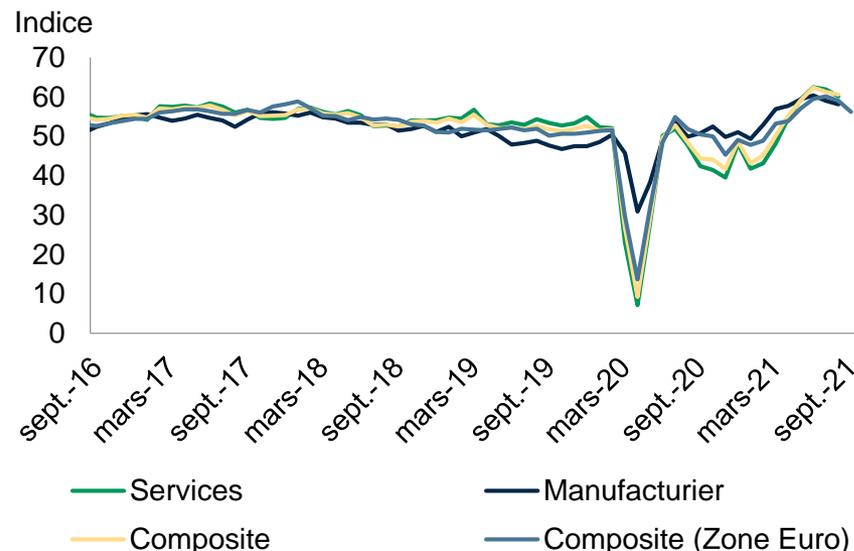
### Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les indicateurs disponibles montrent le maintien d'un haut degré de dynamisme au troisième trimestre bien que certains signes d'une possible modération de la croissance soient récemment apparus. L'évaluation favorable de l'ensemble du trimestre s'appuie sur l'évolution positive des indicateurs relatifs à l'emploi et à la consommation des ménages, et par l'évolution des indicateurs de confiance, qui restent à des niveaux relativement élevés, bien que leur tendance à la hausse ait été récemment interrompue. De même, l'EBAE, avec des informations collectées jusqu'à la première quinzaine de septembre, indique une croissance du chiffre d'affaires

### Indice PMI des directeurs d'achats



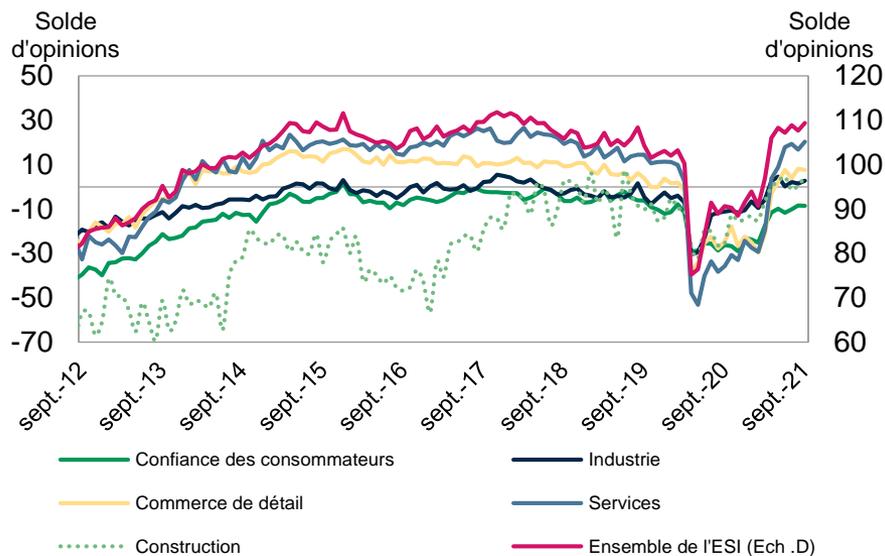
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

des entreprises au troisième trimestre similaire à celle observée au deuxième trimestre. En revanche, divers indicateurs à haute fréquence (notamment ceux concernant la mobilité et la demande d'énergie) stagnent sur les dernières semaines. Les indices PMI dans tous les secteurs d'activité se sont maintenus à des niveaux très élevés au T3, même s'ils reculent légèrement sur le dernier mois. L'indice de la production industrielle affiche trois mois de reculs consécutifs, probablement en raison des difficultés liées aux chaînes d'approvisionnement et à la hausse des prix des fournitures.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## LE RETOUR DES SERVICES DANS LA CONSOMMATION

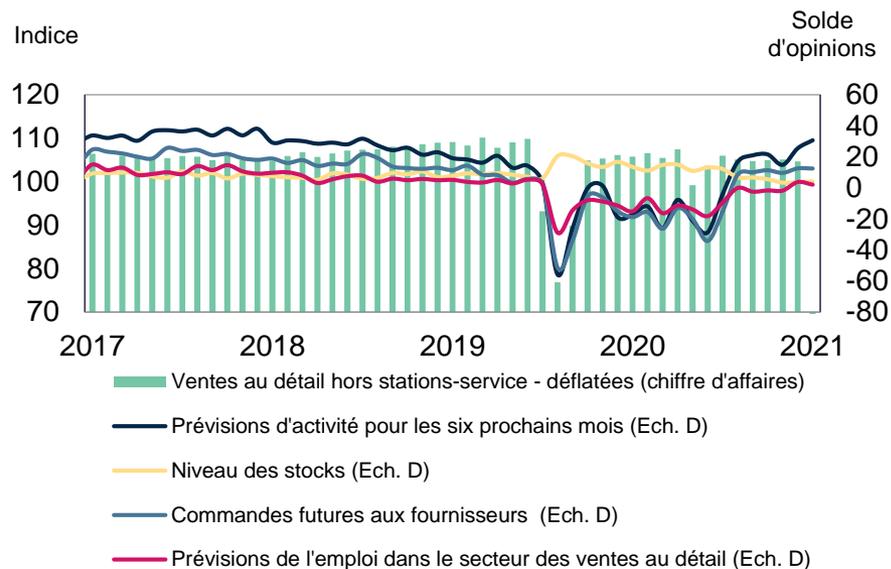
### ESI et ses composants



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les composantes des enquêtes du climat économique de la Commission européenne se sont améliorées particulièrement dans l'industrie, les services et la construction au mois de septembre. L'indice du chiffre d'affaires dans le secteur des services en juillet (dernières données disponibles) indiquent que le tourisme a commencé son redémarrage (le chiffre d'affaires des services d'hébergement a bondi de 40% en rythme mensuel en juillet et celui des agences de voyage de 35%). L'indice de ventes au détail présente une certaine atonie en juillet et août : l'indice générale reste

### Ventes au détail



Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

stable, de même que les opinions sur les commandes futures aux fournisseurs et les prévisions d'emploi du secteur, tandis que les prévisions d'activité pour les six prochains mois se sont améliorées. Il se pourrait bien que la faiblesse du commerce de détail au troisième trimestre reflète le basculement de la consommation vers les services, au fur et à mesure que les restrictions ont été levées. Les enquêtes de confiance de la Commission européenne vont dans ce sens : la confiance du secteur des services est en nette progression sur les quatre derniers mois tandis que celle du commerce de détail stagne.

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

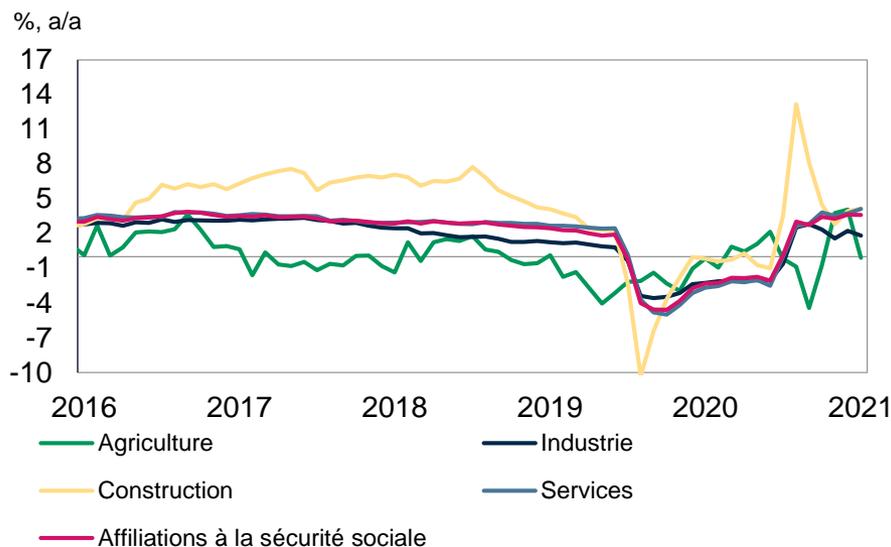
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : BUDGET 2022

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'EMPLOI EN HAUSSE, SOUTENU PAR LA RÉACTIVATION DES SERVICES

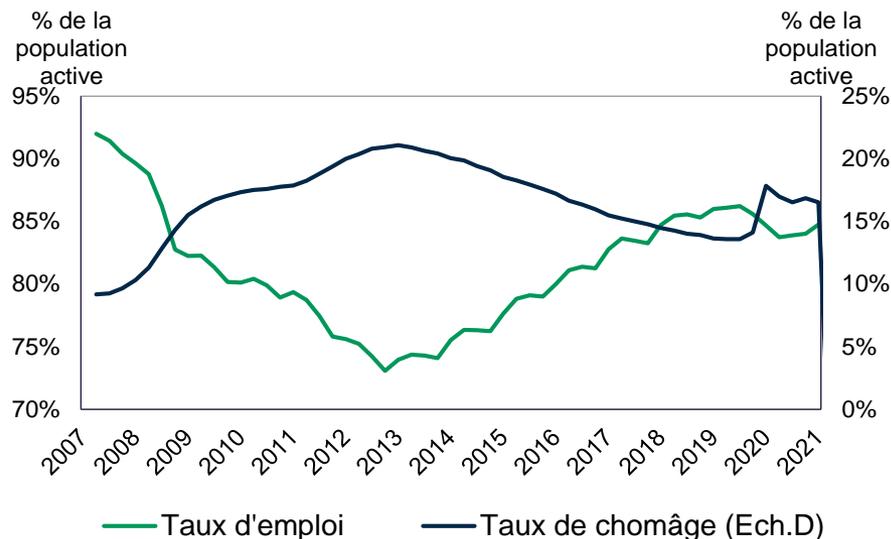
### Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

Après le fort rebond du deuxième trimestre, le nombre de travailleurs affiliés à la Sécurité sociale effective a continué d'augmenter progressivement au cours des mois d'été. En particulier, en septembre, l'affiliation totale a augmenté de près de 82 000 personnes et en août de 76 000. À l'exception de l'agriculture, tous les secteurs ont enregistré une hausse de l'emploi, en particulier les services (+85 742 en données mensuelles corrigées des variations saisonnières). On remarque notamment une augmentation de 21 400 dans les services d'alimentation et de boissons, de 11 500 dans le commerce de détail et de 9 000 dans les activités de santé. Le nombre de travailleurs sur les ERTE (emplois en chômage partiel) a diminué de 22 482 en moyenne mensuelle, pour atteindre un effectif de 248 797. Toutefois, on constate un léger ralentissement du rythme de réduction du

### Taux de chômage



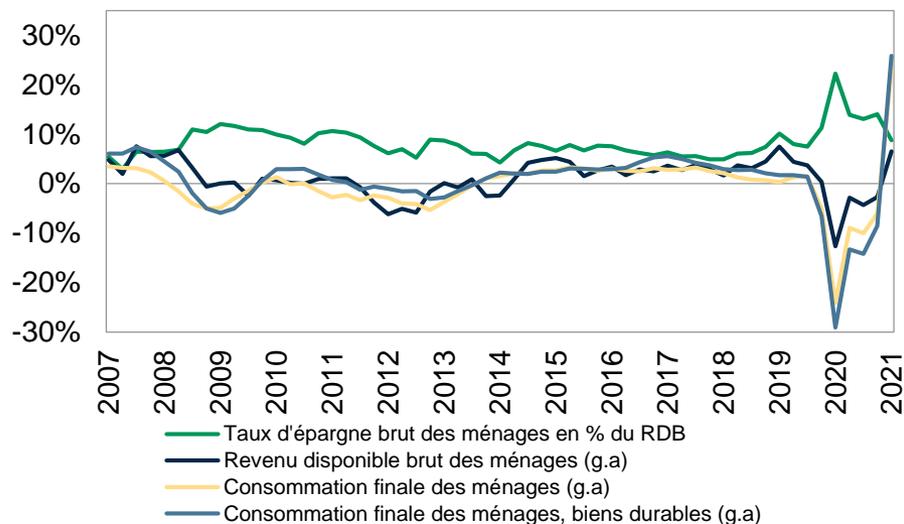
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

nombre de travailleurs concernés par les ERTE par rapport aux fortes baisses survenues après la fin de l'état d'urgence. 37% des travailleurs de l'ERTE sont encore concentrés dans deux activités : les services de restauration (55 647) et les services d'hébergement (32 330). Le chômage enregistre une baisse de 76 113 personnes en septembre. Le nombre total de chômeurs a diminué à 3 257 802, soit 518 683 de moins qu'il y a un an, bien qu'il y ait encore 178 091 chômeurs de plus qu'en septembre 2019. Le taux de chômage s'affichait à 15,3% au T2. Les incertitudes persistantes sur la situation des entreprises et sur la réintégration de presque 250 000 travailleurs en ERTE demeure depuis notre dernier scénario, mais nous avons révisé nos prévisions de chômage légèrement à la baisse, à 16,5% en 2021.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## CONSOMMATION DES MÉNAGES, MOTEUR DE COURT TERME

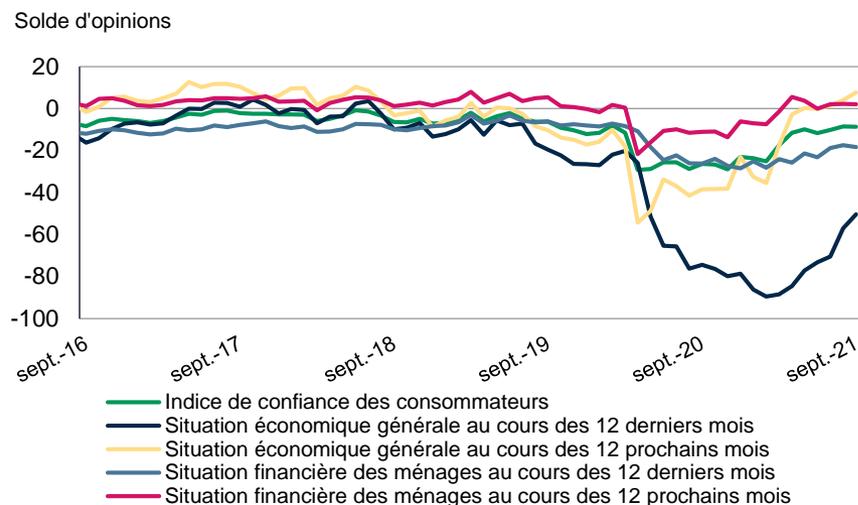
### Evolution du revenu disponible brut et de ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée a augmenté de 4,6% au T2 par rapport au T1, tirée par la consommation de biens durables (+13,5%), et dans une moindre mesure par celle des biens non durables et des services (+4%). Le taux d'épargne des ménages s'établit à 8,8% du revenu disponible brut, en net recul par rapport au T1 2021 (14%), et le taux d'investissement progresse légèrement pour se situer à 6,8% (6,5% au T1 2021). La consommation privée devrait continuer d'augmenter au T3, mais à un rythme moins marqué qu'au T2. L'augmentation de la consommation des ménages au cours des mois d'été serait cohérente avec l'amélioration en cours sur le marché du travail, le maintien des niveaux de confiance relativement élevés et l'évolution des dépenses des ménages en cartes de crédit et en services. En tout état de cause, la faiblesse récente des immatriculations de voitures et

### Enquête auprès des ménages



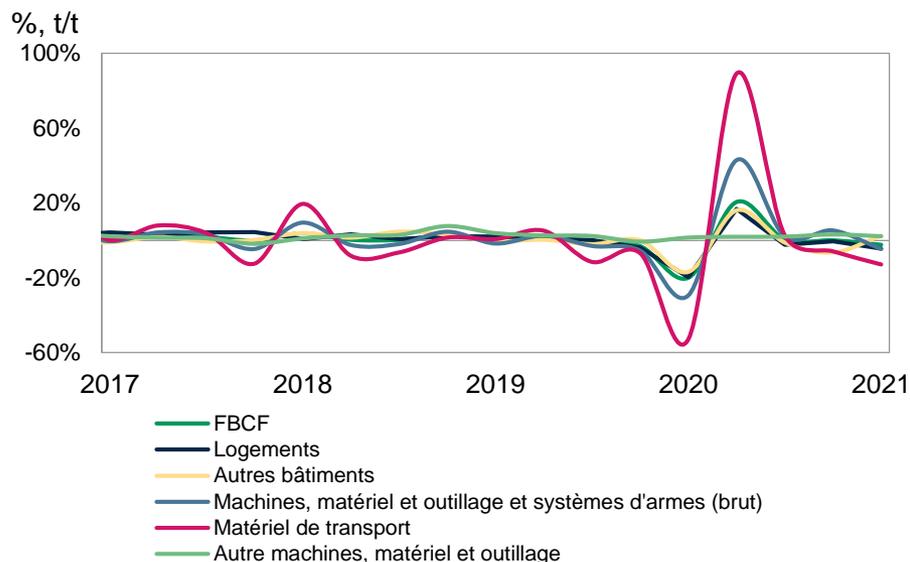
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

de l'indice du commerce de détail, ainsi que l'atonie du crédit à la consommation au cours des derniers mois, semblent indiquer que le rythme de croissance de la consommation privée au cours du T3 pourrait avoir ralenti par rapport à celui observé au printemps. Nous tablons sur une progression de la consommation privée qui ralentit après un T3 très dynamique (2,9% par rapport au T2, 1,5% au T4). La forte libération de l'épargne cumulée observée pendant l'été, va limiter le potentiel de consommation au cours de l'automne. Malgré ce rattrapage de la consommation au T2 et au T3, toute l'épargne cumulée ne sera pas dépensée et nous prévoyons que la consommation privée sera encore 1% en dessous de son niveau d'avant-crise à la fin de 2022.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## INVESTISSEMENT, REBOND ATTENDU AU T3

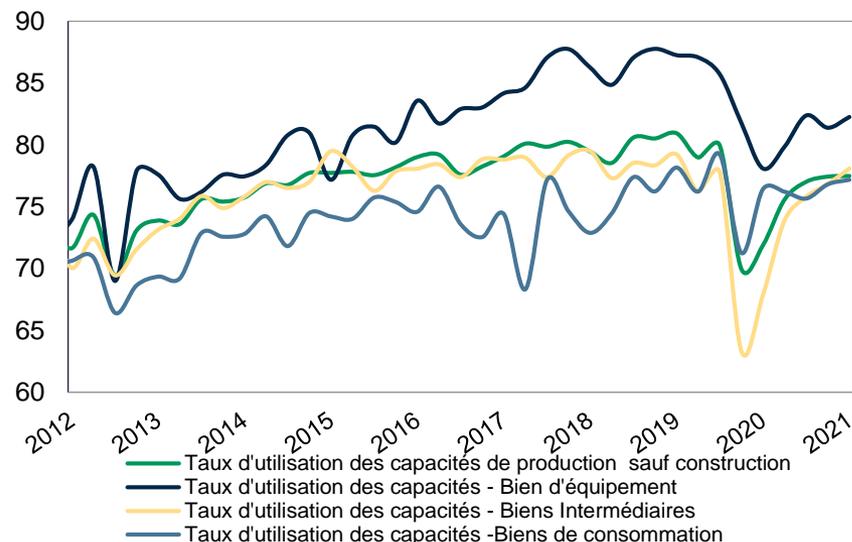
### Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a reculé de 2,2% au T2 sur le trimestre (après +0,1% au T1), du fait de l'arrêt de l'investissement en construction (-1,5%, dont -4,3% pour le logement). L'investissement productif a également souffert au T2 (-4,6%) et a interrompu trois trimestres de hausses consécutives. Selon les signaux en provenance des enquêtes, l'environnement resterait encore favorable à l'investissement des entreprises au troisième trimestre. C'est le cas, par exemple, dans les enquêtes PMI du secteur manufacturier, qui ont atteint en août leur valeur la plus élevée depuis mai 1998, et pour les indicateurs de l'enquête de conjoncture dans l'industrie relatifs aux attentes de production. À l'inverse, ces derniers mois, un nombre croissant

### Taux d'utilisation des capacités de production



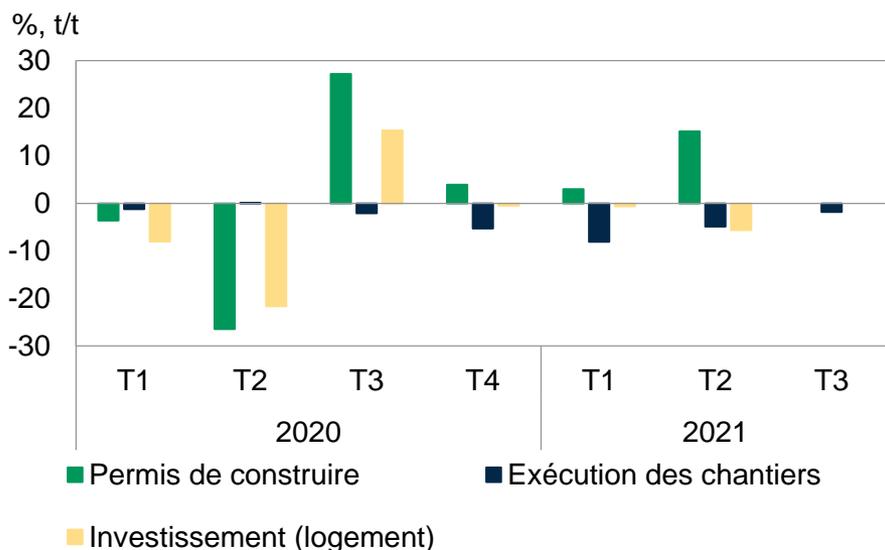
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

d'entreprises industrielles espagnoles a signalé des contraintes sur leurs activités en raison de la pénurie de biens intermédiaires, ce qui pourrait constituer un risque sur leurs futurs plans d'investissement. Le volume des nouveaux prêts aux entreprises a fait preuve d'une certaine stabilité au cours des derniers mois mais restant en dessous des niveaux moyens observés en 2019. Nous tablons sur un rebond de l'investissement au T3 2021, avec une croissance de 1%, tiré par la construction. Au deuxième semestre, c'est l'investissement public, via le plan de relance qui devrait prendre le relais comme moteur de l'investissement, un élément pas encore matérialisé dans la comptabilité nationale.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LA CONSTRUCTION PEINE À REDÉMARRER

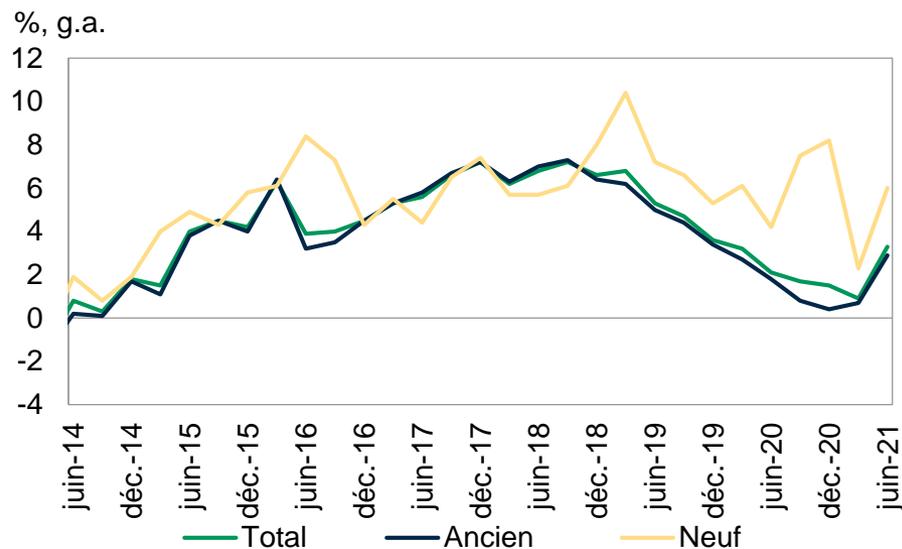
### Indicateurs de la construction



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

L'investissement dans le logement aurait accéléré ces derniers mois après la baisse du deuxième trimestre (-4,3% par rapport au T1). À noter, le plus grand volume de nouvelles constructions – en raison de l'augmentation des permis de construire observée au T2 – et le dynamisme des ventes de logements au cours du premier semestre de l'année, avec une augmentation de plus de 9% par rapport à la même période de 2019, selon les informations notariales. L'octroi de crédit aux ménages pour l'achat d'un logement affiche une nette

### Indice des prix de l'immobilier résidentiel



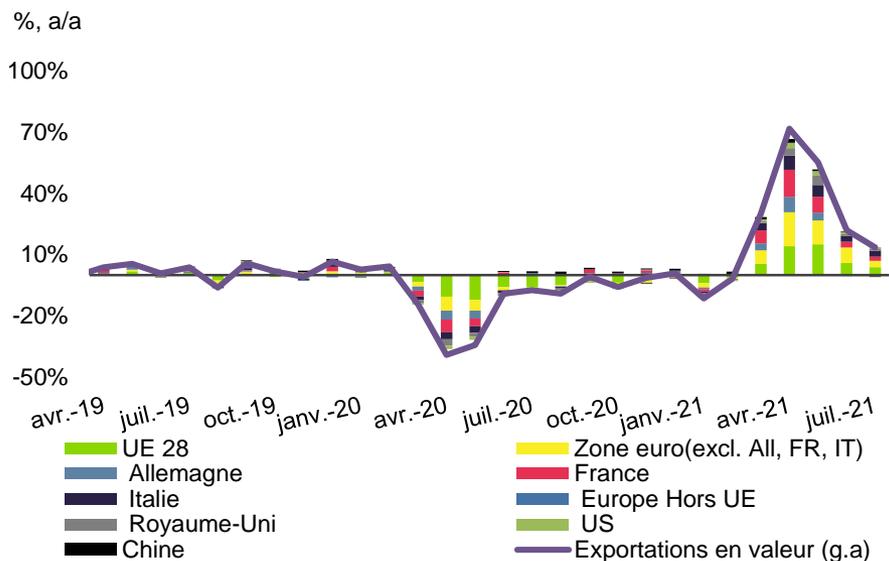
Sources : INE, Crédit Agricole S.A. / ECO

tendance à la hausse, quoique un peu moins prononcée ces derniers mois. En ligne avec la reprise de l'activité, les prix des logements repartent à la hausse au deuxième trimestre – à +3,3% –, rompant ainsi la trajectoire de ralentissement qu'ils suivaient depuis début 2019.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## COMMERCE EXTÉRIEUR, RÉCUPÉRATION PARTIELLE DU TOURISME

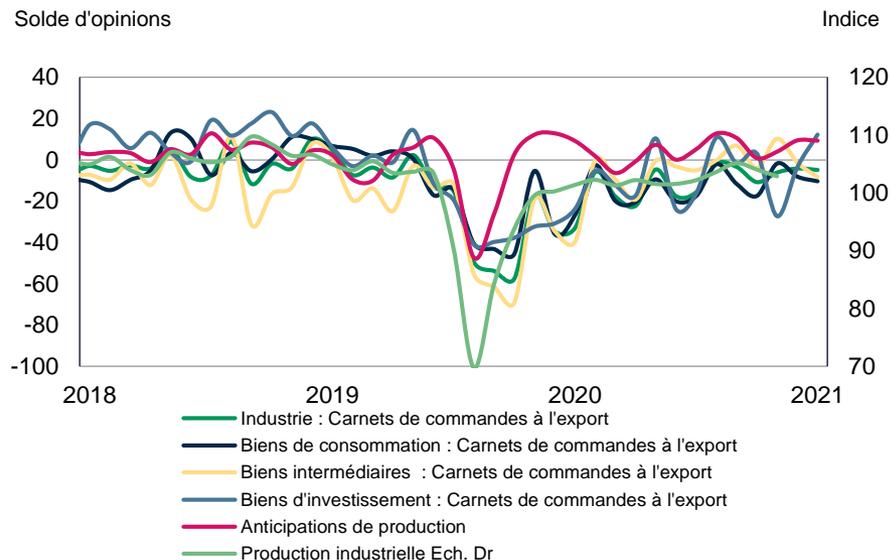
### Exportations par destinations



Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole SA / ECO

Au T2 2021, le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance (-1 pp du PIB), en raison de la forte progression des importations (4,2% par rapport au T1) qui n'a pas été compensée par celle des exportations (0,9%). L'évolution des nouvelles commandes à l'exportation et des achats de biens intermédiaires dans l'indice PMI de l'industrie manufacturière indique une nouvelle augmentation des exportations de biens au T3. Néanmoins, les problèmes liés aux chaînes d'approvisionnement constituent des risques pour la capacité de croissance, en particulier pour les industries les plus intégrées dans les chaînes de valeur mondiales, comme l'industrie automobile, dont les ventes à l'étranger restent à des niveaux inférieurs de 20%

### Carnets de commandes à l'exportation



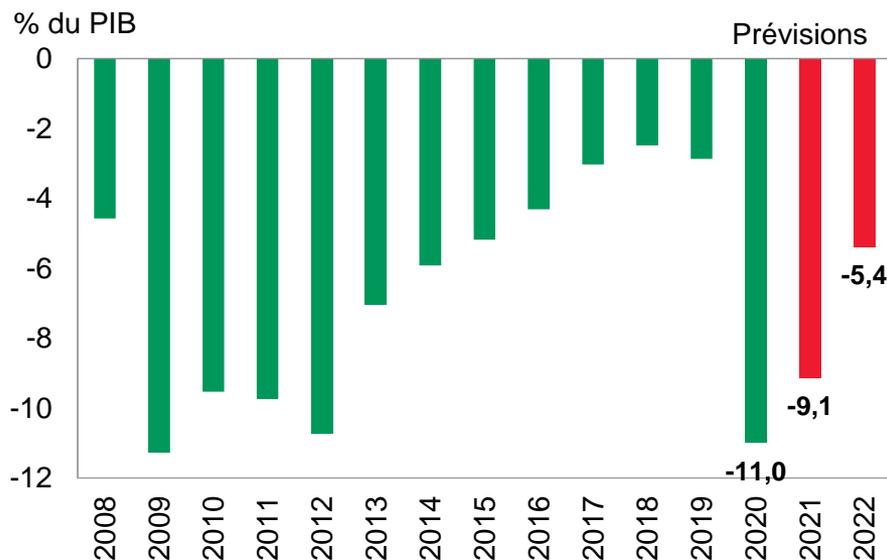
Sources : ICI enquête minis. de l'Industrie & du Commerce , Crédit Agricole SA / ECO

par rapport à 2019, et dont le poids relatif dans les exportations espagnoles est très important (10,6% du total au cours des deux dernières années). Les exportations touristiques auraient fortement rebondi pendant la saison estivale, même si elles resteraient à des niveaux bien inférieurs à ceux observés à la même période en 2019. Nous tablons sur une augmentation de 10,3% des exportations en 2021, qui verront leur plus grande contribution au deuxième semestre de l'année en cours. En 2022, le rattrapage se poursuivra et les services touristiques devraient normaliser leur contribution à la balance courante. Cela se traduirait par une progression des exportations de 7,4%% en 2022.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## FINANCES PUBLIQUES, REDRESSEMENT PLUS LENT

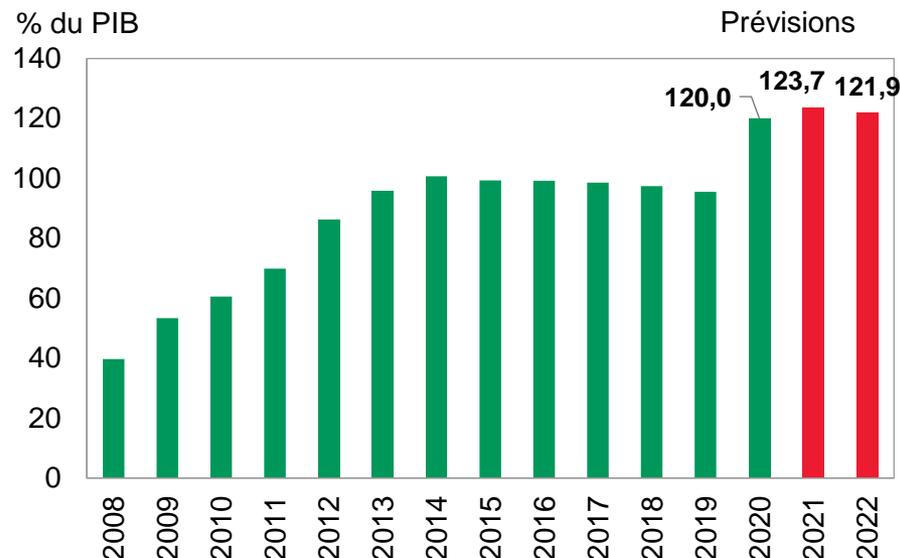
### Solde public



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

Portées par la reprise de la demande domestique, les recettes publiques ont connu une croissance notable au S1 2021, et ont même atteint des niveaux supérieurs à ceux observés au cours de la même période en 2019. Cependant, derrière cette évolution agrégée se cache une certaine hétérogénéité. Ainsi, alors que les impôts directs et cotisations sociales affichent une hausse de 6,2% par rapport au S1 2019, la collecte des impôts indirects reste encore légèrement inférieure. Le gouvernement a approuvé diverses réductions fiscales temporaires pour protéger les consommateurs des fortes augmentations des prix de gros de l'électricité depuis le début de l'année (réduction temporaire de la TVA sur la consommation d'électricité - de 21 % à 10 % - jusqu'à la fin de 2021, ainsi qu'une suspension de trois mois - de juillet à septembre - de la taxe sur la

### Evolution de la dette publique



Sources : Programme de stabilité et de croissance, Crédit Agricole SA / ECO

valeur de la production d'électricité). Quant aux dépenses publiques, elles ont baissé de 0,5% par rapport au S1 2020 en raison de la réduction des décaissements liés à la gestion de la crise. En tout cas, le niveau des dépenses est encore bien supérieur à ce qui était enregistré avant le déclenchement de la crise sanitaire. En conséquence, le déficit des Administrations Publiques s'est établi à 4% du PIB au S1 2021, soit 2,2 pp de moins qu'au cours de la période analogue 2020. Le déficit public devrait reculer en 2021 pour s'établir à 9,1%, en tenant compte du paquet de mesures approuvé récemment par le gouvernement. Quant à la dette, elle devrait progresser légèrement jusqu'à 123,7% du PIB en 2021, pour se réduire très progressivement les années suivantes, avec la réduction attendue du déficit et une croissance encore soutenue.

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 | FOCUS : BUDGET 2022

## FOCUS : BUDGET 2022

### FORTE CONCENTRATION SUR L'INVESTISSEMENT ET LES DÉPENSES SOCIALES

- ❑ Le Conseil des ministres a approuvé le projet de loi sur les budgets généraux de l'État pour 2022, dans le cadre d'une expansion forte de l'activité : le gouvernement s'attend à ce que le PIB augmente à un taux de 6,5% cette année et de 7% l'année prochaine, ce qui continuera à stimuler les recettes après le rebond observé au S1 2021. Nos prévisions de croissance sont plus prudentes, à 4,7% et 6%, en raison des incertitudes toujours présentes sur l'emploi et son éventuel impact sur la consommation et la capacité d'absorption des fonds européens. Dans les prévisions du gouvernement, les augmentations des dépenses sociales et des investissements seront compatibles avec la réduction du déficit, qui devrait s'établir à -8,4% en 2021 et à 5 % à la fin de l'année prochaine, ce qui revient à le réduire à moins de la moitié du niveau de 2020 (11%). La même trajectoire descendante devrait entraîner la dette publique, qui tombera à 119,5% du PIB cette année, pour se réduire davantage en 2022, à 115,1%. Compte tenu de nos prévisions de croissance plus modérées, nous tablons sur un déficit de 9,1% en 2021 et de 5,4% en 2022 et un ratio de dette/PIB qui continue sa progression en 2021, à 123,7%, pour se réduire en 2022 à 122%.
- ❑ Le projet prévoit une augmentation de 3,6% des dépenses sociales : selon le gouvernement, 59,8 % du budget national hors fonds européens sont consacrés à l'investissement social. Les jeunes sont particulièrement visés, avec une hausse de 84,8% par rapport à 2021 dans les dépenses qui les concernent. Le montant alloué aux bourses d'études atteindra le chiffre record de 2,2 Mds d'euros et le ministère de la Justice lancera un système de bourses pour les futurs juges, procureurs, ou avocats de l'administration de la Justice. L'objectif est la démocratisation de l'accès à ces emplois, qui nécessitent généralement des formations longues et coûteuses. La formation professionnelle disposera, quant à elle, de plus de 2 Mds €. Un soutien à l'émancipation et à l'accès au logement, qui consiste en une aide directe de 250 euros par mois pendant deux ans à des jeunes salariés de 18 à 35 ans à bas salaires, est également prévu. Par ailleurs, plus de 3 Mds d'euros seront consacrés aux politiques du logement, pour favoriser l'accès et favoriser la construction, un chiffre sans précédent et supérieur de 46,3% à celui de 2021.
- ❑ Le poste retraites augmentera de 4,8% pour atteindre 171,2 Mds€. La revalorisation des 9,6 millions de pensions contributives sera fixée sur la base de l'IPC moyen enregistré au mois de novembre. Les 449 724 pensions non contributives, augmenteront de 3% l'année prochaine et le budget disponible pour les soins aux personnes dépendantes augmentera de 23,3%.
- ❑ Les charges de personnel de l'administration publique augmentent de 3,4% par rapport à 2021. C'est le résultat de l'augmentation de 2% de la rémunération des 2,7 millions d'employés publics et l'augmentation des postes dans la fonction publique. Le budget de la santé a augmenté de 11%, à 5,4 Mds €, après avoir augmenté de plus de 75% l'année précédente, et celui alloué à l'éducation progresse de 2,6% pour dépasser également les 5 Mds €.
- ❑ Les budgets allouent 13,3 Mds € à la recherche, au développement, à l'innovation et à la numérisation. C'est le plus gros montant jamais enregistré. Il représente une augmentation de 7,7% par rapport au budget de 2021 et double pratiquement (+ 88,50%) celui de 2020. Les budgets approuvés par le gouvernement pour l'année 2022 comprennent les 27,6 Mds € que l'Espagne recevra du NGEU en 2022. 19,8% et 19,6% iront respectivement à l'industrie et à l'énergie ainsi qu'à la R&D et à la digitalisation. Un investissement de 3,2 Mds € est prévu pour la politique industrielle, 2,8 Mds € dans le plan de réhabilitation des logements et de régénération urbaine, 2,2 Mds € pour la mobilité durable et 1,6 Md € dans la transition énergétique.

# FOCUS : BUDGET 2022

## FORTE CONCENTRATION SUR L'INVESTISSEMENT ET LES DÉPENSES SOCIALES

- En 2022, les recettes devraient croître de 8,1% par rapport à 2021, pour dépasser 232 Mds d'euros. Le budget prévoit la mise en place d'un taux minimum de 15% de l'impôt sur les sociétés. L'impact fiscal de cette mesure est estimé à environ 400 millions d'euros en 2023 et touchera environ 1 000 grandes entreprises. L'amélioration économique permettra une augmentation des principaux postes des recettes tels que l'impôt sur le revenu des personnes physiques, la TVA et l'impôt sur les sociétés.

Recettes d'impôt	%, a/a (2022/2021)
Impôt sur le revenu	6,7
Impôt sur les sociétés	11,8
TVA	9,5
Impôts spéciaux	8,2
Autres	2,3
Total	8,1

Sources : ministère des Finances, Crédit Agricole S.A. / ECO

Prévisions macroéconomiques	2020	2021	2022
PIB (volume)	-10,8	6,5	7
Consommation Privée	-12	8	6,9
Consommation Publique	3,3	2,5	1,5
Investissement	-11,4	7,1	12,2
Exportations	-20,1	10	10,3
Importations	-15,2	10,3	10
PIB nominal	-9,8	7,8	8,6
Emploi	-7,6	4	2,7
Taux de chômage	15,5	15,2	14,1

Sources : ministère des Finances, Crédit Agricole S.A. / ECO

Principaux postes de dépenses	%, a/a (2022/2021)
Accès au logement et promotion immobilière	46,3
Administration financière et fiscale	3,0
Agriculture, pêche et alimentation	4,0
Commerce, Tourisme et PME	32,1
Culture	38,4
Défense	7,9
Chômage	-10,2
Service de la dette publique	-4,7
Éducation	2,7
Promotion de l'emploi	3,3
Gestion et administration de la Sécurité sociale	33,5
Industrie et énergie	1,3
Infrastructures	3,2
Enquête civile	7,6
Justice	11,5
Autres actions économiques	25,7
Autres avantages économiques	1,7
Retraites	4,8
Politique étrangère	19,8
Santé	11,0
Sécurité citoyenne et institutions pénitentiaires	4,7
Services généraux	-23,3
Services sociaux et promotion sociale	18,3
Subventions au transport	3,9
Transferts vers d'autres administrations publiques	0,2

Sources : ministère des Finances, Crédit Agricole S.A. / ECO

# CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
14/10/2021	<a href="#">En Inde, la politique gagne les révoltes paysannes</a>	Inde
13/10/2021	<a href="#">Ukraine – Lente progression vers le niveau d'avant-crise</a>	PECO
12/10/2021	<a href="#">Zone euro – Consommation et investissement des ménages en hausse au T2, les entreprises commencent à se désendetter</a>	Zone euro
08/10/2021	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
07/10/2021	<a href="#">Fintech Outlook T3 2021 – La belle vie !</a>	Fintech, banque
07/10/2021	<a href="#">Corée du Sud – Tout schuss</a>	Asie
06/10/2021	<a href="#">France – Scénario 2021-2022 : vax, et ça repart !</a>	France
05/10/2021	<a href="#">Zone euro – La hausse de l'inflation enclenchera-t-elle la boucle prix-salaires ?</a>	Zone euro
05/10/2021	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : qui de l'œuf ou de la poule...</a>	Monde
01/10/2021	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
01/10/2021	<a href="#">Avenir de la pêche française et européenne après le Brexit : le diable est dans les détails...</a>	Agriculture, agroalimentaire
29/09/2021	<a href="#">Pologne et Hongrie – Le plan de relance de la discorde</a>	PECO
29/09/2021	<a href="#">France – Projet de loi de finances 2022 : nette réduction du déficit public et soutien continu à la croissance</a>	France
28/09/2021	<a href="#">Émirats arabes unis – Une reprise assez poussive en 2021, mais plus vigoureuse en 2022</a>	Émirats arabes unis
27/09/2021	<a href="#">Zone euro – L'Europe attend son nouveau leader</a>	Europe
24/09/2021	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
23/09/2021	<a href="#">Russie – Résiliente et immobile</a>	Russie
23/09/2021	<a href="#">Chine – Doit-on s'inquiéter du ralentissement de la croissance ?</a>	Asie
21/09/2021	<a href="#">Avenir de l'Europe - L'union bancaire : stabiliser et solidifier les banques européennes</a>	Banques, Europe
21/09/2021	<a href="#">Zone euro – La production industrielle se redresse en juillet</a>	Zone euro
21/09/2021	<a href="#">Royaume-Uni – L'inflation atteint 3,2% en août et devrait grimper vers 4% au T4</a>	Royaume-Uni
17/09/2021	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde

Ticiano BRUNELLO  
+33 1 43 23 07 69   
ticiano.brunello@credit-agricole-sa.fr



**MERCI DE VOTRE  
ATTENTION**

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

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

**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, Alexis Mayer

**Secrétariat de rédaction :** Véronique Champion

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

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.