



ESPAGNE SCÉNARIO 2023-2024

LE RETOUR DE LA CROISSANCE MOLLE

24 avril 2023

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 : INFLATION

LA CROISSANCE ESPAGNOLE RÉSISTE AU T4 2022

Le PIB espagnol a maintenu un rythme de croissance positif au T4 (0,2% en rythme trimestriel). Cette évolution s'explique par une contribution positive de la demande extérieure (+1%) du fait du recul plus prononcé des importations (-4,2% sur le trimestre) que des exportations (-1,1%) et de l'apport des variations des stocks (+0,5 point de PIB). La demande domestique a contribué négativement à la croissance (de -1,3 point) : la consommation privée a reculé de 1,8% et l'investissement de 3,7% sur le trimestre. En 2022 le PIB espagnol a augmenté de 5,5%, reproduisant le même taux de croissance qu'en 2021. Les exportations nettes et la consommation privée ont été les principaux piliers de la croissance, toutes deux liées à la fin des restrictions de mobilité – une fois les phases les plus aiguës de la pandémie surmontées – et au rebond du tourisme et des activités de loisirs. Conformément à ces évolutions, les services marchands ont représenté l'essentiel de la croissance en 2022. Le fort dynamisme de l'activité sur l'ensemble de 2022 a été le reflet de deux dynamiques semestrielles très différentes. Ainsi, bien que le PIB ait augmenté de 7,3% en glissement annuel au S1, la croissance a ralenti à 3,7% au S2.

Les indicateurs disponibles pour le premier trimestre 2023 suggèrent que l'activité aurait conservé un dynamisme similaire à celui enregistré au cours des derniers mois de 2022. Cette évolution s'expliquerait principa-

lement par le contexte global d'incertitude élevée, la détérioration de la confiance des agents, les pressions inflationnistes encore persistantes et le resserrement des conditions financières. L'amointrissement des chocs d'offre avec la correction à la baisse des prix de l'énergie et le dénouement des goulots d'étranglement, conjugués aux mesures de soutien budgétaire et à la bonne tenue du marché du travail, contribuent à une croissance de l'activité au T1 légèrement supérieure à celle de la fin 2022. Cependant, la transmission de la remontée des taux avec un durcissement anticipé des conditions financières, vont peser sur le rythme de la croissance en 2024.

Nous n'avons pas réalisé de changements majeurs sur nos prévisions depuis le dernier exercice de décembre 2022. Des données plus solides que prévu au premier trimestre 2023 présentent des risques à la hausse sur nos prévisions pour le premier semestre 2023, contrebalancés par une plus forte incertitude concernant le second semestre. L'impact du resserrement des conditions financières pourrait s'avérer plus fort et freiner davantage la croissance. Nos prévisions de croissance s'affichent à 1,2% en 2023 et 1% en 2024.

Nous prévoyons un taux d'inflation à 4,5% en moyenne en 2023 tombant à 2,4% en 2024, grâce à la transmission de la baisse des prix de l'énergie aux autres composantes. En ce

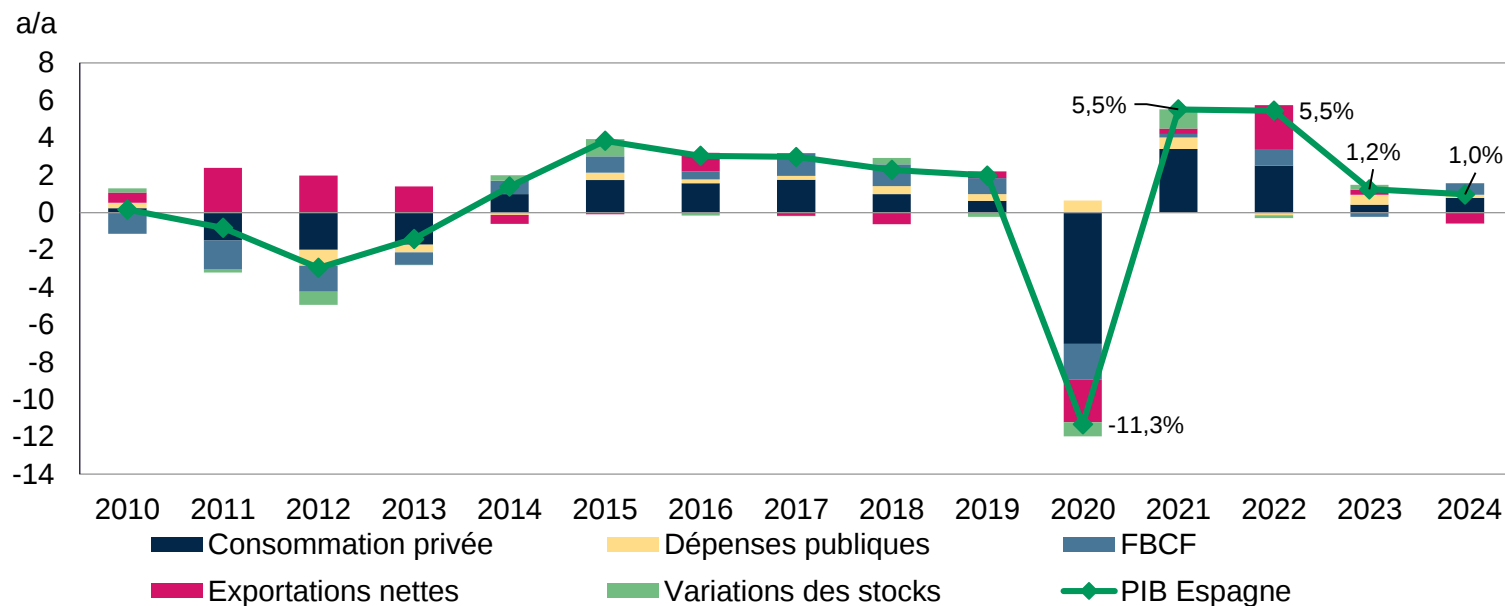
qui concerne les composantes non volatiles de l'indice des prix et les denrées alimentaires, nous prévoyons une dynamique plus persistante en 2023.

Le déficit public était de 4,8% du PIB en 2022, en dessous de l'objectif de 5% du gouvernement, mais au-dessus de nos prévisions basées sur les chiffres d'exécution du budget jusqu'en novembre. Les recettes publiques ont augmenté de 8,1% par rapport à 2021 (les recettes fiscales ont augmenté de 11,4% et les cotisations sociales de 4,8%) et les dépenses publiques ont augmenté de 3,1% (salaires publics de 4,2% et pensions de 4,8%). Le budget pour 2023 prévoit un déficit de 3,9% en 2023, sous l'effet d'une croissance estimée à 2,1%. Les dépenses, très concentrées sur la préservation du pouvoir d'achat des ménages à revenus plus faibles et sur le déploiement des fonds NGEU, contribueront à soutenir la consommation privée (0,7% en 2023 et 1,4% en 2024) et l'investissement.

SYNTHÈSE

NOS PRÉVISIONS DE CROISSANCE

Contributions à la croissance annuelle du PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A / ECO

Espagne	2022	2023	2024	2023				2024			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	5,5	1,2	1,0	0,1	0,3	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,3
Consommation privée	4,4	0,7	1,4	0,2	0,2	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,6
Investissement	4,6	-1,2	3,2	0,3	0,6	0,5	0,5	1,1	1,0	0,8	0,7
Variation des stocks*	-0,2	0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	2,3	0,3	-0,6	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Taux de chômage	12,9	13,2	12,8	13,3	13,3	13,3	12,9	13,1	13,1	12,6	12,2
Déficit public (% PIB)	-4,1	-4,2	-3,9								

*Contributions à la croissance du PIB

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

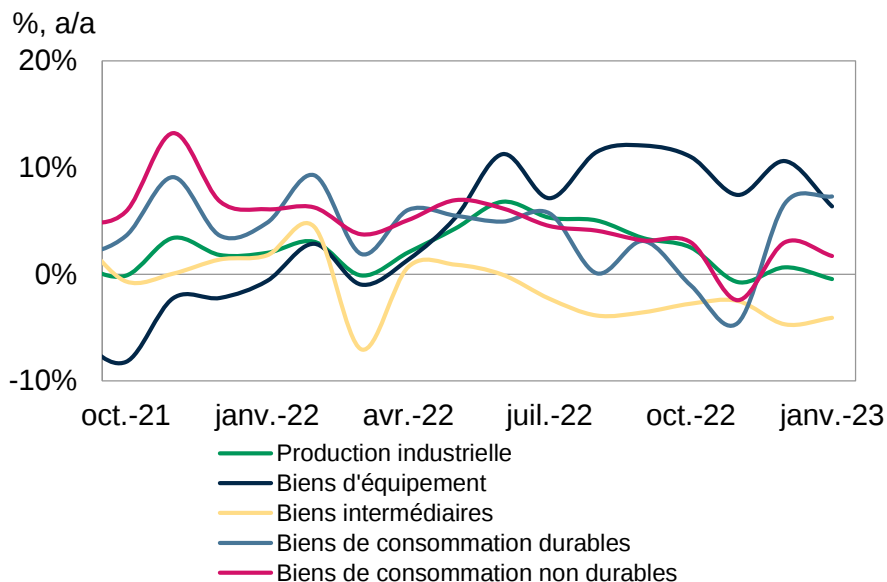
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : INFLATION

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE TOUJOURS MOLLE AU T1

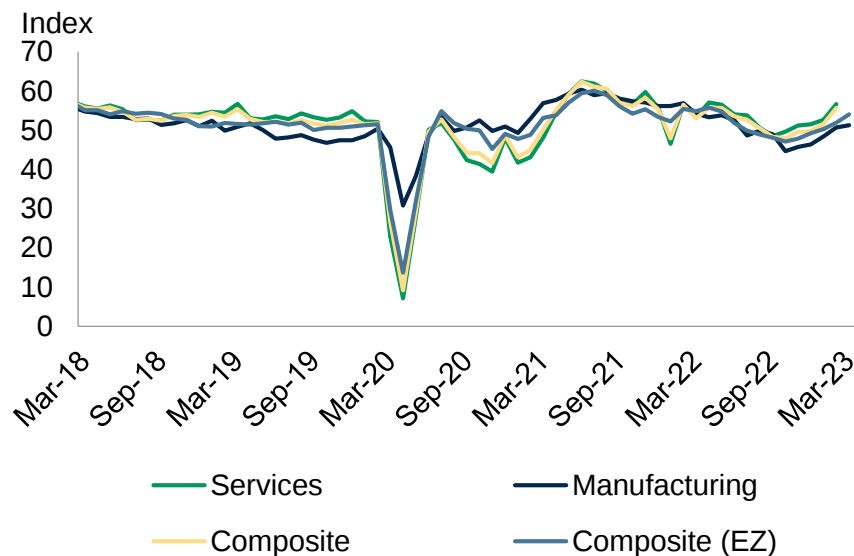
Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les indicateurs disponibles pour le premier trimestre 2023 suggèrent que l'activité aurait conservé un dynamisme similaire à celui enregistré au cours des derniers mois de 2022. Cette évolution s'expliquerait principalement par le contexte global d'incertitude élevée, la détérioration de la confiance des agents, les pressions inflationnistes et le resserrement des conditions financières. L'analyse combinée des différents indicateurs – dont l'emploi, la consommation et la confiance

Indice PMI des directeurs d'achats



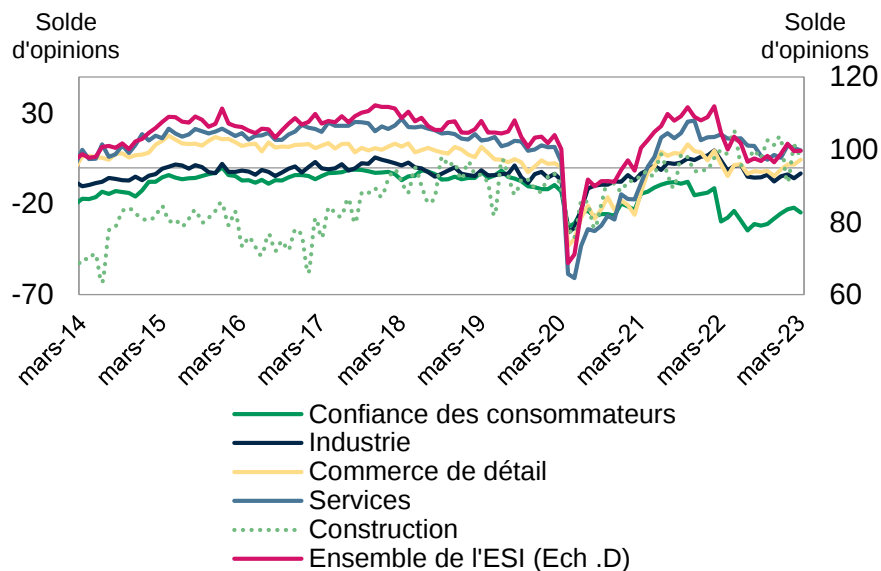
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

– qui fournissent des informations partielles sur le comportement de l'activité au premier trimestre de l'année suggère que le taux de croissance du PIB au cours de cette période pourrait s'établir à 0,1% en glissement trimestriel. Toutes les composantes des enquêtes PMI sont en amélioration au T1 à l'exception de l'industrie. Cela se reflète également dans la production industrielle qui décélère en glissement annuel à -0,8% en février.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE TOUJOURS MOLLE AU T1

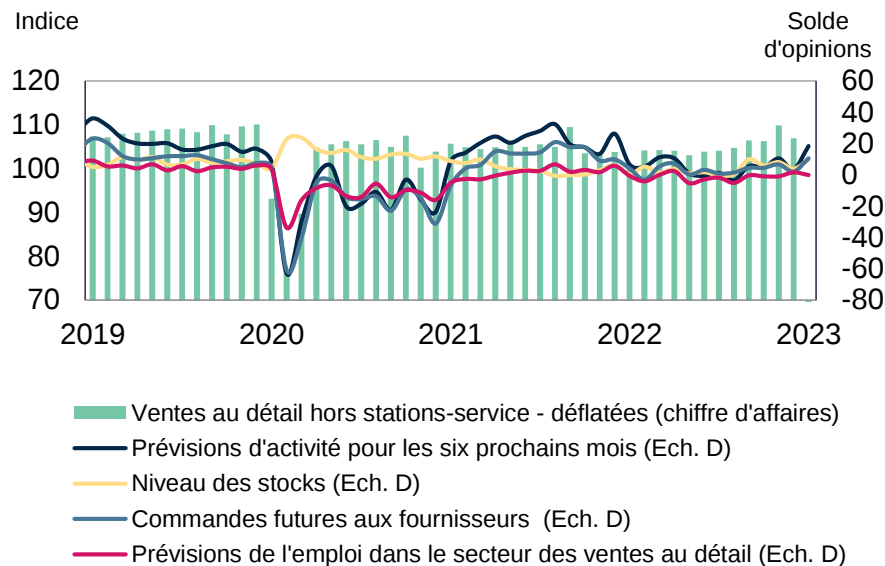
ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les enquêtes du climat économique de la Commission européenne confirment l'amélioration de la confiance dans tous les secteurs. Les résultats de l'enquête sur l'activité des entreprises (EBAE) de la Banque d'Espagne suggèrent que, pour l'ensemble du premier trimestre, l'activité devrait rester aussi faible que celle observée au deuxième semestre de l'année dernière, bien que les entreprises prévoient désormais une baisse du chiffre d'affaires pour le trimestre en cours moins importante que celle qu'elles anticipaient il y a trois

Ventes au détail



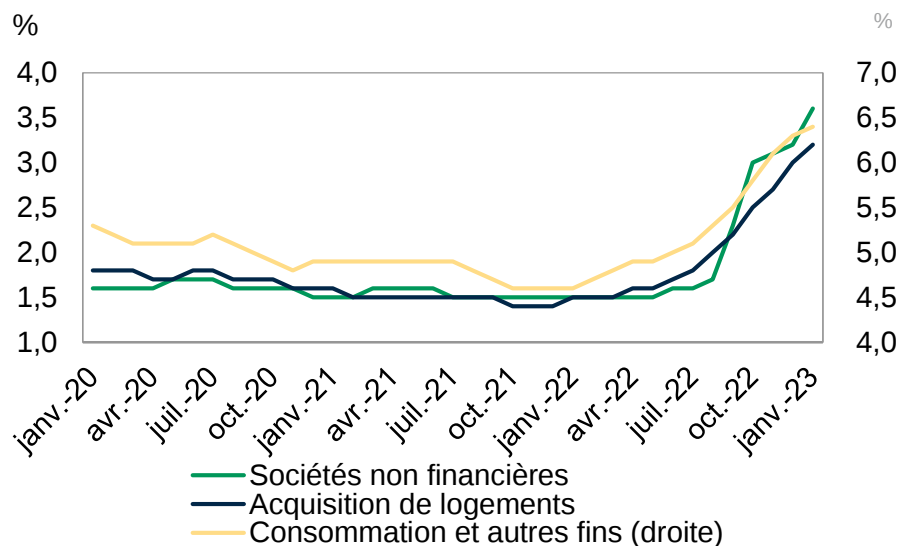
Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

mois. On observe en tout cas une hétérogénéité sectorielle notable : des performances très favorables des services d'information et de communication, ainsi qu'une reprise de la construction et une mauvaise évolution du chiffre d'affaires dans l'agriculture (qui avait déjà montré une tonalité négative au T4) et dans l'hôtellerie (dont la performance, au contraire, avait été positive les deux trimestres précédents). Dans le commerce et l'industrie, l'activité du T1 aurait conservé l'évolution négative du trimestre précédent.

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

LES CONDITIONS FINANCIÈRES SE SONT ENCORE RESSERRÉES

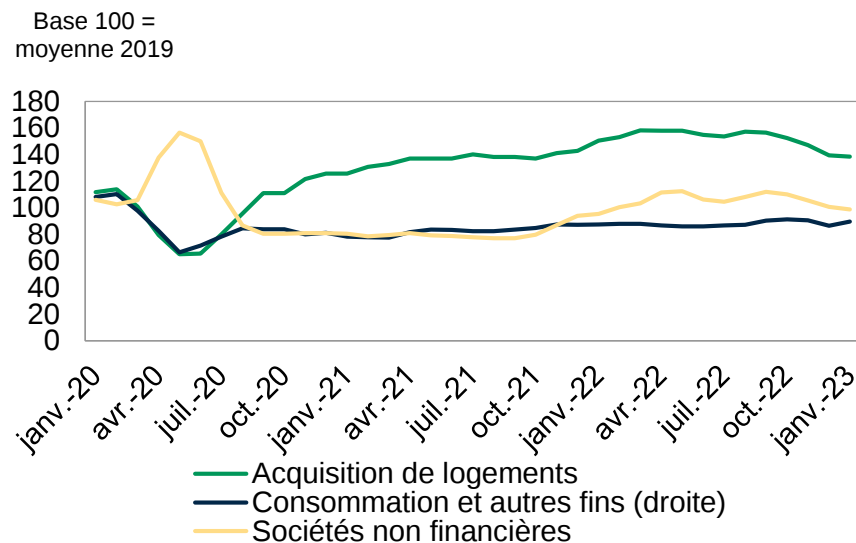
Coût des nouveaux emprunts bancaires



Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole S.A

Au cours des derniers mois, la répercussion de la hausse des taux d'intérêt directs sur le coût des nouveaux prêts bancaires s'est intensifiée dans tous les segments. Selon l'Enquête sur le crédit bancaire (BdE), les standards de prêt se sont durcis dans tous les domaines en Espagne au quatrième trimestre 2022 pour le troisième trimestre consécutif, bien que dans une moindre mesure que ce que les banques avaient prévu un trimestre plus tôt. En même temps, la demande de crédit a diminué dans les deux segments de crédit aux ménages (achat d'un logement et consommation et autres fins) tandis

Nouvelles opérations de crédit : flux cumulés sur trois mois corrigés des variations saisonnières



Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole S.A

que celle des entreprises a légèrement augmenté, en raison de besoins plus importants pour financer les stocks et les fonds de roulement. L'ensemble de ces dynamiques a contribué à une légère contraction des volumes de nouveaux financements accordés aux ménages et aux entreprises au cours des derniers mois. Pour le premier trimestre 2023, les banques prévoient à nouveau une contraction de l'offre et une baisse généralisée de la demande de crédit.

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

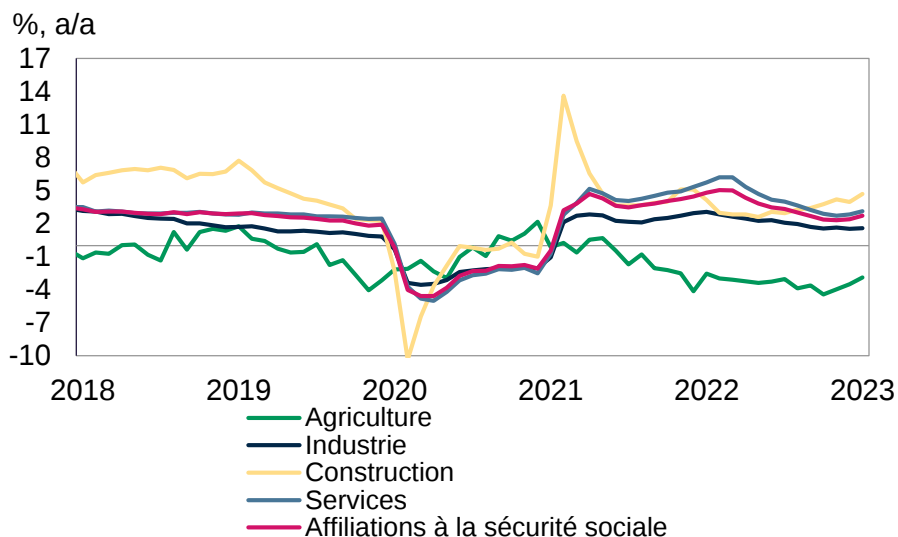
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : INFLATION

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

ACCÉLÉRATION DE L'EMPLOI AU T1 2023

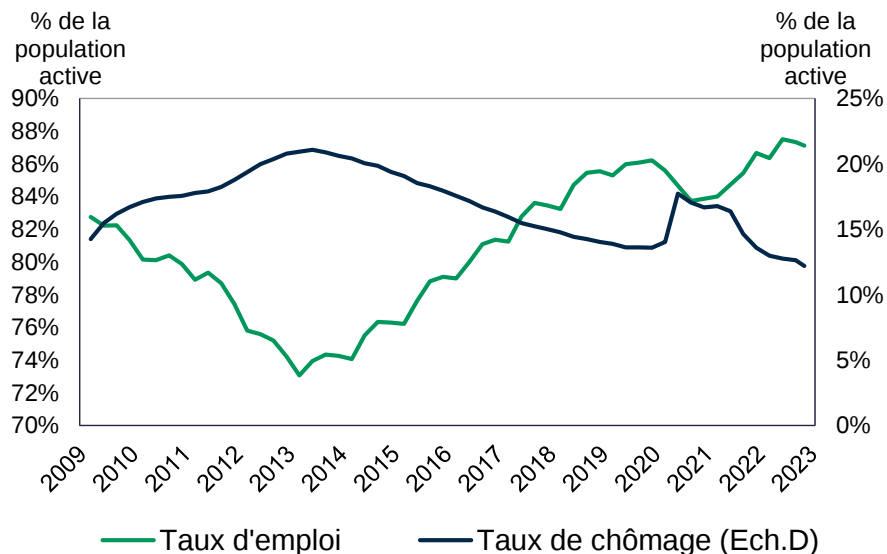
Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

Les créations d'emplois se sont accélérées début 2023, dans un contexte de réduction du nombre d'heures travaillées par personne employée. Les inscriptions à la Sécurité sociale ont enregistré une hausse annuelle de 2,4% en février et 2,7% en mars, supérieures aux taux observés au T4 2022. Par branche d'activité, cette hausse de l'emploi plus forte que prévu a été assez généralisée, avec notamment la bonne tenue des inscriptions à la Sécurité sociale dans le secteur de la construction en janvier et dans les branches de services en février. Au T1 2023, le taux de chômage s'affichait à 12,2% en

Taux de chômage



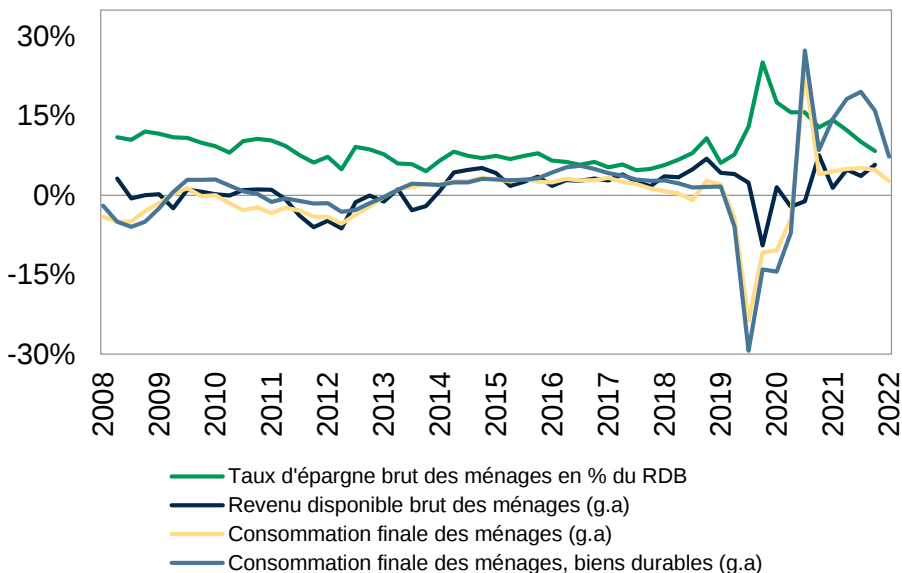
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

moyenne (12,7% au T4 2022). Les dernières informations des comptes nationaux font état d'un léger recul des heures travaillées au second semestre 2022, qui contraste avec le comportement relativement dynamique de l'emploi en termes de personnes occupées au cours de la même période. Les tensions inflationnistes et la baisse de l'activité tirée par l'affaiblissement de la demande domestique suggèrent une modération de la réduction du taux de chômage et une légère remontée en 2023. Nos prévisions s'affichent à 13,2% en 2023 et 12,8% en 2024.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LÉGER REBOND DE LA CONSOMMATION PRIVÉE AU T1 2023

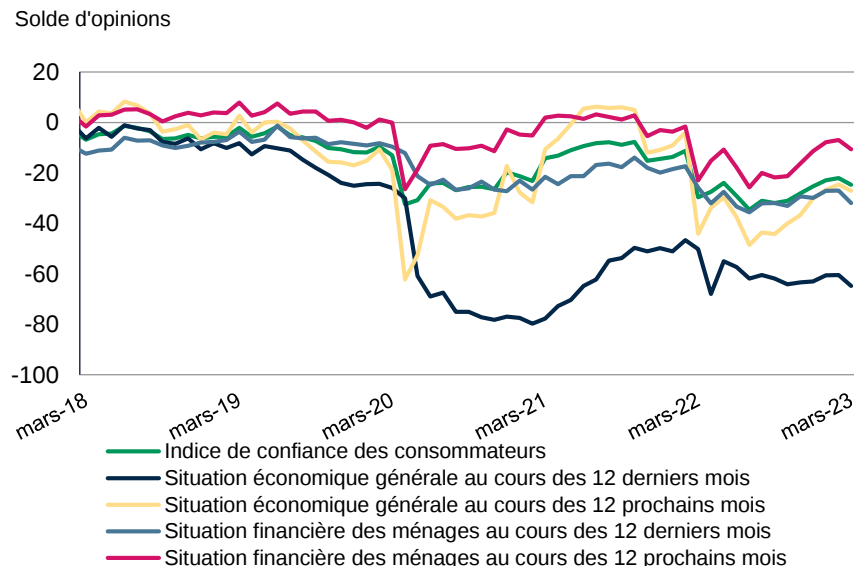
Evolution du revenu disponible brut et de ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée a reculé de 1,8 % au T4 2022 par rapport au T3. Le repli de la consommation de biens non durables et de services (-2,6% sur le trimestre) n'a pas été compensé par la progression de celle des biens durables (+3,9%). Le taux d'épargne des ménages s'établit à 9,1% du revenu disponible brut (en forte hausse par rapport au 3,3% du T3 2022). La reprise des créations d'emplois et certains indicateurs récents – tels que les immatriculations de véhicules privés jusqu'en février – suggèrent qu'au début de 2023, la consommation des ménages pourrait faire preuve d'un

Enquête auprès des ménages



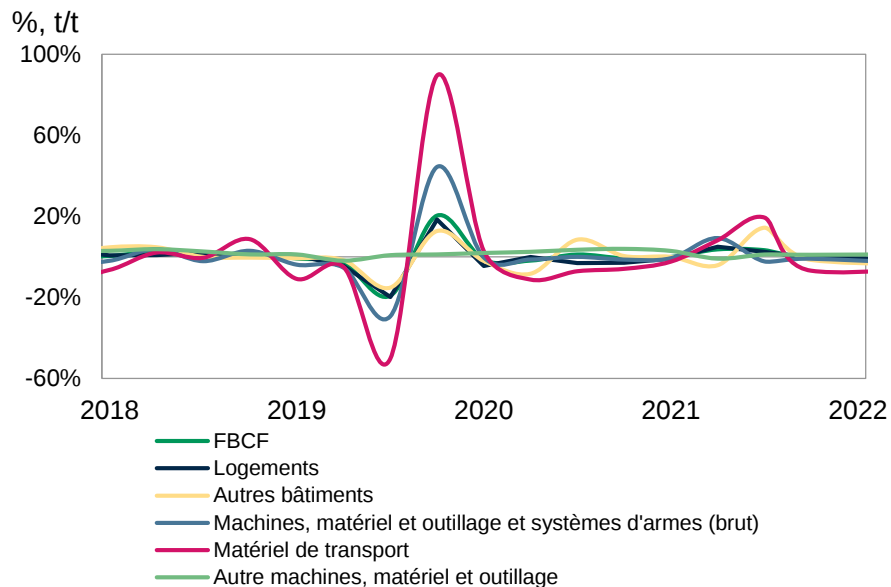
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

plus grand dynamisme que celui enregistré au dernier trimestre de 2022. En tout état de cause, cette composante de la demande continuerait d'afficher une faiblesse sensible, pénalisée par des tensions inflationnistes encore élevées, la poursuite du resserrement des conditions financières – dont les effets sur l'activité réelle ne se sont pas encore pleinement matérialisés – et la diminution de l'excès d'épargne disponible. Nous tablons sur un léger rebond de la consommation au T1 2023, de 0,2% en rythme trimestriel.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

INVESTISSEMENT : DÉTÉRIORATION DES PERSPECTIVES

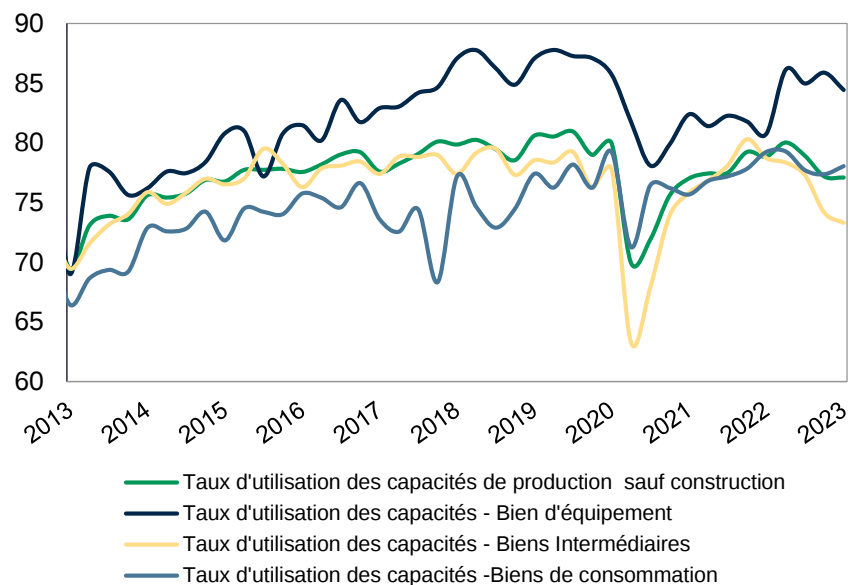
Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a reculé de 3,7% au T4 2022 sur le trimestre après -0,5% au T3. Toutes les composantes affichent des réductions : à la baisse de la construction (-2,6% dont -1,5% pour les logements) s'ajoute celle des biens et équipements (-6,1%) et des investissements en transports (-0,3%). L'investissement des entreprises pourrait connaître un léger rebond au cours du T1. L'investissement des entreprises a été très faible tout au long de l'année 2022 et certains facteurs continueront à freiner considérablement sa croissance à l'avenir (tels que le resserrement continu des conditions

Taux d'utilisation des capacités de production



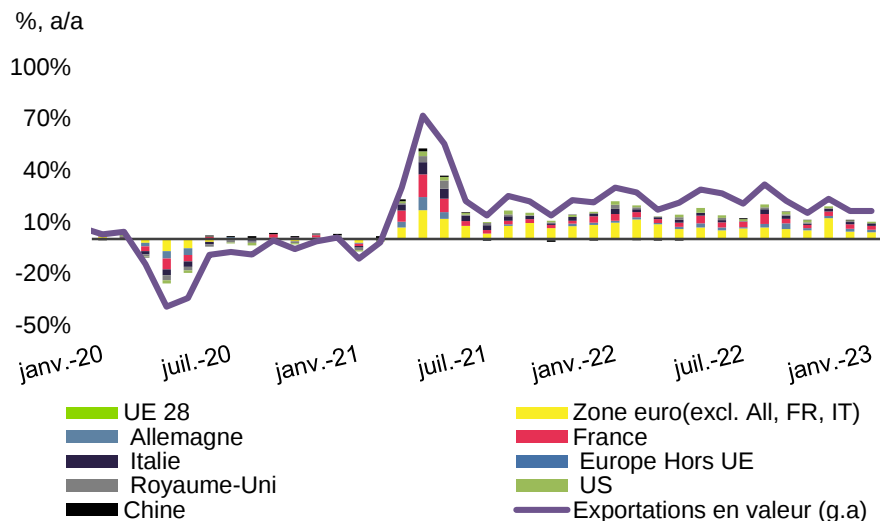
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

financières et les niveaux d'incertitude toujours élevés). Pourtant, dans une perspective de court terme, certains indicateurs récents soutiendraient un certain rebond de l'investissement des entreprises au cours des premiers mois de 2023. En particulier, la réduction observée des délais de livraison, l'évolution des indicateurs PMI en janvier et février, l'amélioration des attentes concernant les niveaux de commandes et le déploiement progressif des projets NGEU iraient dans ce sens. Nous tablons sur une progression de l'investissement de 0,3% au T1 2023.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

VERS UNE RÉDUCTION DU SOLDE EXTÉRIEUR EN 2023

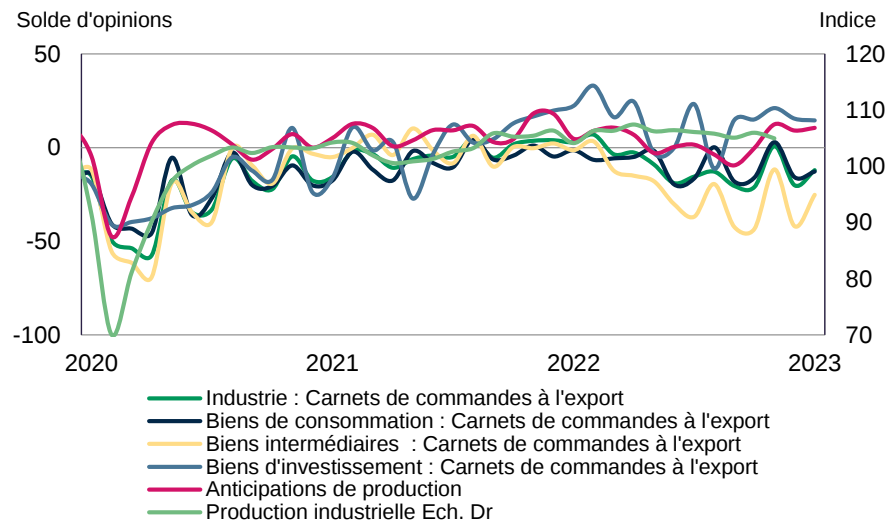
Exportations par destination



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

Les exportations nettes auraient modéré leur contribution à la croissance au premier trimestre de l'année, après leur forte contribution dans la dernière partie de 2022. La reprise des indicateurs PMI relatifs aux nouvelles commandes à l'étranger jusqu'en février laisse entrevoir une certaine reprise des exportations de biens au cours des premiers mois de l'année, dans un contexte de desserrement progressif des goulets d'étranglement dans les chaînes d'approvisionnement mondiales. Toutefois, la reprise attendue de

Carnets de commandes à l'exportation



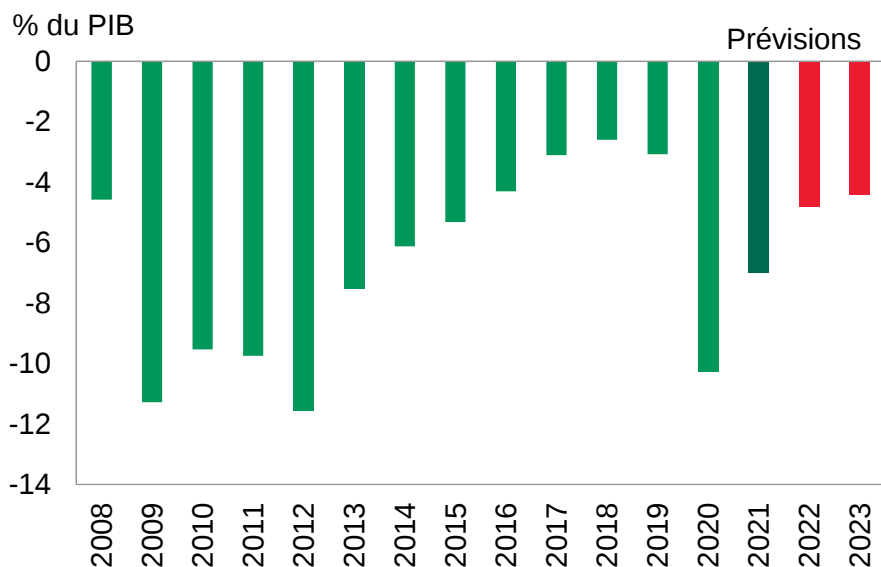
Sources : ICI enquête minis. de l'Industrie & du Commerce , Crédit Agricole SA / ECO

l'investissement des entreprises (à forte teneur en importations) et le début d'appréciation de l'euro par rapport à ses principaux partenaires commerciaux stimuleraient la demande d'importations (après la faiblesse enregistrée au cours des derniers mois de 2022), ce qui pourrait réduire la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB au cours du premier trimestre. Les indicateurs PMI de janvier et février pour le volume des achats en Espagne vont dans ce sens.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

FINANCES PUBLIQUES, RECETTES MOINS DYNAMIQUES AU DERNIER SEMESTRE

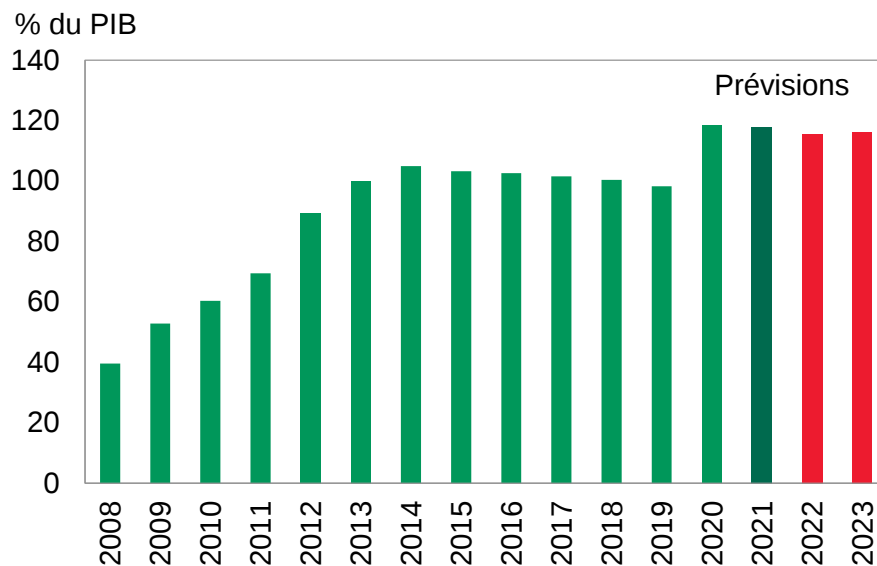
Solde public



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

La trajectoire de réduction du déficit public aurait été partiellement inversée au cours des derniers mois de l'année dernière, en raison du ralentissement des recettes publiques. Le solde public cumulé sur 12 mois s'est établi en novembre à -3,8% du PIB, au même niveau qu'en septembre et au-dessus des -5% prévus par le gouvernement dans le dernier plan budgétaire. Au S2 2022, jusqu'en novembre, la relative stabilité du dynamisme des dépenses a contrasté avec le ralentissement marqué des recettes publiques. En particulier, il y a eu un ralentissement notable des impôts indirects, qui ont affiché des

Evolution de la dette publique



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

taux négatifs en glissement annuel en octobre et novembre, leur collecte étant inférieure à ce qui serait justifié par les réductions d'impôts approuvées et l'évolution des assiettes de ces impôts. En ce qui concerne la fin de l'année, les données anticipées pour le T4 2022 publiées par l'INE, bien qu'encore provisoires, confirmeraient le ralentissement des impôts indirects, tout en indiquant une reprise de la consommation publique et des subventions dans la dernière partie de l'année.

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

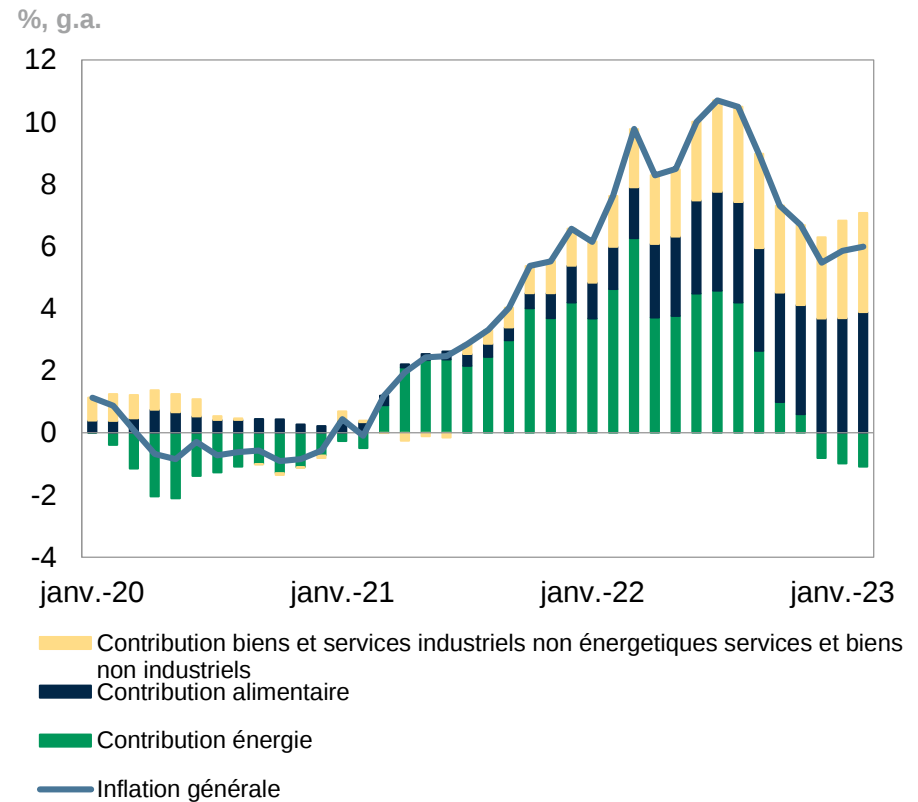
4 FOCUS : INFLATION

FOCUS : INFLATION

DÉBUT 2023, LE TAUX D'INFLATION A DE NOUVEAU AUGMENTÉ

- La trajectoire de baisse qui caractérisait l'évolution de l'inflation depuis mi-2022, principalement en raison du recul des prix de l'énergie, a été interrompue au cours des premiers mois de 2023 avec un léger rebond de l'inflation, de 5,5% en décembre de l'année dernière à 6% en février.
- Ce rebond s'explique principalement par l'impact de la suppression fin 2022 de la prime carburant pour les consommateurs non professionnels – qui aurait fait monter le taux d'inflation sur un an en janvier d'environ 0,7 pp – et par divers changements méthodologiques introduits par l'INE dans le calcul de l'IPCH à partir de janvier 2023. Parmi ces changements, il convient de noter l'incorporation des prix du gaz et de l'électricité au marché libre. D'autre part, la révision annuelle des pondérations a inclus la modification de la consommation des ménages pendant la pandémie, avec une pondération plus importante de composantes à l'inflation plus élevée.
- La croissance des prix alimentaires a légèrement accéléré au cours des premiers mois de l'année, malgré l'impact de la baisse de la TVA sur certains aliments essentiels en vigueur depuis le début de 2023, qui aurait réduit d'environ 0,2 pp l'inflation globale en janvier, selon les calculs de la Banque d'Espagne.

Inflation et contributions

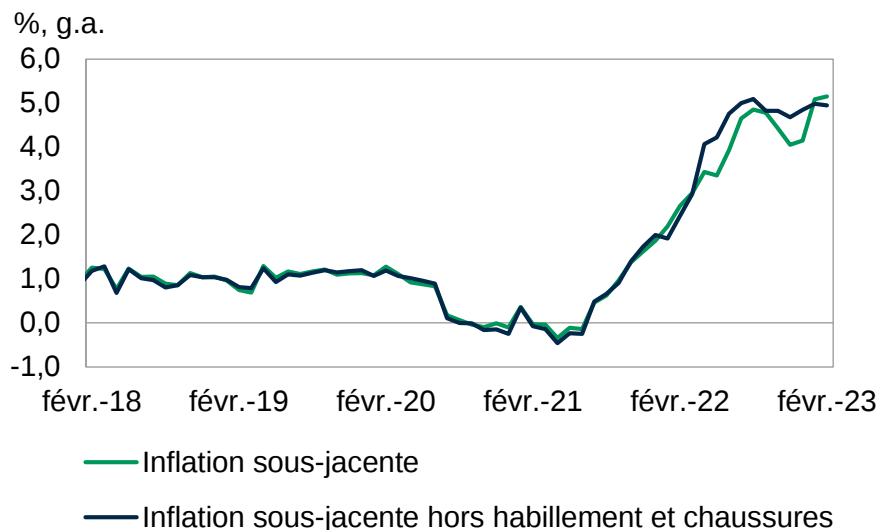


Sources : INE, Crédit Agricole S.A

FOCUS : INFLATION

LES PRESSIONS INFLATIONNISTES SOUS-JACENTES RESTENT ÉLEVÉES

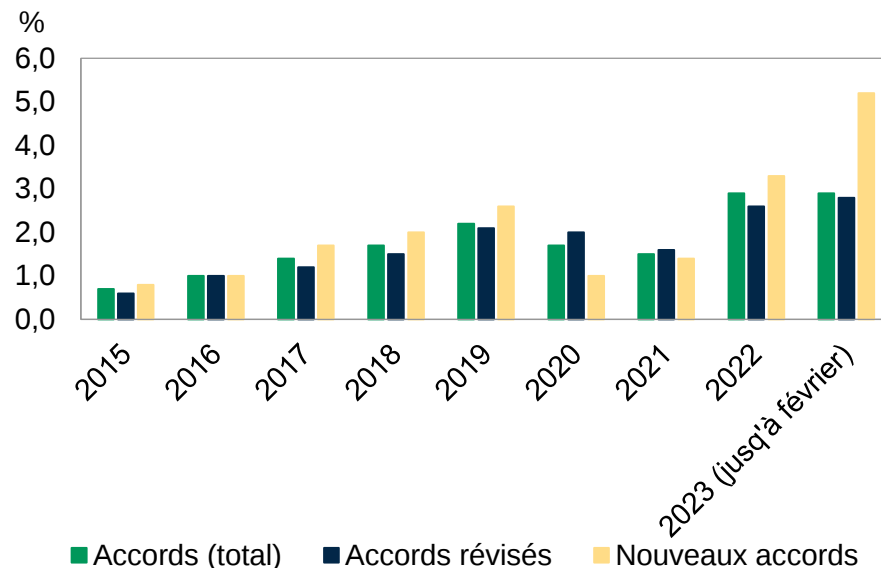
Inflation sous-jacente



Sources: INE, Crédit Agricole S.A

L'inflation sous-jacente (hors alimentation et énergie) a atteint son pic historique en février, à 5,2%, malgré l'impact des mesures de modération des prix des transports et des loyers. L'évolution de l'inflation sous-jacente au cours des derniers mois a été fortement conditionnée par le comportement des prix de l'habillement et des chaussures, en raison de l'effet d'un changement méthodologique introduit par l'INE en janvier 2022. Hors cette composante, l'inflation sous-jacente serait restée relativement stable depuis mi-2022. Bien que le ralentissement des coûts de l'énergie enregistré à partir de l'automne 2022 pourrait réduire les pressions inflationnistes au cours des prochains trimestres, l'inflation restera à court terme encore très

Augmentation de salaire convenue



Sources: INE, Crédit Agricole S.A

élevée. Avec les informations disponibles jusqu'en février, l'augmentation salariale moyenne convenue dans les conventions collectives effectives en 2023 atteint 2,9%, en ligne avec ce qui avait été convenu pour 2022. Cependant, ce chiffre reflète, pour l'essentiel, ce qui avait été convenu dans les accords signés les années précédentes, alors que les nouveaux accords collectifs signés au cours du second semestre 2022 indiquent une augmentation moyenne des salaires de 3,3%. De leur côté, les accords signés au cours des deux premiers mois de 2023 prévoient une augmentation de 5,2%, mais ils ne concernent que 245 000 travailleurs et ne sont pas très représentatifs de l'ensemble des salariés.

FOCUS : INFLATION

NOUVEAU PLAN POUR ATTÉNUER L'IMPACT DE L'INFLATION EN 2023 : 10 MDS € (0,7% DU PIB) MAIS ILS ONT DÉJÀ ÉTÉ INTÉGRÉS AU BUDGET

Entreprises

- Transport : remise de 20 centimes/litre pour les transporteurs professionnels utilisant du gasoil (par le biais d'une détaxe mensuelle sur le carburant) jusqu'au 31 mars. Entre le 1^{er} avril et le 30 juin, il sera de 10 centimes/litre. Aide directe (107M€) aux transporteurs agréés (bus, taxi, ambulance et véhicules de marchandises) d'un montant compris entre 300€ et 3 690€ selon leur consommation estimée sur 6 mois.
- Secteur Primaire : 300M€ d'aides directes à l'agriculture en raison de la flambée des prix des engrais. De plus, des subventions de 20 cents/litre pour les agriculteurs seront en place jusqu'au 30 juin (240 M€ au total) en fonction de la consommation de carburant en 2022. Une aide supplémentaire sera allouée à l'industrie de la pêche (120 M€).
- Industrie : 500M€ pour les industries gazo-intensives, géré par ICO, incluant une garantie publique jusqu'à 90% pour atténuer les problèmes actuels de liquidité et décarboner le secteur. Aide directe de 450M€ au secteur de la céramique.

Ménages

- Le rabais de 20 cents/litre sur le carburant a été supprimé.
- Ménages à faibles revenus : transfert unique de 200€ aux ménages dont les revenus sont inférieurs à 27 000€ en 2022, dont le patrimoine n'excède pas 75 000€, hors logement (6 millions de personnes soit 4,2 millions de ménages).
- Alimentaire : réduction de la TVA sur les denrées alimentaires fraîches de base de 4% à 0% et de 10% à 5% sur les pâtes et l'huile. Cette politique restera en place jusqu'au 30 juin 2023, tant que l'inflation sous-jacente > 5,5%.
- Transport public : entre janvier et juin, le gouvernement central accordera une réduction de 30% sur les services de transport offerts par les gouvernements régionaux et locaux à condition que ceux-ci contribuent afin que la réduction atteigne un minimum de 50%. Coût : 380 M€. De plus, les billets multi-voyages « Cercanías, Rodalies et Media Distancia » seront gratuits en 2023.
- Retraites et revenu minimum vital : augmentation de 15% des pensions non contributives et du revenu minimum vital.
- Loyer : l'augmentation du loyer sera plafonnée à 2% en 2023. De plus, il sera possible de prolonger les conditions du contrat arrivant à expiration de 6 mois jusqu'au 30 juin si un contrat de location se termine pendant la période.

Marché de l'électricité

- Prolongation des allègements fiscaux 2022 sur la facture d'électricité sur 2023 : TVA sur le gaz et l'électricité réduite de 21 à 5%, taxe spéciale sur l'électricité de 4,11% à 0,5% et suppression de la taxe sur la production d'électricité. Ces baisses d'impôts ont entraîné une baisse des recettes de plus de 6 Mds€ en 2022.
- 19,55€ plafond pour les prix des bouteilles de butane jusqu'au 30 juin 2023.
- Prolongation de l'interdiction des coupures de fournitures essentielles, ainsi que des réductions sur les factures d'électricité des ménages vulnérables.

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
21/04/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
21/04/2023	Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la récession évitée, l'inflation persiste	Royaume-Uni
20/04/2023	Inde – Derrière le "moment indien", le domino géopolitique	Asie
20/04/2023	Inde – Derrière le "moment indien", le paradoxe économique	Asie
20/04/2023	Immobilier non résidentiel en France – À cause de la hausse des taux d'intérêt, les valeurs vénales ont globalement baissé en 2022 et devraient continuer à baisser en 2023	Sectoriel
20/04/2023	L'Asie concentre toujours les espoirs de la croissance mondiale future	Asie
19/04/2023	Allemagne – Scénario 2023-2024 : le chemin sinueux de la reprise	Zone euro
18/04/2023	Zone euro – Scénario 2023-2024 : un mélange insolite de puissants facteurs de soutien et de freinage	Zone euro
17/04/2023	Émirats arabes unis – Un environnement favorable pour engager des réformes structurantes	Moyen-Orient
14/04/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
13/04/2023	Italie : compte d'agent au T4-2022, la consommation des ménages faiblit et les marges des entreprises se maintiennent	Italie
13/04/2023	Fragmentation du commerce mondial – Tentations et évaluations	Monde
12/04/2023	France – Scénario 2023-2024 : l'activité plie mais ne rompt pas	France
07/04/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
07/04/2023	Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un ralentissement "baroque"	Monde
06/04/2023	La Chine, un prêteur en dernier ressort sélectif et gourmand	Asie
05/04/2023	Fintech Outlook T1 2023 – Muscler son jeu !	Fintech
04/04/2023	Zone euro – L'inflation sans surprise à la baisse en mars	Zone euro
03/04/2023	France – Recul anticipé de l'inflation en mars	France
31/03/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/03/2023	Le spectre de la crise politique plane de nouveau en Thaïlande	Asie
30/03/2023	Afrique du Sud – Une fin d'année peu réjouissante	Afrique
29/03/2023	Slovénie – Entre résilience et fragilisation	Europe centrale & orientale
28/03/2023	Parole de banques centrales – BOE : la fin du resserrement ?	Royaume-Uni, BOE
28/03/2023	Italie – Lancement du chantier de la réforme fiscale	Italie
24/03/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
23/03/2023	En Afrique de l'Ouest, cacao et déforestation vont de pair	Afrique
23/03/2023	Zone euro – Légère reprise de la production industrielle en janvier	Zone euro
22/03/2023	Chine – S'armer encore de patience	Chine
21/03/2023	Algérie – La bonne conjoncture pétrolière améliore la balance des paiements	Algérie
21/03/2023	Croatie – Une entrée réussie dans la zone euro	Croatie
20/03/2023	BCE : le débat se déplace du taux d'intérêt d'équilibre vers le concept de taux d'intérêt de stabilité financière	Zone euro, BCE

Ticiano BRUNELLO



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 :** Alexis Mayer, Jorge Mariano Mamani Soria, Youyiming Wang

Secrétariat de rédaction : Véronique Champion

Contact: 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.