



ESPAGNE SCÉNARIO 2024-2025

UNE ACTIVITÉ ENCORE SOUTENUE

Janvier 2024

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 : ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

L'ACTIVITÉ RÉSISTE FACE A UN CONTEXTE DÉGRADÉ

L'économie espagnole a clôturé l'année 2023 sur un ton plus positif que prévu au début de l'année. Même si au deuxième semestre le rythme de croissance s'est modéré, l'affaiblissement est moins important et il s'est produit plus tard que prévu. Dans la deuxième estimation du PIB pour le troisième trimestre, l'INE a confirmé le taux de croissance à 0,3% en rythme trimestriel (0,4% au T2). Ainsi, le PIB est supérieur de 2,1% au niveau du quatrième trimestre 2019, avant la pandémie. Le rythme de croissance enregistré par la consommation des ménages et par la consommation publique se démarque des autres composants du PIB, tous deux étant supérieurs à 1% en rythme trimestriel. En revanche, l'investissement affiche une baisse de 1%, et les exportations de biens et services témoignent de la faiblesse des principaux partenaires commerciaux et diminuent de 4,1%.

Les indicateurs disponibles pour le **quatrième trimestre** suggèrent que l'activité aurait conservé un **dynamisme similaire à celui enregistré au trimestre précédent, cohérent avec une croissance de l'ordre de 0,3%. Pour les prochains trimestres, la croissance de l'activité devrait avoir tendance à se stabiliser à des niveaux légèrement supérieurs à ceux observés au S2 2023.** Cependant, le fort dynamisme dont a fait preuve l'activité économique dans la dernière partie de 2022 et au début de 2023 implique qu'en termes de taux annuels

moyens, **la croissance du PIB ralentira entre 2023 et 2024 de 2,4% à 1,6%.** Le principal soutien à l'activité sera la demande intérieure. D'une part, **la consommation des ménages sera favorisée par la hausse des revenus réels, dans un contexte de modération des taux d'inflation et de hausses de salaires dans un marché du travail relativement dynamique.** D'autre part, l'investissement constituera également un moteur important de la croissance, en grande partie grâce à l'effet dynamisant des projets d'investissement liés au programme NGEU, dont le déploiement s'accroîtra en 2024 et 2025. **Nos prévisions de croissance pour la consommation privée s'affichent à 1,9% en 2024 et 1,5% en 2025, tandis que l'investissement progressera de 2,7% et 2,4%, respectivement.**

La contribution de la demande étrangère nette se redressera au cours des prochains trimestres après sa contribution nettement négative au printemps et à l'été 2023. Pourtant, **on ne s'attend pas à ce que les exportations nettes soient en mesure de stimuler la croissance du PIB avec la même intensité qu'en 2023.** Cela est dû au dynamisme croissant prévu pour les exportations de biens et de services non touristiques (grâce à une amélioration progressive de l'environnement extérieur), qui sera compensé par la **reprise des importations, liée, entre autres facteurs, à l'avancée de l'investissement, à forte teneur en importations.** Ayant déjà dépassé

leur niveau pré-pandémie, **un ralentissement s'annonce pour les exportations de services touristiques.** Selon nos prévisions, la contribution des exportations nettes à la croissance sera à peine négative en 2024 (-0,2%) et nulle en 2025.

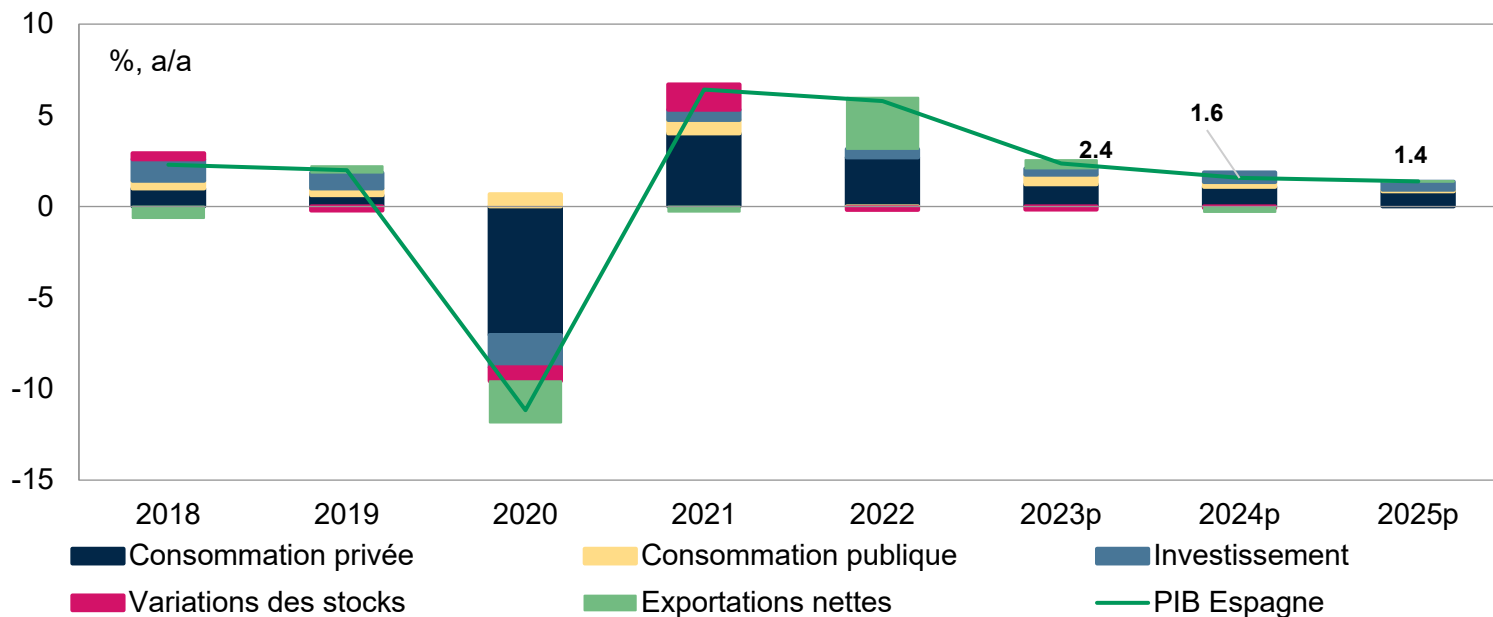
Concernant le marché du travail, **l'emploi modérera son dynamisme tout au long de l'horizon de projection, en ligne avec l'évolution attendue de l'activité et dans l'hypothèse d'une certaine reprise de la productivité. Le taux de chômage poursuivra sa tendance à la baisse, bien qu'à un rythme plus lent que celui enregistré ces dernières années.** Tant la modération du rythme de création d'emplois que la croissance attendue de la population active, qui sera tirée par un fort dynamisme des flux d'immigration, contribueront à ce ralentissement de la réduction du taux de chômage. En conséquence, un taux de chômage de 11,8% est attendu en 2024, ce qui serait inférieur à la moyenne historique observée au cours des quatre dernières décennies (16,8%), mais supérieur au minimum historique atteint en 2007 (8,2%).

Au cours des douze mois cumulés, le déficit des administrations publiques s'est élevé à 4,2% du PIB à la fin du T3 (4,5% en juin). Ce chiffre reste supérieur à ce que le gouvernement s'est fixé comme objectif pour l'ensemble de l'année 2023, soit 3,9%. Nous tablons sur un déficit public de -4,1% en 2023 et de -3,6% en 2024.

SYNTHÈSE

NOS PRÉVISIONS DE CROISSANCE

Contributions à la croissance annuelle du PIB



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A / ECO

Espagne	2023	2024	2025	2024				2025			
				T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
PIB	2,4	1,6	1,4	0,4	0,4	0,5	0,3	0,4	0,2	0,2	0,1
Consommation privée	2,1	1,9	1,5	0,3	0,3	0,4	0,5	0,5	0,2	0,2	0,2
Investissement	1,8	2,7	2,4	0,8	0,9	0,7	0,7	0,6	0,4	0,4	0,4
Variation des stocks*	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes*	0,5	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	-0,1
Taux de chômage	12,3	11,8	11,4	12,2	12,0	11,3	11,6	11,8	11,6	11,1	11,3
Prix à la consommation	3,3	2,6	2,0								
Déficit public (% PIB)	-4,1	-3,6	-3,8								

*Contributions à la croissance du PIB

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 | DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

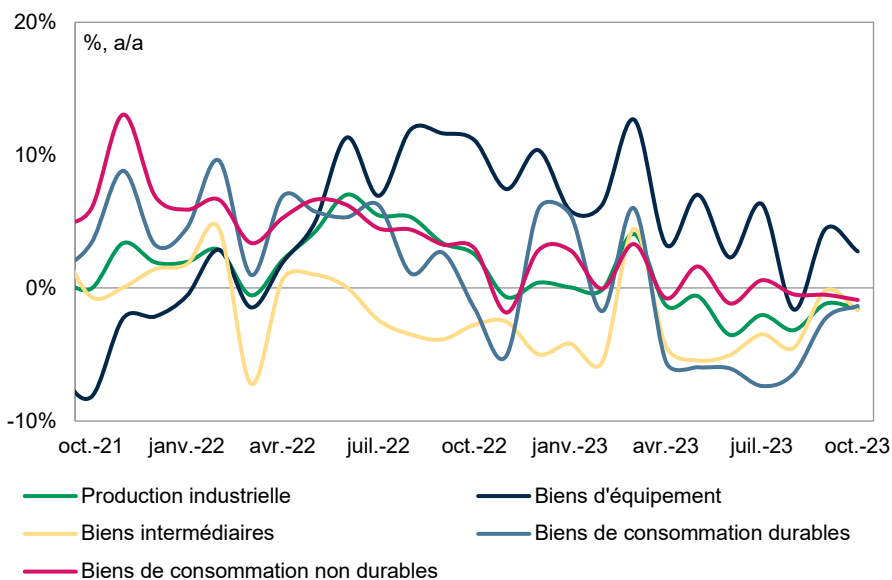
3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

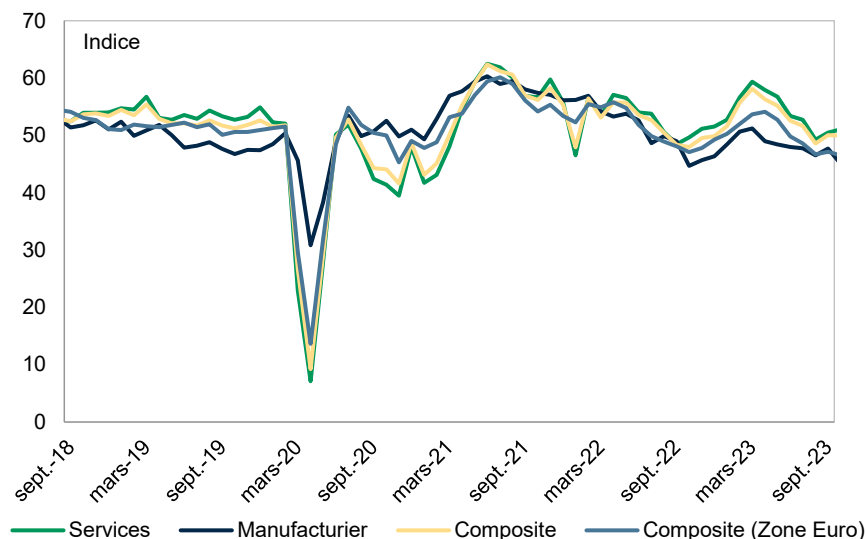
UNE CROISSANCE TRÈS MODESTE AU T4

Production industrielle



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Indice PMI des directeurs d'achats



Sources : Markit, Crédit Agricole SA / ECO

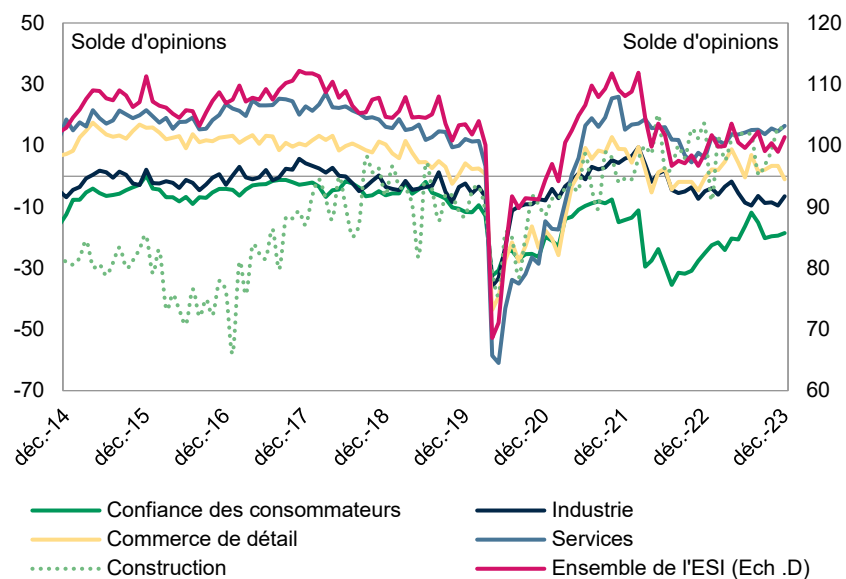
Les indicateurs disponibles pour le T4 2023 suggèrent que l'activité aurait conservé un dynamisme similaire à celui enregistré au trimestre précédent. Parmi les indicateurs disponibles, les indices des directeurs d'achat (PMI) ont maintenu des niveaux similaires à ceux observés au troisième trimestre et continuent de pointer vers un plus grand dynamisme dans les services que dans l'industrie. Dans le

même sens, l'enquête de la Banque d'Espagne sur l'activité des entreprises (EBAE) suggère que le chiffre d'affaires des entreprises serait resté pratiquement stable par rapport au trimestre précédent, avec une hétérogénéité sectorielle notable. Quant à la production industrielle, elle poursuit, jusqu'à octobre, une tendance négative.

DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

UNE CROISSANCE TRÈS LÉGÈRE AU T4 2023

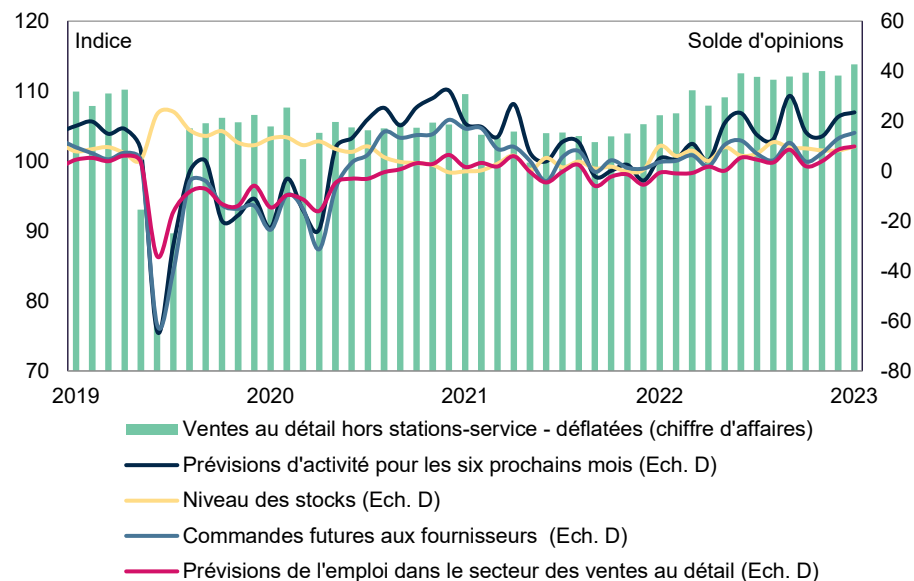
Enquête ESI et ses composantes



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Les enquêtes du climat économique de la Commission européenne du T4 révèlent une légère amélioration de la confiance des consommateurs et de l'industrie, mais également de celle des services et du commerce au détail. Les ventes au détail déflatées accélèrent à 0,9% sur un mois, après la variation nulle en octobre, avec le rythme le plus élevé dans l'équipement de la personne (2%) et celui plus faible dans l'équipement ménager (0,2%). L'Espagne a accueilli 5,1 millions de touristes étrangers en novembre, ce qui

Ventes au détail



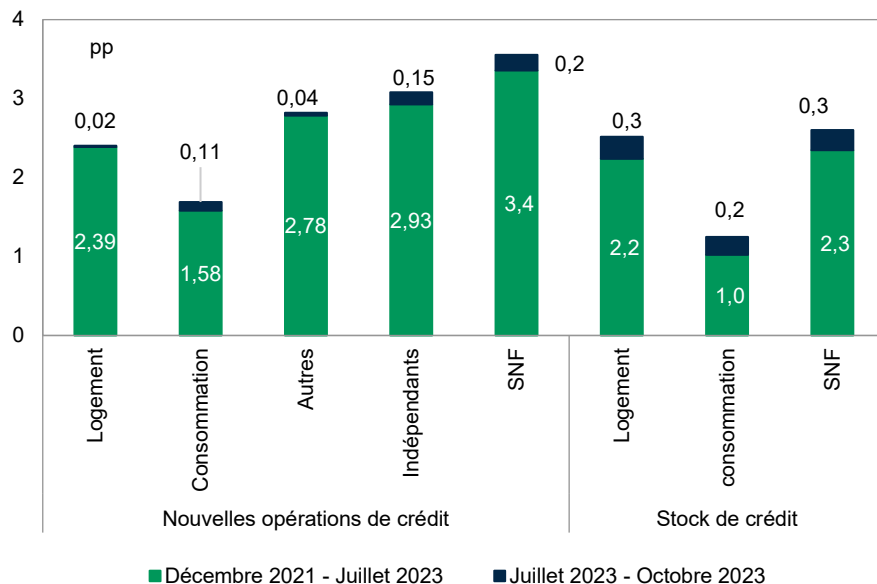
Sources : ICI, Crédit Agricole SA / ECO

représente une baisse de 37,1% sur le mois, et une baisse de 40,6% par rapport à la même période sur la période allant de 2015 à 2019. Sur un an, les flux touristiques ont augmenté de 18,6%. On ne peut pas attendre des contributions significatives à la croissance de cette composante de la demande, une fois que le tourisme se normalisera après le rebond *post*-pandémie. Nos prévisions de croissance du PIB s'affichent à 0,2% au dernier trimestre de 2023, soit une croissance annuelle en 2023 de 2,4%.

DERNIERES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

LES CONDITIONS DE FINANCEMENT ONT CONTINUÉ DE SE RESSERRER

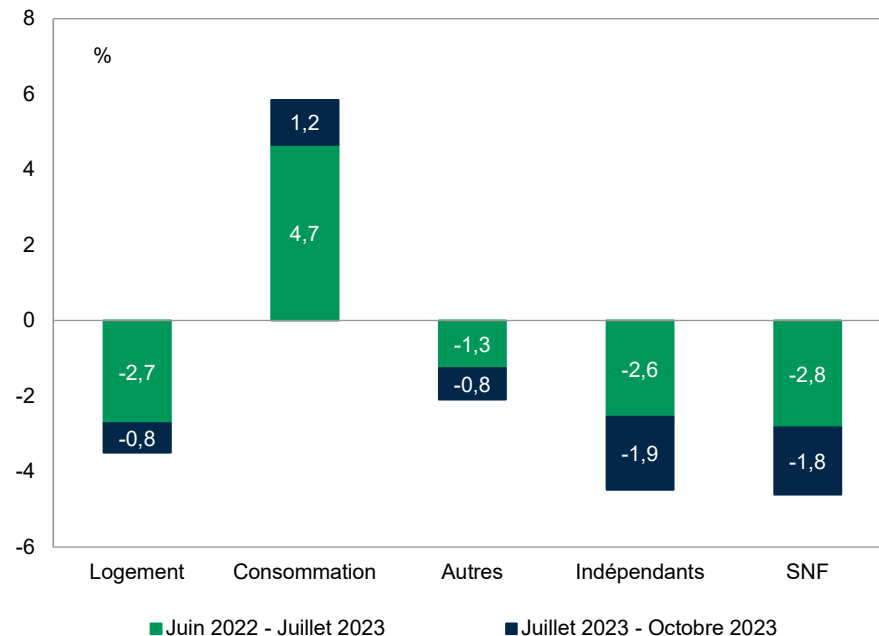
Hausse du coût du crédit depuis le début du cycle de resserrement de la politique monétaire



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

Le coût des nouvelles opérations de financement bancaire auprès des ménages et des entreprises a continué d'augmenter ces derniers mois. La dernière édition de l'enquête sur les prêts bancaires montre une nouvelle réduction de la demande et un durcissement général des critères d'octroi de prêts dans différents segments du marché du crédit. Au T4 2023, les entités interrogées s'attendent à une nouvelle réduction tant de l'offre que de la demande de crédit, bien qu'avec une intensité un peu plus modérée que celle enregistrée entre juillet et

Évolution du crédit aux ménages et aux entreprises depuis la mi-2022



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

septembre. Dans ce contexte, ces derniers mois, la contraction du solde de financement du secteur privé s'est accentuée, notamment dans les prêts aux entreprises et aux entrepreneurs individuels. En revanche, les prêts à la consommation ont maintenu des taux de croissance positifs et stables d'environ 4% sur un an, soutenus au cours de la période récente par le financement de la consommation de biens durables.

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

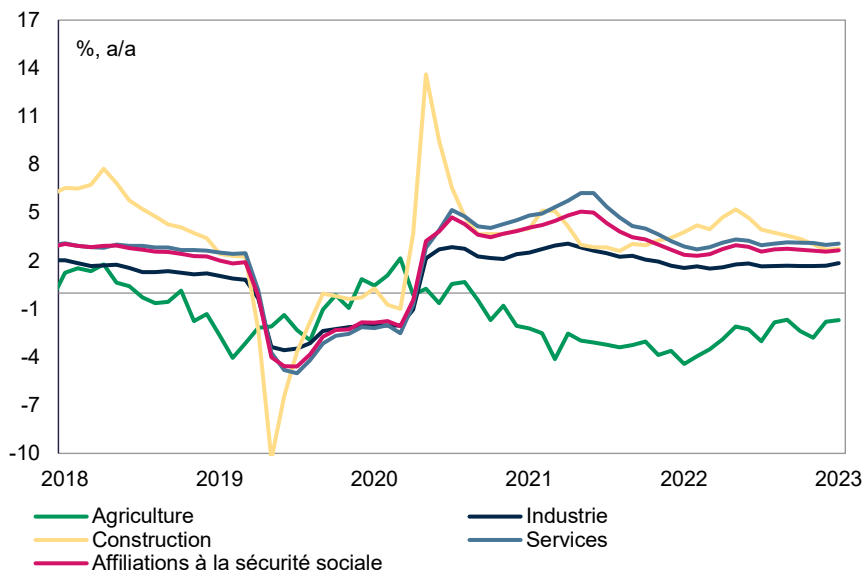
3 | LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 FOCUS : ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

L'EMPLOI RÉSILIENT AU T4 2023

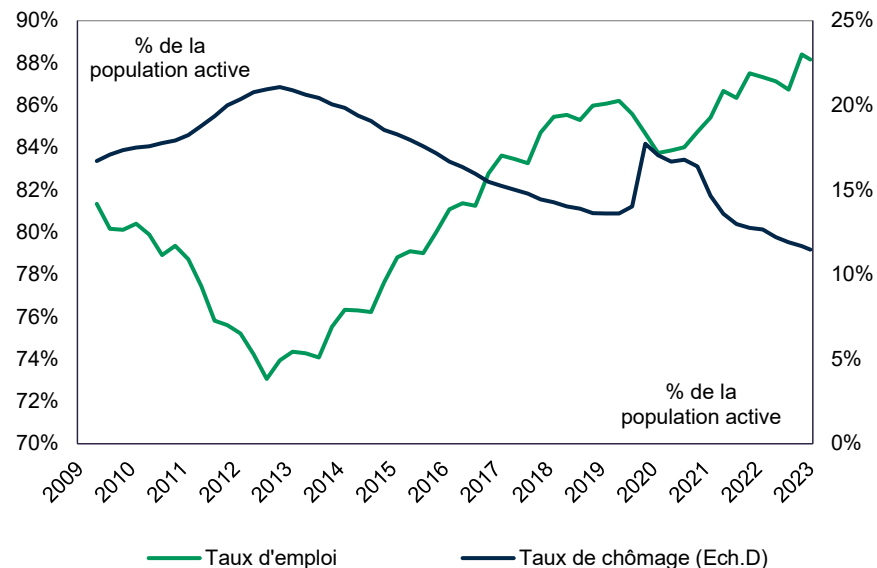
Emploi : affiliations à la Sécurité sociale



Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

L'affiliation à la Sécurité sociale a progressé de 0,4% au T4 (0,3% au T3). Tous les secteurs non agricoles ont contribué positivement, notamment la construction (0,7%) et les services (0,5%). La bonne performance de l'emploi au cours des derniers trimestres a été étroitement liée au fort dynamisme observé parmi le groupe des travailleurs étrangers, qui ont enregistré en novembre une augmentation annuelle de leurs adhésions de 8,6%, contre 1,7% pour les travailleurs de nationalité espagnole. Ainsi, l'année dernière, les travailleurs de nationalité étrangère expliquent un peu plus de 40% de l'augmentation totale des affiliations, après avoir augmenté leur poids

Taux de chômage



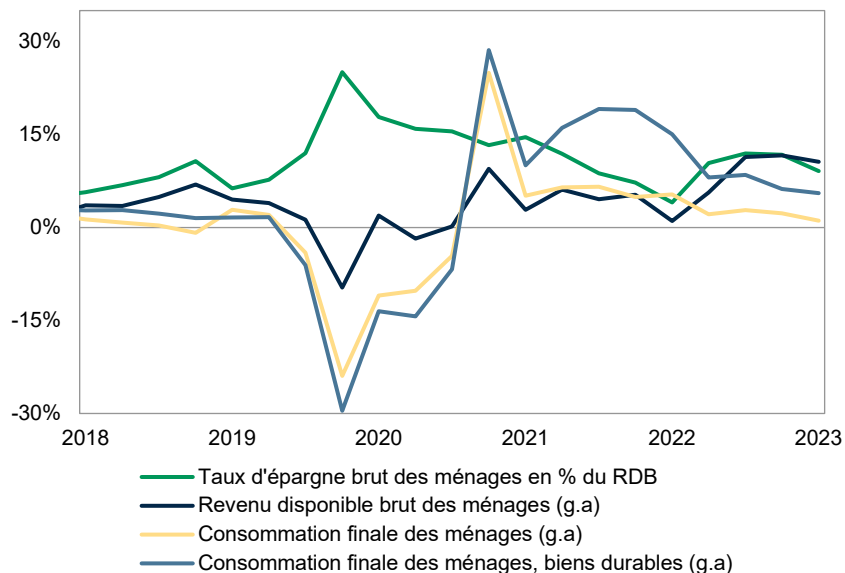
Sources : Ministère du Travail, Crédit Agricole SA / ECO

à 12,8% du total des affiliés, contre environ 11% à la fin de 2019. Le marché du travail s'est montré résilient au dernier trimestre. Pourtant, avec l'essoufflement de l'apport des services, nous continuons de nous attendre à une croissance de l'emploi plus faible en 2024 étant donné que le taux de chômage se rapproche de ses plus bas historiques. La baisse de l'activité tirée par l'affaiblissement de la demande domestique sous l'effet de l'inflation passée suggèrent une modération de la réduction du taux de chômage. Nos prévisions affichent un taux de chômage toujours en baisse à 11,8% en 2024 et 11,4% en 2025.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

LA CONSOMMATION TOUJOURS ROBUSTE AU T3 2023

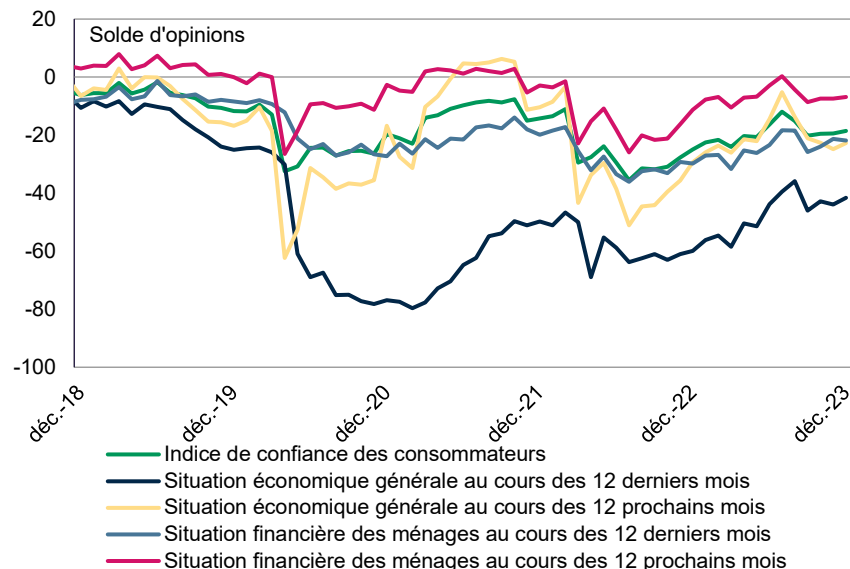
Évolution du revenu disponible brut des ménages et de ses utilisations



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA / ECO

Le revenu brut disponible (RBD) des ménages a diminué de 0,5% sur le trimestre au T3 2023, après plus d'un an de progression ininterrompue (+1% au T2). Cette évolution est principalement due à la hausse des impôts sur le revenu et le patrimoine (+24,8%), tandis que la rémunération des salariés a augmenté à un rythme légèrement plus élevé (2,3% contre 2% au T2). Pour sa part, la consommation des ménages a augmenté de 2,6% en valeur (1% au T2), et se situe 13,8% au-dessus des niveaux d'avant-Covid. Ainsi, la légère baisse du RDB au T3 par rapport à la plus forte hausse de la consommation

Enquête auprès des ménages



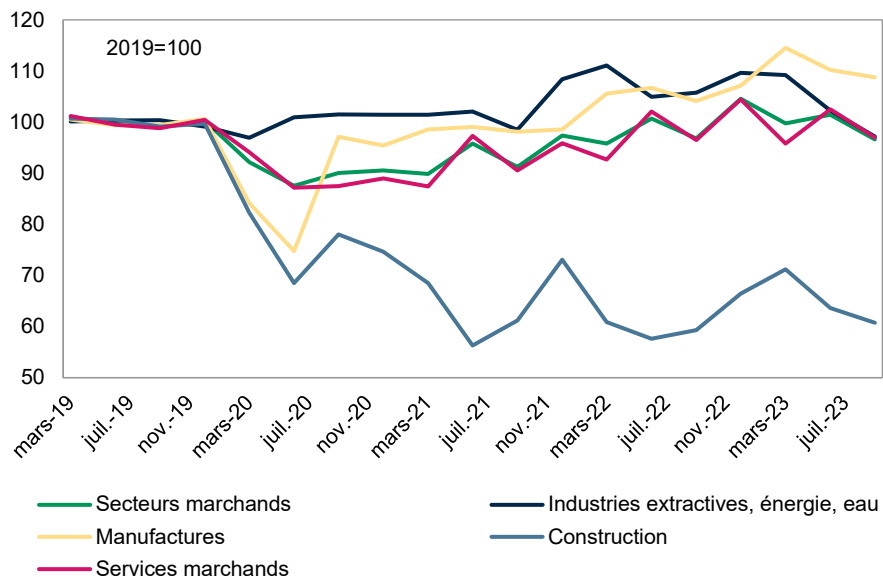
Sources : Commission européenne, Crédit Agricole SA / ECO

explique la baisse du taux d'épargne des ménages, qui s'est établie à 9,1% au T3 (11,9% au T2). Le taux d'épargne reste supérieur à sa valeur moyenne en 2022 (7,6%) et aussi au niveau pré-pandémique (8,2% en 2019). Cependant, la croissance de la consommation ralentirait dans les prochains trimestres en raison du resserrement des conditions financières et de la ponction passée sur le pouvoir d'achat. Nous tablons sur une progression de la consommation de 1,9% en 2024 et de 1,5% en 2025.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

MODÉRATION DES MARGES DES ENTREPRISES AU T3 2023

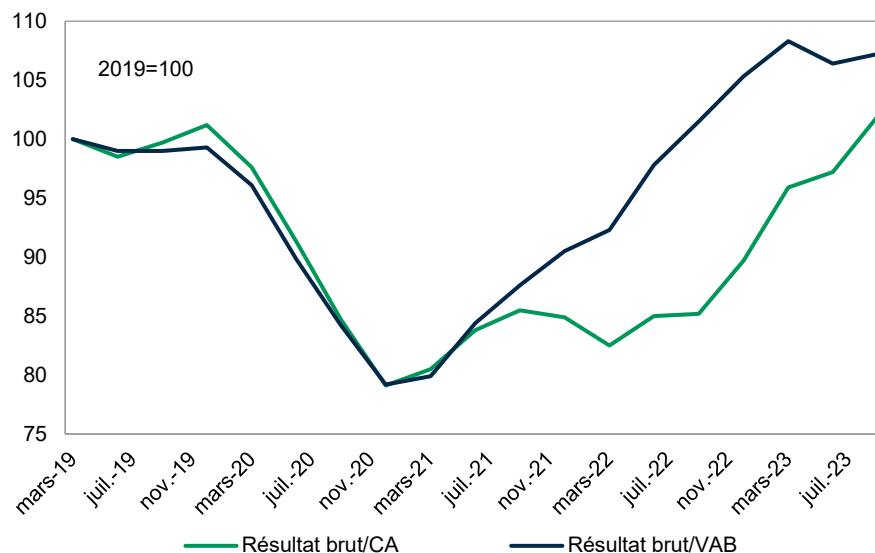
Évolution du taux de marge (EBE/VAB)



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO

Selon les informations de la Comptabilité nationale sur le T3, le rapport entre l'excédent brut d'exploitation (EBE) et la valeur ajoutée brute (VAB), soit le taux de marge des secteurs marchands, aurait maintenu le chemin de modération qu'il a entamé au début de l'année, après le rebond de 2022. Ces évolutions sont conformes à l'évolution du rapport entre le résultat économique brut (REB) et la VAB observé dans l'échantillon d'entreprises de la Centrale de Bilan Trimestriel (CBT) de la Banque d'Espagne. De son côté, dans la CBT, la marge commerciale approximative comme le rapport entre le REB et le

Évolution des marges d'activité selon la Banque d'Espagne



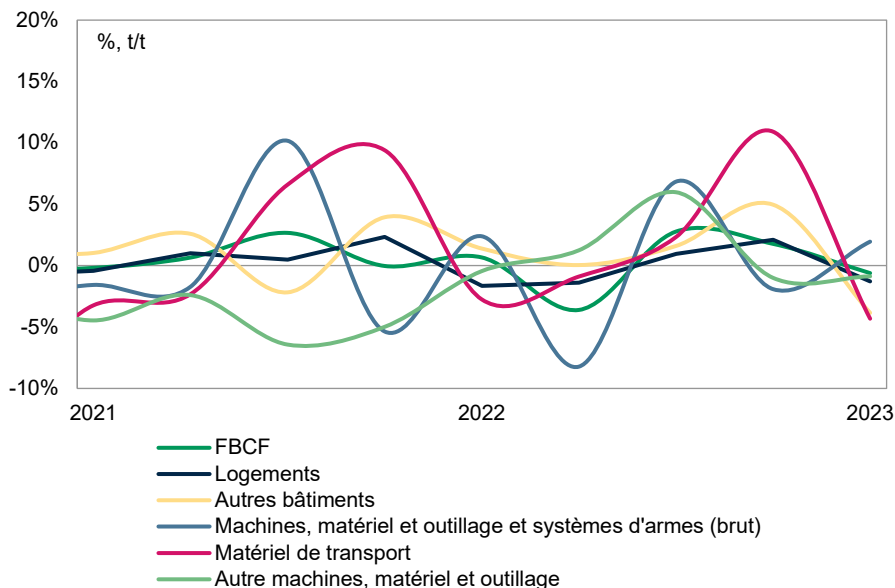
Sources : Banque d'Espagne, Crédit Agricole SA / EC

chiffre d'affaires a continué de se redresser au T3, atteignant les niveaux d'avant pandémie. Cependant 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 chacune des branches d'activité. Ainsi, le secteur manufacturier aurait dépassé les niveaux pré-pandémiques du T1 2019 (108%), tandis que la construction reste très en retard (60,7%).

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

L'INVESTISSEMENT : PERSPECTIVES TOUJOURS OPTIMISTES

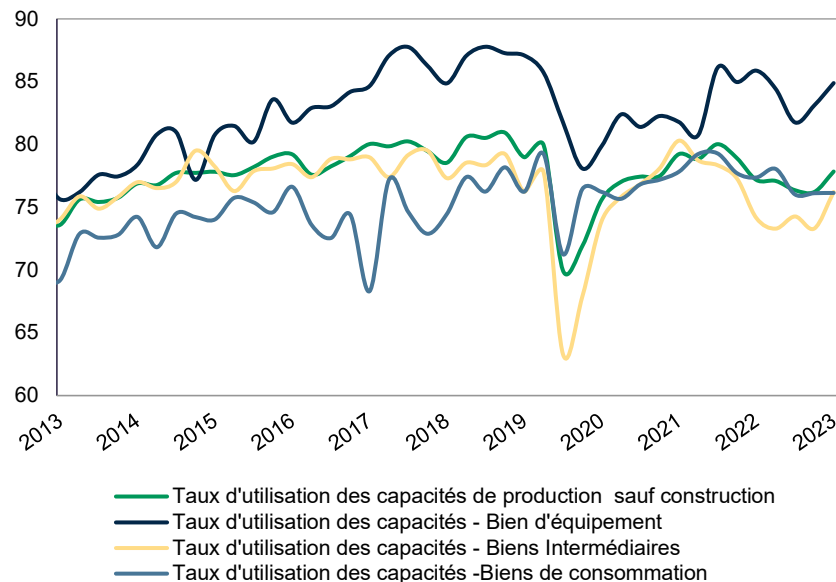
Composantes de l'investissement



Sources : INE, Crédit Agricole SA / ECO.

Après le fort rebond du T2, l'investissement s'est contracté de 1% au T3 en raison d'une baisse dans la construction (-2,5%), qui n'a pas été compensée par la hausse des investissements en machines et équipements (+1,8%). Pour les prochains trimestres, il est prévisible que l'expansion des investissements se poursuive, modérée par une activité affaiblie. Ainsi, 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 la disponibilité par les

Taux d'utilisation des capacités de production



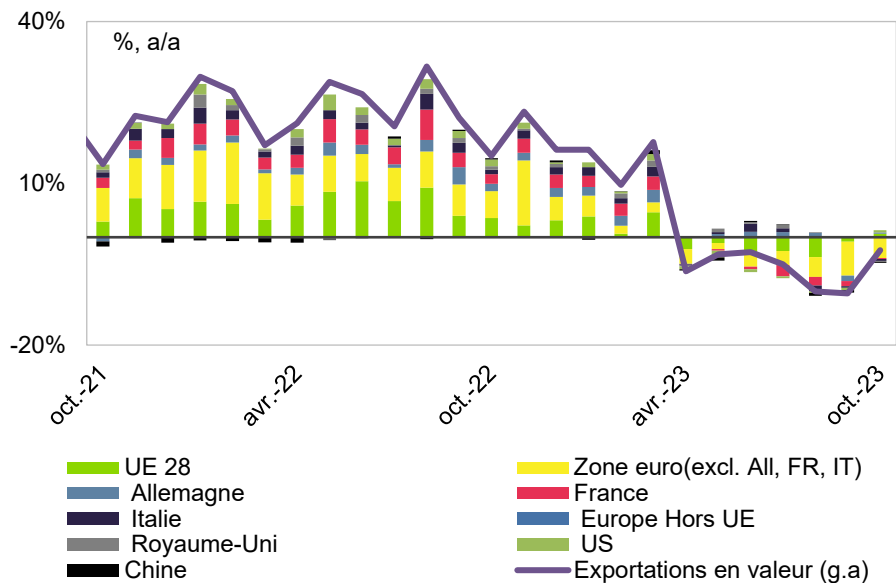
Sources : Ministère de l'Industrie et du Commerce, Crédit Agricole SA / ECO.

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 2,7% en 2024 et de 2,4% en 2025.

LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

ÉCHANGES EXTÉRIEURS : CONTRIBUTION NULLE ATTENDUE

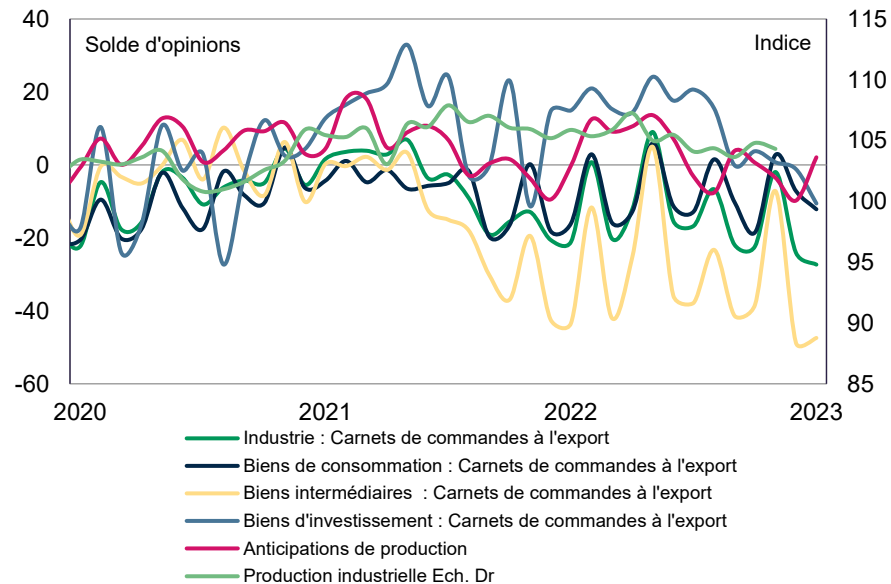
Exportations par destinations



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

Au T3 2023, le commerce extérieur a continué de freiner la croissance du PIB en raison d'une forte baisse des exportations (-4% en rythme trimestriel), dans un contexte de ralentissement des marchés extérieurs et surtout des principaux partenaires commerciaux. La réduction des importations (-3,1%) serait associée, comme les trimestres précédents, au *boom post-pandémique* de la consommation de services, moins intensive en importations. Elle serait également liée à la dégradation du pouvoir d'achat des ménages, ce qui aurait engendré une réorientation de la consommation vers des produits à moindre contenu en importations

Carnets de commandes à l'exportation



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

(notamment dans l'alimentation et le textile, où nous constatons une pire évolution des importations par rapport aux ventes intérieures). Au cours des prochains trimestres, la reprise progressive attendue dans la zone euro soutiendrait les exportations espagnoles. En sens inverse, une modération du dynamisme des flux touristiques est également anticipée : au cours de la période janvier-octobre 2023, les arrivées de touristes étrangers étaient déjà supérieures de 0,2% à leurs niveaux de 2019. Nous prévoyons une contribution nette des exportations de -0,2 point en 2024 et nulle en 2025.

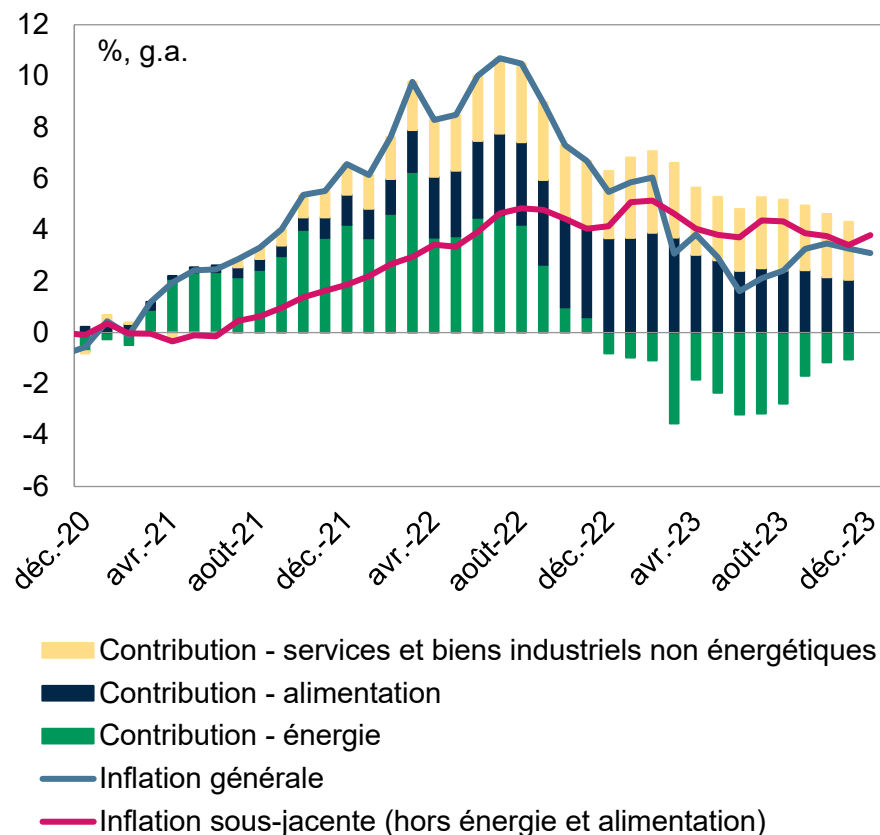
LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

L'INFLATION GLOBALE SE MODÈRE

À partir du point minimum observé en juin (1,6% sur un an), l'inflation globale a augmenté de manière persistante jusqu'en octobre, principalement en raison d'une nette modération du rythme de baisse des prix de l'énergie. En novembre, la baisse de l'inflation générale (à 3,3%) s'explique fondamentalement par le ralentissement de l'inflation sous-jacente. De son côté, l'inflation sous-jacente poursuit un processus de décélération graduelle depuis juillet, atteignant 3,4% en novembre. Cette baisse a été soutenue, essentiellement, par celle observée dans les postes liés aux activités de loisirs, de restauration et de tourisme – de 6,6% en juillet à 5,4% en novembre – et par ceux liés à l'équipement et à la conservation du logement – de 4,5% à 2,8% sur la même période. Concernant l'inflation alimentaire, sa trajectoire de décélération s'est arrêtée au cours de l'été, mais elle a repris au cours des deux derniers mois, atteignant 8,6% en novembre. Les prix des céréales, du lait et de leurs dérivés sont ceux qui ont le plus contribué au ralentissement récent de l'inflation alimentaire, même s'il s'agit d'un phénomène assez généralisé. En décembre, l'indicateur avancé signale une modération de l'indice générale à 3,1% sur un an.

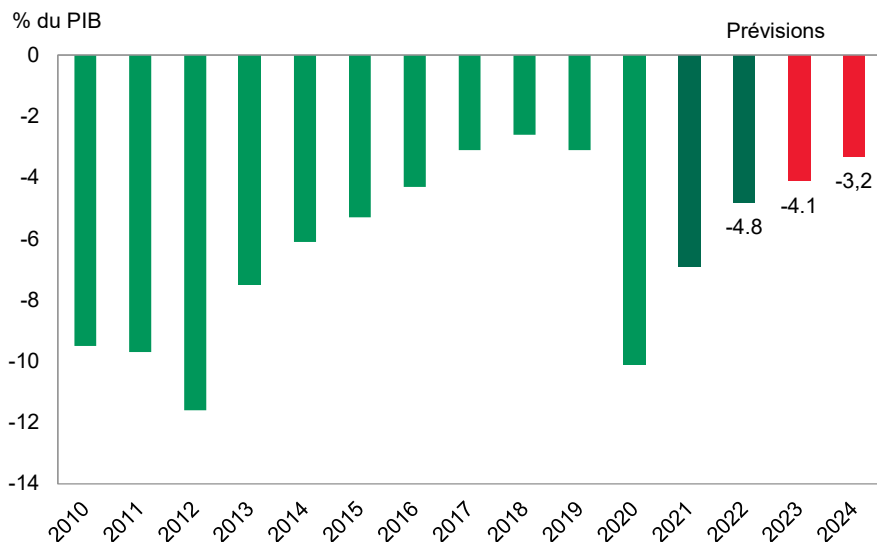
Toutefois, un ralentissement progressif de l'inflation hors énergie est attendu. La désinflation projetée serait le résultat, fondamentalement, de la fin de la répercussion sur les prix à la consommation des augmentations passées des coûts des biens intermédiaires et des actions de politique monétaire 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 3,3% en 2023 et 2,6% en 2024.

Inflation et contributions



Sources : INE, Crédit Agricole S.A

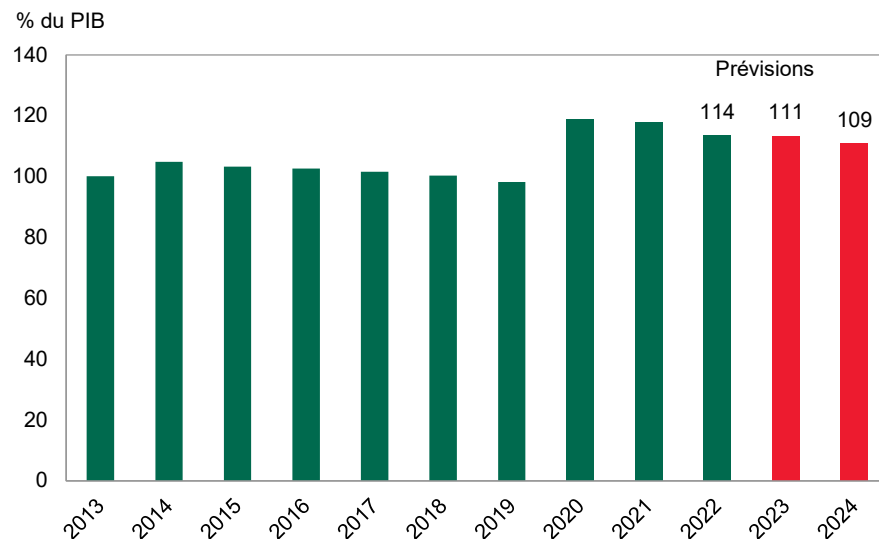
Solde public



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

Au cours des douze derniers mois cumulés, le déficit de l'administration publique s'est élevé à 4,2% du PIB à la fin du T3 (4,5% en juin). Ce chiffre reste supérieur à ce que le gouvernement s'est fixé comme objectif pour l'ensemble de l'année 2023, soit 3,9%. Au total depuis janvier, le taux de croissance annuel des dépenses s'est établi à 6,2% en septembre, légèrement inférieur à celui enregistré jusqu'en juin. On remarque la hausse sur un an des prestations sociales (9,8%), tirée par la revalorisation des retraites, mais aussi par la croissance des dépenses de chômage (5,2%). La croissance cumulée

Évolution de la dette publique



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

des recettes sur les douze derniers mois s'est établie à 8,1% en septembre, un rythme de peu inférieur à celui enregistré jusqu'en juin. Dans cette évolution, se distingue l'augmentation de la collecte des impôts directs (11,1%) et des cotisations sociales (9,2%), favorisée par le rebond des revenus nominaux et par l'augmentation récente des cotisations sociales et l'introduction d'impôts transitoires sur les bénéficiaires et le patrimoine des entreprises. Nous tablons sur une poursuite de la baisse du déficit à 4,1% en 2023 et 3,6% en 2024.

SOMMAIRE

1 SYNTHÈSE

2 DERNIÈRES ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES

3 LA TRAME DE NOTRE SCÉNARIO

4 | FOCUS : ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

FOCUS : ÉTAT DU MARCHÉ IMMOBILIER RÉSIDENTIEL

NET RALENTISSEMENT EN 2023

Les dernières données concernant le marché immobilier indiquent un ralentissement dû à la remontée des taux d'intérêt. Les enregistrements du MITMA, basés **sur les ventes notariées, montrent plus de 470 500 transactions au cours des neuf premiers mois de 2023, soit une baisse de 13,5% par rapport à 2022. Le nombre de transactions reste néanmoins supérieur au niveau moyen des cinq dernières années.** Les données de l'INE, basées sur les ventes enregistrées, confirment une contraction annuelle de 8%. Les acheteurs nationaux ont réduit leur volume de transactions (-14,5%) plus que les acheteurs étrangers (un peu moins de 9% au cours des neuf premiers mois de l'année), **augmentant progressivement le poids du capital étranger sur le marché résidentiel espagnol. Actuellement, il représente 2 transactions sur 10 conclues dans l'ensemble du pays, mais dans certaines régions avec une forte industrie touristique, il peut monter jusqu'à la moitié de toutes les transactions, comme à Alicante.**

La hausse des taux d'intérêt n'a pas affecté de manière significative le principal acteur du marché, le segment des revenus moyens supérieurs, qui dépend moins du financement. En revanche, elle a aggravé la situation des primo-accédants, généralement des jeunes aux revenus moyens inférieurs. Ces derniers ne sont pas seulement affectés par la hausse des taux d'intérêt, mais aussi par la progression des prix, qui ont continué à augmenter tout au long de l'année, en particulier dans les zones où le déséquilibre entre l'offre et la demande est le plus important. **Selon les données de l'INE, les prix du logement sont en progression de 4,2% au T3 2023 sur un an.**

Jusqu'en septembre 2023, 81 000 permis de construire ont été accordés. Si ces niveaux se maintiennent, l'année pourrait clôturer avec environ 110 000 logements approuvés, un volume similaire à celui observé au cours des deux années précédentes. Cependant, selon les données de l'INE, la formation de nouveaux ménages d'ici la fin de l'année avoisinerait les 220 000, ce qui représente **un décalage très important entre offre et demande.** En outre, bien qu'il y ait encore un stock accumulé d'unités de logement invendues de près de 450 000 unités depuis le *boom* immobilier, il faut considérer qu'en raison des caractéristiques du marché résidentiel, **l'offre excédentaire qui peut exister à un certain endroit ne peut pas être absorbée par les besoins résidentiels qui peuvent survenir dans une autre zone géographique.** Par conséquent, certains marchés pertinents dans le panorama national avec une forte demande sont plus touchés par le problème de l'accès au logement, avec un ratio de nouveaux logements par rapport à la création de ménages de 0,3, comme la Catalogne, la Communauté valencienne, la Galice, Murcie et l'Aragon, ou même inférieur, comme les îles Canaries ; ou avec un ratio de 0,5, comme Madrid et l'Andalousie, parmi d'autres.

Dans la mesure où les facteurs qui ont contribué à la baisse de l'activité (tels que les pressions inflationnistes et les taux d'intérêt élevés) cessent de présenter des risques d'augmentation, nous pourrions observer une amélioration de l'évolution de la demande résidentielle en Espagne en 2024.

CONSULTEZ NOS DERNIÈRES PARUTIONS EN ACCÈS LIBRE SUR INTERNET

Date	Titre	Thème
19/01/2024	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
19/01/2024	Zone euro – Scénario 2024-2025 : atterrissage doux sur une croissance molle	Zone euro
18/01/2024	Le Critical Raw Materials Act : quand l'Europe des métaux forge son désir d'indépendance	Mines & métaux
17/01/2024	Italie – Scénario 2024-2025 : normalisation et turbulences	Italie
17/01/2024	Pologne – Une cohabitation très laborieuse	PECO
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

Ticiano BRUNELLO

ticiano.brunello@credit-agricole-sa.fr



Achévé de rédiger le 17 janvier 2024



**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.