

INDONÉSIE : FICHE PAYS – JUIN 2023



Catégorie OCDE (2023) : 3/7

Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BBB / Baa2 / BBB

Change : Roupie Indonésienne (IDR) / Régime de change flottant administré

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -32 % d'émissions carbone d'ici 2030

FORCES

- Large marché domestique dynamique
- Résilience du secteur bancaire
- Amélioration du climat des affaires

FAIBLESSES

- Déficit d'infrastructures
- Dépendance aux matières premières
- Niveau de corruption jugé élevé

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : stable

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : En 2022, la croissance du PIB (+5,3 %) a été tirée par le rebond des exportations (particulièrement celles de matières premières) et de la demande interne. L'activité serait soutenue en 2023 (autour de +5 %), la consommation privée resterait la principale contribution à la croissance. A moyen terme, les perspectives sont positives et restent en partie conditionnées à la capacité des autorités à stimuler l'investissement et à finaliser les projets d'infrastructures ;
- Vulnérabilité des comptes publics : L'Indonésie entame une phase de consolidation de ses comptes publics. Son déficit public devrait rester contenu sous le seuil constitutionnel de -3 % du PIB et l'endettement public se maintiendrait à près de 39 % du PIB à moyen terme, selon le FMI. Libellée à 29 % en devise et détenue à 37 % par des non-résidents, la dette publique présente des fragilités, qui restent toutefois contenues à ce stade ;
- Vulnérabilité extérieure : Après deux années d'excédent, le solde courant devrait redevenir légèrement déficitaire à moyen terme. Augmenter la part des IDE dans le financement du déficit courant est un objectif afin de réduire la dépendance aux flux de capitaux volatils. La roupie s'est dépréciée de -8 % face à l'USD en 2022, ce qui a nécessité des interventions de la Banque centrale et s'est traduit par une contraction des réserves, qui restent néanmoins à un niveau confortable (6,2 mois d'importations). Avec le retour des taux réels en territoire positif, la roupie a regagné du terrain début 2023.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Le système bancaire affiche plusieurs paramètres attestant d'une certaine solidité, mais enregistre des ratios de liquidité faibles.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : Des élections se tiendront en février 2024 mais ne devraient pas remettre en cause la stabilité politique du pays. La corruption, les inégalités et la pauvreté représentent des défis de taille à court et moyen terme ;
- Climat des affaires : Les autorités multiplient les réformes pour lever les nombreux obstacles pour les investisseurs étrangers.

Environnement et politique du climat :

- Vulnérabilité climatique : L'Indonésie est particulièrement vulnérable aux changements climatiques. Le manque d'investissement et la dépendance au charbon pourrait venir contrarier les engagements du pays pour réduire ses émissions de carbone.

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2015 et 2019 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Chine	13,6%	1 Chine	23,8%
2 Japon	10,8%	2 Singapour	14,4%
3 Etats-Unis	10,7%	3 Japon	8,9%
4 Singapour	7,7%	4 Thaïlande	5,7%
29 France	0,6%	17 France	1,2%

Sources : CNUCED

Principaux produits échangés

Part des échanges de marchandises en 2019 (% du total)

Exportations		Importations	
Combustibles	20,3%	Machinerie méca.	15,7%
Huiles	10,5%	Combustibles	13,7%
Machinerie méca.	5,4%	Machines élec.	11,7%
Véhicules	4,9%	Fer, acier	6,1%
Fer, acier	4,4%	Plastiques	5,1%

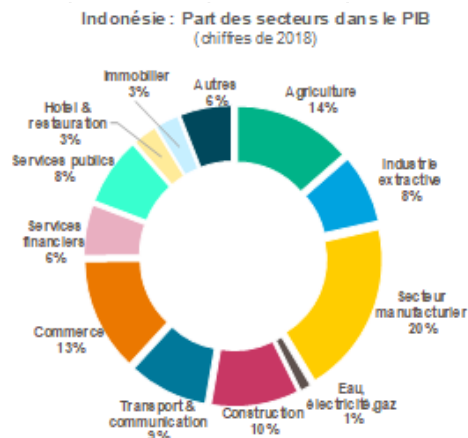
Sources : ITC



TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

INDONESIE	2019	2020	2021	2022 (e)	2023 (p)	2024 (p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	1 119	1 063	1 188	1 319	1 392	1 509
<i>Rang PIB mondial</i>	16	16	17	17	16	16
Population (Mns)	267	270	272	275	277	280
<i>Rang Population mondiale</i>	4	4	4	4	4	4
PIB / habitant (USD)	4 194	3 932	4 363	4 798	5 017	5 388
Croissance PIB (%)	5,0	-2,1	3,7	5,3	5,0	5,1
Inflation (moyenne annuelle, %)	2,8	2,0	1,6	4,2	3,6	2,2
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	46,3	46,6	44,9	NA	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	30,6	39,7	41,1	39,9	39,1	38,8
Solde public (% PIB)	-2,2	-6,1	-4,5	-2,3	-2,6	-2,5
Charge de la dette publique (% recettes budg.)*	14,0	19,1	NA	NA	NA	NA
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-2,7%	-0,4%	0,3%	1,0%	-0,3%	-0,7%
IDE (% du PIB)	1,8%	1,3%	1,5%	1,1%	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)**	7,9	7,9	7,4	6,2	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)**	36,0%	39,4%	34,9%	30,0%	NA	NA
Dette extérieure CT (% PIB)**	3,9%	4,1%	4,0%	3,8%	NA	NA
Taux de change***	13901	13973	14198	15810	NA	NA
SYSTEME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés***	21,6	22,1	24,0	24,1	NA	NA
Taux de NPL***	2,3	2,6	2,6	2,2	NA	NA
ROE***	12,4	7,1	9,0	12,4	NA	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	116	110	NA	NA	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	NA	73	NA	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	88	91	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	107	NA	NA	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	38	31	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO Avril 2022), *Banque Mondiale, **CEIC, ***BI, a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch



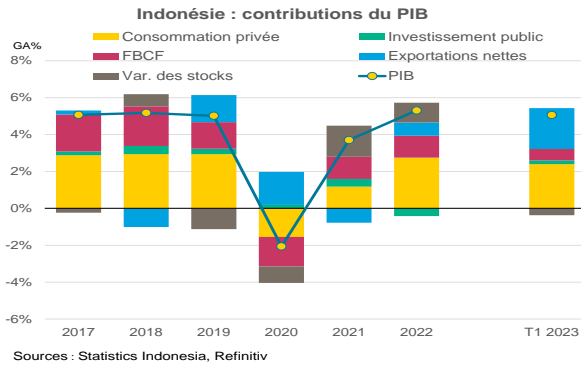
Sources : Statistics Indonesia



1. SITUATION ECONOMIQUE

• Sortie de crise sanitaire en 2022

L'Indonésie est entrée en récession en 2020 (-2,1 %) durant la crise du Covid-19. Des mesures sanitaires restrictives ont été réintroduites au T3 2021 lorsque le pays a été frappé par une nouvelle vague de contaminations (variant delta), ce qui a pesé sur la reprise de la consommation privée¹ et mené à une timide reprise de l'activité en 2021 (+3,7 %).



La croissance du PIB s'est établie à +5,3 % en 2022. Le boom des prix des matières premières, lié à la reprise mondiale post crise sanitaire et au conflit en Ukraine, a occasionné une hausse de +16,3 % en m.a des exportations (hydrocarbures, charbon, d'huile de palme, cuivre), qui a bénéficié aux secteurs extractif et agricole. Le secteur du tourisme (5 % du PIB) s'est également redressé, mais le nombre de touristes en 2022 ne représentait que le tiers du niveau de 2019.

Par ailleurs, les activités de service ont tiré profit du rebond de la consommation privée (+4,9 % en m.a), favorable aux secteurs des transports et des activités marchandes. Cependant, les ventes de détails ont rapidement décéléré au S2 2022 lorsque le pays a été touché par des pressions inflationnistes (+5,5 % en g.a) et que le gouvernement a réduit ses subventions aux prix des carburants. De plus, la consommation privée a pu pâtir du fait que les salaires réels aient été encore 2,5 pts inférieurs à leur niveau de 2019 et que d'autres indicateurs sociaux soient dégradés².

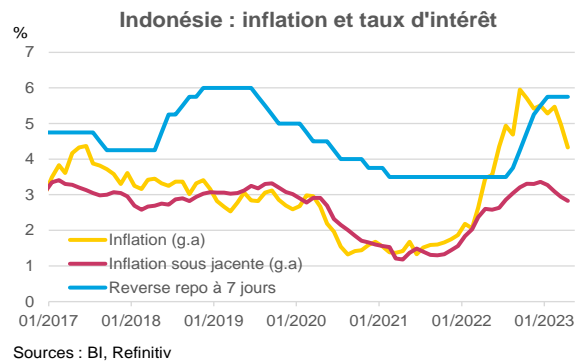
• Activité soutenue en 2023

Pour 2023, les instituts de prévisions tablent sur une croissance du PIB comprise entre +4,5 % et +5,3 %. Un contexte international moins favorable mènerait à une baisse des prix des matières premières et à une

¹ +2 % en m.a contre +5 % par an en moyenne en 2015-2019.
² Hausse des inégalités et du coefficient de Gini à 37,9 en 2022, un taux de chômage de 5,9 % (probablement sous-estimé vu que l'économie informelle représenterait 60 % de l'emploi) et un taux de pauvreté de 9,6 % selon la Banque Mondiale (seuil de pauvreté national de 32,6 USD / mois).

décélération des exportations (+8 % selon la Banque Asiatique de Développement – BAD, cf. Partie 3), et ce malgré le rebond de l'activité en Chine³. De plus, la multiplication de restrictions à l'export⁴ devrait peser sur la dynamique des exportations de matières premières.

La consommation privée (58 % du PIB) resterait la principale contribution à la croissance du PIB en 2023 et progresserait de +5 % selon la BAD. Le pic d'inflation semble avoir été atteint fin 2022, au vu de la décélération concomitante de l'inflation totale et sous-jacente (en rythme annuel et mensuel), observée depuis le T1 2023. Selon le FMI, l'inflation atteindrait +3,6 % en m.a en 2023 et reviendrait donc dans la cible de la Banque centrale (BI) de [+2 % ; +4 %]. Une inflation plus contenue en 2023 permettrait non seulement de moins peser sur le pouvoir d'achat des ménages mais également de mettre fin au cycle de hausses des taux directeurs (+225 pbd depuis août 2022), ce qui éviterait de resserrer davantage les conditions de financement.



A ce stade, la hausse des taux s'est fait ressentir au T1 2023 avec une décélération des nouveaux prêts à l'investissement, qui conservent malgré tout une dynamique soutenue selon les enquêtes de la BI⁵. L'investissement privé (32 % du PIB) resterait dynamique, bénéficiant des mesures fiscales incitatives (électronique et véhicules électriques) mais avec probablement davantage d'attentisme en raison des incertitudes concernant la validation de la « Loi Omnibus sur les Créations d'Emploi » et les élections législatives et présidentielles de février 2024 (cf. Partie 4).

• Un système bancaire résilient mais exposé

Le secteur bancaire indonésien se caractérise par des ratios de solvabilité supérieurs aux exigences du Comité de Bâle, une rentabilité élevée et une réglementation bancaire efficace. Le niveau d'actifs liquides⁶ reste en

³ 1^{er} partenaire à l'export, captant près de 13 % des exportations indonésiennes
⁴ Restrictions à l'export de nickel brut et huiles de palme à ce stade et de cuivre et de bauxite à partir du S2 2023
⁵ Hausse du crédit bancaire de +10,4 % en 2023, selon la BI.
⁶ Ils couvraient 26,6 % du passif de court terme fin 2022.



revanche faible par rapport aux pays de l'ASEAN et ce malgré les exigences renforcées du régulateur.

Si fin 2022 la part des crédits à risque en cours de restructuration⁷ a diminué de moitié par rapport à fin 2020, à 7 % de l'ensemble des crédits, la levée des mesures de report de remboursement⁸ et de grâce mènerait à une hausse des prêts non performants (NPL) en 2023 (taux très faible de 2,5 % fin 2022). Une hausse des NPL de +14 % en g.a a notamment été observé au T1 2023 pour les ménages tandis qu'ils ont eu tendance à diminuer pour les entreprises (mais le niveau de NPL est élevé dans les industries de transformation et les activités marchandes). Par ailleurs, les secteurs de l'énergie, du commerce et des transports ont des ratios de couverture des intérêts (RCI) bas, sachant que l'Indonésie enregistre par ailleurs un des plus faibles taux de RCI de la région⁹.

- **L'investissement, clé de la croissance**

Pour faire face au manque d'infrastructures, d'importants programmes d'investissements publics¹⁰ ont été lancés depuis 2015 : nouveau port et transports en commun à Jakarta, installation de la fibre optique et surtout nouvelle capitale Nusantara à Kalimantan, dont les avancées ont été particulièrement freinées par la crise du Covid-19.

Le stock d'IDE ne représente que 25 % du PIB contre plus de 40 % en Malaisie et en Thaïlande. Pour stimuler l'investissement (secteurs cibles : télécommunication, pharmacie, agriculture), les autorités comptent s'appuyer sur la « Loi Omnibus sur les Créations d'Emploi », qui vise également à libéraliser le marché du travail. Cependant, l'incertitude demeure alors qu'une première version de la loi a été invalidée par la Cour Constitutionnelle en 2022 et que le cadre législatif de la nouvelle version de 2023 n'aurait pas suivi les directives de la Cour Constitutionnelle.

Les autorités cherchent par ailleurs à soutenir la production domestique, en exhortant les institutions gouvernementales à consacrer 40 % minimum de leurs achats à des biens et services fournis par des TPE / PME indonésiennes. Les restrictions à l'export (pour privilégier l'approvisionnement du marché local) ainsi qu'un programme de subventions pour l'achat de véhicules électriques (à condition que 40 % des composants proviennent du marché domestique) s'inscrivent dans cette logique de soutien à la production locale.

⁷ Disposition prise lors du Covid-19, pour ne pas alourdir les chiffres de prêts non performants des banques.

⁸ Hors TPE/PME, textile et l'hôtellerie / restauration.

⁹ 56 % des entreprises avaient un RCI inférieur à 2 % contre 40 % en ASEAN5 fin 2020.

¹⁰ Avec des Partenariats Privés-Publics pour stimuler l'investissement privé.

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Réforme fiscale pour stimuler les recettes**

Après deux années de fort déficit public en 2020-2021 (-5,3 % du PIB en moyenne), en raison de la situation sanitaire dégradée, l'Indonésie est parvenue à le réduire à -2,4 % du PIB en 2022, soit largement en dessous de sa cible initiale de -4,5 %. Si les dépenses ont été de 13 % supérieures au niveau visé par le Budget initial (du fait de la politique de subventions pour soutenir le pouvoir d'achat des ménages), cela a été plus que compensé par des recettes finalement plus élevées de 42 % par rapport aux anticipations. Cette augmentation des recettes est liée au passage de la TVA à 11 % et à la hausse des recettes liées aux activités d'exploitation de matières premières.

Pour assurer que le déficit public reste sous la limite constitutionnelle de -3 % du PIB, l'Indonésie semble s'engager sur la voie de la consolidation des finances publiques. Une réforme de la taxation¹¹ permettrait de générer 1,2 points de PIB de recettes supplémentaires à moyen terme. Augmenter les recettes est un enjeu de premier plan au vu de leur niveau extrêmement faible par rapport à d'autres économies émergentes¹².

- **Endettement faible mais structure fragile**

La dette publique représentait 39,9 % du PIB en 2022, soit un niveau d'endettement modéré. Si la part en devises n'est pas négligeable pour un pays dont le change reste volatile, cette dernière a néanmoins diminué de 40 % fin 2019 à 29 % en 2022 (en raison des importants volumes d'émissions en roupie depuis 2020). La principale source de risque concerne la part toujours conséquente des non-résidents dans la détention de titres obligataires souverains (37 % fin 2022, contre 58 % en 2019), rendant la dette publique sensible aux mouvements de taux d'intérêt. Ce risque s'est d'ailleurs manifesté en 2022 (cf. Partie 3).

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Retour à un déficit courant en 2023**

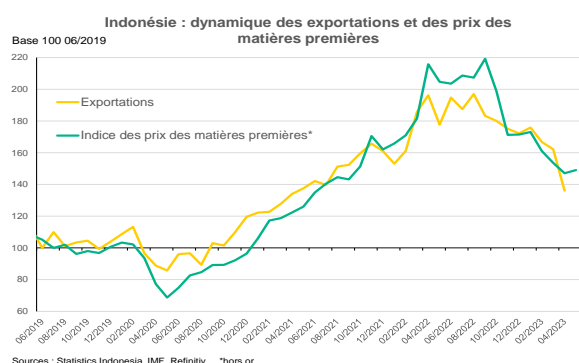
Porté par la hausse du prix des matières premières en 2021 et 2022 (cf. Partie 1), l'Indonésie a dégagé ses premiers excédents courants depuis 10 ans (+0,3 % du PIB en 2021, +1 % en 2022 contre -2,5 % en moyenne pré pandémie). Des perspectives économiques

¹¹ Cette réforme consiste à annuler la baisse de l'impôt sur les sociétés de 22 % à 20 %, taxer à 35 % les revenus supérieurs à 5 Mds IDR et proposer un nouveau programme d'amnistie fiscale (après celui de 2016) pour inciter au rapatriement de capitaux placés à l'étranger

¹² 15,2 % du PIB en 2022 contre 25,3 % du PIB en moyenne chez les économies émergentes.



mondiales moins favorables et une décélération induite du commerce international en 2023 (+2,4 % selon le FMI après une forte croissance de +7,9 % / an en moyenne en 2021-2022) pèseraient sur la dynamique des exportations de biens. Le redressement attendu du secteur du tourisme¹³ et de la balance des services ne permettra pas de compenser la réduction de l'excédent commercial et pourrait mener à un léger déficit courant en 2023 (-0,3 % du PIB selon le FMI). A moyen terme, les échanges devraient augmenter avec la signature de plusieurs accords de libre-échange, notamment le *Regional Comprehensive Economic Partnership*.



- **Une devise sensible aux flux de capitaux**

Avec une part des investissements de portefeuille non négligeable pour couvrir les besoins de financement structurels, la roupie (IDR) est historiquement sensible aux mouvements de capitaux (*taper tantrum* en 2013¹⁴, au T1 2020 avec le début de la crise du Covid-19). Dans un contexte de resserrement global des conditions de financement en 2022, le pays a accusé des sorties nettes de capitaux (32,9 Mds USD en cumulé sur l'année), et l'IDR a perdu -8,4 % de sa valeur face à l'USD entre le début et la fin de l'année. La BI a dû intervenir sur le marché des changes pour soutenir la devise, ce qui a mené à une contraction des réserves de change de -6,6 % en 2022. Elles restent néanmoins à un niveau confortable, couvrant 6,2 mois d'importations et 230 % de la dette extérieure de court terme.

Les entreprises exportatrices ont désormais obligation de placer une majeure part de leurs recettes en devises sur des comptes de dépôts rémunérés pour préserver les réserves du pays. Fin mai 2023, l'IDR s'était redressé face à l'USD (+4,5 % ytd) et le retour de taux d'intérêt réels positifs renforce son attractivité vis-à-vis des investisseurs internationaux. A moyen terme, la politique d'ouverture aux investisseurs étrangers permettrait d'augmenter la part des IDE pour combler les besoins de financement et ainsi moins dépendre de flux plus volatils.

¹³ Au T1 2023, les arrivées de touristes représentaient 62 % du niveau prépandémie.

¹⁴ Où l'IDR avait perdu 26 % de sa valeur face à l'USD.

4. ASPECTS POLITIQUES

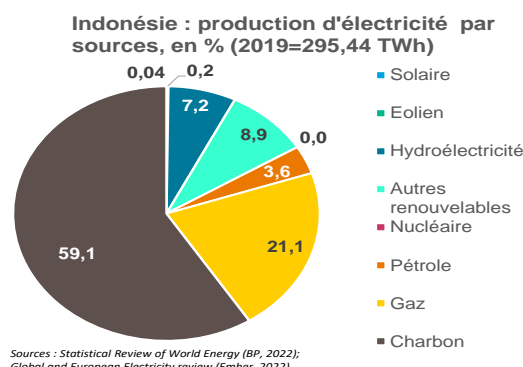
Des élections législatives et présidentielles se tiendront en février 2024, où G. Pranowo, candidat du parti PDI-P est annoncé comme le favori pour succéder au Président sortant J. Widodo. Sa victoire assurerait une certaine continuité dans la conduite de la politique du pays. L'Assemblée Nationale resterait probablement fragmentée et le renouvellement d'une coalition forte (comme c'est le cas actuellement avec En Avant, 74 % des sièges), sera nécessaire pour mener les réformes ambitieuses afin de renforcer le climat des affaires et poursuivre le vaste plan d'infrastructures. Le niveau élevé de corruption¹⁵ reste un obstacle à une amélioration significative de la gouvernance.

La Loi Omnibus sur l'emploi (cf. Partie 1) fait l'objet de vives contestations par la population, avec comme crainte principale que la libéralisation du marché du travail vienne renforcer le risque social. L'intégration des jeunes au marché du travail (taux de chômage de 23 %) et la lutte contre les inégalités restent des défis de taille.

Malgré une détente depuis 2022, les tensions restent vives avec les mouvements indépendantistes dans la province de Papouasie Occidentale. Le risque terroriste reste par ailleurs non négligeable¹⁶.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

L'Indonésie se classe 107e au classement de vulnérabilité du ND-Gain (soit un risque physique élevé), avec d'importantes fragilités en termes d'adaptation (surtout dans le domaine de l'eau). La déforestation et l'exploitation intensive des sols constituent également un risque élevé et font de l'Indonésie le 5e plus grand émetteur de gaz à effet de serre (GES) au monde.



Le pays s'est engagé à réduire ses émissions de CO2 de 32 % d'ici 2030. Son programme d'investissement dans les infrastructures énergétiques et de transport permettrait de réduire les GES de 29 % d'ici 2030, ainsi

¹⁵ Le pays a perdu 14 places (110^e) au classement de Transparency International en 2022.

¹⁶ Présence du groupe Jamaah Anshar Daulah, lié à Daech.



que d'augmenter la part des ENR à 29 % du mix énergétique (contre moins de 20 % actuellement). Toutefois, dans un contexte de besoins énergétiques croissants liés à la forte pression démographique et de déficit d'investissement extérieur, le pays continuera de reposer sur l'exploitation du charbon (59 % de la

production d'électricité). Le pays a lancé la première phase de la création de son marché carbone pour gérer les émissions des centrales à charbon, dans l'objectif de réduire les émissions de carbone de 6 % à horizon 2030¹⁷.

DIRECTION DES ETUDES, DE L'EVALUATION ET DE LA PROSPECTIVE

Baptiste Thornary

Responsable Pôle Conjoncture Macroéconomie Risque pays

baptiste.thornary@bpifrance.fr

Economie Internationale et Risques Pays

Anne-Sophie Fèvre

Afrique de l'Ouest, Afrique australe, CEI & Russie

as.fevre@bpifrance.fr

Adriana Meyer

Amérique Latine, Asie du Sud & Inde, Afrique de l'Est

adriana.meyer@bpifrance.fr

Victor Lequillier

MENA, Turquie, Chine, ASEAN

victor.lequillier@bpifrance.fr

Global trends, Pays Développés, Conjoncture France

Sabrina El Kasmi

Responsable / *Global trends, Pays développés, pétrole*

sabrina.elkasmi@bpifrance.fr

Laetitia Morin

Macroéconomie France, Europe, conjoncture PME

laetitia.morin@bpifrance.fr

Thomas Laboureau

Macroéconomie France, conjoncture ETI

Thomas.laboureau@bpifrance.fr

Disclaimer / Avertissement

This document and the information within do not create any contractual or legal binding obligation and Bpifrance reserves the right at any time and without further notice to modify its content and its form. This document and the information within it are provided for convenience and information purpose only and is in no way nor an advice, nor a recommendation, nor an offer to provide an investment service or of completion of any other operation and shall in no way be interpreted as a representation according to which an investment strategy or the completion of any other operation fits to any individual or entity. Before any decision is taken, any individual or entity is invited to seek advice from its own legal, taxation and financial advisers in order to make sure that the operation foreseen fits with its personal situation and its own aims and to make its own opinion regarding its own risk and financial analysis. This document and the information within are provided "as is" and Bpifrance disclaims all legal and other warranties, express, implied or usage of trade, including without limitation as to the accuracy, utility, completeness, fitness, of this document and the information within, nor as to the use that is made of them or the results to be obtained from decision that could be made by the individuals and entity having knowledge of them even if Bpifrance has been informed or was aware of their aim. This document and the information within are not meant to be circulated or used by any individual or entity in a country or jurisdiction where such circulation or use would be contrary to legal or regulatory obligations, or which might force Bpifrance to comply with any procedure or registration in such country or jurisdiction. The English version of this article is provided for convenience only and the French version shall prevail.

Ce document et les informations qui y figurent n'ont aucune valeur contractuelle ou juridique et Bpifrance se réserve le droit d'en modifier le contenu et la forme à tout moment et sans préavis. Ce document et les informations qu'il contient ont un but strictement informatif et ne constituent ni un conseil, ni une recommandation, ni une offre de fourniture d'un service d'investissement ou de réalisation de toute autre opération et ne doivent, en aucun cas, être interprétés comme une affirmation selon laquelle une stratégie d'investissement ou toute autre opération est adaptée à toute personne ou entité. Préalablement à toute décision chaque personne ou entité est invitée à consulter notamment ses propres conseils juridiques, fiscaux ou financiers afin de s'assurer de l'adéquation de l'opération envisagée avec sa situation particulière et ses propres objectifs et de former sa propre opinion au regard de sa propre analyse de risque et financière. Bpifrance ne garantit en aucun cas que ce document et les informations y figurant sont notamment exacts, utiles, complets, ou adaptés et ne fournit aucune garantie légale ou sur tout autre fondement, y compris expresse, implicite ou d'usage, ni concernant l'utilisation qui en est faite ou les résultats des décisions qui pourraient être prises par les personnes ou entités en ayant eu connaissance y compris si Bpifrance a été informée de leur objectif. Ce document et les informations y figurant ne visent pas à être distribués ou utilisés par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Bpifrance de se conformer à des démarches quelconques ou obligations d'enregistrement dans ces pays ou juridictions. La version anglaise de cette clause est fournie à titre indicatif et la version française prévaut.

¹⁷ Des doutes subsistent sur son efficacité réelle, le système reposant sur les déclarations des entreprises et

avec un cadre de contrôle / vérification des émissions encore flou à ce stade.