



ITALIE SCÉNARIO 2024-2025

NORMALISATION ET TURBULENCES

Janvier 2024

Sofia TOZY

AGIR CHAQUE JOUR DANS VOTRE INTÉRÊT
ET CELUI DE LA SOCIÉTÉ



ÉTUDES ÉCONOMIQUES GROUPE

Synthèse

Dernières évolutions conjoncturelles

La trame de notre scénario

Focus : loi de finances

NORMALISATION ET TURBULENCES

La croissance de l'économie italienne en 2023 a été atone et devrait le rester en 2024. Après les chocs de 2022 (crise de l'énergie suite à l'invasion russe de l'Ukraine), la dégradation de l'environnement économique pèse sur les perspectives d'activité. Dès le deuxième trimestre 2023, les effets cumulés de l'inflation et des premières hausses de taux ont fait plonger l'activité en territoire négatif. L'histoire est la même **au troisième trimestre**, si ce n'est que **les faibles gains en pouvoir d'achat ont permis, à travers une reprise de la consommation, de compenser les conséquences négatives du resserrement monétaire sur l'investissement.** Le quatrième trimestre ne devrait pas être différent. **Les signaux en provenance du monde industriel continuent d'indiquer un environnement dégradé, avec un recul de la production**, des enquêtes qui affichent toujours des carnets de commande en baisse et une demande extérieure faible. **La croissance de l'investissement productif devrait, dans ce contexte, rester dans le rouge** au moins jusqu'à l'été, et se redresser une fois que les premiers signes de normalisation de la politique monétaire débiteront et que la demande reprendra de l'allant. **Sur l'année 2024, il serait cependant en net repli par rapport à 2023 avec une baisse attendue de -2,6%.**

Au cours du quatrième trimestre, la production dans la construction devrait

rester contenue. En incluant cette légère croissance au quatrième trimestre, **l'investissement en logement devrait reculer de 6,8% en 2023 et céder près de 3% en 2024.** La faiblesse de la construction en logement devrait néanmoins être compensée par les investissements en BTP qui continuent quant à eux de bénéficier des fonds issus du plan de relance et de contenir ainsi la contribution négative de l'investissement à la croissance de 2024.

La consommation devrait rester le principal moteur de la croissance. Après deux années d'une inflation aigüe, le taux d'inflation devrait se rapprocher de 2% en 2024. Les gains de pouvoir d'achat qui devraient en découler et un marché du travail encore en expansion continueraient de soutenir l'activité. Cependant, bien qu'elles continuent de croître au rythme de 1,2% attendu en 2024, les dépenses de consommation ralentiraient par rapport à 2023, où elles ont augmenté de 1,7%. En outre, **les ménages sortent de cet épisode inflationniste avec une situation financière dégradée. Les hausses salariales n'ont pas permis de compenser les hausses de prix, ce qui s'est soldé par une érosion significative de la propension à épargner et du stock d'épargne accumulé au cours des deux dernières années.** De plus, même si l'emploi continue de croître, **le ralentissement dans l'industrie et le retourne-**

ment attendu du secteur de la construction devraient se traduire par une remontée du taux de chômage à partir du deuxième semestre 2024. Les ménages pourront cependant compter sur les mesures incluses dans la loi de finances, en particulier les ménages à revenu moyen particulièrement pénalisés par la hausse du panier de biens. Ces derniers devraient davantage bénéficier des baisses d'impôts et des allocations ciblées pour les familles.

Enfin, **le ralentissement des principaux partenaires commerciaux de l'Italie ne devrait pas favoriser une reprise franche des exportations** en début d'année, mais ces dernières devraient bénéficier d'une reprise de la demande à partir du deuxième semestre. La baisse des importations induite à la fois par le ralentissement de l'investissement et de la consommation en biens durables devrait quant à elle se poursuivre, favorisant une continuation positive du commerce extérieur et un rétablissement des excédents courants.

Pour conclure, **la croissance du PIB devrait ralentir d'un timide 0,7 % en 2023 à 0,6% en 2024.** Les effets de la baisse des taux n'étant pleinement visibles qu'en fin d'année, **l'impact de la normalisation de la politique monétaire ne devrait se traduire par une croissance plus soutenue qu'à partir de 2025.**

SOMMAIRE

Synthèse

2 | Dernières évolutions conjoncturelles

3 | La trame de notre scénario

4 | Focus : loi de finances

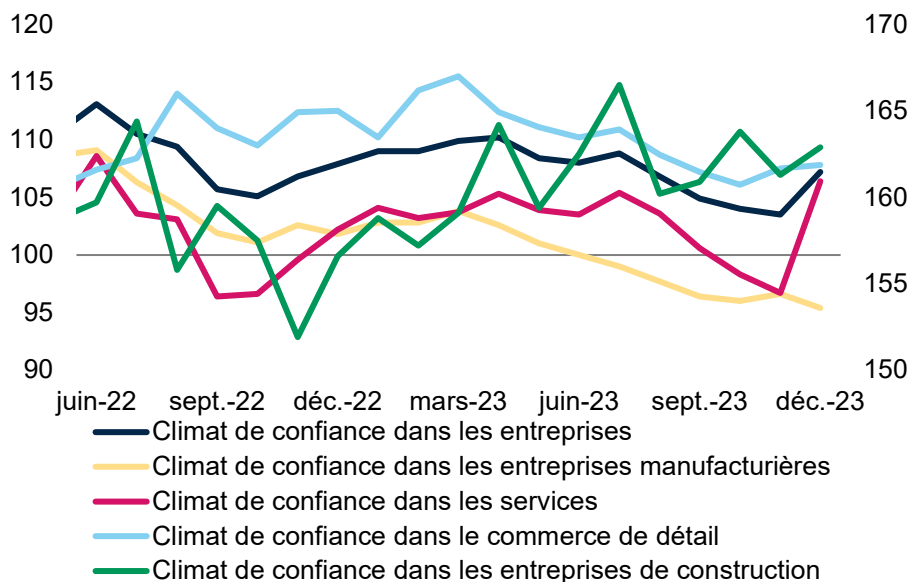
DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

REPRISE INATTENDUE DE LA CONFIANCE EN DÉCEMBRE...

Après des signaux mitigés en novembre, les données de décembre indiquent un net redressement de la confiance aussi bien des entreprises que des ménages. L'amélioration de la confiance des entreprises est ainsi observée dans tous les secteurs à l'exception de l'industrie. Tandis que les entreprises de services anticipent un renforcement de leur performance, celles du commerce de détail s'attendent à une hausse des ventes dans les mois à venir. Les indicateurs de confiance dans la construction sont encore très positifs en décembre. Malgré la réduction des subventions au secteur, ce dernier continue de croître (+0,6% en octobre), bien qu'à un rythme nettement inférieur comparé aux dix premiers mois de 2022 (-1,5%).

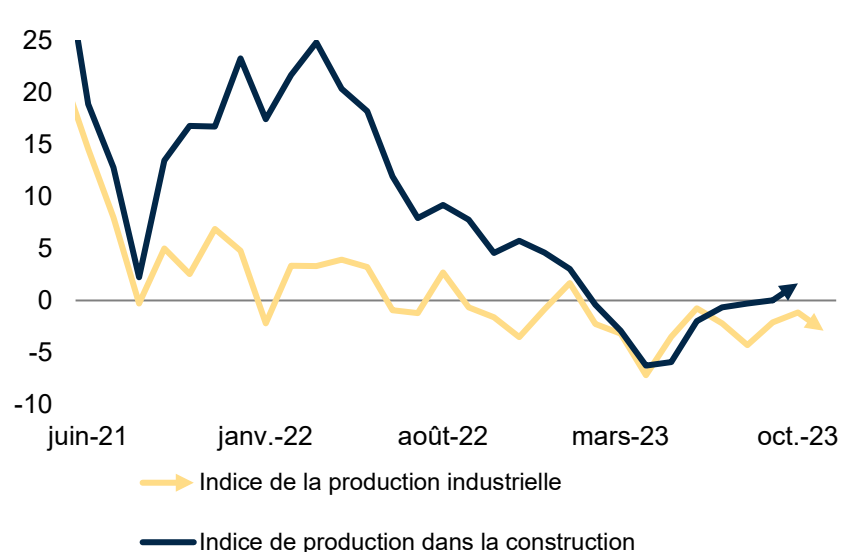
Enfin, l'indice de confiance dans le secteur manufacturier, bien qu'en baisse, indique une stabilité des nouvelles commandes, mais une forte dégradation des perspectives de production. La phase de ralentissement dans l'industrie n'est donc pas terminée, malgré une amélioration des conditions de l'offre. En effet, les prix à la production industrielle ont ainsi reculé de 0,9% sur un mois en novembre et de 12,6% sur un an. Dans le même temps, le chiffre d'affaires dans l'industrie a continué de se contracter en octobre de 1,7% sur un an, tandis que les dernières données de production industrielle continuent d'indiquer une performance négative pour le quatrième trimestre, avec un acquis de -1,1%, après le recul de 1,5% en novembre.

Climat de confiance dans les entreprises



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Indices de la production



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

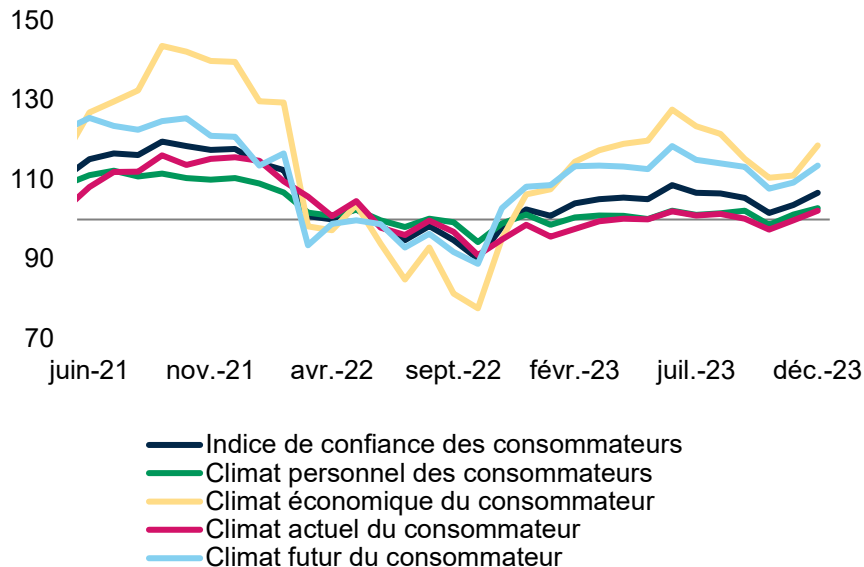
DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

... EN PARTICULIER POUR LES MÉNAGES

En hausse pour le deuxième mois consécutif, l'indice de confiance des consommateurs retrouve pour sa part son niveau de juillet 2023 à la faveur d'une franche amélioration de l'appréciation par les ménages de leur environnement et, dans une moindre mesure, de leur situation personnelle. Le net ralentissement de l'inflation et un marché du travail encore résilient expliquent ce regain d'optimisme des ménages. En effet, après que les années 2022 et 2023 aient été marquées par la hausse des prix, l'inflation s'est fortement modérée sur les derniers mois de l'année. En novembre, l'inflation est passée sous le seuil des

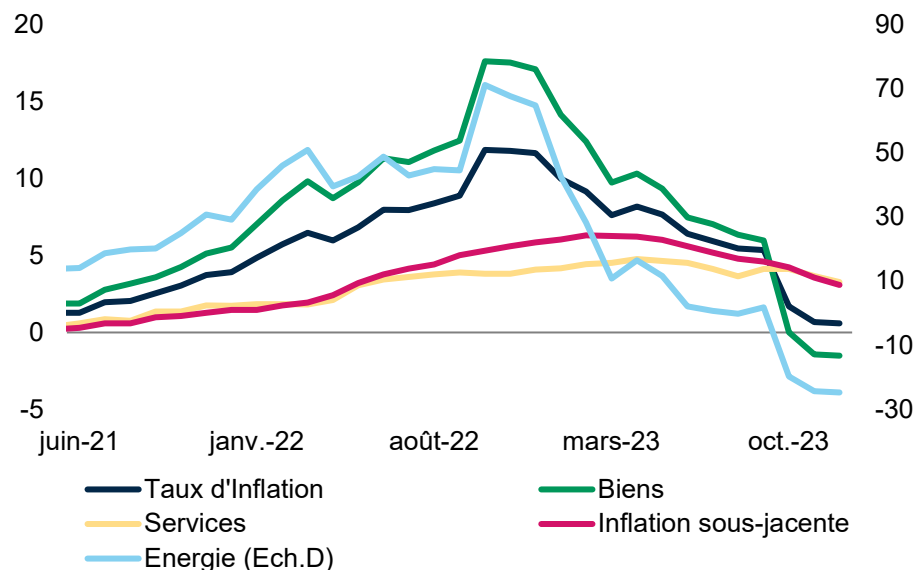
1% à 0,7% et a continué de baisser à 0,6% en décembre. Sur le quatrième trimestre, le taux d'inflation est de 1% contre 5,5%, le trimestre précédent. Au cours du dernier trimestre de 2023, le ralentissement des prix est encore tiré par la normalisation des prix de l'énergie (-23%), mais également par la modération dans les services et dans l'alimentaire (+6,1%, contre 9,7% le trimestre précédent). À ce titre, le ralentissement de la hausse des prix des biens se traduit également par une reprise des ventes au détail en volume qui cumule deux hausses de mois depuis octobre.

Indice de confiance des consommateurs



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Indice des prix à la consommation



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

SOMMAIRE

Synthèse

Dernières évolutions conjoncturelles

La trame de notre scénario

Focus : loi de finances

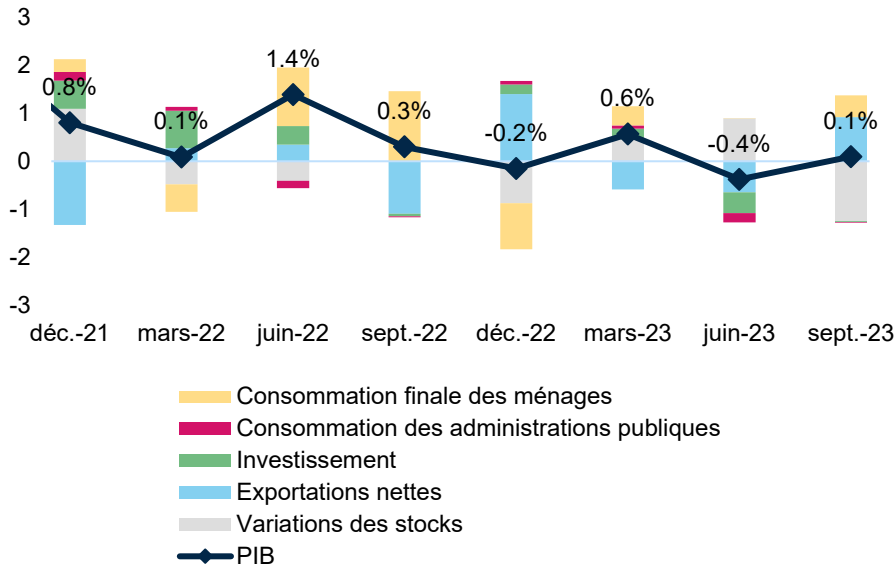
LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

UNE LÉGÈRE HAUSSE DU PIB DURANT L'ÉTÉ

Après un deuxième trimestre 2023 négatif, la croissance progresse timidement au cours des mois d'été, augmentant de 0,1%. Derrière cette timide progression, se cachent encore d'importants mouvements signalant que le cycle d'ajustement *post*-choc inflationniste n'est pas complètement terminé. Ainsi, la contribution de la demande intérieure a été de +0,4 point de PIB au troisième trimestre 2023, en nette progression par rapport au trimestre précédent où elle avait amputé la croissance de -0,6 point. La demande extérieure a, quant à elle, contribué positivement au PIB à hauteur d'un point de pourcentage.

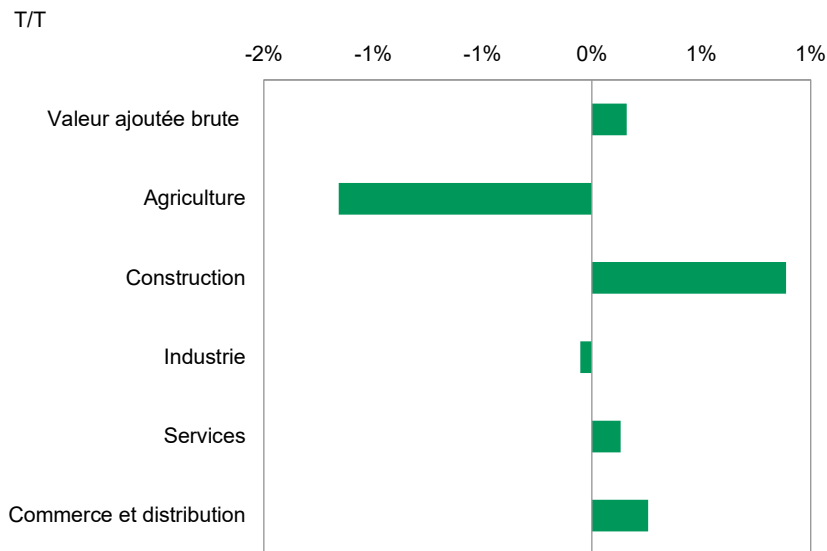
Cet apport positif est le fruit de la contraction des importations de -2% et du redressement des exportations de 0,6%. Enfin, après deux trimestres de contribution positive, un mouvement important de déstockage a enlevé 1,3 point à la croissance. Du côté de l'offre, le tableau est plus positif. Tandis que l'activité dans la construction (+0,9%), l'industrie (+0,2%), et les services (+0,1%) progresse après un deuxième trimestre dans le rouge, dans l'agriculture elle continue de reculer au T3 (-1,3%).

Contributions à la croissance du PIB



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Valeur ajoutée par branches

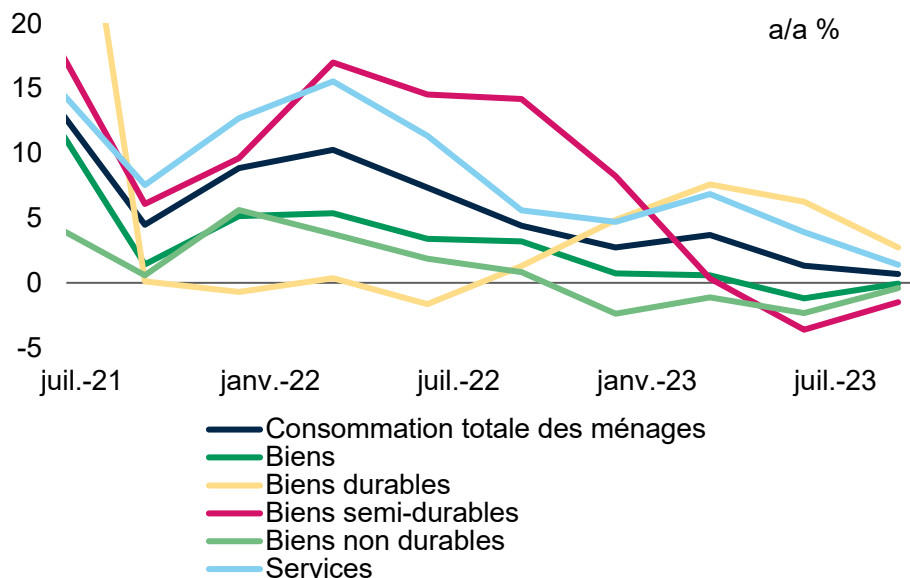


Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

RÉCUPÉRATION PARTIELLE DE LA CONSOMMATION DES MÉNAGES

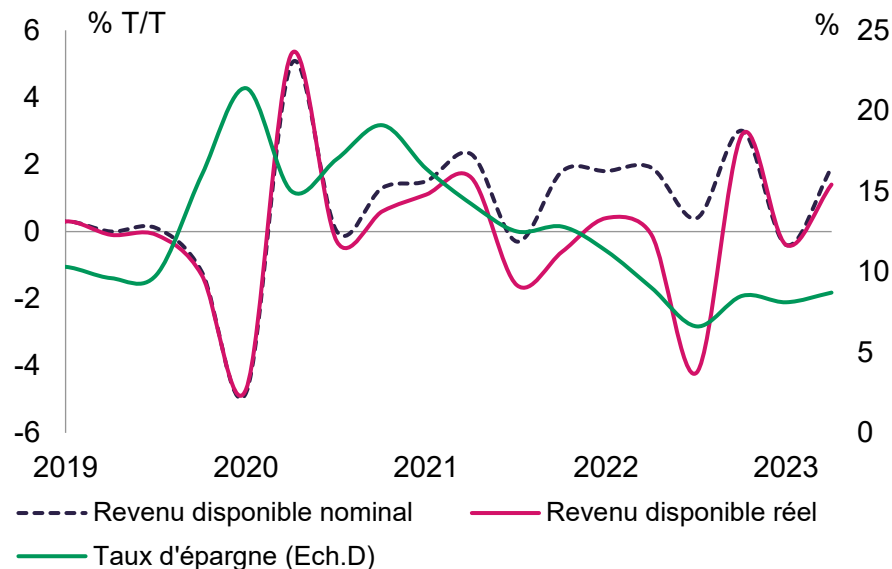
Consommation des ménages



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Les dépenses de consommation ont progressé de 0,6% au cours du troisième trimestre, après avoir reculé de 0,2% au trimestre précédent, plombées par le repli de la consommation publique. Cette dernière est quant à elle restée nulle au T3. Pour ce qui est de la consommation des ménages, elle a augmenté de 0,7%. Elle a été soutenue, d'une part, par une récupération des dépenses en consommation des biens durables qui ont crû de 2,7%, contribuant à hauteur de 0,3%, et, d'autre part, par les dépenses en services (+1,4%) avec une contribution à hauteur de 0,7%. À noter que la consommation de

Évolution du revenu disponible des ménages



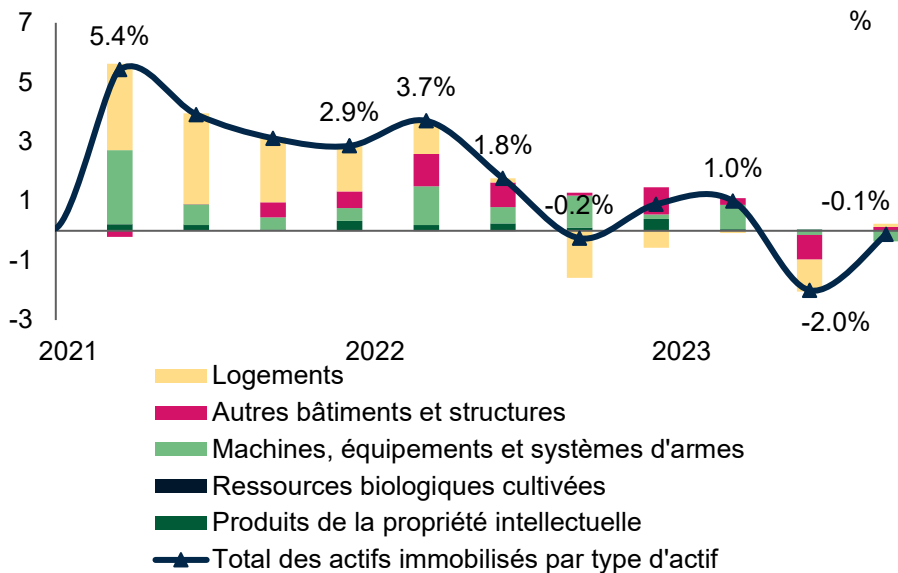
Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

services ralentit par rapport au trimestre précédent, où elle avait crû de 2,4%. Enfin, les dépenses de consommation de biens non durables et semi-durables se sont contractées pour le deuxième trimestre consécutif de -0,4% et -1,5%. Cette reprise de la consommation a été favorisée par une évolution positive du revenu disponible réel des ménages, qui a progressé de 1,4% par rapport au trimestre précédent, tandis que le revenu disponible nominal a crû de 1,9%. Le taux d'épargne se stabilise à 8,7%.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

L'INVESTISSEMENT BAISSÉ DE NOUVEAU, TANDIS QUE LA SITUATION DES ENTREPRISES SE FRAGILISE

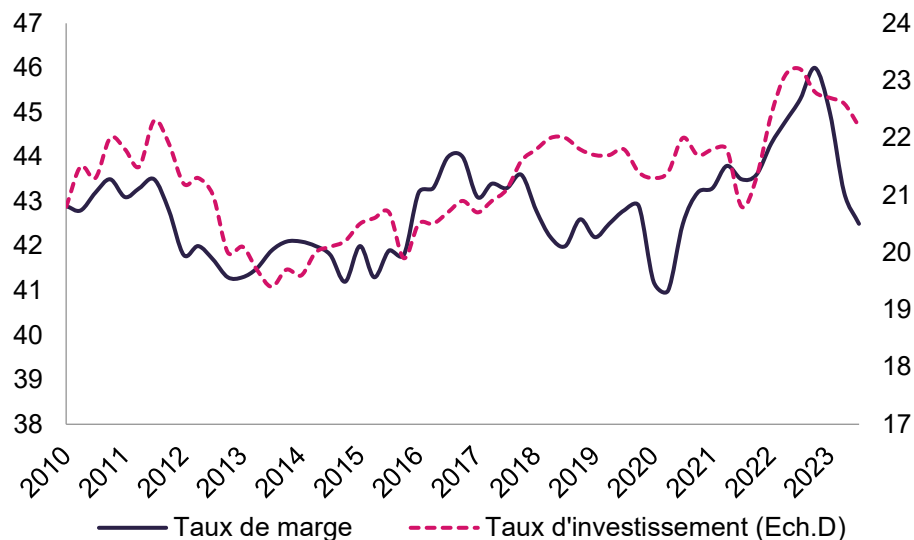
Composantes de l'investissement



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Le recul de l'investissement se poursuit au troisième trimestre, mais il est de moindre ampleur qu'au trimestre précédent (-2% au T2 à -0,1% au T3). L'amélioration de la production dans la construction s'est également traduite par une reprise de l'investissement en logement (+0,4%) et en BTP (+0,6%). Pour ce qui est de l'investissement productif, ce dernier baisse pour le deuxième trimestre consécutif de 0,9%. Il est partiellement compensé par une reprise encore soutenue

Taux de marge des entreprises



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

dans les transports, qui augmente de 7% par rapport au trimestre précédent. Parallèlement, le taux d'investissement des entreprises baisse de 0,4 point de pourcentage par rapport au trimestre précédent à 22,2%. Le taux de marge des sociétés non financières continue sa chute avec une baisse de 0,7 point de pourcentage et est estimé à 42,5%, soit le niveau de novembre 2020.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

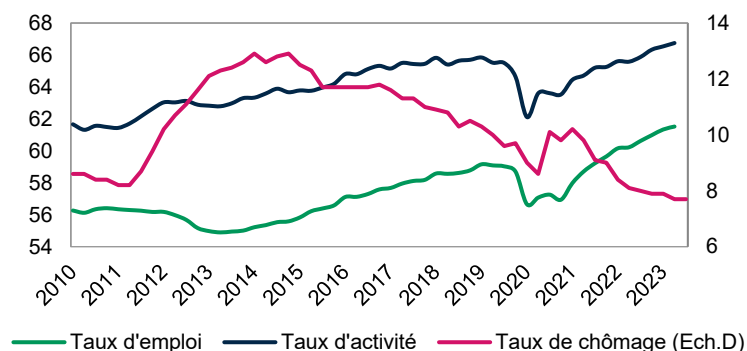
LES FONDAMENTAUX DU MARCHÉ DU TRAVAIL RESTENT BONS

Malgré le ralentissement de l'activité, le marché du travail se porte bien. Au cours du troisième trimestre, l'emploi a progressé de 0,3%, tiré par la hausse du nombre des salariés sous contrat à durée indéterminée et des indépendants. La croissance de l'emploi se consolide également sur un an à 2,1% et s'accompagne d'une hausse du taux d'emploi de 1,3 point par rapport au troisième trimestre 2022, soit un taux à 61,5%. Malgré une légère hausse du nombre de chômeurs (+2 000, +0,1% en trois mois) et une baisse du nombre d'inactifs, le taux de chômage reste stable à 7,6%. Sur un an, la proportion des chômeurs de longue durée baisse également de 1,5 point (des personnes à la recherche d'un emploi depuis au moins douze mois).

La demande de travail des entreprises continue de progresser, mais à un rythme plus contenu que lors des trimestres précédents. La hausse du nombre de salariés a été tirée par la demande de postes à temps plein principalement dans les services et, dans une moindre mesure, dans l'industrie. Le nombre d'heures travaillées par salarié a également augmenté (+0,5%), tandis que le recours au chômage partiel a diminué à 6,1 heures pour mille heures travaillées en raison d'une baisse dans les services. Il augmente cependant dans l'industrie.

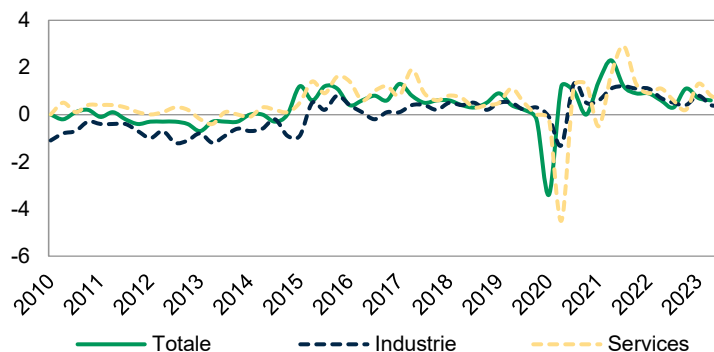
Le taux d'emplois vacants tombe à 2,2% dans l'industrie, mais se stabilise à 2,3% dans les services et au niveau national. Dans le même temps, les coûts salariaux par unité de salariés ont augmenté de 0,7% par rapport au trimestre précédent, tirés par la progression des salaires (+1,0%). Les cotisations de Sécurité sociale sont restées stables. Sur un an, les coûts salariaux ont augmenté de 3,3%, tirés par les revalorisations salariales issues des négociations de conventions collectives, notamment dans l'industrie.

Emploi, activité et chômage



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Nombre de postes vacants

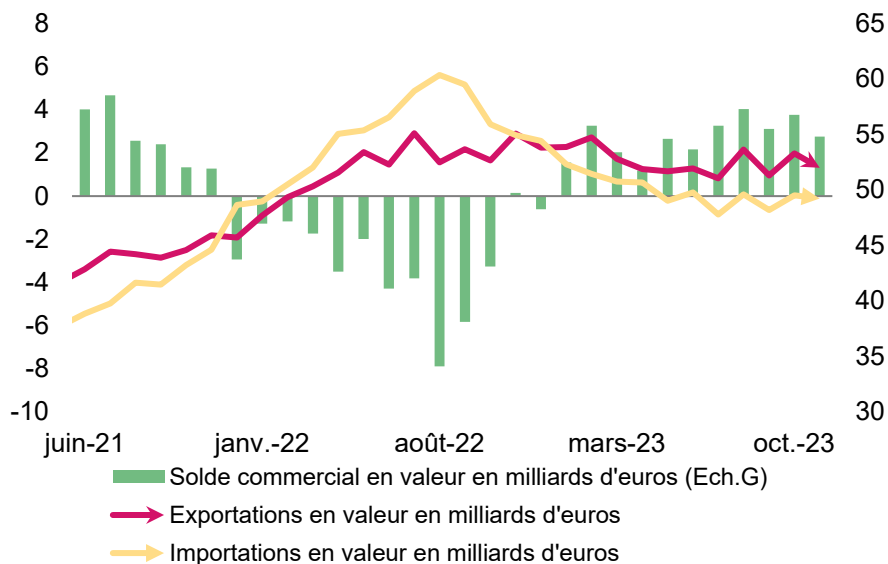


Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

UN RALENTISSEMENT DES ÉCHANGES MASQUÉ PAR UNE CONTRIBUTION POSITIVE DU COMMERCE EXTÉRIEUR

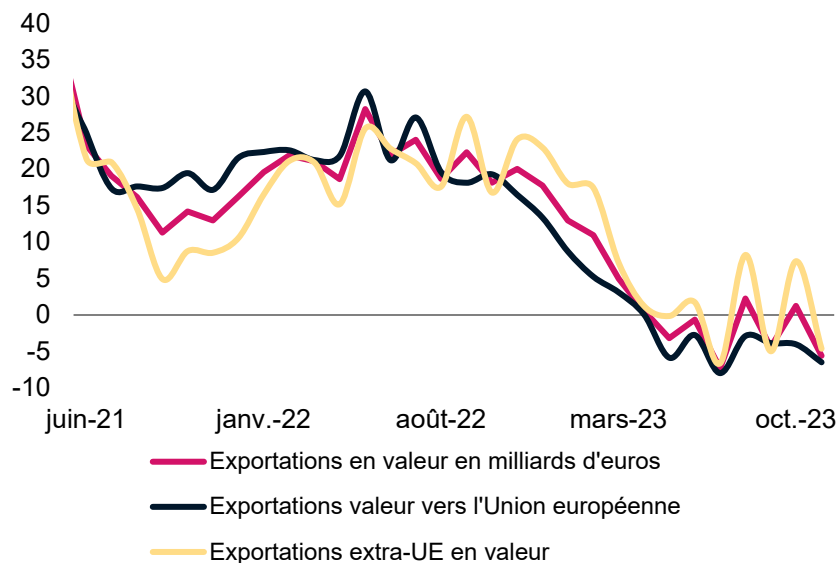
Commerce extérieur



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

Au cours du troisième trimestre, la contribution des exportations nettes a certes été positive, mais cette dernière est principalement imputable à une baisse des importations (-2,0%) face à une timide hausse des exportations (+0,6%). Après deux années de croissance soutenue, le recul des importations depuis le début de l'année reflète principalement une recomposition des dépenses des ménages en faveur des services. Le ralentissement du commerce mondial n'est pas sans conséquence sur l'économie italienne. Pour ce qui est des exportations, la faiblesse des ventes à l'étranger est la résultante d'un environnement international défavorable, marqué par un ralentis-

Exportations par zones partenaires sur un an



Sources : Istat, Crédit Agricole SA / ECO

sement du commerce mondial, d'une part, et des pays européens et de l'Allemagne en particulier, d'autre part. Ainsi, sur les neuf premiers mois de l'année, les exportations et les importations de biens et de services n'ont augmenté respectivement que de 0,3% et de 0,2%. Ce double ralentissement s'est cependant traduit par une amélioration des comptes extérieurs italiens, pénalisés en 2022 par le choc énergétique. Ainsi, la balance des biens et services s'est améliorée au troisième trimestre pour atteindre un excédent de 1,8%, contre un déficit de -3,7% un an auparavant, soit au plus fort de la crise énergétique.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

UNE CROISSANCE MOLLE EN PERSPECTIVE

Dans un contexte économique toujours contraint, la croissance du PIB devrait rester modérée, atteignant 0,6% en 2024, contre 0,7% en 2023. Les signaux en provenance de l'industrie indiquent une conjoncture encore difficile. En outre, le desserrement monétaire n'étant attendu que pour le début de l'automne, ces premiers effets sur l'investissement productif ne devraient être visibles qu'à partir de l'été 2025. Après deux années d'inflation record, le taux d'inflation devrait se rapprocher de 2% en 2024, faisant de la consommation le principal moteur de la croissance. Les gains de pouvoir d'achat, accompagnant le processus de désinflation et un marché du travail encore en expansion, entraîneraient une hausse de la consommation de 1,2% en 2024. Malgré une situation financière dégradée, les ménages bénéficieraient de mesures de soutien incluses dans la loi de finances. Les exportations devraient connaître une reprise partielle au second semestre, tandis que la

baisse des importations contribuera à maintenir des excédents courants.

Cependant, le scénario reste soumis à des risques à la baisse, notamment en ce qui concerne le profil de l'inflation. Cette dernière a enregistré une baisse plus rapide qu'escompté au cours du dernier trimestre 2023 en raison d'effets de base impliquant l'énergie, mais également d'une demande mondiale en berne rendant les cours énergétiques moins sensibles aux aléas géopolitiques. Cependant, la crise de 2022 a modifié structurellement l'approvisionnement énergétique, rendant l'Italie durablement vulnérable à tout nouvel épisode de flambée des cours de l'énergie. Tout changement du profil d'inflation mettant en péril le processus de normalisation monétaire retarde potentiellement la reprise du cycle de croissance.

Italie	%	2023	2024	2025	2024				2025			
					T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB		0,7	0,6	0,9	0,2	0,2	0,3	0,4	0,2	0,2	0,0	0,2
Inflation		5,9	2,5	2,3	1,8	2,5	2,6	3,1	2,5	2,3	2,3	2,3
Consommation privée		1,7	1,2	0,9	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,2
Investissement		0,4	-0,8	1,7	-0,3	-0,1	0,3	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5
Variation des stocks*		-0,3	-0,4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0
Exportations nettes*		0,1	0,5	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Taux de chômage		7,7	7,8	7,9	7,7	7,7	7,8	7,8	7,8	7,9	7,9	7,9
Solde public (% PIB)		-5,3	-4,5	-3,6								

*Contribution à la croissance du PIB

SOMMAIRE

Synthèse

Dernières évolutions conjoncturelles

La trame de notre scénario

Focus : loi de finances

Approuvée le 30 décembre par les chambres, la loi de finances pour 2024 s'appuie sur un ensemble de mesures à hauteur de 28 milliards d'euros, dont 20 milliards d'euros seront financés par déficit. Dans la continuité des annonces faites par le gouvernement cet automne, la manœuvre concentre une grande partie des efforts de politique budgétaire sur les ménages à revenu moyen, notamment *via* la baisse de la fiscalité. Incarnée par deux mesures phares, la baisse des impôts devrait peser près de 15 milliards d'euros, soit plus de 50% du total des dépenses de la loi de finances. Dix milliards d'euros seront ainsi dédiés à la réduction du coin fiscal avec une baisse de 7% pour les revenus jusqu'à 25 000 euros et de 6% pour les revenus jusqu'à 35 000 euros. Elle sera combinée à une réforme de l'impôt sur les personnes physiques visant à passer de quatre à trois tranches en fusionnant les deux premières tranches du barème jusqu'à 28 000 euros. Le taux serait alors de 23%. Le seuil d'imposition a également été augmenté à 8 500 euros. Ces deux mesures devraient avoir un impact non négligeable sur les ménages concernés, avec un gain fiscal allant jusqu'à 1 298 euros par foyer. La loi de finances comprend également des mesures spécifiques pour les ménages avec enfants. En effet, près d'un milliard d'euros a été alloué à des mesures visant à encourager la natalité, telles que l'exonération des cotisations sociales pour les femmes salariées ayant deux enfants jusqu'aux dix ans du deuxième enfant et jusqu'à la majorité du dernier enfant pour les familles de trois enfants, un renforcement du *bonus* dédié à la garde d'enfant, la mise en place d'un mois de congé parental supplémentaire pris en charge à hauteur de 60% du salaire et un recours facilité aux avantages en nature.

Les salariés de la fonction publique et de la santé devraient également bénéficier de revalorisation salariale en 2024. Pour les salariés du privé, outre la fiscalité, le gouvernement maintient l'imposition des primes de productivité à 5% au lieu de 10% et confirme la suppression de l'imposition sur les heures

supplémentaires et le travail de nuit pour les activités de services touristiques.

Le quota 103, combinaison d'un départ à la retraite à 62 ans et de 41 années de cotisations, a également été retenu pour le financement des pensions de 2024 avec une nouvelle méthode de calcul des cotisations. Le mécanisme d'indexation des pensions les plus basses sur l'inflation a lui aussi été étendu à 2024.

Pour les entreprises, les mesures de soutien, axées principalement sur l'emploi, comprennent une enveloppe de 1,3 milliard d'euros dédiée à l'augmentation des déductions (passant de 120% à 130%) pour l'embauche en contrat à durée indéterminée de populations vulnérables, notamment les jeunes, les femmes et les bénéficiaires du revenu de citoyenneté. S'y ajoutent 1,8 milliard alloué aux crédits d'impôt destinés aux entreprises investissant dans le sud du pays, ainsi que l'abondement des fonds du Nouveau Sabatini (un fond permettant une subvention pour les PMI investissant en machines et équipements à faible impact environnemental) et du Fonds de croissance durable. Enfin, le dernier volet des mesures implique la mise en place de l'impôt minimum mondial sur les grands groupes multinationaux à hauteur de 15%, ainsi qu'une réduction fiscale de 50% pour les entreprises réinvestissant en Italie.

L'impact final de ces mesures, réévalué par l'Istat, devrait être similaire à celui présenté dans la mise à jour du document économique et financier en septembre 2023, soit une augmentation de 0,2 point de croissance pour l'année en cours et de 0,1 point de pourcentage en 2025. Bien que l'impact global soit comparable, le dispositif important dédié aux ménages dans un contexte désinflationniste devrait favoriser davantage la consommation, tandis que l'impact sur l'investissement privé sera plus mitigé en raison des conditions monétaires resserrées et de la faiblesse de la demande.

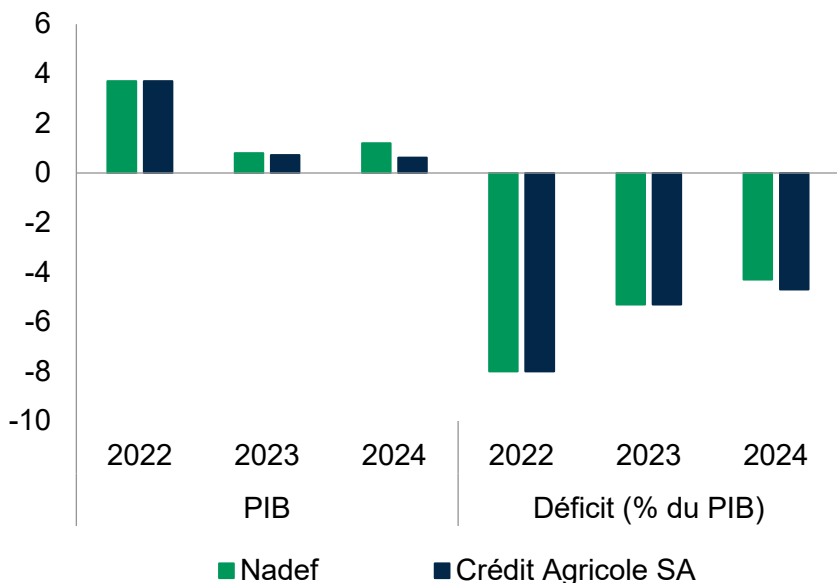
FOCUS : FINANCES PUBLIQUES

FINANCE PUBLIQUE ET LOI DE FINANCES : UN EXERCICE PRÉCAIRE

Malgré un besoin de financement de 20 milliards d'euros en 2024, la trajectoire des finances publiques indique une légère diminution du solde public à 4,3% du PIB, comparé à 5,3% en 2023. Cette baisse reste cependant limitée par rapport à l'objectif du programme de stabilité, retardant le passage du déficit public sous le seuil des 3% et repoussant à 2025 la réalisation d'un excédent primaire nécessaire à la réduction du ratio de dette publique. La hausse des rendements obligataires souverains, atténuée par la longue maturité moyenne de la dette italienne, devrait entraîner une augmentation de la charge d'intérêt, passant de 4,2% en 2024 à 4,6% en 2026.

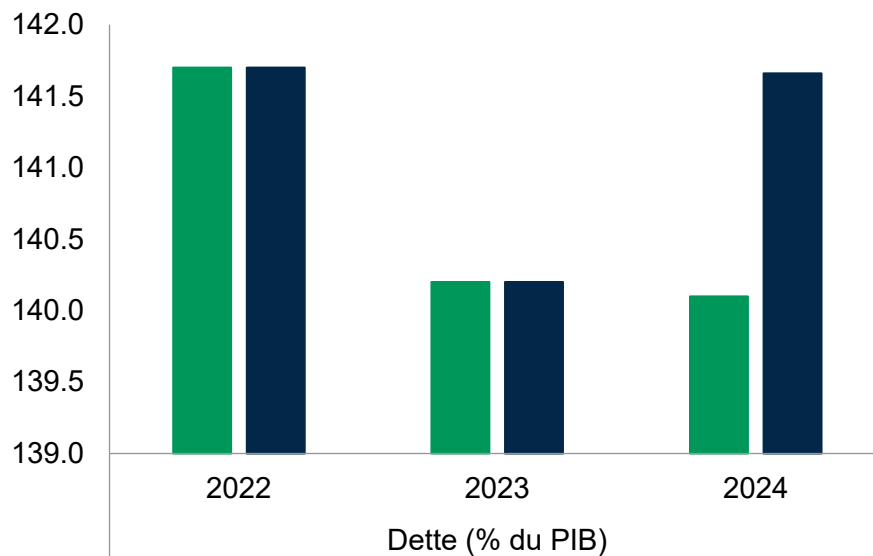
Dans le même temps, la révision à la hausse des comptes nationaux en 2021 et 2022 a favorisé une baisse du ratio de la dette publique, passant de 144% du PIB à 141%. Néanmoins, le ratio de dette publique devrait connaître une légère diminution pour se stabiliser à 139% en 2026. Certains risques haussiers pèsent sur ce profil, car la trajectoire des finances publiques est basée sur un scénario projetant une croissance de 1% en 2024, soit au-dessus du consensus. L'estimation de déficit basée sur la trajectoire de croissance de notre propre scénario de 0,6% en 2024 est légèrement plus élevée à 4,5%. De même, le ratio de dette publique stagnerait au lieu de baisser en 2024.

Trajectoire des finances publiques



Sources : Ministère des Finances Crédit Agricole SA /ECO

Ratio de dette publique



Sources : Ministère des Finances Crédit Agricole SA /ECO

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
16/01/2024	France – Scénario 2024-2025 : l'économie redémarre grâce à la dissipation des chocs	France
16/01/2024	Royaume-Uni – Scénario 2024-2025 : une reprise fragile plus tard cette année	Royaume-Uni
15/01/2024	France – Nette hausse des défaillances d'entreprises en 2023, faut-il s'inquiéter ?	France
12/01/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
10/01/2024	Vidéo – Point économique de l'année 2023 et perspectives 2024 avec Isabelle Job-Bazille	Monde
29/12/2023	Égypte – Des menaces sur ses quatre principales rentes	Moyen-Orient - Afrique du Nord
27/12/2023	Royaume-Uni – L'inflation surprend de nouveau à la baisse	Royaume-Uni
22/12/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
22/12/2023	Monde – Scénario macro-économique 2024-2025 : Fluctuat nec mergitur	Monde, scénario
21/12/2023	Chine – Les temps difficiles	Chine
21/12/2023	France – L'Insee revoit sa copie, moins d'inflation mais aussi moins de croissance pour 2023	France
21/12/2023	Parole de banques centrales – La Bank of England reste prudente et continue de voir des risques haussiers sur l'inflation	Royaume-Uni
20/12/2023	Parole de banques centrales – BCE : un pas de plus vers une double normalisation	Zone euro
19/12/2023	Géopolitique – La guerre des émotions nous traverse. Apprenons à la connaître	Géopolitique
19/12/2023	Métallurgie – De l'ampoule à l'obus, le tungstène entretient la flamme	Mines & métaux
15/12/2023	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
14/12/2023	Allemagne – Un grand trou dans les finances publiques	Allemagne
14/12/2023	Arabie saoudite – Croissance zéro ou récession attendue cette année, l'économie pétrolière reste trop pro-cyclique	Moyen-Orient - Afrique du Nord
14/12/2023	Afrique sub-saharienne : quels effets du changement climatique sur les économies de la région ?	Afrique
14/12/2023	Argentine – Une histoire sans fin	Amérique latine
12/12/2023	France – La Banque de France propose une autre lecture de la baisse de la productivité récente	France

Sofia TOZY

+33 1 43 23 23 37 

sofia.tozy@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.