

# Perspectives

N°23/173 – 14 juin 2023

## FRANCE – Réindustrialiser, un enjeu pour la croissance et la souveraineté de l'économie française

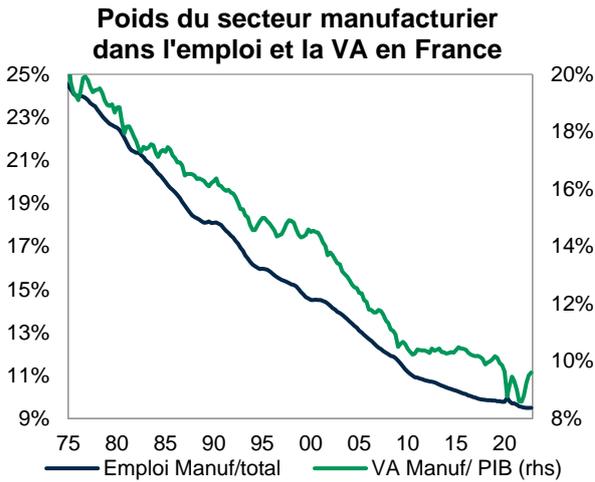
- La France a subi une désindustrialisation marquée depuis les années 1970, préférant se tourner vers les services. Cela a contribué à une nette dégradation du solde commercial en biens que l'excédent commercial sur les services ne parvient pas à compenser.
- Dans le contexte inflationniste actuel, le déficit commercial a d'ailleurs atteint un record en 2022.
- La volonté de réindustrialisation date d'une dizaine d'années et doit permettre de soutenir la croissance, l'industrie étant le principal moteur des gains de productivité.
- Quatre secteurs au solde commercial positif soutiennent la compétitivité des exportations françaises.
- Depuis la pandémie de Covid, la volonté de réindustrialisation ne concerne plus uniquement les secteurs à forte valeur ajoutée. Les questions de souveraineté sont de retour au premier plan et justifient le soutien à des secteurs comme l'industrie agro-alimentaire et la santé et au développement de filières françaises et européennes sur des secteurs identifiés comme « critiques ».
- Certains secteurs sont plus dépendants des intrants étrangers. Dans un contexte de mondialisation moins effrénée et alors que les États-Unis et la Chine sont plus protectionnistes, l'Europe cherche à réduire sa dépendance industrielle et énergétique.
- Les réformes menées depuis 2013 ont permis une moindre augmentation des coûts du travail en France qu'en Allemagne notamment, améliorant la compétitivité coût de l'industrie manufacturière française.
- Le plan de relance et France 2030 cherchent également à subventionner certains secteurs « critiques » et à attirer les investissements étrangers *via* des partenariats public-privé.
- De façon structurelle, les réformes conduisant à réduire la fiscalité des entreprises et à améliorer leur compétitivité, ainsi que la spécialisation dans des secteurs dynamiques (aéronautique, pharmaceutique, chimie) devraient permettre de renforcer durablement l'industrie manufacturière française.

### État des lieux, l'industrie en perte de vitesse

#### *Une désindustrialisation structurelle...*

Le poids de l'industrie manufacturière dans l'économie française a nettement diminué sur les quarante dernières années. Cette baisse a été particulièrement brutale sur le marché de l'emploi où le secteur manufacturier représentait encore 23% de l'emploi total en 1980, contre environ 10% aujourd'hui. En valeur ajoutée (VA), le secteur manufacturier ne représente plus que 10% du PIB aujourd'hui, contre 20% il y a quarante ans.

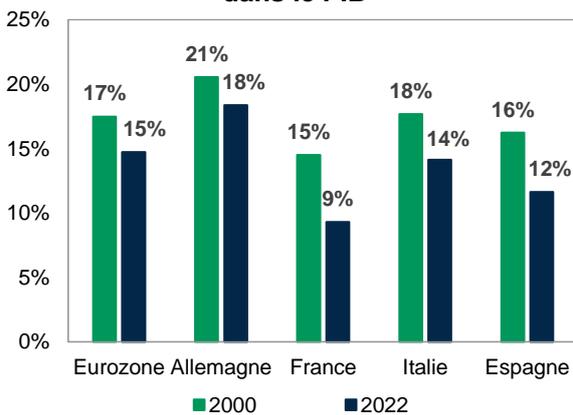
Les secteurs des services ont été peu à peu privilégiés aux dépens de l'industrie, face à une concurrence mondiale de plus en plus forte, à certains secteurs industriels dont la compétitivité s'était fortement dégradée (sidérurgie, textile...), aux stratégies de délocalisation d'un certain nombre d'entreprises industrielles françaises et plus généralement à la constitution de chaînes de valeur au niveau mondial.



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

En outre, si l'ensemble des économies européennes se tournent davantage vers les services, le recul de l'activité manufacturière a été nettement plus rapide en France que chez ses principaux voisins européens. Ainsi, face notamment à des puissances émergentes en développement rapide avec en premier lieu l'explosion et l'ouverture de l'économie chinoise dans les années 2000, la zone euro perd dans l'ensemble des parts de marché au niveau mondial ; mais la France perd même des parts de marché au sein de la zone euro. L'industrie manufacturière française représentait d'ailleurs 17,5% de la valeur ajoutée du secteur dans la zone euro en 2000, contre moins de 13% aujourd'hui (si les frontières de la zone euro ont évolué depuis 2000, ces chiffres sont fournis à périmètre constant des dix-neuf pays constituant la zone euro avant l'adhésion de la Croatie en début d'année 2023).

**Part de l'industrie manufacturière dans le PIB**



Sources : Eurostat, Crédit Agricole SA ECO

**... qui contribue à la dégradation du solde commercial**

Même si la France reste un pays exportateur net de services, la balance commerciale en biens est nettement déficitaire. Ce déficit s'est creusé depuis les années 2000 et s'est nettement aggravé depuis

la pandémie de Covid suite aux récentes tensions inflationnistes pour atteindre 165 milliards d'euros (données des Douanes).

En décomposant la variation des exportations et des importations comme la somme des variations en volume et des variations de prix, nous pouvons isoler l'effet de la hausse des prix des importations sur la dégradation du solde commercial (en biens et services cette fois). Entre 2019 et la fin d'année 2022, les effets prix contribueraient à hauteur de 55% à la dégradation du solde commercial, en particulier du fait du renchérissement du prix des biens énergétiques.

**Balance commerciale (biens et services, % du PIB)**



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

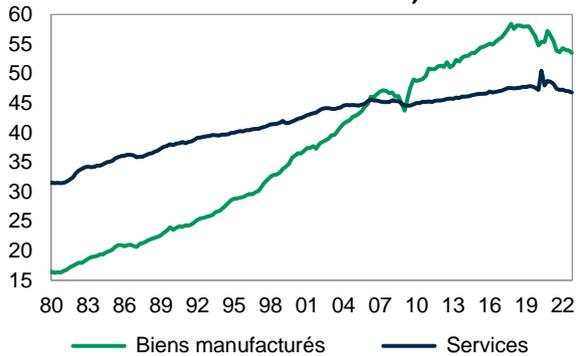
Le reste de cette dégradation provient majoritairement de la baisse des exportations dans des secteurs où la France est habituellement compétitive, comme le tourisme ou l'industrie aéronautique dont l'activité reste perturbée par des contraintes d'offre.

**Pourquoi une telle volonté de réindustrialiser ?**

*L'industrie, moteur des gains de productivité*

Malgré le recul de son poids dans l'économie, l'industrie manufacturière reste un secteur stratégique et l'un des principaux moteurs des gains de productivité. De 1980 à 2019, la productivité horaire de l'industrie manufacturière a progressé de 3,4% en moyenne chaque année, contre 1,1% seulement dans les services. Ces gains de productivité sont particulièrement importants dans certains secteurs, ce qui a conduit à une spécialisation de l'industrie française et à un développement plus rapide de secteurs dits à haute valeur ajoutée qui comme nous le verrons soutiennent les exportations.

### Productivité horaire du travail dans l'industrie manufacturière et les services (VA en volume par heure travaillée en euros)

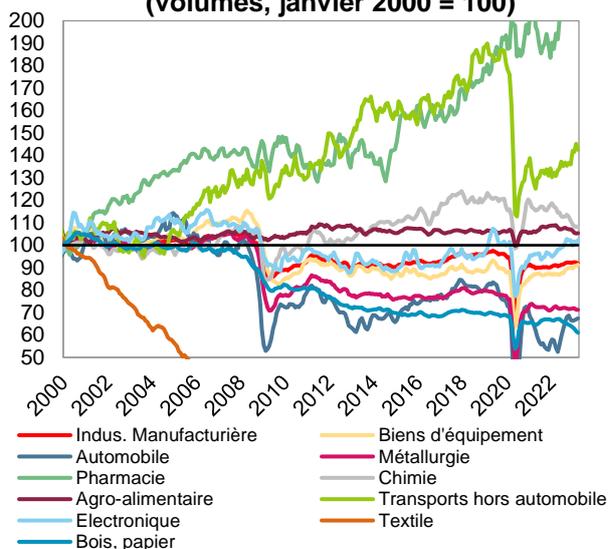


Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

Le secteur des matériels de transport a ainsi connu des gains de productivité moyens de 3,8% par an sur la période 1980/2019 et 3,6% pour le secteur « autres industries » (qui inclut notamment la chimie et la pharmacie, nous ne disposons pas de données aussi détaillées sur la valeur ajoutée que sur la production). Ces secteurs à forte valeur ajoutée et potentiel de croissance élevée sont d'ailleurs ceux dont la production a augmenté depuis l'an 2000. À l'inverse, l'activité d'autres industries à moindre valeur ajoutée et désormais moins compétitives, telles que l'industrie automobile et la métallurgie, se contractent.

L'industrie française tend donc à se spécialiser dans des secteurs à forte valeur ajoutée et porteurs d'innovation qui, comme nous le verrons soutiennent les exportations.

### Production industrielle (volumes, janvier 2000 = 100)



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

D'autres secteurs comme l'industrie agro-alimentaire ont, en revanche, des gains de productivité bien plus faibles (1,4% par an en

moyenne entre 1980 et 2019) et leur développement sera donc moins porteur de croissance. Redévelopper ces secteurs en France sera probablement plus délicat, mais certains secteurs à valeur ajoutée modérée ont tout de même été ciblés par les politiques publiques pour des questions d'indépendance et de souveraineté.

### Réduire la dépendance aux intrants étrangers

Après deux décennies d'éloignement des chaînes de valeur au niveau mondial ayant notamment permis une spécialisation industrielle des pays et la baisse généralisée du prix des biens manufacturés, nous remarquons depuis quelques années un retour au premier plan des questions de souveraineté et d'indépendance de la production dans les grandes économies développées. Ce débat a dans un premier temps refait surface dans un contexte de guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, en particulier dans des secteurs très consommateurs en technologie. Il est de plus en plus présent depuis la pandémie.

Les États européens se sont en effet aperçus que malgré des excédents commerciaux, la production dépendait souvent d'intrants étrangers. Dans le secteur de la pharmacie par exemple (secteur où la France est en excédent commercial), la production dépend souvent de principes actifs produits en Asie, la Chine et l'Inde produisant 80% des principes actifs pharmaceutiques, selon l'Agence européenne du médicament. Depuis 2021, c'est également le redémarrage de certaines industries qui est pénalisé, ralenti – voire retardé – par des pénuries de biens intermédiaires. C'est notamment le cas de l'industrie automobile qui a manqué de semi-conducteurs, alors que la reprise de l'activité en Asie a été nettement plus lente que dans les pays occidentaux.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie a également exacerbé les tensions sur les prix de l'énergie et des matières premières alimentaires, relançant les questions de dépendance énergétique et dans l'industrie agro-alimentaire.

Dans ce contexte, comment organiser la réindustrialisation d'un pays comme la France ? De quels pays la France est-elle la plus dépendante, de partenaires commerciaux solides, membres de l'Union européenne, ou d'éventuels rivaux susceptibles de restreindre les exportations de biens intermédiaires nécessaires à la production industrielle française ?

Il est nécessaire pour répondre à ces questions d'étudier les interdépendances entre pays et secteurs. Pour illustrer ces propos, nous pouvons prendre l'exemple du secteur automobile. La baisse de la production de semi-conducteurs ou de batteries en Asie a limité le redémarrage de la

production automobile dans les pays occidentaux et notamment en France ou en Allemagne, la baisse de la production automobile impacte à son tour la demande adressée aux fabricants de pneus, par exemple, et une contrainte initiale se diffuse ainsi à de nombreux pays et secteurs.

Une première lecture consistant à étudier la dépendance d'un secteur par la part des biens intermédiaires étrangers consommés au cours du processus de production ne suffirait donc pas. Pour étudier ces interdépendances dans le cas de la France et au niveau sectoriel, nous utilisons donc la méthodologie développée par Leontief et les données fournies par les tables WIOT.

### Les World Input Output tables

Les tables WIOT (*World Input Output Tables*) sont la combinaison des tableaux entrées-sorties de plus de trente pays. Elles nous fournissent ainsi des informations sur la composition de la production au niveau sectoriel avec le détail des consommations intermédiaires et de leur provenance (au niveau sectoriel et par pays), c'est la partie entrée. Ces tables nous renseignent également sur les sorties c'est-à-dire l'utilisation de la production sectorielle de chaque pays et détaillent la production qui sera utilisée comme consommation intermédiaire (par secteur et pays) et ce qui sera utilisée comme consommation finale (consommation des ménages, investissement, consommation publique, exportations de produits finaux).

Elles nous informent donc sur la part de la production de chaque secteur dans chaque pays et sur ses consommations intermédiaires, ce qui permet une première analyse de la dépendance d'un secteur aux importations de biens intermédiaires en provenance de l'étranger.

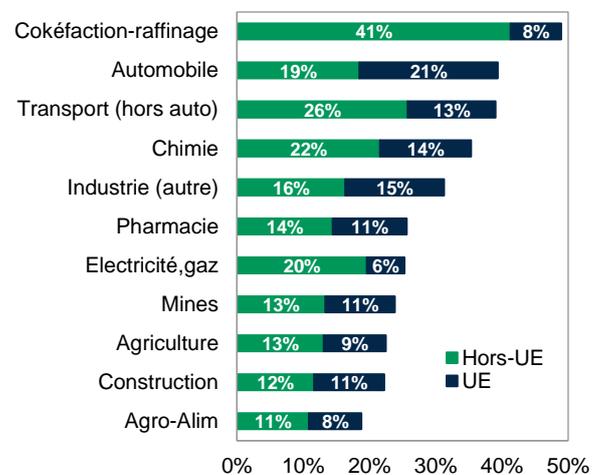
Une première analyse nous indique que la dépendance de la France à l'offre de produits intermédiaires étrangers a augmenté entre 2000 et 2016. La dépendance de la production de biens à l'offre étrangère est définie comme le rapport entre la valeur des importations de produits intermédiaires et la valeur de la production du secteur. Avec notamment l'ouverture économique de la Chine sur la période, cette dépendance s'est mondialisée et la dépendance aux intrants de pays hors UE s'est accrue. Nous constatons également une plus forte dépendance de l'industrie que des services.

Au total, la production française de biens dépend à 28% d'intrants étrangers (12% d'intrants de l'UE et 16% hors-UE).

Nous constatons d'importantes disparités par secteur. Bien entendu, la France (et l'UE) n'étant pas productrice(s) d'hydrocarbures, le secteur cokéfaction-raffinage est le plus dépendant à l'offre étrangère. L'analyse des autres secteurs est plus

intéressante, et les secteurs de transport (automobile et hors auto) sont les plus dépendants aux intrants étrangers. En particulier, l'analyse par pays nous apprend que ces secteurs sont les plus dépendants à l'offre chinoise, à hauteur de 4%. Un pourcentage qui reste faible, mais qui peut suffire à paralyser l'ensemble de la production de la filière. Ces deux secteurs sont d'ailleurs ceux dont la reprise *post-Covid* a été la plus lente et dont l'activité reste nettement inférieure à ses niveaux de 2019. Nous comprenons mieux pourquoi la création d'une filière européenne des semi-conducteurs ou des batteries électriques est au cœur des débats depuis plusieurs mois.

### Dépendance de la production de biens à l'offre étrangère



Sources : WIOT, Crédit Agricole SA ECO

## Potentiel de réindustrialisation et faisabilité

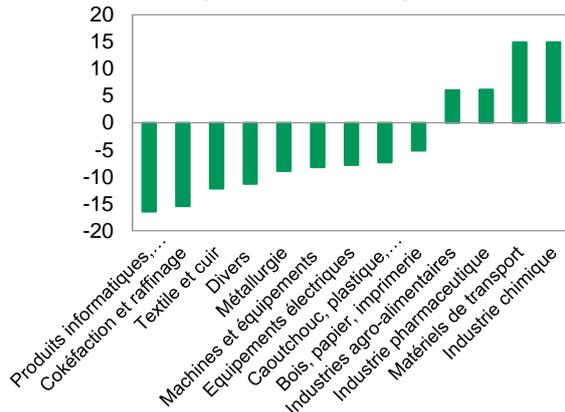
### Identifier les secteurs à réindustrialiser

La réindustrialisation peut ainsi avoir différents objectifs. Réindustrialiser en ciblant les secteurs à forte valeur ajoutée permet de renforcer la croissance potentielle du pays. La réindustrialisation pour des questions stratégiques d'indépendance ou de sécurité (dans le cadre par exemple des approvisionnements en biens de santé ou dans le secteur agro-alimentaire) est mise en avant par les responsables politiques. Mais elle paraît plus difficile à mettre en place pour des raisons de compétitivité et on peut éventuellement envisager dans ce cas une régionalisation des chaînes de production, avec une collaboration plus forte avec les principaux partenaires économiques de la France, notamment au sein de l'Union européenne. La réindustrialisation s'inscrit également dans la trajectoire de transition climatique et dans l'objectif « zéro émission nette » de réduction des émissions de gaz à effets de serre (GES) à l'horizon 2050. Selon le ministère de la Transition écologique, 54% des émissions de la France sont importées.

Le gouvernement a ainsi identifié cinq secteurs « critiques » dans le cadre du plan de Relance et vers lesquels les investissements seront dirigés en priorité. Nous retrouvons notamment la santé et l'industrie agro-alimentaire malgré un potentiel de croissance limité, l'objectif affiché étant « la souveraineté alimentaire » c'est-à-dire limiter les risques de pénurie de certains biens et la vulnérabilité face à la volatilité des prix au niveau international. Les autres secteurs combinent plusieurs objectifs, il s'agit notamment des intrants industriels, ce qui concerne la plupart des secteurs, et répond à la fois à l'objectif de croissance de l'économie, permet de limiter la dépendance aux produits intermédiaires étrangers (cas des matériels de transport notamment) et de réduire les émissions de GES via la relocalisation (ou dans une moindre mesure la régionalisation des chaînes de production). L'électronique et la 5G, également identifiés, s'inscrivent également dans cette démarche.

Selon une étude de la Direction générale du Trésor parue en 2019, la France dispose également d'avantages comparatifs dans des secteurs à haute technologie, avec en premier lieu l'aéronautique et la haute technologie. Nous retrouvons là des secteurs dont la croissance a été la plus rapide depuis 2000, mais également ceux où la France dégage généralement ses principaux excédents commerciaux (depuis la pandémie de Covid, l'industrie aéronautique reste pénalisée par des contraintes d'offre et peine à retrouver des niveaux normaux d'activité).

**Balance commerciale par branche (val, Mds€, 2019)**



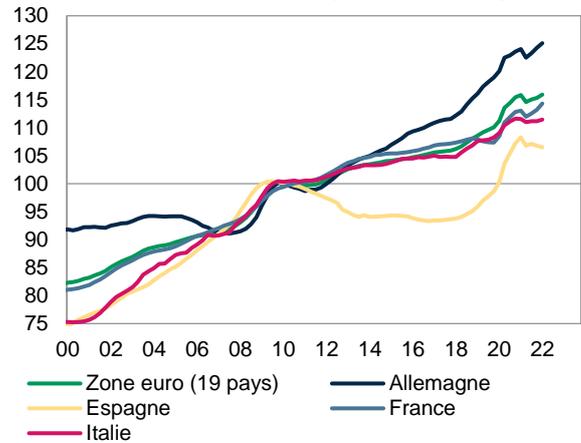
Sources : Douanes, Crédit Agricole SA ECO

### L'amélioration de la compétitivité coût soutient l'emploi industriel

Si le coût horaire du travail dans l'ensemble de l'économie reste légèrement supérieur en France qu'en Allemagne, ce n'est plus le cas dans l'industrie manufacturière où le coût horaire du travail atteint 42,9 euros en moyenne en 2022, contre 44 euros en Allemagne qui est passée

devant entre 2012 et 2015 et où la croissance des coûts salariaux reste plus rapide.

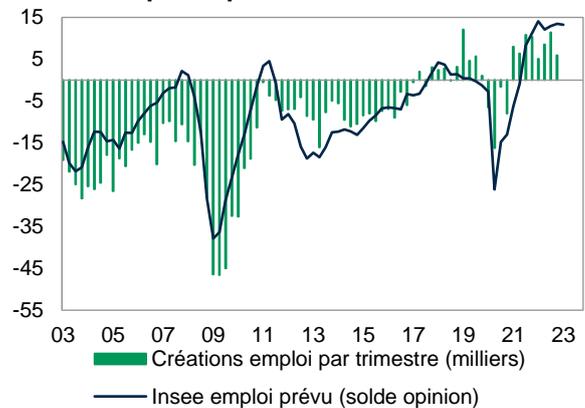
**CSU en zone euro (Q1 2010=100)**



Sources : OCDE, Crédit Agricole SA ECO

Après plusieurs décennies de destruction d'emplois, l'amélioration relative des coûts salariaux unitaires dans l'industrie française a probablement contribué au retournement de la dynamique des créations d'emplois observée depuis 2013. Hors période de pandémie, l'industrie est d'ailleurs nette créatrice d'emplois depuis 2017 et les intentions d'embauches restent favorables.

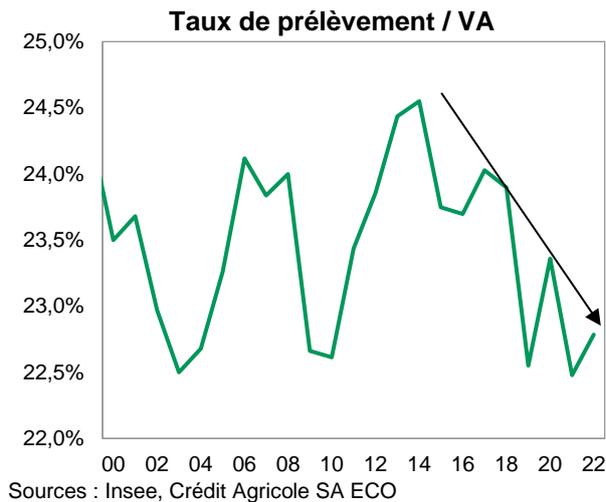
**Créations nettes d'emploi et emploi prévu par les industriels**



Sources : Insee, Crédit Agricole SA ECO

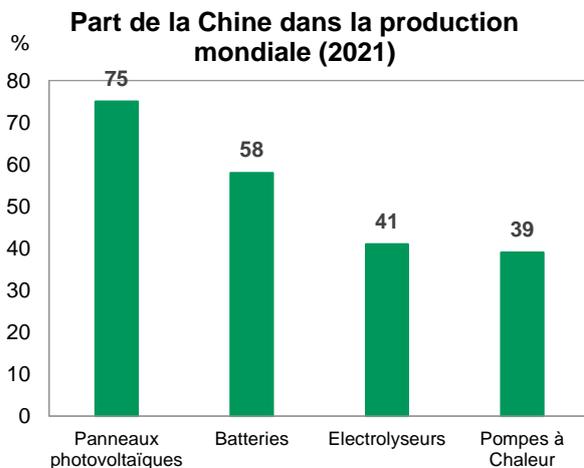
L'année 2013 marque d'ailleurs le début de la mise en place d'une politique publique de soutien à l'offre et particulièrement ciblée sur l'industrie. En 2013, la mise en place du CICE (Crédit d'Impôt Compétitivité Emploi) permet aux entreprises de réduire leurs impôts selon leur masse salariale, il a depuis été transformé en un allègement pérenne de 6% des cotisations sociales versées sur les rémunérations inférieures à 2,5 SMIC. Si son effet sur l'emploi est souvent critiqué par rapport au coût important pour les finances publiques (de l'ordre de 20 Mds€ par ans), il a contribué à l'amélioration de la compétitivité coût des entreprises industrielles.

Cette politique de l'offre et d'amélioration de la compétitivité coût a été poursuivie depuis 2013 avec d'importants allègements fiscaux. Le taux d'impôt sur les sociétés est progressivement passé de 33% en 2016 à 25% depuis 2022. Les récentes baisses des impôts de production sont également particulièrement favorables aux entreprises industrielles. Le gouvernement a en effet annoncé dans le cadre du plan de relance une baisse pérenne de 10 milliards d'euros des impôts de production, renforcée depuis par la suppression de la CVAE en 2023 et 2024 pour 9 Mds€ supplémentaires.



**Améliorer la compétitivité et l'attractivité de l'industrie française ne passe pas que les coûts**

La Chine dispose d'une avance considérable dans la production de biens intermédiaires indispensables aux chaînes de valeur mondiales, mais également de certaines matières premières et métaux, ce qui renforce l'exposition et la dépendance des industries occidentales aux intrants chinois.



Sources : Agence Internationale de l'énergie, CA SA ECO

En parallèle, les États-Unis ont dévoilé en début d'année l'IRA (*Inflation Reduction Act*) plan d'investissement massif dans l'industrie et la transition

énergétique avec d'importants aspects protectionnistes allant à l'encontre des règles de l'OMC (conditionnement des aides à une production locale), tandis que la compétitivité de l'industrie européenne est dégradée par un choc régional sur les prix de l'énergie lié au conflit opposant l'Ukraine à la Russie.

Dans ce contexte d'opposition entre grands blocs économiques et d'incertitudes géopolitiques croissantes, l'Europe subit en plus une dégradation de sa compétitivité suite au choc régional sur les prix de l'énergie lié au conflit opposant l'Ukraine à la Russie. Elle doit donc chercher à renforcer son autonomie stratégique en améliorant notamment l'indépendance et la compétitivité de son industrie.

Les initiatives communes sont cependant limitées dans la mesure où les institutions européennes n'ont pas la main sur les politiques fiscales qui restent décidées au niveau national. L'UE mise davantage sur des désincitations à l'utilisation d'énergies fossiles *via* le prix du carbone et la mise en place dans les années à venir d'une taxe carbone aux frontières. Le marché de l'UE reste en outre plus protégé que le marché américain par des droits de douane à l'importation plus élevés (10% contre 2,5% aux États-Unis sur l'automobile par exemple). La politique de subventions promue individuellement par les États européens reste contrainte par l'OMC et ne contient pas d'incitation à du contenu local de la production.

En France, les plans de relance s'élèvent à 154 milliards d'euros au total soit 6% du PIB 2022, 100 Mds€ pour le plan France Relance et 54 Mds€ pour France 2030. Ces plans de relance sont déboursés sur plusieurs années. Sur dix ans, ils représentent donc environ 0,6% du PIB d'annuel, même si l'essentiel des crédits seront dépensés d'ici 2025. L'IRA et les autres plans de soutien américains représenteront, selon les calculs du CEPPII, 0,9% du PIB annuel sur une période de dix ans. Toutefois, les plans américains incluent des dépenses couvrant des objectifs plus larges que la transition écologique et le soutien à l'industrie. De plus, les clauses de contenu local pourraient limiter la portée du plan de soutien et les intrants en provenance de Russie et de Chine (importants producteurs de matières premières comme le lithium ou le nickel par exemple) sont interdits, ce qui forcera les entreprises américaines à utiliser des intrants et des produits intermédiaires américains, canadiens ou mexicains. L'ampleur du soutien à l'industrie en France et aux États-Unis serait donc relativement comparable.

Au-delà des politiques de réduction des coûts et de la fiscalité pour les entreprises, l'accent a été mis sur le soutien à l'investissement dans la transition

écologique, la compétitivité et l'emploi. La spécialisation de l'industrie française fait également partie des sujets abordés dans France Relance, 1 milliard d'euros est destiné à soutenir les relocalisations et plus de 11 Mds€ doivent être investis dans les technologies d'avenir et à forte valeur ajoutée, comme le numérique. Un soutien de 1,2 Md€ pour le secteur agricole, sa compétitivité et sa transition écologique figure également dans le plan de relance. En ce qui concerne la formation et l'emploi, l'accent est mis sur la formation professionnelle et l'apprentissage qui, malgré un coût très important pour les finances publiques, est un moteur des créations d'emplois depuis 2021.

Comme vu plus haut, la France, et l'Europe ont subi un important choc de compétitivité lié au renchérissement des prix de l'énergie et le développement des énergies décarbonées occupe une bonne place

dans le plan France 2030 avec 1 milliard d'euros dédié à la recherche dans le secteur du nucléaire et 2,3 Mds€ pour le développement des énergies renouvelables et de l'hydrogène vert.

L'objectif de cette politique de l'offre est de favoriser les partenariats publics-privés en permettant le développement d'entreprises industrielles et en attirant les investissements d'entreprises étrangères. Cette politique semble commencer à porter ses fruits et la France est passée en première position des pays européens receveurs d'IDE (Investissements Directs Étrangers). Il faudra toutefois du temps pour voir si les efforts de réindustrialisation portent leurs fruits et savoir si la part de l'industrie progresse dans l'économie française.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
13/06/2023	<a href="#">Zone euro – Le PIB recule au T1 2023</a>	Europe
09/06/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
08/06/2023	<a href="#">La Hongrie sur le banc des vilains !</a>	PECO - Europe
08/06/2023	<a href="#">News géoéconomiques</a>	Géoéconomie
07/06/2023	<a href="#">Chine – Zones de flou, lignes de faille</a>	Asie
06/06/2023	<a href="#">Italie – L'Istat révisé à la hausse la croissance du T1</a>	Italie
05/06/2023	<a href="#">France – Recul de l'inflation en mai, quelles perspectives pour la consommation ?</a>	France
05/06/2023	<a href="#">Webconférence – Avenir de l'Europe / NGEU – Le plan de relance européen : où en est-on trois ans après ?</a>	Europe
02/06/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
01/06/2023	<a href="#">Un perpétuel recommencement</a>	Monde
31/05/2023	<a href="#">Ghana – Le coup de pouce tant attendu du FMI</a>	Afrique sub-saharienne
31/05/2023	<a href="#">Moyen-Orient – Afrique du Nord – L'intégration commerciale régionale est la plus faible au monde, un handicap certain pour le développement</a>	Moyen-Orient & Afrique du Nord
31/05/2023	<a href="#">Thaïlande – Après les élections, place aux négociations</a>	Asie
30/05/2023	<a href="#">Brésil – Risques avérés circonscrits contre menace sourde</a>	Amérique latine
30/05/2023	<a href="#">Royaume-Uni – Les chiffres d'inflation créent la surprise</a>	Royaume-Uni
26/05/2023	<a href="#">Monde – L'actualité de la semaine</a>	Monde
25/05/2023	<a href="#">La grande polarisation</a>	Monde

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-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](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**iPad** : application **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études ECO** disponible sur Google Play

*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.*