



ESPAGNE SCÉNARIO 2023-2024

VERS UN RALENTISSEMENT MODÉRÉ

27 octobre 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

Le PIB espagnol a progressé de 0,3% au troisième trimestre (0,5% au T2), tiré par la demande domestique. Ainsi, la consommation a progressé de 1,4% en rythme trimestriel, tirée par la modération de l'inflation (qui atteint en moyenne 2,8% au troisième trimestre, le plus bas depuis le T3 2021) et par la solidité du marché du travail. En revanche, l'investissement a reculé de 0,4% en raison d'une faible performance de la construction (-2,2%). Quant à la demande étrangère, elle a contribué négativement à la croissance (de 0,5 pp) en raison de la baisse des exportations (-4%) et des importations (-3,1%). **Le PIB espagnol fait preuve d'un plus grand dynamisme par rapport à la moyenne de la zone euro. Cela s'explique principalement par les différences dans la composition sectorielle de l'économie, notamment le poids plus important des services liés à l'hôtellerie et au tourisme, qui ont bénéficié d'une demande soutenue depuis le printemps. En revanche, le poids des branches manufacturières, dont le dynamisme est inférieur à celui des services, est comparativement plus faible dans l'économie espagnole.**

Dans ce contexte, nous prévoyons que l'économie espagnole connaîtra une période de **croissance positive mais modeste à la fin de cette année**, conditionnée

principalement par l'impact de la hausse des taux d'intérêt qui se produit depuis juillet 2022 et en raison de la **faiblesse marquée des principaux marchés d'exportation. Même si le secteur du tourisme continuera d'être un moteur de croissance, sa contribution ne sera plus aussi élevée qu'au cours des derniers trimestres**, son niveau d'activité étant déjà très supérieur à celui de 2019.

La demande intérieure, bien qu'impactée négativement par l'impact de la hausse des taux d'intérêt, bénéficiera de certains éléments de soutien. Premièrement, avec une croissance des salaires comprise entre 3% et 3,5%, conformément aux orientations des négociations collectives, nous prévoyons que **la croissance du revenu brut disponible des ménages soit supérieure à l'inflation, malgré l'augmentation progressive des paiements d'intérêts nets. Deuxièmement, les fonds européens NGEU devraient continuer de soutenir la croissance et, en particulier, les investissements dans l'hypothèse d'une certaine accélération du rythme de mise en œuvre.** De cette manière, on s'attend à ce que la demande intérieure contribue le plus à la croissance au cours des prochains trimestres. Nos prévisions de croissance pour la consommation privée s'affichent à 2,2% en 2023 et en 2024, tandis que l'investissement progressera de

1,9% et 3,7%, respectivement.

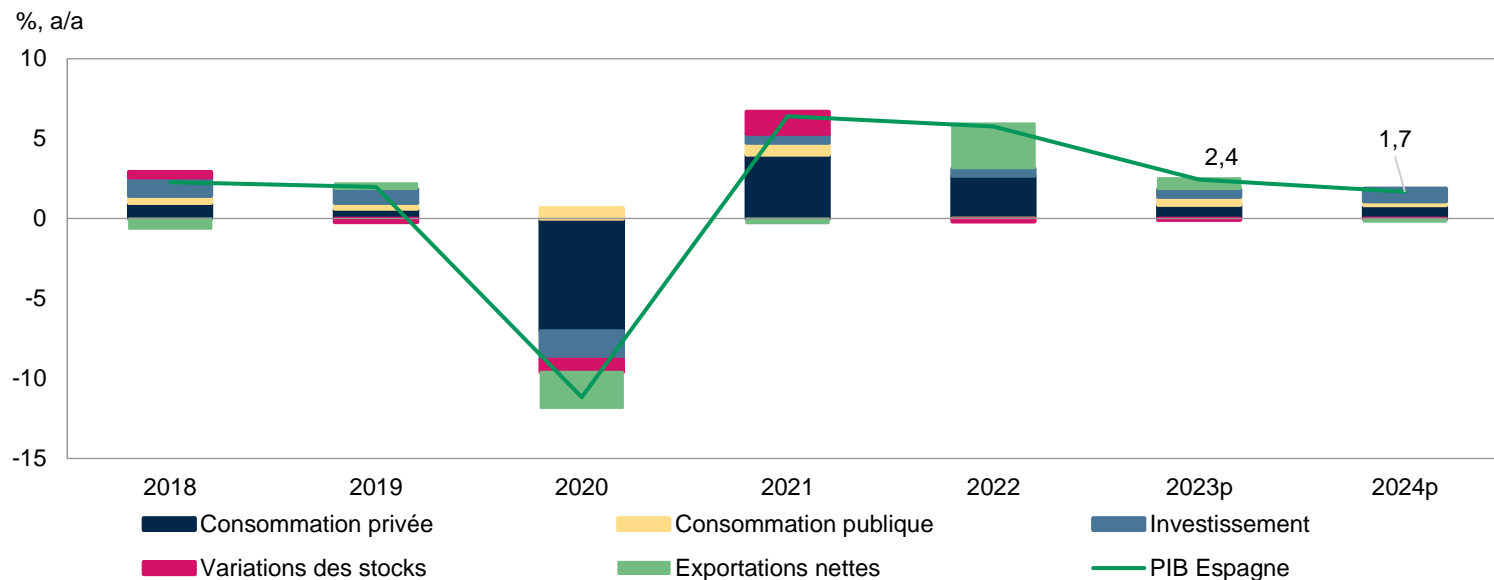
Dès le début de l'année 2024, l'activité devrait retrouver une plus grande vigueur. Cela résulterait de la reprise de la demande mondiale, de l'amélioration des revenus réels des ménages et de l'accélération attendue du déploiement des projets d'investissement liés au programme du Plan de Relance. Toutefois, le gain de dynamisme de l'économie serait freiné, dans une certaine mesure, par l'achèvement de la transmission du resserrement monétaire aux conditions financières, le retrait progressif des mesures de soutien déployées par les autorités dans le contexte de la crise énergétique et la modération du taux de croissance de l'activité touristique, une fois les niveaux d'avant la pandémie retrouvés. **Selon nos prévisions, après avoir augmenté de 2,4% cette année, le PIB espagnol progresserait au rythme de 1,7% en 2024.**

Le Plan budgétaire 2024 présenté à la Commission européenne envisage une **baisse du déficit public qui s'afficherait à 3,9% en 2023 et atteindrait la cible de 3% en 2024.** Le Plan budgétaire prévoit, un ajustement d'environ 12 Mds€ qui pourrait être atteint simplement par la non-prolongation des mesures de soutien énergétique encore en vigueur en 2023.

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	5,8	2,4	1,7	0,6	0,4	0,3	0,3	0,5	0,6	0,4	0,3
Consommation privée	4,7	2,2	2,2	0,3	1,0	1,4	0,3	0,3	0,5	0,4	0,6
Investissement	2,4	1,9	3,7	2,9	1,9	-0,4	1,0	1,3	1,0	0,8	0,7
Variation des stocks*	-0,1	-0,2	-0,1	-0,4	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	2,8	0,4	-0,4	0,3	-0,6	-0,4	-0,1	0,0	0,1	0,0	-0,2
Taux de chômage	13,0	12,3	11,8	12,8	11,9	12,0	12,4	12,2	11,9	11,4	11,7
Prix à la consommation	8,3	3,2	2,8								
Déficit public (% PIB)	-4,7	-4,1	-3,2								

*Contributions à la croissance du PIB

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

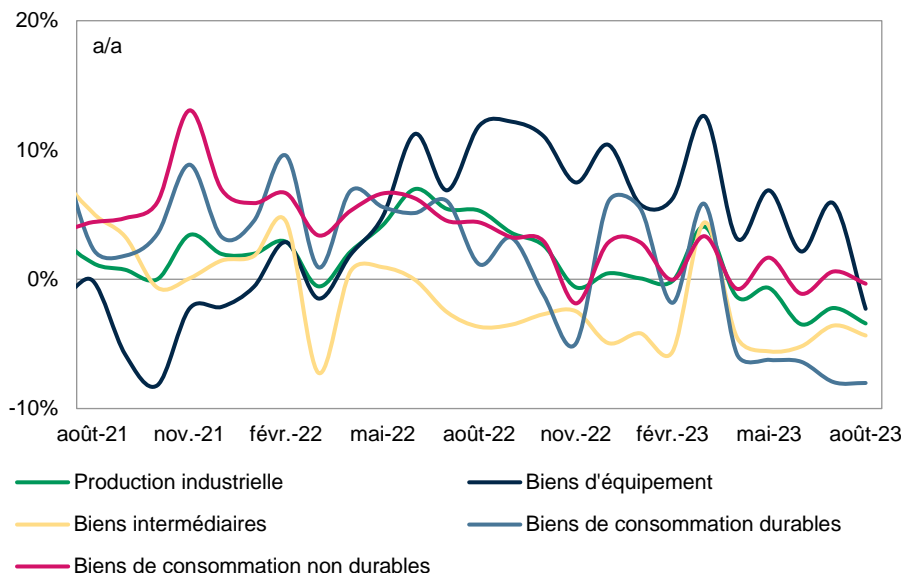
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE PLUS MODÉRÉE AU T3

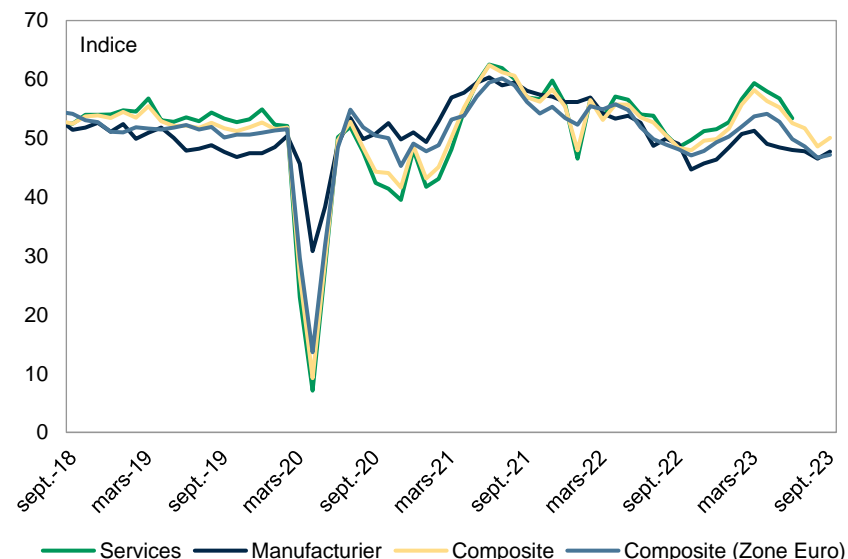
Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Après la fin de l'été, l'économie espagnole montre des signes clairs de décélération par rapport au rythme de croissance soutenu du S1 2023. La création d'emplois, bien qu'elle reste positive, est passée de taux de croissance proches de 1% en rythme trimestriel au S1 2023 au rythme bien plus modeste, de 0,2% au T3. De même, les indicateurs avancés basés sur les enquêtes, tels que les indices PMI, montrent

Indice PMI des directeurs d'achats



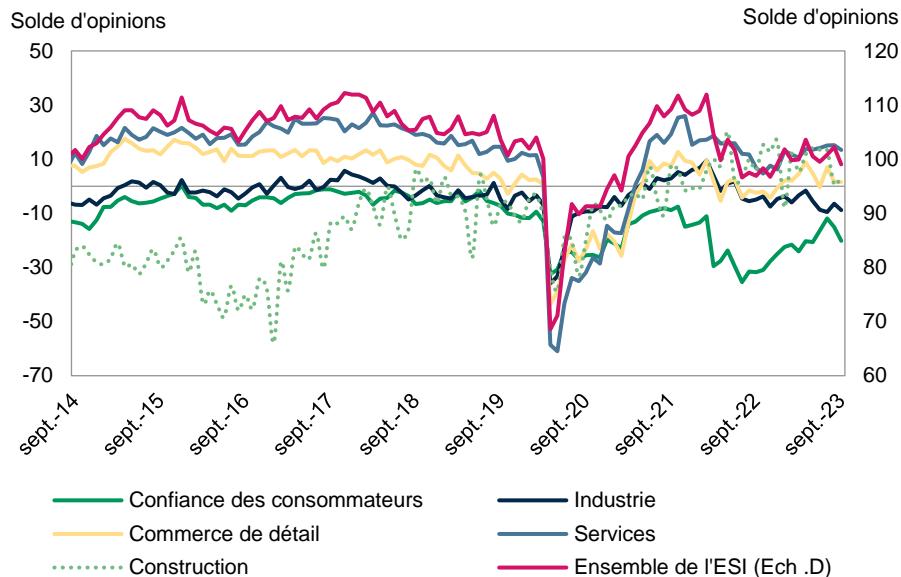
Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

que la faiblesse dont le secteur manufacturier a fait preuve au cours des derniers trimestres se poursuit et que les perspectives d'activité se dégradent dans le secteur des services. En septembre, le PMI a rebondi légèrement, mais reste au-dessous du seuil de croissance, tandis que celui des services et le composite sont à peine au-dessus du seuil.

DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE PLUS MODÉRÉE AU T3

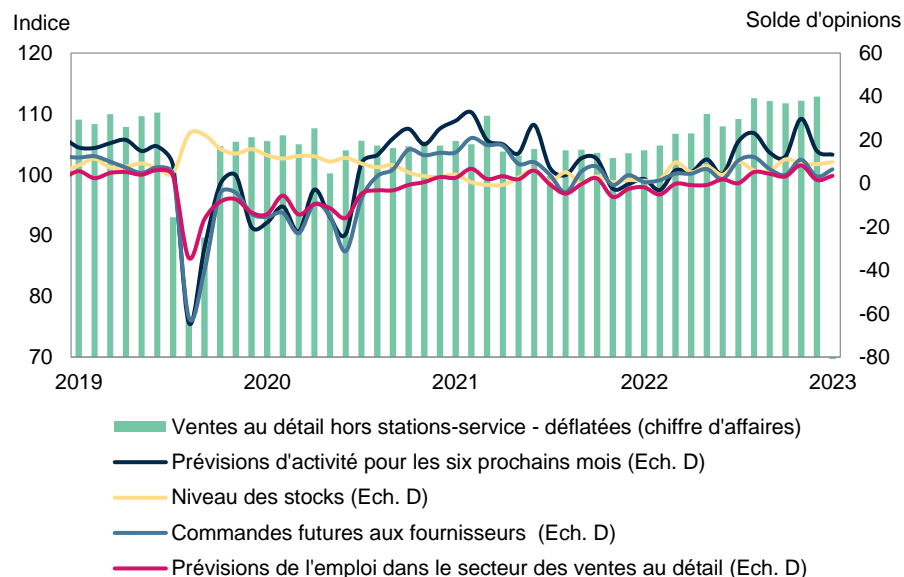
ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les enquêtes du climat économique de la Commission européenne de septembre pour l'économie espagnole révèlent une nouvelle détérioration de la confiance des consommateurs et de l'industrie, mais également de celle des services et du commerce au détail. Les résultats de l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises, qui font état d'une diminution du chiffre d'affaires des entreprises espagnoles sur l'ensemble du troisième trimestre, concordent également sur une modération du rythme de croissance du PIB au T3. Néanmoins, la demande touristique reste forte. Les

Ventes au détail



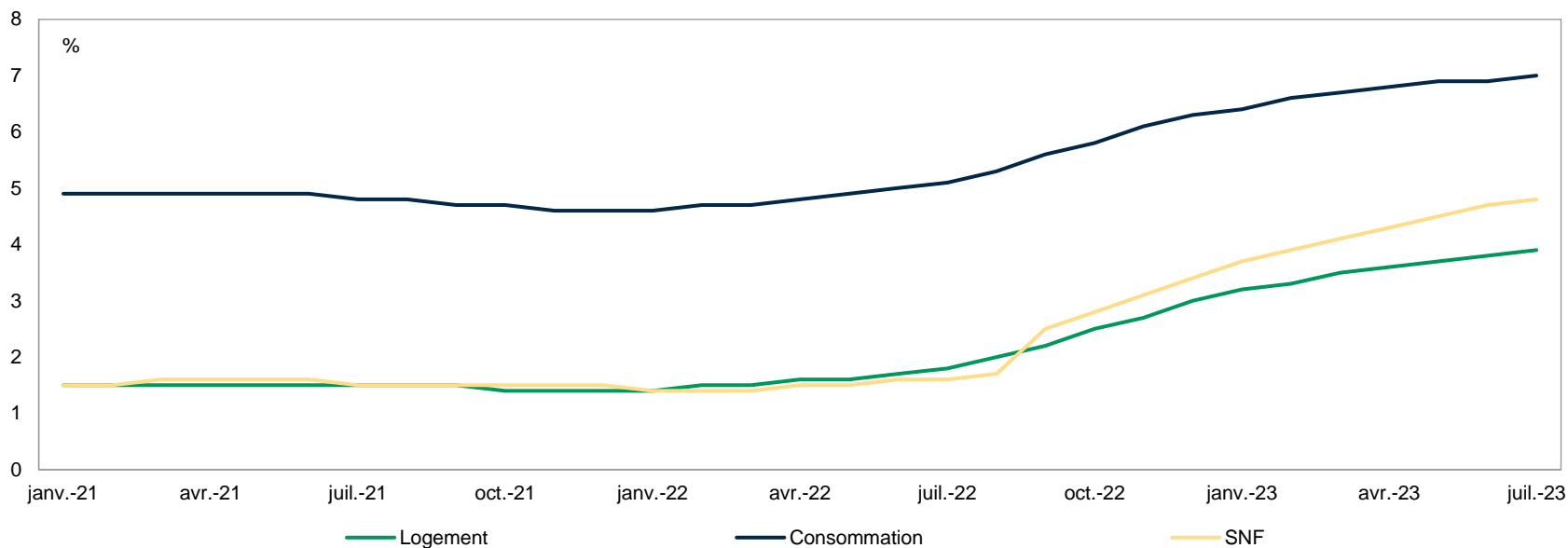
Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

arrivées internationales en août étaient inférieures de 0,45% à celles du même mois de 2019, tandis que les dépenses des touristes internationaux ont atteint un niveau supérieur de 15,6% à celui d'août 2019. La demande de services touristiques résiste malgré la forte augmentation des prix liés au tourisme : les prix des hôtels selon l'IPC en août ont augmenté de 6,9% sur un an, atteignant un niveau de 25,5% supérieur au même mois de 2019. À moyen terme, la croissance de l'activité touristique se modérera, mais le niveau d'activité restera à des niveaux élevés.

DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

LES CONDITIONS DE FINANCEMENT ONT CONTINUÉ DE SE RESSERRER

Coût des nouveaux emprunts bancaires



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

Ces derniers mois, le coût des nouvelles opérations de financement destinées aux ménages et aux entreprises a continué d'augmenter, sauf pour les émissions obligataires à court terme des entreprises, dont le coût a diminué en août. En revanche, selon l'enquête sur les prêts bancaires (menée par la Banque d'Espagne), la demande et l'offre de crédit ont continué de diminuer au deuxième trimestre. Même si cette baisse a été moins prononcée que celle enregistrée au T1, la dernière édition de cette enquête anticipe une nouvelle contraction de

l'offre et de la demande de crédit au T3. Dans ce contexte, les données sur les nouveaux flux de financement montrent qu'en juillet, les nouveaux prêts bancaires aux entreprises ont perdu de leur dynamisme, tandis que les nouveaux crédits pour l'acquisition de logements ont prolongé leur trajectoire de contraction (amorcée à la mi-2022). Au contraire, tant les nouveaux crédits à la consommation que les financements obtenus par les entreprises par le biais d'émissions de titres à revenu fixe ont augmenté en juillet.

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

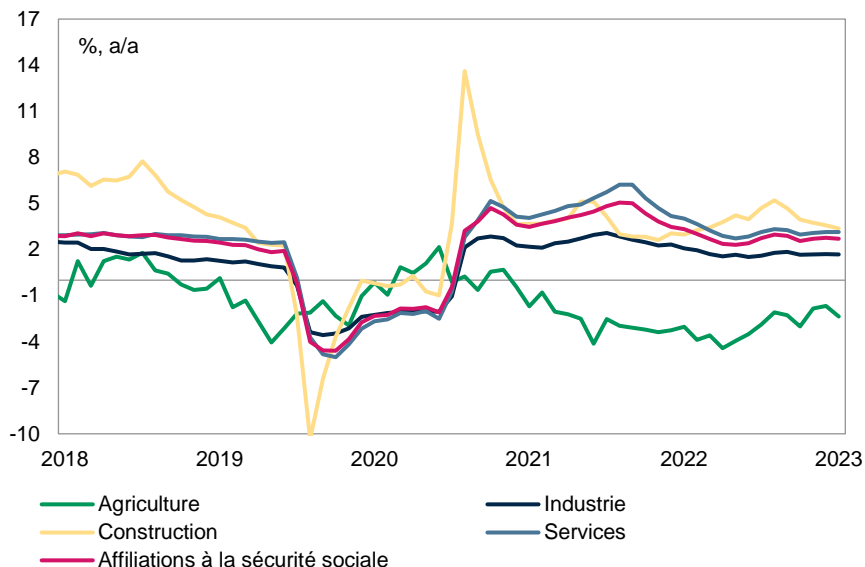
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

L'EMPLOI RALENTIT FORTEMENT

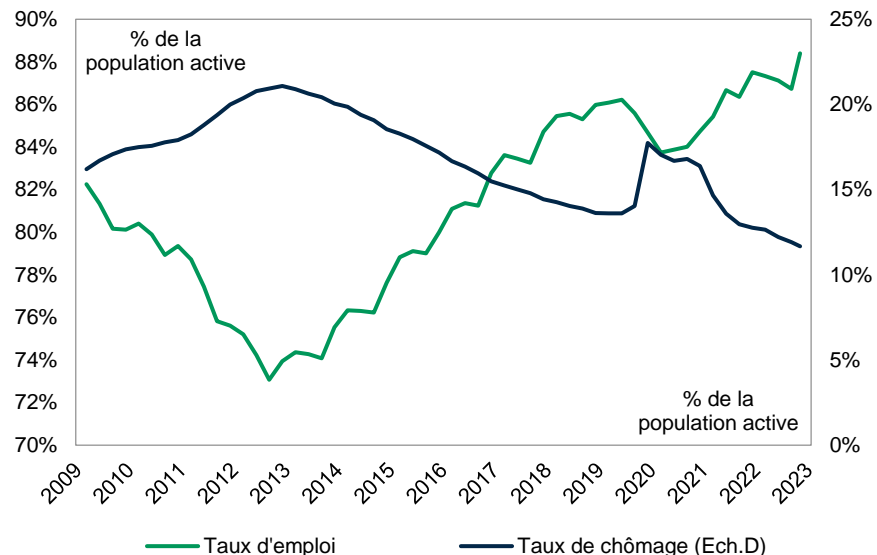
Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

Sur l'ensemble du troisième trimestre, les effectifs (corrigés des variations saisonnières) ont augmenté de 15 700 travailleurs en moyenne mensuelle, soit une hausse inférieure à la moyenne mensuelle de 52 000 enregistrée au T2. Ainsi, l'emploi n'a augmenté que de 0,2% sur le trimestre au T3, contre 1,4% au T2 2023. Sur l'ensemble du T3, la plus mauvaise performance est observée dans l'agriculture, avec une baisse de 0,4% sur le trimestre, suivie par la construction (0%). Les services, qui ont été les principaux moteurs de la création d'emploi au T2 (+1,6%), ont modéré leur croissance à 0,2% au T3. Le marché du travail montre des signes de ralentissement

Taux de chômage



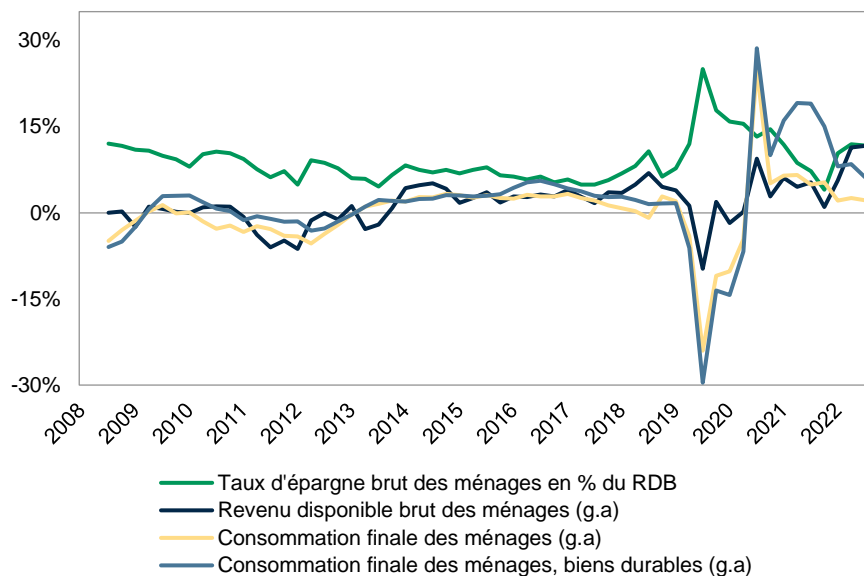
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

marqué, après une performance étonnamment solide au premier semestre de l'année. Avec l'essoufflement de l'apport des services, nous continuons de nous attendre à une croissance de l'emploi plus faible dans la deuxième partie de l'année étant donné que le taux de chômage se rapproche de ses plus bas historiques. 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. Nos prévisions affichent un taux de chômage toujours en baisse à 12,3% en 2023 et 11,8% en 2024.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

FORT REBOND DE LA CONSOMMATION PRIVÉE AU T2

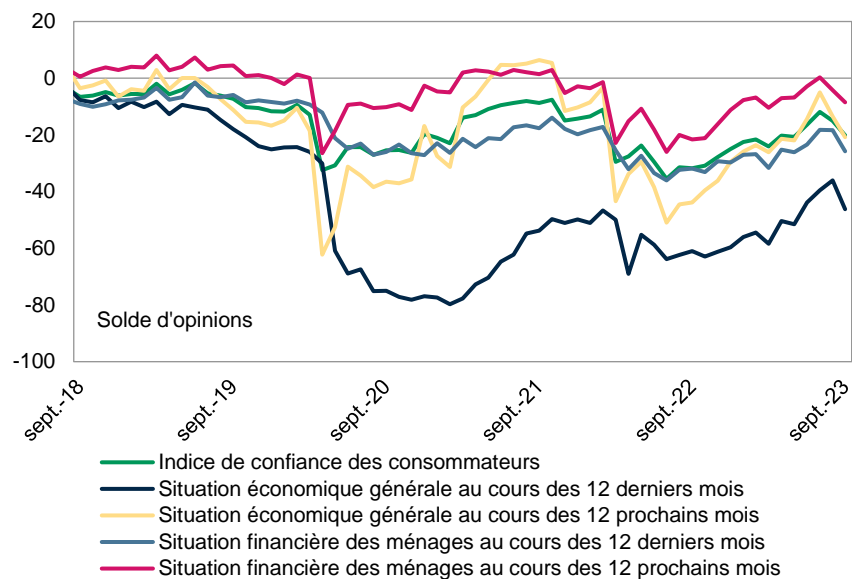
Évolution du revenu disponible brut des ménages et de ses utilisations



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Après deux trimestres de contraction marquée, la consommation privée a rebondi de 1,6% sur le trimestre au T2 et 1,4% au T3. Cependant, la croissance de la consommation ralentirait dans les prochains trimestres en raison du resserrement des conditions financières et de la perte de pouvoir d'achat que les ménages ont accumulé avec la hausse passée de l'inflation. En revanche, bien que les dépenses privées soient en retard par rapport à la reprise *post*-pandémique globale de l'économie, la forte baisse de l'inflation et une croissance plus forte des salaires observées dernièrement, feront

Enquête auprès des ménages



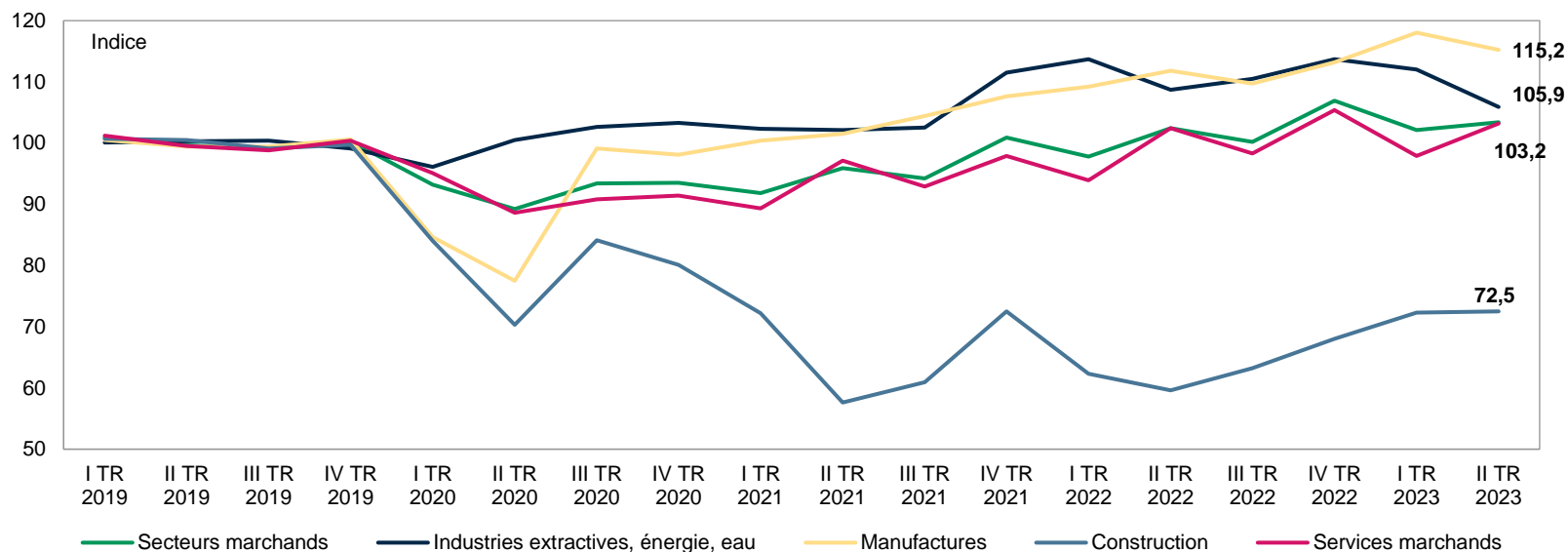
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

augmenter les revenus réels, ce qui entraînerait une amélioration de la confiance et stimulerait les dépenses. En outre, bien que le dynamisme du marché du travail reste le principal soutien aux dépenses de consommation, les ménages disposent également d'une importante épargne accumulée (estimé par la Banque d'Espagne à 100 Mds€ en fin 2022). Pourtant, si l'activité économique ralentit plus que prévu et que le marché du travail se détériore considérablement, les dépenses des ménages pourraient alors beaucoup diminuer.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LES MARGES DES ENTREPRISES S'AMÉLIORENT

Évolution des marges d'activité (EBE/VAB)



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO

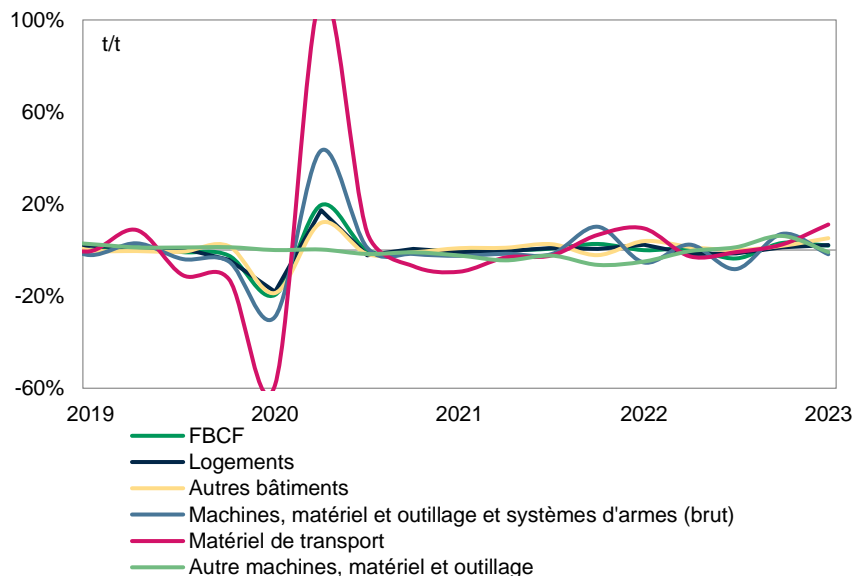
Sur la base des données provisoires des comptes nationaux pour le deuxième trimestre 2023, le ratio entre l'excédent brut d'exploitation (EBE) et la valeur ajoutée brute (VAB) dans l'économie marchande aurait légèrement baissé au premier semestre, après la hausse observée à la fin de l'année 2022. En tout état de cause, ces évolutions agrégées masquent une

hétérogénéité notable entre les secteurs en raison des différences de dynamisme de la demande, mais surtout des évolutions des coûts auxquelles est confrontée chaque branche d'activité. Ainsi, le secteur manufacturier aurait dépassé les niveaux pré-pandémique du T1 2019 (115%), tandis que la construction reste très en retard (72,5%).

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

INVESTISSEMENT : AMÉLIORATION DES PERSPECTIVES

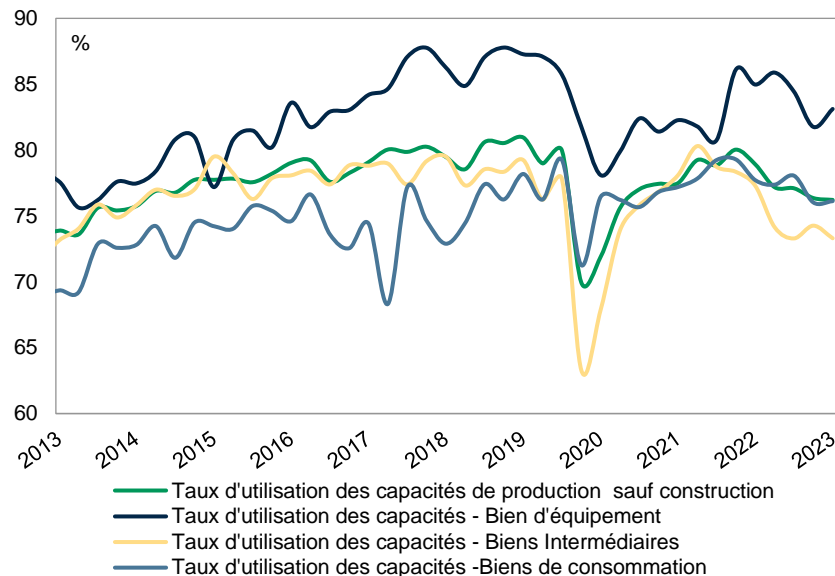
Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

Après le fort rebond du T2, l'investissement s'est contracté de 0,4% au T3 en raison d'une baisse dans la construction (-2,2%), qui n'a pas été compensée par la hausse des investissements en machines et équipements (+2,2%). Pour les prochains trimestres, il est prévisible que la reprise des investissements se poursuive, bien qu'à un rythme plus lent qu'au deuxième trimestre. Ainsi, par exemple, même si le dynamisme de l'investissement des entreprises pourrait être favorisé à la fois par le déploiement de projets liés au programme NGEU et par

Taux d'utilisation des capacités de production



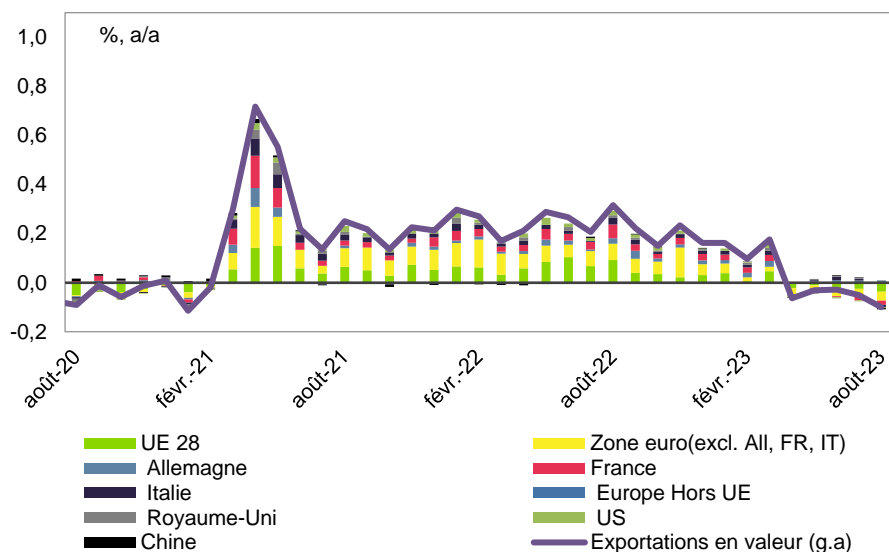
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

la disponibilité par les entreprises de fonds propres, le resserrement des conditions financières au cours des derniers trimestres et le ralentissement de l'activité pèseront sur les perspectives d'accumulation. À la lumière de ces facteurs et du ralentissement récent de l'investissement résidentiel, on attend une croissance modeste du logement au cours des prochains trimestres. Nous tablons sur une progression de l'investissement de 1,9% en 2023 et de 3,7% en 2024.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

VERS UNE MODÉRATION DE LA CONTRIBUTION DES ÉCHANGES EXTÉRIEURS

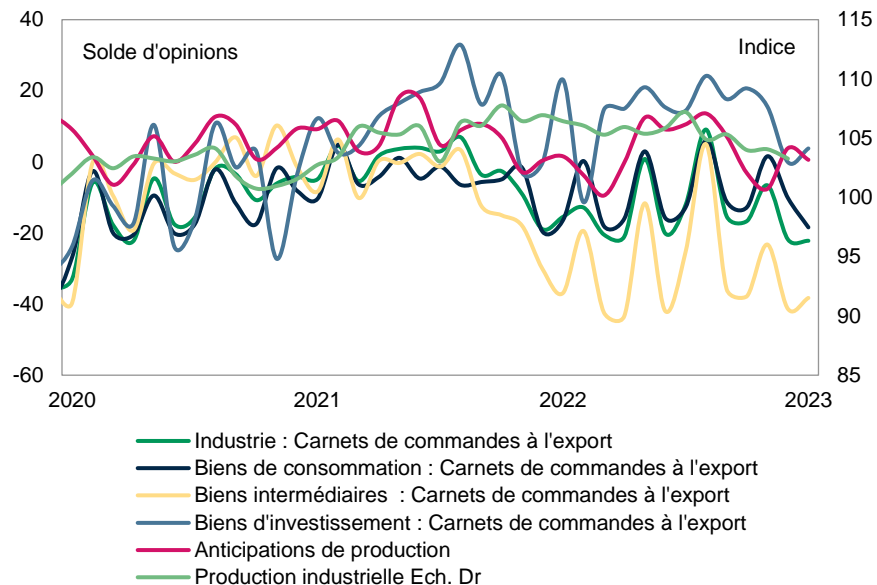
Exportations par destinations



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

La demande extérieure nette a contribué très négativement à la croissance du PIB (de -1,4 pp) au T2 et au T3 (-0,4 pp). En juillet, les arrivées touristiques ont dépassé de 2,6% celles enregistrées au cours du même mois de 2019, tandis que les dépenses des touristes non-résidents ont dépassé les niveaux de juillet 2019 de 16% en termes nominaux et de 7,3% en termes réels. Cette augmentation des dépenses aurait été en partie due à l'arrivée de visiteurs dotés d'un plus grand pouvoir d'achat. Au contraire, dans un contexte de ralentissement de l'activité économique à l'échelle mondiale

Carnets de commandes à l'exportation



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

(particulièrement visible dans le secteur manufacturier), et à la lumière du comportement des indicateurs PMI (en contraction), les échanges de biens avec le reste du monde auraient affiché une croissance plus faible au T3. Selon nos prévisions, la contribution de la demande extérieure restera positive, mais très faible, au cours des prochains trimestres, car le moteur touristique semble déjà être essoufflé. Nous nous attendons à une contribution nette des exportations de **0,4** point en 2023 et -0,4 point en 2024.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

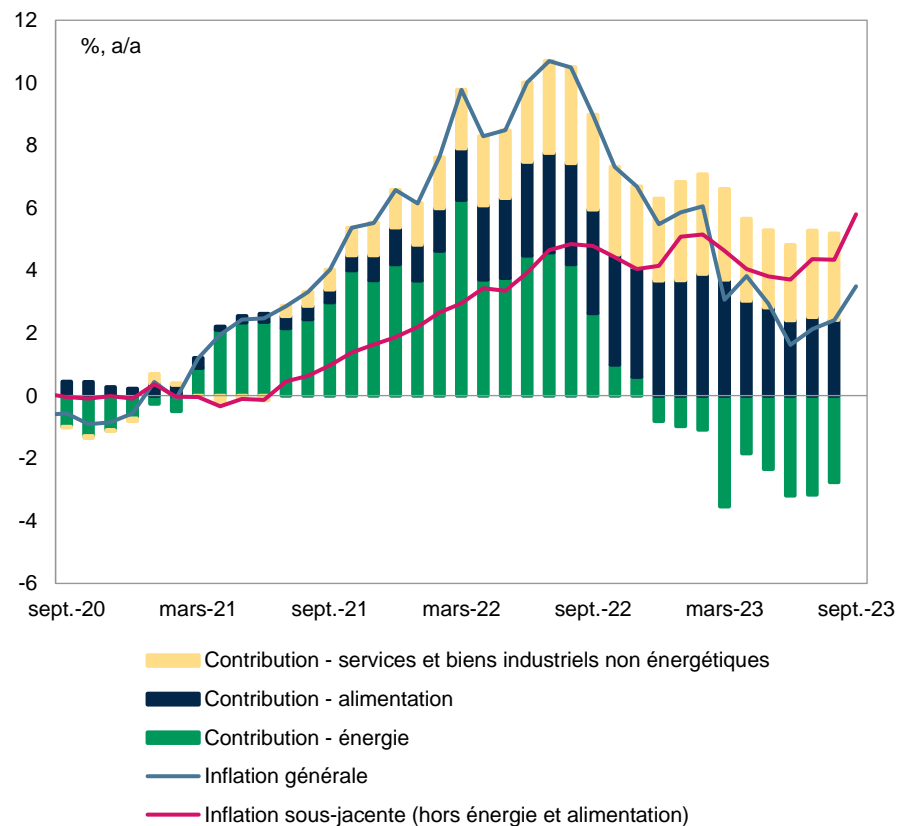
L'INFLATION GLOBALE A LÉGÈREMENT REBONDI AU COURS DE L'ÉTÉ

L'inflation en Espagne s'est établie à 3,5% sur un an en septembre, après avoir atteint 1,6% en juin, son plus bas niveau depuis avril 2021. Ce rebond reflète une modération du rythme de baisse des prix de l'énergie d'une année sur l'autre, en raison de la récente hausse des prix du pétrole brut sur les marchés internationaux et des effets de base dérivés des baisses de prix enregistrées par les produits énergétiques au troisième trimestre 2022.

À court terme, la trajectoire de l'IPCH général en Espagne sera fondamentalement déterminée par la composante énergétique. La récente hausse des prix du pétrole, les effets de base haussiers dérivés de la baisse des prix du carburant et des carburants dans la dernière partie de 2022 et l'expiration en 2024 des mesures publiques déployées pour atténuer les conséquences de la crise énergétique donneront lieu à un rebond de l'inflation générale jusqu'au milieu de l'année prochaine.

Toutefois, un ralentissement progressif de l'inflation hors énergie est attendu. La désinflation projetée serait le résultat, fondamentalement, de la fin de la répercussion sur les prix à la consommation des augmentations passées des coûts des biens intermédiaires et des actions de politique monétaire déprimant la demande. Ceci dans un contexte où l'on suppose, conformément aux évolutions observées jusqu'à présent, qu'il n'y aura pas d'effets de second tour significatifs qui pourraient déclencher des phénomènes de rétroaction des pressions inflationnistes actuelles. Ainsi, nos prévisions d'inflation en moyenne annuelle s'affichent à 3,6% en 2023 et 3,5% en 2024.

Inflation et contributions



Sources : INE, Crédit Agricole S.A

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

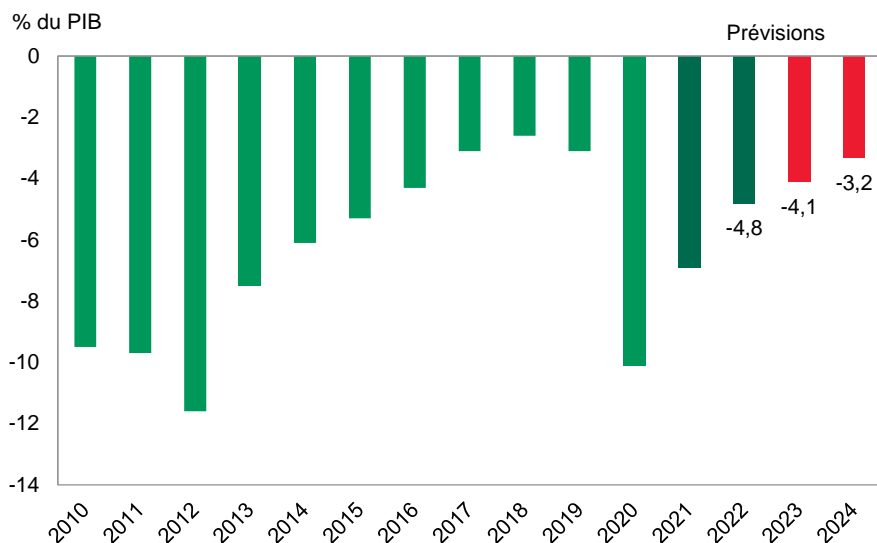
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 | FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

RÉDUCTION DU DÉFICIT AU PREMIER SEMESTRE 2023

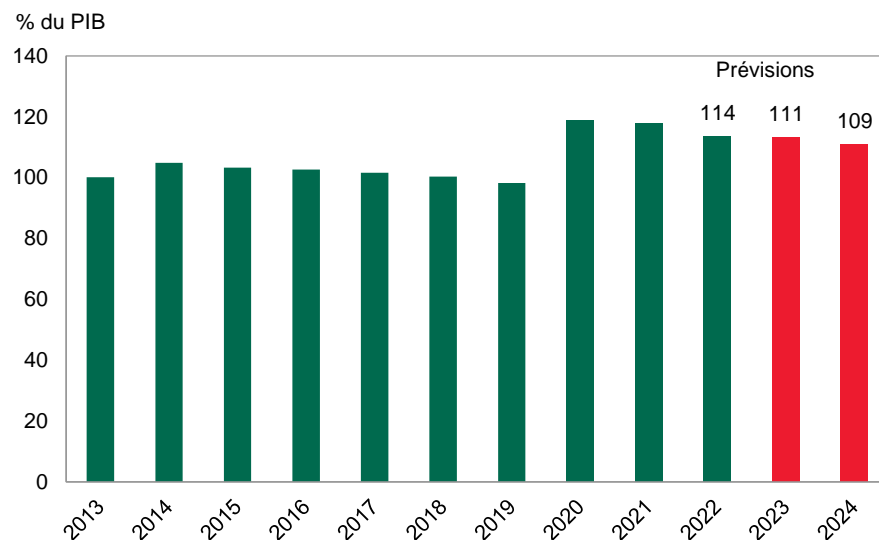
Solde public



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

Après le ralentissement enregistré au cours des derniers mois de 2022, les recettes publiques ont enregistré des progrès significatifs au premier semestre de cette année. Ce dynamisme est dû, principalement, à l'augmentation nominale des revenus, qui aurait dynamisé la collecte des impôts directs et des cotisations sociales. De leur côté, au premier semestre de cette année, les dépenses ont accéléré par rapport à la moyenne de 2022, en raison de la forte augmentation des prestations sociales provoquée par la revalorisation des retraites et, dans une moindre mesure, de l'augmentation de la consommation publique. Ainsi, en juin, le solde cumulé des

Évolution de la dette publique



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

administrations publiques sur douze mois s'est établi à -4,4% du PIB, soit 0,4 pp inférieur à celui de la fin 2022. Le 16 octobre, le gouvernement espagnol a présenté le Plan budgétaire 2024 à la Commission européenne. Le document annonce une amélioration des prévisions de croissance pour 2023 par rapport à ce qui était projeté dans le Programme de Stabilité d'avril. La croissance serait de 2,4% en 2023, contre 2,1% initialement prévu, tandis que la croissance en 2024 est révisée à la baisse (de 2,4% à 2%). Le déficit public s'annonce à 3,9% cette année et 3% en 2024 et le ratio de dette publique à respectivement 108,1% et 106,3%.

FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

PLAN BUDGÉTAIRE 2024 : VERS UN DÉFICIT À 3%

Le Plan budgétaire 2024 prévoit une légère augmentation des recettes publiques, de 41,9% du PIB en 2023 à 42% en 2024. Les impôts sont attendus en hausse de 7,5% en 2024, après 7,6% en 2023, du fait des fortes recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques liées à l'amélioration de l'emploi et l'augmentation des retraites. L'augmentation du taux d'imposition pour les revenus supérieurs à 300 000 euros y a contribué aussi. Les recettes de l'impôt sur les sociétés ont également augmenté. Pour l'année prochaine, on attend une augmentation des cotisations sociales de 6,4% en raison du dynamisme du marché du travail et de la mise en œuvre de la réforme des retraites. Du côté des dépenses, le projet de loi de finances envisage une baisse de leur part dans le PIB à 45% de 45,8% en 2023. Selon le gouvernement, cela serait compatible avec la revalorisation des retraites et avec l'augmentation de 2% des salaires des fonctionnaires en 2024.

Le Plan budgétaire prévoit, afin de ramener le déficit à 3% du PIB en 2024, un ajustement d'environ 12Mds€. En principe, il semble que ne pas prolonger les mesures de soutien énergétique encore en vigueur en 2023 suffirait pour s'y conformer. Mais l'exécutif ne fait toujours pas de déclaration claire sur ce qu'il entend faire des dispositifs encore en vigueur et n'exclut pas d'en prolonger certains. Il convient de rappeler que des mesures telles que la réduction des taxes sur la facture d'électricité et de gaz expirent le 31 décembre, tout comme la baisse de la TVA sur certains produits alimentaires de base ou encore les réductions sur les carburants, actuellement réservées au secteur du transport routier.

Bruxelles a recommandé en mai dernier à l'Espagne de retirer les mesures de soutien énergétique en vigueur d'ici fin 2023 et d'utiliser les économies réalisées pour réduire le déficit. Une demande que l'Espagne doit aborder dans le plan budgétaire et dont la Commission évaluera la conformité fin novembre. Dans tous les cas, les chiffres du gouvernement semblent un peu optimistes sur la croissance en 2024 (2%, contre 1,7% selon nos prévisions) et cela constitue le risque majeur pour l'objectif de déficit à 3%. Nous voyons une trajectoire moins ambitieuse pour le solde budgétaire, à -4,1% cette année et -3,2% en 2024.

Fonction	2023	2024
	% PIB	% PIB
1. Services publics généraux	5,7	5,6
2. Défense	1,2	1,3
3. Ordre public et sécurité	1,9	1,7
4. Questions économiques	5,0	4,6
5. Protection de l'environnement	1,0	1,0
6. Logement et services communautaires	0,5	0,5
7. Santé	6,7	6,7
8. Activités récréatives, culture et religion	1,1	1,0
9. Éducation	4,3	4,3
10. Protection sociale	18,7	18,3
11. Dépense totale	45,8	45,0

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

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
26/10/2023	En Pologne, une victoire pour l'État de droit et pour l'Europe	PECO
26/10/2023	France – Scénario 2023-2024 : un redémarrage en douceur malgré les vents contraires	France
25/10/2023	France – Le climat des affaires n'est pas au beau fixe, quelles implications pour la croissance ?	France
24/10/2023	Espagne – Plan budgétaire 2024, vers un déficit public de 3%	Zone euro
20/10/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
19/10/2023	Open Banking, les entreprises en ont-elles pour leurs données ?	Fintech
19/10/2023	Afrique sub-saharienne – La croissance économique est revue à la baisse pour 2023	Afrique
18/10/2023	Hong Kong – L'éternelle question du "peg"	Asie
18/10/2023	Italie – Reprise de la production industrielle, un mirage ?	Italie
17/10/2023	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agri-Agroalimentaire
16/10/2023	France – Les ménages et les entreprises modifient leur comportement face à l'inflation	France
16/10/2023	Parole de banques centrales – BCE : la science de la patience ou l'assurance contre le risque	Zone euro
16/10/2023	Scénario 2023-2024 – Inde : de la croissance, mais les vieux démons ne sont jamais loin	Asie
13/10/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
11/10/2023	L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Analyse financière des métiers du grain	Agri-Agroalimentaire
11/10/2023	Italie – La politique budgétaire à la croisée des chemins	Italie
10/10/2023	France – Le pays au top niveau à l'international en termes de PIB ressenti	France
09/10/2023	Égypte – L'inflation au plus haut envoie un signal macro-économique très négatif	Moyen-Orient – Afrique du Nord
06/10/2023	Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 : un équilibre délicat	Monde
06/10/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
05/10/2023	France : une réduction du déficit peu ambitieuse basée sur des hypothèses optimistes	France
05/10/2023	Kenya – Un pays aux besoins élevés de financement extérieur	Afrique
04/10/2023	Malaisie – Saisir les opportunités de la recomposition des chaînes de valeur	Asie
04/10/2023	Fintech Outlook – 9 premiers mois de l'année 2023 : La longue marche !	Fintech

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 ECO

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

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.