



# ESPAGNE SCÉNARIO 2023-2024

## VERS UN RALENTISSEMENT SEREIN

17 juillet 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 : FINANCES PUBLIQUES

# SYNTHÈSE

## LE PIB RATTRAPE ENFIN SON NIVEAU D'AVANT CRISE AU T1

Le PIB espagnol a augmenté de 0,6 % en rythme trimestriel au T1 2023, tiré par la contribution de la demande extérieure nette (1,4 pp), tandis que la contribution de la demande intérieure a été négative (-0,8 pp), dans un contexte où le dynamisme de l'investissement n'a pas été suffisant pour compenser la baisse de la consommation privée. Les branches d'activité les plus dynamiques au cours des trois premiers mois de l'année ont été celles liées au secteur primaire et aux secteurs du commerce, des transports et de l'hôtellerie-restauration. Les activités financières et d'assurance, en revanche, ont enregistré les plus fortes baisses, tandis que les branches liées à l'industrie ont fait preuve d'une certaine atonie. Ce dynamisme de la croissance a permis au PIB espagnol de retrouver un niveau de 0,1 % à celui observé au T4 2019 en retard par rapport à la zone euro dont le PIB est déjà de 2,2 % supérieur au niveau pré-pandémique.

Les indicateurs disponibles au T2 offrent des signaux mitigés et indiquent une légère perte de vitesse. Dans l'ensemble, les données suggèrent que l'économie a continué de croître, mais à un rythme plus modéré qu'au trimestre précédent. D'une part, l'industrie montre de nouveaux signes de faiblesse (l'indice PMI étant à 48,0 en juin) et la production industrielle a chuté sur la période

avril-mai (-0,5 % par rapport au T1). La confiance des consommateurs reste toujours à des niveaux très bas. En revanche, l'indice PMI des services reste bien au-dessus du seuil partageant l'expansion et la contraction de l'activité et le secteur du tourisme continue de montrer des signes solides, anticipant une saison estivale très positive.

Dans un environnement encore complexe et très incertain, l'expansion de l'activité devrait se poursuivre au cours des prochains trimestres. Contribueraient à cette progression, entre autres, la résilience du marché du travail (qui favorisera la reprise de la consommation des ménages), l'atténuation des pressions inflationnistes et l'intensification attendue du déploiement des projets dans le cadre du NGEU. En outre, les exportations de biens seront stimulées au cours des prochains trimestres par la disparition des distorsions qui persistent dans les chaînes d'approvisionnement mondiales et par la baisse des coûts de l'énergie. En revanche, le resserrement des conditions financières continuera de freiner le rythme de croissance des dépenses des ménages et des entreprises. En outre, bien que les perspectives d'évolution du tourisme étranger soient positives à court terme, l'ampleur de la contribution des exportations touristiques à la croissance du PIB sera de plus en plus faible à l'avenir, une fois que cette variable aura

retrouvé ses niveaux d'avant la pandémie. Enfin, l'abandon progressif des mesures mises en œuvre en réponse à la crise énergétique (qui ont contribué à atténuer l'impact de la crise sur les agents privés et ont donc soutenu l'activité depuis le début de la reprise de l'inflation) freinera également le dynamisme de la croissance.

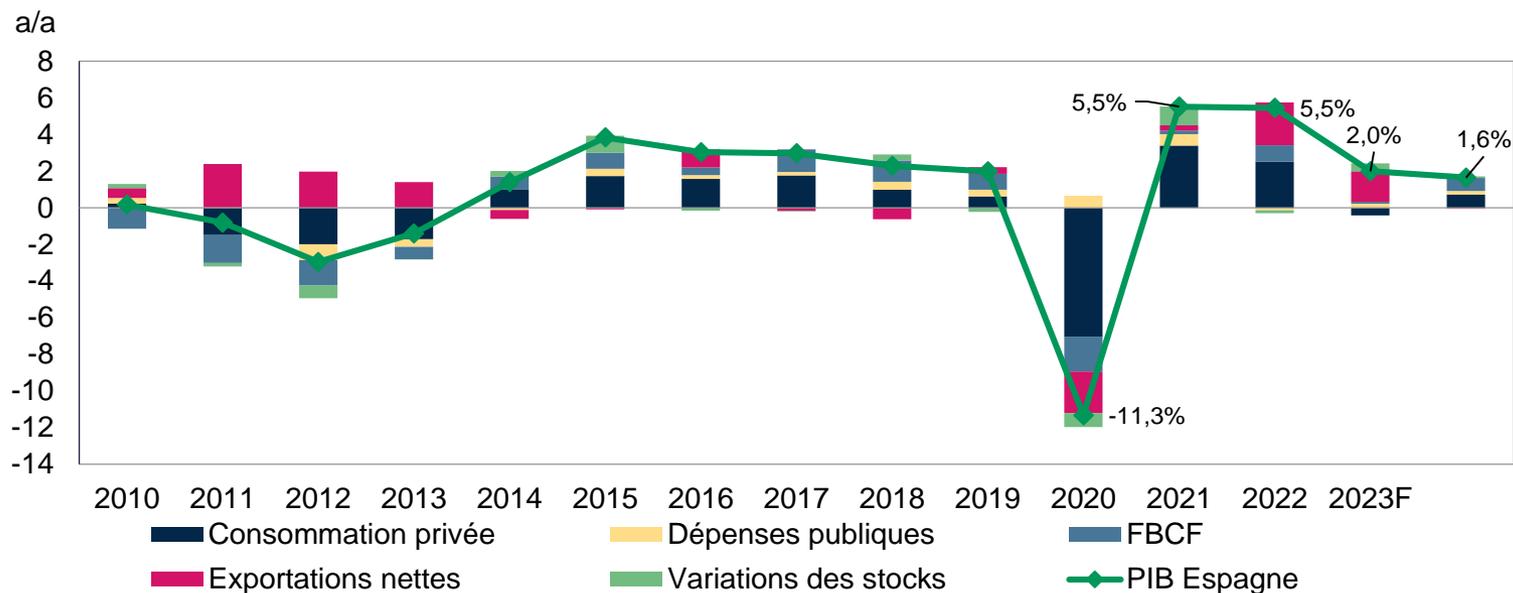
Selon nos prévisions, le PIB devrait croître de 2 % en 2023, soutenu par les bonnes performances du secteur extérieur et de l'investissement. En revanche, la contribution de la consommation privée sera négative, car elle sera freinée par l'atonie qu'elle devrait afficher au T2. Le dynamisme de l'activité s'atténuera légèrement en 2024 pour s'établir à 1,6 % avec une composition différente, où la croissance sera tirée par la demande domestique au lieu des exportations nettes.

Quant aux finances publiques, le dynamisme des recettes a réduit le déficit public au T1. Selon nos prévisions actuelles de croissance, plus modérées, que celles du gouvernement (voir [Focus](#)), le solde public serait légèrement en dessous des chiffres officiels, à 4,1 % en 2023 et -3,3 % en 2024.

# 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	2,0	1,6	0,5	0,3	0,2	0,3	0,5	0,6	0,4	0,3
Consommation privée	4,4	-0,7	1,3	-1,3	0,1	0,1	0,3	0,3	0,5	0,4	0,6
Investissement	4,6	0,6	3,8	1,9	0,6	0,5	1,0	1,3	1,0	0,8	0,7
Variation des stocks*	-0,2	0,4	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	2,3	1,7	-0,1	1,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,2
Taux de chômage	12,9	12,6	12,2	12,8	12,4	12,8	12,4	12,7	12,2	12,1	11,7
Déficit public (% PIB)	-4,8	-4,1	-3,3								

\*Contributions à la croissance du PIB

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

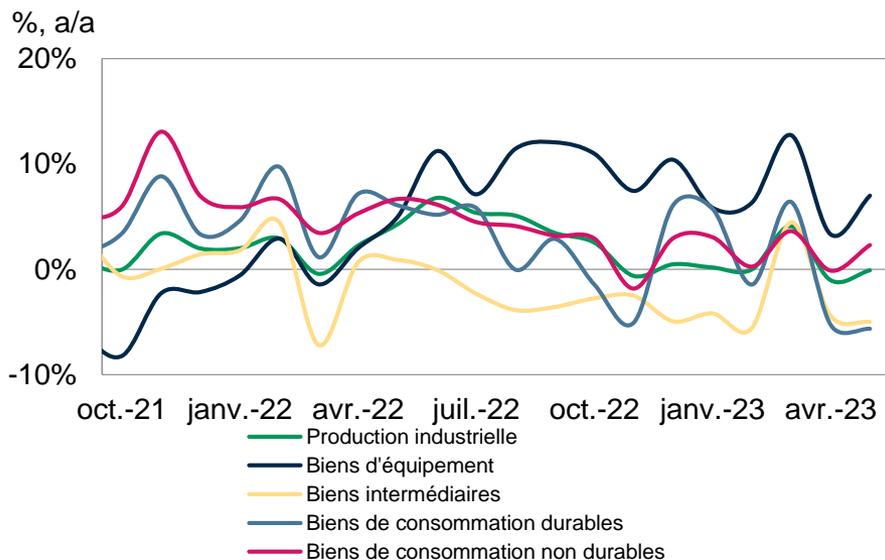
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## UNE CROISSANCE PLUS MODÉRÉE AU T2

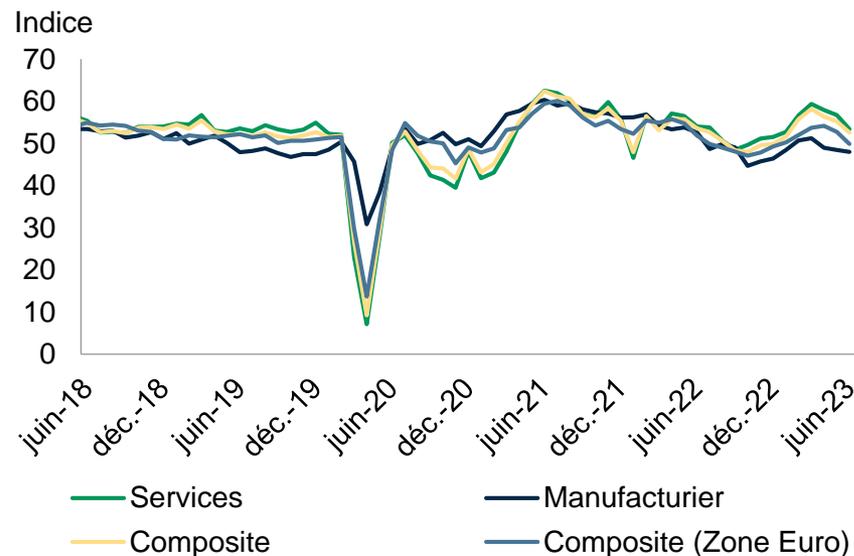
### Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Dans l'ensemble, les données les plus récentes suggèrent que l'économie continue de croître, mais à un rythme plus modéré qu'au cours du trimestre précédent. D'une part, l'industrie montre de nouveaux signes de faiblesse, comme en témoignent la baisse de l'indice du climat des affaires dans l'industrie manufacturière (PMI) à 48,0 en juin – en dessous du niveau qui définit la zone d'expansion (50) et le plus bas depuis six mois – et la chute de la production industrielle en avril-mai (-0,5 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre). Par

### Indice PMI des directeurs d'achats



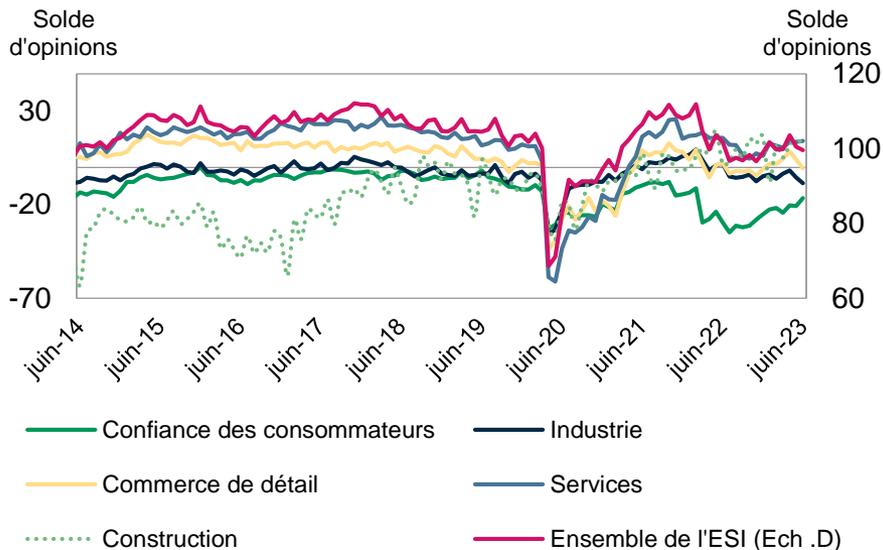
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

contre, l'indice PMI des services reste bien au-dessus du seuil partageant l'expansion et la contraction de l'activité, et le secteur du tourisme continue de montrer des signes solides anticipant une saison estivale très positive : l'afflux de touristes étrangers en mai a dépassé 8,2 millions, soit 3,8 % de plus que le même mois de 2019 (+1,2 % en avril et -3,5 % au premier trimestre 2023), et les dépenses de ces touristes ont approché 8,5 milliards d'euros, dépassant de 19,5 % le record de mai 2019.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## UNE CROISSANCE PLUS MODÉRÉE AU T2

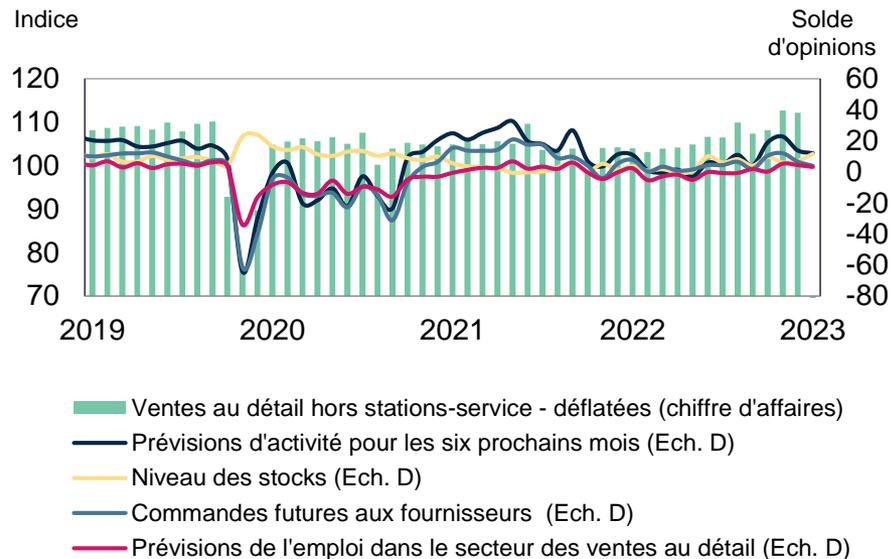
### ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les enquêtes du climat économique de la Commission européenne révèlent une amélioration de la confiance des consommateurs et du secteur des services, tandis que les perspectives dans l'industrie et le commerce de détail se sont dégradées. Les résultats de l'enquête sur l'activité des entreprises (EBAE) de la Banque d'Espagne vont dans le même sens, selon lequel le chiffre d'affaires des entreprises

### Ventes au détail



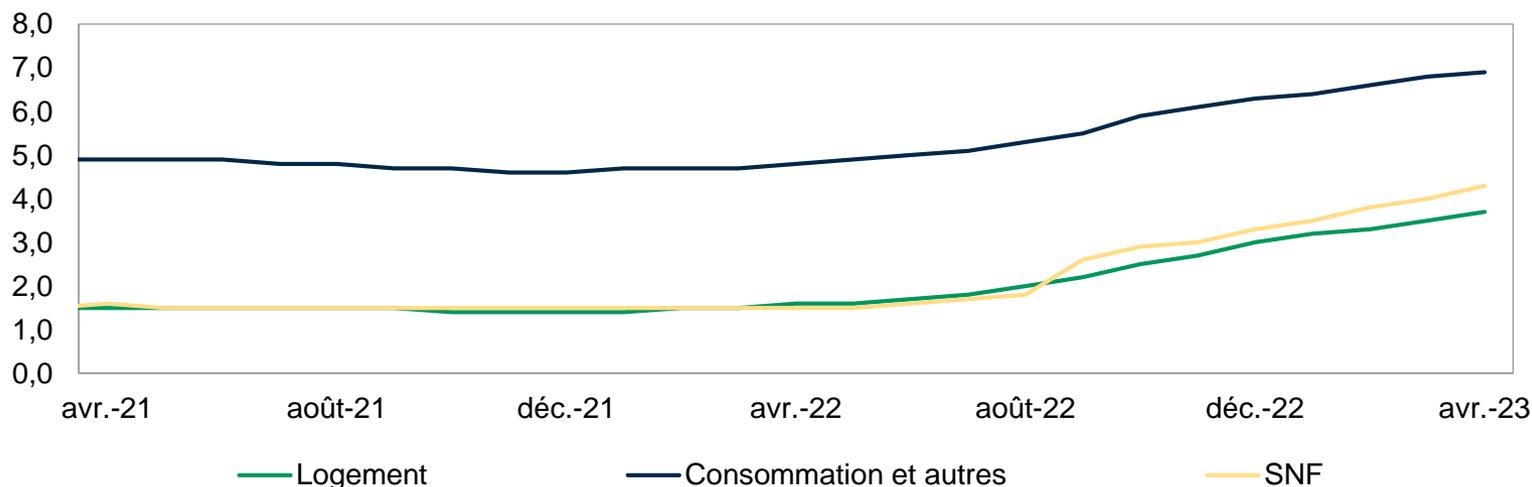
Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

espagnoles aurait fait preuve d'un plus grand dynamisme au cours du deuxième trimestre de l'année par rapport au premier. Cependant, certains des indicateurs les plus récents – par exemple, ceux qui se réfèrent à la création d'emplois – indiquent une certaine modération de l'activité dans la dernière partie du deuxième trimestre. Nous tablons sur une progression du PIB de 0,3 % au T2 2023.

# DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

## LES CONDITIONS DE FINANCEMENT ONT CONTINUÉ À SE RESSERRER

### Coût des nouveaux emprunts bancaires



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

La répercussion de la hausse des taux d'intérêt directeurs sur les taux des nouveaux prêts a continué de s'intensifier au cours des derniers mois, quoique plus lentement dans le segment du logement que lors des précédents épisodes de resserrement de la politique monétaire. En outre, selon l'enquête sur la distribution du crédit bancaire, les standards et les conditions d'octroi de nouveaux prêts se sont durcis pour le quatrième trimestre consécutif au premier trimestre 2023. En outre, la demande de crédit a diminué dans tous les segments, bien

que de manière particulièrement prononcée dans le cas des prêts immobiliers. Pour le deuxième trimestre de l'année, les banques anticipent une nouvelle contraction de l'offre et de la demande de crédit. Cette dynamique a continué à se traduire par une contraction des volumes de nouveaux financements levés par les ménages – en particulier pour l'achat de logements – et, dans une moindre mesure, par les entreprises.

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

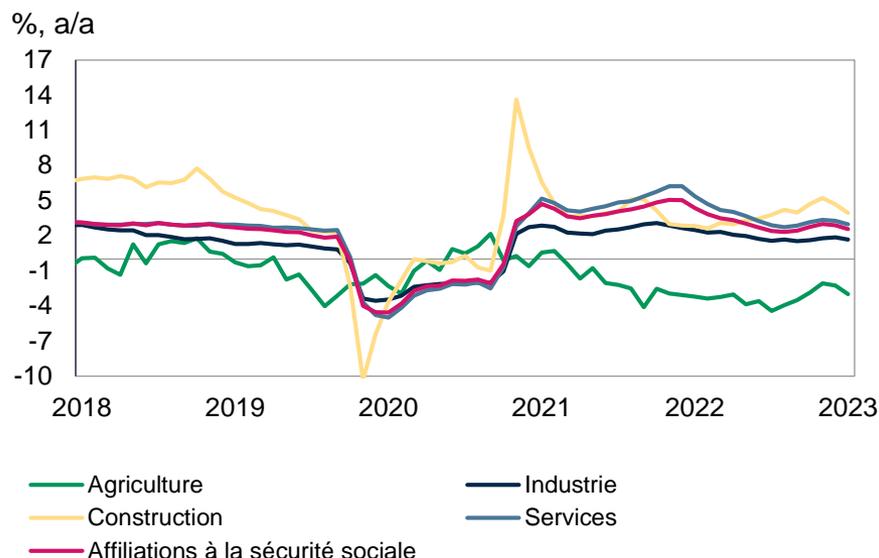
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'EMPLOI RÉSILIENT AU T1

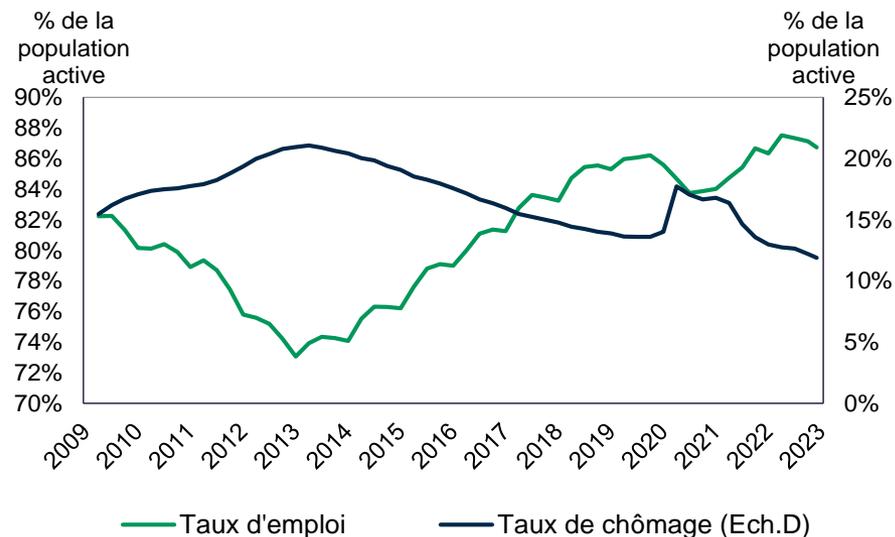
### Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

En juin, le nombre moyen d'inscriptions à la Sécurité sociale a augmenté de 54 541, le chiffre le plus faible pour ce mois depuis 2015 et en contraste avec les chiffres de juin 2022 (115 000) et la moyenne pour les mois de juin sur 2014-2019 (74 000). En termes corrigés des variations saisonnières, l'emploi a enregistré une baisse de 20 119, la première depuis juillet de l'année dernière ; cependant, sur l'ensemble du T2, l'emploi a augmenté de 1,4 %, contre 0,9 % au T1. Cette bonne performance de l'emploi est généralisée dans l'ensemble des branches. Néanmoins, l'emploi a récemment été particulièrement dynamique dans les branches des services liés aux activités

### Taux de chômage



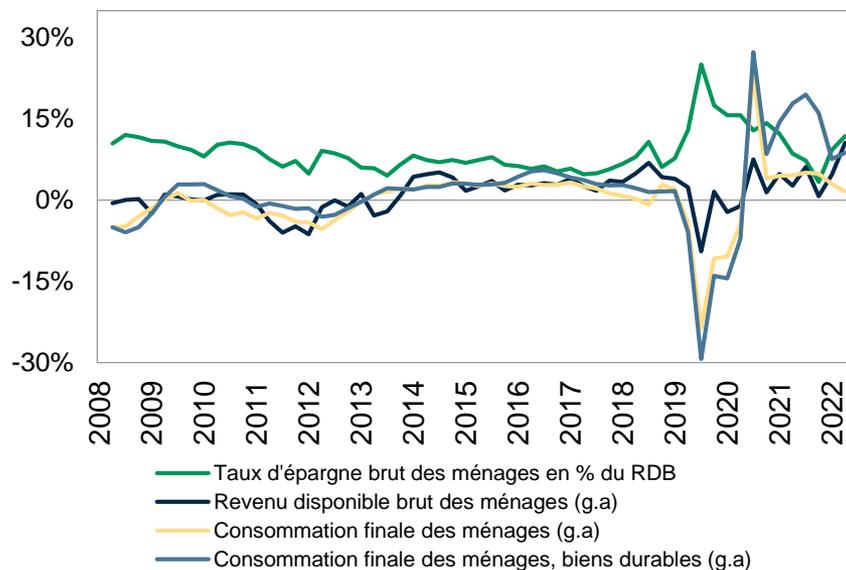
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

touristiques, des activités d'information et de communication et des activités spécialisées, scientifiques et techniques. Des pénuries de main-d'œuvre sont déjà observées dans certaines de ces branches, ce qui pourrait expliquer, du moins en partie, les différences entre les secteurs dans les augmentations salariales négociées en 2023. Les tensions inflationnistes et la baisse de l'activité tirée par l'affaiblissement de la demande domestique suggèrent une modération à venir de la baisse du taux de chômage. Nos prévisions s'affichent à 12,6 % en 2023 et 12,2% en 2024.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## LA CONSOMMATION PRIVÉE PÉNALISÉE FORTEMENT AU T1

### Evolution du revenu disponible brut

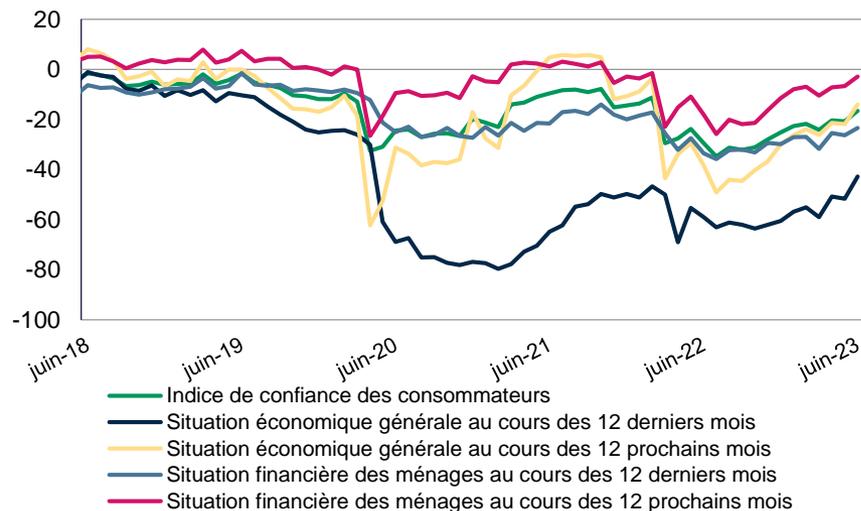


Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

La consommation privée s'est contractée au cours du T1 2023 (-1,3 % en rythme trimestriel), plombée par la perte cumulée de pouvoir d'achat au cours de l'épisode inflationniste et par les effets négatifs sur leur capacité d'achat (en particulier dans le cas des ménages les plus endettés) et du resserrement des conditions de financement. Néanmoins, à la fin du T2, divers facteurs indiquent un plus grand dynamisme de la consommation des ménages, bien qu'elle soit encore quelque peu atone : la vigueur de l'emploi, l'amélioration progressive des indicateurs de confiance et des perspectives d'atténuation graduelle des pressions inflationnistes. En tout état de

### Enquête auprès des ménages

#### Solde d'opinions



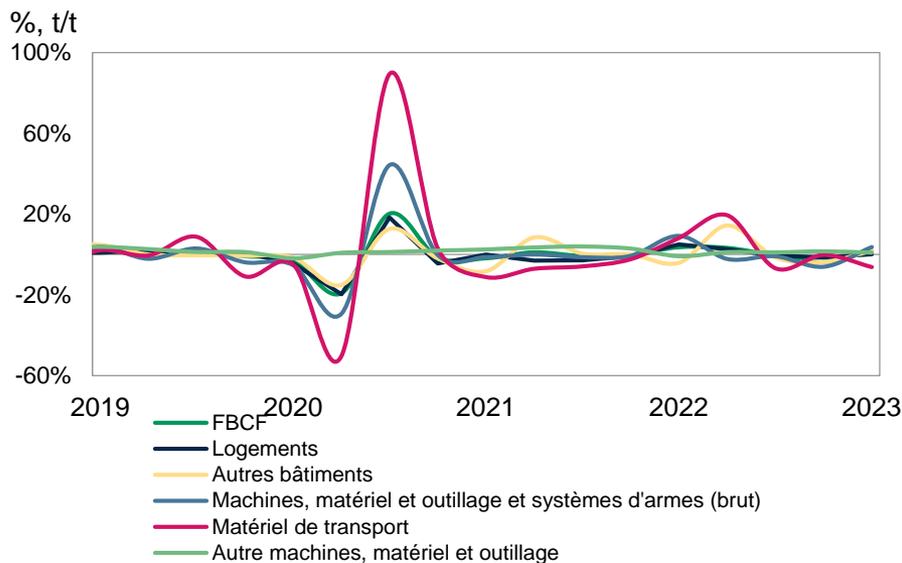
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

cause, au cours des prochains trimestres, le rythme d'expansion des dépenses des ménages restera limité par le resserrement des conditions financières et par des prix encore élevés. En outre, la hausse des taux d'intérêt et du coût de la dette pourrait inciter les ménages à affecter une plus grande partie de leurs revenus et de l'excès d'épargne accumulée pendant la pandémie au remboursement de leurs emprunts. En raison d'un acquis de croissance très négatif au T1, nos prévisions de consommation s'affichent à -0,7 % en 2023 et 1,3 % en 2024 avec une dynamique plus marquée à partir du T2 de l'année prochaine.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## INVESTISSEMENT : AMÉLIORATION DES PERSPECTIVES

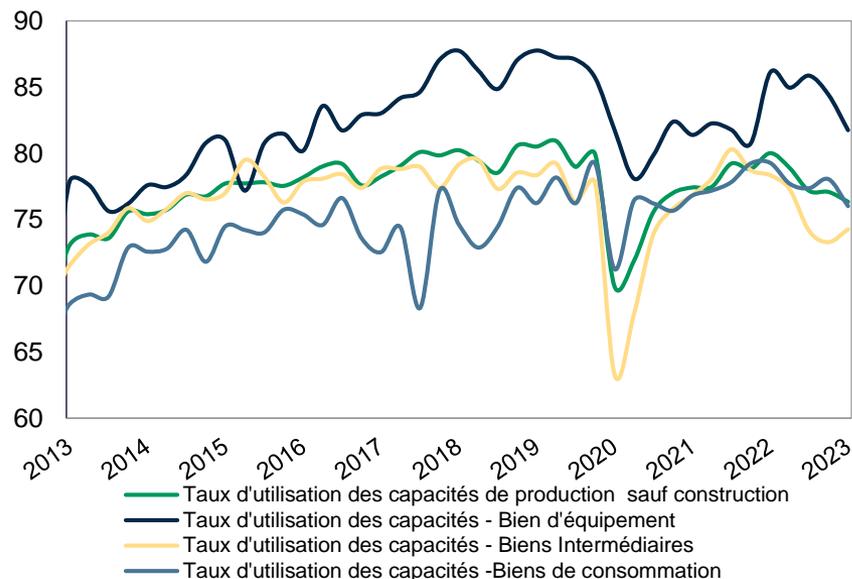
### Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

L'investissement a progressé de 1,9 % au T1 2023 sur le trimestre après la forte baisse observée au T4 2022 (-3,7 %). Toutes les composantes affichent des variations positives à l'exception des investissements en transport (-6,3 %) : la construction progresse de 0,9 % (dont 0,1 % pour le logement) et les investissements en machines et équipements de 3,7 %. Ce comportement s'explique en partie par la modération des prix de l'énergie et plus globalement des biens intermédiaires – impliquant une réduction des coûts de production – et par la réduction des délais de livraison (due à l'amélioration des goulets d'étranglement de la chaîne d'approvisionnement).

### Taux d'utilisation des capacités de production



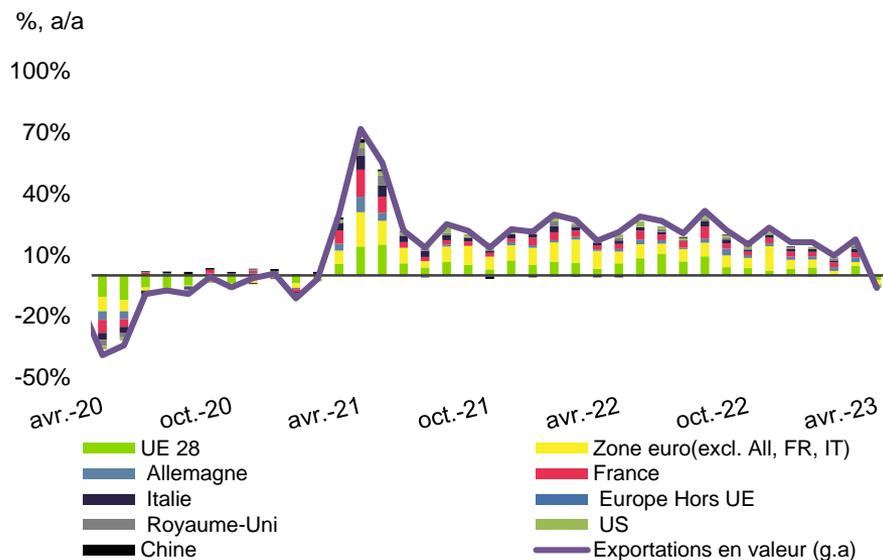
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

La poursuite de cette dynamique au cours des derniers mois ainsi que le déploiement progressif des projets liés au programme NGEU suggèrent que la reprise de l'investissement des entreprises s'est poursuivie au deuxième trimestre de l'année. Toutefois, comme pour la consommation des ménages, le resserrement progressif de la politique monétaire et son effet sur les conditions de financement des entreprises, ainsi que la persistance de niveaux élevés d'incertitude, continueront vraisemblablement d'agir comme des facteurs limitant l'investissement des entreprises au cours de cette année. Nos prévisions s'affichent à 0,6 % en 2023 et 3,8 % en 2024.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## VERS UNE MODÉRATION DE LA CONTRIBUTION DES ÉCHANGES

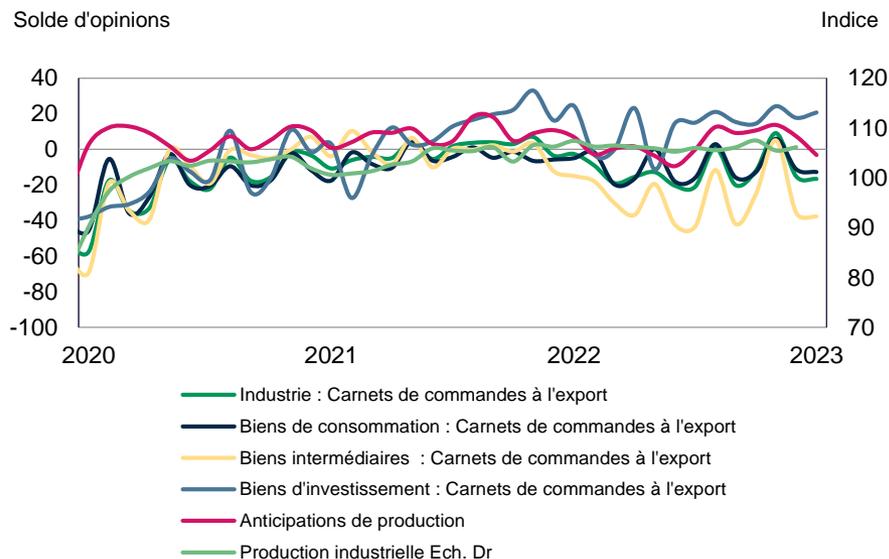
### Exportations par destinations



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

Au cours du T1, le dynamisme notable des exportations de services touristiques et non touristiques a contrasté avec le ralentissement des exportations de biens. Ces tendances se sont probablement poursuivies tout au long du deuxième trimestre, conformément au comportement des indicateurs PMI pour les nouvelles commandes à l'étranger en mai et juin. En outre, la modération salariale relative observée en Espagne et une baisse de l'inflation plus rapide que dans le reste de la zone euro ont récemment conduit à des améliorations de la compétitivité de l'économie espagnole par rapport à ses principaux partenaires commerciaux, telles que le montrent les indicateurs de compétitivité basés sur les coûts unitaires de main-d'œuvre et les prix

### Carnets de commandes à l'exportation



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

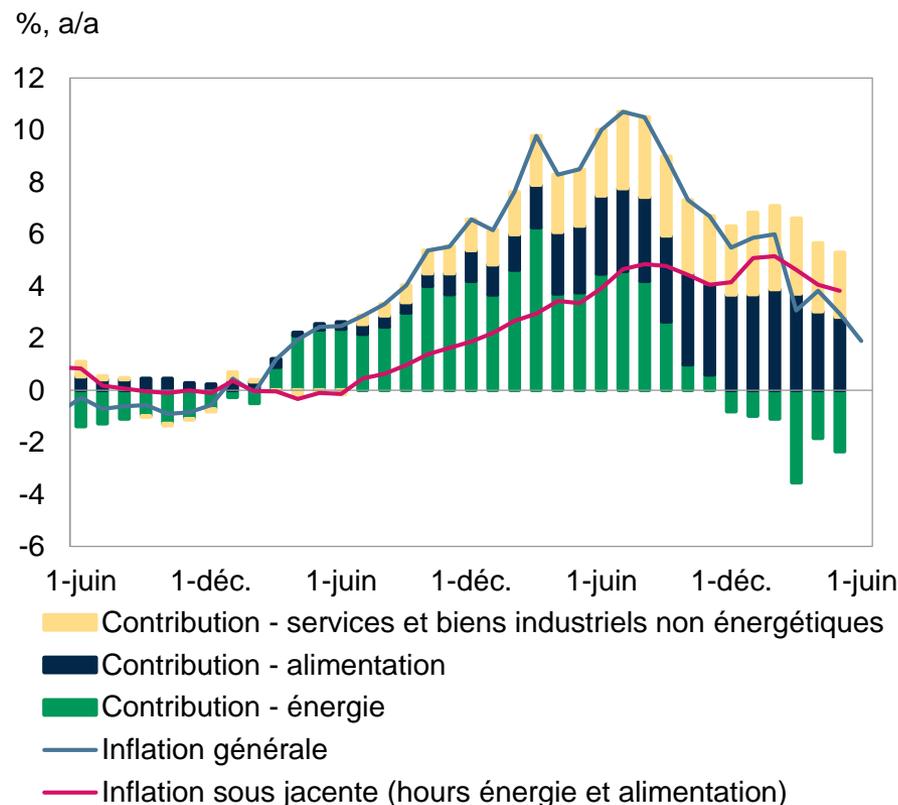
à la consommation relatifs par rapport à la zone euro. Quoi qu'il en soit, on peut s'attendre à ce qu'au T2, les importations (qui ont affiché un profil très volatil au cours des trimestres précédents) soient soutenues dans une certaine mesure par le dynamisme de l'investissement en biens d'équipement. Il en résulterait une modération de la contribution positive de la demande extérieure nette à la croissance du PIB au cours de ce trimestre par rapport au premier. La contribution des exportations nettes à la croissance du PIB passerait de 1,7 % en 2023 à -0,1 % en 2024, en raison de l'essoufflement de la croissance des services touristiques.

# LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

## L'INFLATION POURSUIT SON CHEMIN À LA BAISSÉ

- L'inflation en Espagne s'est établie à 1,9 % en juin, après 2,9 % en mai, soit une réduction de 8,8 pp par rapport au taux record de 10,7 % atteint en juillet 2022. Jusqu'à présent, cette correction a été soutenue principalement par le ralentissement de la composante énergétique des prix.
- Toutefois, au cours du T2, les prix des denrées alimentaires (particulièrement dans le cas des huiles, du pain et des céréales, et des produits laitiers) et l'inflation des services (comme par exemple, les transports et, plus récemment, le logement, les loisirs, la restauration et les articles liés au tourisme) semblent également avoir entamé une tendance modérée à la décélération.
- À l'avenir, un certain nombre de facteurs pourraient apporter une certaine résistance à la baisse aux pressions inflationnistes actuelles : des éventuelles asymétries dans la répercussion sur les prix à la consommation des variations des prix de l'énergie (une répercussion plus lente des baisses des coûts de l'énergie que des hausses) ; la sécheresse, qui fait peser un risque à la hausse sur l'évolution future des prix de certains produits alimentaires ; la possibilité d'effets de second tour sur l'inflation par l'intermédiaire des salaires et/ou des marges des entreprises. Nos prévisions s'affichent à 3 % en moyenne annuelle en 2023 et 2,5 % en 2024.

### Inflation et contributions



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

# SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

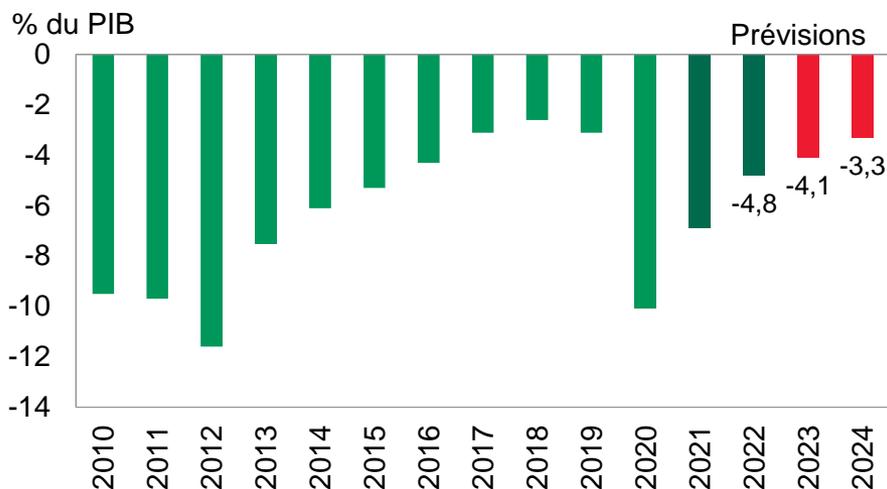
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 | FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

# FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

## RÉDUCTION DU DÉFICIT AU T1

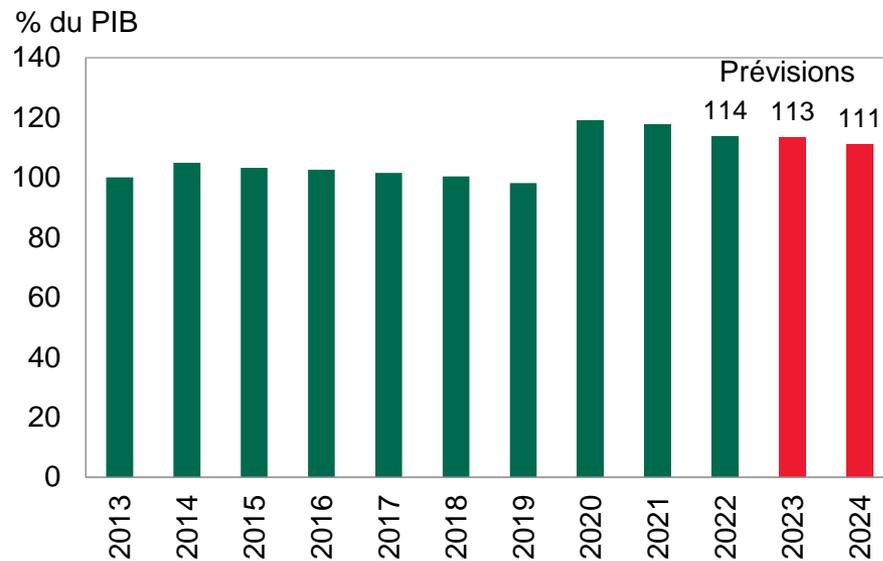
### Solde public



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

La prolongation jusqu'en 2023 d'une grande partie des mesures de soutien déployées en réponse à la crise énergétique, les augmentations approuvées pour les salaires et les retraites des fonctionnaires et l'augmentation des dépenses financées par le programme NGEU auraient entraîné, au T2, une augmentation des dépenses publiques qui aurait plus que compensé l'augmentation des recettes provenant des nouvelles taxes approuvées. Tout cela impliquerait une impulsion expansionniste sur l'activité au cours de la période la plus récente. Toutefois, dans la mesure où le stimulus dérivé du programme NGEU n'a pas d'effet sur le solde des

### Evolution de la dette publique



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

administrations publiques, cette impulsion ne se refléterait que partiellement dans les comptes publics. Ainsi, au T1, le solde public cumulé sur 12 mois s'est amélioré de 0,4 pp (passant de -4,8 % du PIB à la fin de 2022 à -4,4 % en mars). La reprise des recettes, due à la fois au dynamisme de l'activité et aux nouveaux impôts introduits, ainsi que la croissance des autres recettes (principalement les intérêts et les dividendes) ont contribué à cette évolution. Du côté des dépenses, il convient de souligner la hausse des prestations sociales, qui ont augmenté de 8,5 % par rapport à leur niveau de l'année précédente.

# FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

## LE PROGRAMME DE STABILITÉ 2023-2026, AJUSTEMENT TRÈS PROGRESSIF DU DÉFICIT PUBLIC

- Le programme de stabilité 2023-2026 présenté par le gouvernement propose un ajustement progressif du déficit public, qui se justifie par la reprise de l'activité, avec une réduction à 3,9% en 2023 (après 4,8% en 2022) et à 2,5% en 2026.
- En termes de recettes, le programme tient compte des mesures votées dans le budget 2023 (hausse de l'impôt sur le revenu des personnes physiques pour les revenus du capital, taxe sur les banques et l'énergie, impôt de solidarité des grandes fortunes en 2023-2024) et la hausse des cotisations sociales prévue dans la réforme des retraites. Ainsi, il est prévu que les recettes augmentent à 43,4% du PIB en 2023 (43% en 2022) et qu'elles continuent d'augmenter jusqu'en 2026 grâce à la croissance des impôts directs et des cotisations sociales, à un rythme plus soutenu que celui du PIB nominal.
- Les dépenses publiques diminueraient progressivement en pourcentage du PIB, en raison de la forte augmentation du PIB nominal et d'une meilleure maîtrise des dépenses (hors retraites et intérêts). Ainsi, les dépenses publiques primaires (hors paiements d'intérêts) passeraient de 45,4% du PIB en 2022 à 43,4% en 2026. L'ajustement de la rémunération des salariés passerait de 11,6% en 2022 à 11,2% en 2026, et les subventions, de 2,0% en 2022 (très élevées en raison de la prime de 20 centimes par litre pour le carburant, déjà supprimée en 2023) à 1,4% en 2026. En revanche, les dépenses concernant les retraites, liées par la loi à l'évolution de l'inflation, devraient croître à un rythme supérieur à celui du PIB nominal en 2023 et à un rythme similaire en 2024-2026.

Prévisions	% du PIB	% du PIB	% du PIB	% du PIB
	2022	2023	2024	2026
<b>Recettes</b>	43	43,4	43,3	43,8
Impôts indirects	12,1	11,9	12	11,8
Impôts directs	12,4	13,2	13,5	14,3
Impôts sur le capital	0,4	0,4	0,3	0,3
Cotisations sociales	13,6	13,9	14	14
Autres revenus	4,6	4	3,5	3,4
<b>Dépenses publiques</b>	47,8	47,3	46,3	46,3
Rémunération des employés	11,6	11,3	11,2	11,2
Prestations sociales	17,2	17,7	17,6	17,7
Formation brute de capital	2,8	2,7	2,6	2,4
Charges d'intérêts	2,4	2,4	2,6	2,9
Subventions	2	1,8	1,3	1,4
<b>Solde public</b>	-4,8	-3,9	-3,0	-2,5
<b>Solde primaire</b>	-2,4	-1,5	-0,4	0,4

Sources : Programme de stabilité, Crédit Agricole SA / ECO

- Le cadre macro-économique sur lequel s'appuie le programme de stabilité prend en compte les prévisions suivantes : une croissance du PIB de 8,2% cumulée entre 2023 et 2026, avec un rôle très important joué par l'investissement en 2024 grâce au programme NGEU. Selon nos prévisions actuelles de croissance, un peu plus modérées, que celles du gouvernement, le solde public serait légèrement en dessous des chiffres officiels, à 4,1% en 2023 et -3,3% en 2024. La dette publique serait progressivement réduite en pourcentage du PIB, mais resterait à des niveaux élevés. Elle passerait de 113,2% du PIB en 2022 à 106,8% en 2026. L'essentiel de l'ajustement serait le fait de la croissance du PIB nominal.

# CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
13/07/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
13/07/2023	<a href="#">La nouvelle frontière de l'impératif de sécurité économique européen</a>	Union européenne
13/07/2023	<a href="#">Zone euro – Scénario 2023-2024 : un chemin heurté vers la normalité</a>	Zone euro
10/07/2023	<a href="#">Espagne – La demande étrangère soutient la croissance</a>	Espagne
10/07/2023	<a href="#">Royaume-Uni – Scénario 2023-2024 : la résistance de la demande impose une poursuite du resserrement monétaire</a>	Royaume-Uni
10/07/2023	<a href="#">PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</a>	Agri-Agroalimentaire
07/07/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
06/07/2023	<a href="#">Vietnam : le grand gagnant de la bataille des relocalisations ?</a>	Asie
06/07/2023	<a href="#">France – Scénario 2023-2024 : malgré le recul de l'inflation, la croissance patine</a>	France
05/07/2023	<a href="#">Zone euro – La nouvelle baisse de l'inflation n'est pas encore en mesure de convaincre la BCE</a>	Zone euro
05/07/2023	<a href="#">Fintech Outlook au premier semestre 2023 – L'ultime défi !</a>	Fintech
03/07/2023	<a href="#">Italie – Des signaux mi-figue mi-raisin</a>	Italie
30/06/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
30/06/2023	<a href="#">Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : une "normalisation" laborieuse</a>	Monde
29/06/2023	<a href="#">Arabie saoudite - Chine – Des relations commerciales et politiques qui s'intensifient</a>	Asie, Moyen-Orient
28/06/2023	<a href="#">Europe – Le financement de la reconstruction de l'Ukraine au miroir du plan de relance européen</a>	Europe
27/06/2023	<a href="#">Le combat collaboratif, enjeu de la compétition des industries de défense européenne et américaine</a>	Défense
26/06/2023	<a href="#">Parole de banques centrales – La BoE appuie de nouveau sur l'accélérateur sur fond de persistance de l'inflation</a>	BOE
23/06/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
22/06/2023	<a href="#">Chine : quelle réaction face au ralentissement de la croissance ?</a>	Asie
21/06/2023	<a href="#">Royaume-Uni – Le marché du travail met la BoE au défi de poursuivre le resserrement</a>	Royaume-Uni
20/06/2023	<a href="#">Zone euro – Une hausse de la production industrielle en trompe l'œil</a>	Zone euro
19/06/2023	<a href="#">Parole de banques centrales – BCE : pas encore arrivée à destination</a>	Zone euro
19/06/2023	<a href="#">France – Immobilier résidentiel : correction assez nette du marché en 2023</a>	Immobilier, France
16/06/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
15/06/2023	<a href="#">News géoéconomiques</a>	Géoéconomie

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 :** Elisabeth Serreau - **Statistiques :** DataLab

**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.