

GEORGIE : FICHE PAYS – MAI 2022



Catégorie OCDE (2022) : 6/7
 Notes agences (S&P / Moody's / Fitch) : BB / Ba2 / BB
 Change : lari / Système de change flottant
 Horizon de réduction des émissions de GES : - 35% à l'horizon 2030

FORCES

- Economie diversifiée
- Faible vulnérabilité au cours des matières premières
- Position stratégique entre UE et Asie (nouvelles routes de la soie)
- Climat des affaires attractif

FAIBLESSES

- Déficit courant et dette extérieure élevés
- Vulnérabilité au risque de change (par élévation de la dette en devises, dollarisation de l'économie)
- Polarisation croissante du paysage politique
- Dépendance éco et commerciale vis-à-vis de la Russie

SYNTHÈSE :

Évolution des risques : détérioration

Environnement macroéconomique et financier :

- Vulnérabilité de la croissance : la croissance a nettement rebondi en 2021 à 10,4% après la contraction de près de 7% observée en 2020. Les prévisions pour 2022 s'établissent autour de 3%, nettement revues à la baisse depuis le déclenchement du conflit en Ukraine. Importateur d'hydrocarbures et très dépendant de la Russie pour ses importations notamment de blé, le pays devrait subir la hausse des cours mondiaux et des difficultés d'approvisionnement qui freineront la consommation des ménages. Les investissements, tant publics que privés, pourtant principaux moteurs de la croissance, devraient être contraints par le niveau élevé des taux d'intérêt et des marges de manœuvre budgétaires revues à la baisse. Les exportations pourraient également souffrir des difficultés d'accès au marché russe, premier marché d'exportation de la Géorgie.
- Vulnérabilité des comptes publics : la hausse des recettes liée au dynamisme de la croissance a permis de ramener le déficit budgétaire de -9,3% à -6 % du PIB en 2021. L'objectif du gouvernement d'un déficit -3% à l'horizon 2023 paraît désormais ambitieux, dans un contexte économique dégradé par la crise en Ukraine et un risque social qui complique la maîtrise des dépenses. Le ratio de dette publique se maintiendrait autour de 50% en 2021 (+10 pp par rapport à l'avant crise sanitaire).
- Vulnérabilité extérieure : Malgré le niveau élevé des cours du cuivre (environ 20% des exportations), la réduction du déficit courant pourrait être ralentie par le report de la reprise des exportations de services liés au tourisme et la hausse du coût des importations. La dette extérieure, qui devrait rester supérieure à 90% du PIB en 2022 est composée à plus de 50% de dette privée. La dette extérieure publique est quasi exclusivement concessionnelle (auprès de créanciers institutionnels, multilatéraux ou bilatéraux).
- Vulnérabilité du secteur bancaire : le secteur bancaire est globalement bien capitalisé. Sa principale vulnérabilité reste sa forte dollarisation, même si la situation tend à s'améliorer.

Environnement politique et gouvernance :

- Stabilité socio-politique : le parti du Rêve Géorgien domine le paysage politique. Mais les dissensions politiques, accentuées depuis fin 2021 par le retour de l'ancien Président M. Saakashvili, sont exacerbées par le conflit en Ukraine. Les tensions sociales sont alimentées par la hausse des prix.
- Climat des affaires : les performances de la Géorgie en matière de gouvernance sont globalement bien meilleures que celles des pays de la région. Toutefois le pays tend à reculer dans le classement des indices de gouvernance de la Banque Mondiale. Les réformes réclamées par l'UE et le FMI tardent à être mises en œuvre. Elles pourraient s'accélérer avec la candidature à l'adhésion à l'UE déposée début mars 2022.

Environnement et politique du climat :

STRUCTURE DES ÉCHANGES

Principaux produits échangés

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2020 (% du total)

Exportations		Importations	
Minerais (cuivre)	23,0%	Combustibles	15,6%
Boissons	17,0%	Produits pharmaceutiques	13,3%
Fonte, fer et acier	13,4%	Machines	10,0%
Fruits	5,7%	App. Électriques	7,4%
Produits pharmaceutiques	5,1%	Ouvrages fonte	3,3%

Source: International Trade Center, CNUCED

Principaux partenaires commerciaux + France

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2016 et 2020 (% du total)

Exportations		Importations	
Russie	15,1%	Turquie	17,4%
Chine	10,2%	Russie,	11,4%
Bulgarie	9,8%	Chine	9,4%
Turquie	8,2%	Azerbaïdjan	7,2%
France (18 ^{ème})	1,3%	France (8 ^{ème})	2,1%

Source: International Trade Center, CNUCED

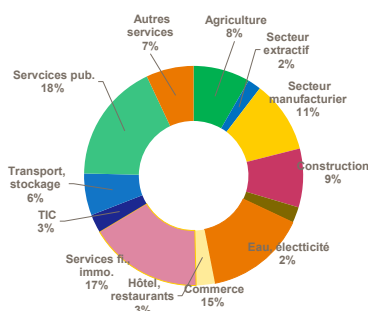


TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

GEORGIE	2017	2018	2019	2020	2021(e)	2022(p)
STRUCTURE ECONOMIQUE						
PIB (Mds USD, courant)	16,2	17,6	17,5	15,8	18,7	20,9
<i>Rang PIB mondial</i>	118	118	118	120	119	116
Population (Mns)	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7	3,7
<i>Rang Population mondiale</i>	125	125	125	125	121	120
PIB / habitant (USD)	4 359	4 718	4 693	4 263	5 014	5 618
Croissance PIB (%)	4,8	4,8	5,0	-6,8	10,4	3,2
Inflation (moyenne annuelle, %)	6,0	2,6	4,9	5,2	9,6	9,9
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	35,7	36,1	32,5	25,9	NA	NA
FINANCES PUBLIQUES						
Dette publique (% PIB)	39,4	38,9	40,4	60,2	49,5	50,3
Solde public (% PIB)	-0,5	-0,8	-1,8	-9,3	-6,0	-3,9
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	4,0	4,4	4,5	6,4	5,8	5,0
POSITION EXTERNE						
Solde courant (% du PIB)	-8,0%	-6,8%	-5,5%	-12,4%	-9,8%	-11,4%
IDE (% du PIB)	9,6%	4,6%	4,5%	2,7%	5,8%	5,6%
Réserves (en mois d'importation B&S)	4,6	4,4	4,6	5,9	5,9	5,1
Dette extérieure totale (% PIB) ⁽¹⁾	91%	98%	88%	109%	96%	92%
Dette extérieure CT (% PIB)**	15,0%	12,3%	12,3%	13,9%	12,0%	NA
Taux de change	2,5	2,5	2,8	3,1	3,2	NA
SYSTÈME BANCAIRE						
Fonds propres / actifs pondérés	16,0	18,4	19,5	17,6	19,2	NA
Taux de NPL	2,8	2,7	1,9	2,3	2,2	NA
ROE	20,9	19,5	17,8	1,9	37,3	NA
ROA	3,0	2,8	2,4	0,1	3,9	NA
SOCIO-POLITIQUE						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)*	71	73	76	78	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	9	6	7	NA	NA	NA
CLIMAT						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) ^a	85	86	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) ^b	81	81	69	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) ^c	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions Sources: FMI (WEO 04/2022);* Banque Mondiale;**Oxford Economics ⁽¹⁾: Dette inter-entr. Exclue a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (Indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Géorgie : part des secteurs dans l'activité (% PIB, 2020)





1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Structure du PIB relativement diversifiée**

Le secteur agricole (moins de 10% du PIB) voit sa part se réduire mais reste important pour l'exportation (vin, noisettes, viande d'agneau). Il fait l'objet de mesures de soutien de l'Etat ciblées sur la substitution aux importations.

Le secteur industriel est dominé par la production manufacturière, notamment la **transformation agro-alimentaire** mais aussi la **métallurgie**, la production de **ciment** et la **chimie**. La **construction** (près de 10% du PIB) est soutenue par les investissements publics.

Le secteur des **services** (commerce, tourisme, services financiers et immobilier) pèse pour **environ 45% dans le PIB**. Les activités liées au **tourisme** et les **transports** figurent parmi les priorités du gouvernement.

- **L'économie géorgienne ne sortira pas indemne du conflit entre la Russie-Ukraine**

Les conséquences de la crise sanitaire ont provoqué une **récession de près de 7% en 2020** alors que la croissance avoisinait 5% par an entre 2017 et 2019. La reprise de la demande interne et du tourisme ont permis un **rebond de l'activité en 2021 (+10,4%)**.

Alors que les perspectives étaient plutôt positives début 2022, **le conflit en Ukraine devrait nettement ralentir cette reprise**. La Géorgie subira la hausse des cours mondiaux de biens alimentaires et de l'énergie, maintenant un **niveau élevé d'inflation** qui avoisinait 13% en avril 2022.

Face à un niveau d'inflation très supérieur à sa cible (3%), **la banque centrale (NBG) a été contrainte de relever son taux** à plusieurs reprises pour le porter à 11% en mars 2022 (8% début 2021). Cette politique moins accommodante devrait avoir un impact sur la demande intérieure.

Très dépendant de la Russie pour ses importations de blé (plus de 90%) et de pétrole (20%), le pays est confronté à des **difficultés d'approvisionnement**. Alors que **la Russie reste le 1^{er} marché de la Géorgie**, les exportations devraient également être freinées.

Les transferts de travailleurs expatriés en Russie (plus de 1,5% du PIB en 2021 selon Fitch) devraient en outre fortement baisser.

Le pays devrait par ailleurs souffrir du **repli du nombre de touristes**, en particulier d'origine russe et ukrainienne (cumulativement plus de 20% du total).

Enfin, l'activité économique sera perturbée par les sanctions ou les difficultés d'**entreprises et d'investisseurs russes présents en Géorgie**. Le fabricant d'eau minérale Borjomi, dont le capital est détenu par le groupe russe Alfa, a ainsi dû interrompre son activité en raison des sanctions qui frappent son actionnaire majoritaire.

Le FMI a revu à la baisse sa prévision de croissance pour 2022 (de 5,8% à **3,2%**) mais a relevé celles pour 2021 (+2,7pp) et (légèrement) pour 2023 (5,8%, +0,3pp)¹. **La Banque Mondiale est moins optimiste à +2,7% en 2022 et 5,5% en 2023.**

Les prévisions restent assorties d'importantes incertitudes liées à l'évolution de la **situation en Ukraine**, mais aussi d'une **éventuelle résurgence de l'épidémie de Covid**. La Géorgie a fait face début 2022 à une forte quatrième vague de contaminations et le **taux de vaccination reste très faible** (un peu plus de 30% de la population fin avril 2022).

- **Secteur bancaire de petite taille, solide mais qui reste exposé au risque de change**

Le système bancaire géorgien compte une quinzaine de **banques commerciales privées** (21 en 2014). Leurs capitaux (à l'exception d'une) sont détenus partiellement par des non-résidents.

Les établissements sont rentables et leur niveau de capitalisation est satisfaisant : le ratio a atteint 19,2% mi 2022. Le taux de prêts non performants reste relativement bas.

Les **prêts non performants**, autour de 2% du total, restent **peu élevés**. De nouvelles exigences en matière de ratio de liquidité, conformes à Bâle III, ont été introduites en 2017.

Les crédits sont répartis à part à peu près égales entre les ménages et les entreprises (surtout commerce de détail, industrie et construction). La progression rapide du crédit aux **ménages dont le niveau d'endettement est d'ailleurs élevé** (environ 50% de leur revenu) a conduit le gouvernement à prendre des mesures en 2018 pour la limiter. La dette des ménages continue pourtant de progresser et atteint 42% du PIB en 2021 (33% en 2019).

L'une des principales fragilités du secteur bancaire géorgien reste sa forte dollarisation, l'exposant au risque de change. Des mesures ont été prises par les Autorités, conduisant à la réduction de la part des prêts en dollar de 65% à fin décembre 2016 à 55% depuis 2019. Elle demeure élevée, notamment pour les ménages. Le poids des dépôts en dollar dépassait 66% en 2021 (72% en 2016). **La vulnérabilité au risque de change s'est réduite mais reste réelle.**

2. FINANCES PUBLIQUES

- **Lente consolidation budgétaire**

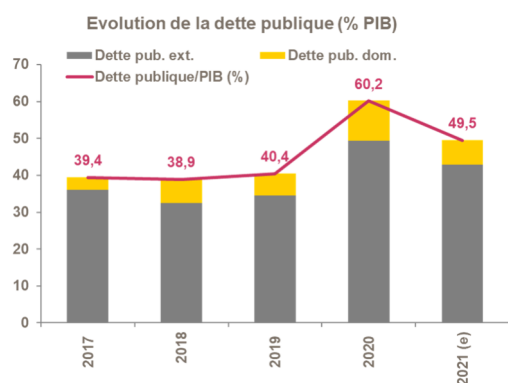
Le déficit budgétaire s'est fortement creusé en 2020 (-9,2%) en raison de la chute des recettes et des mesures de soutien mises en place en faveur des ménages et des entreprises (3,8% du PIB). Le déficit **s'est amélioré en 2021 mais reste élevé à -6,5%**. La règle fiscale imposant un déficit maximum de -3% (et une dette publique de 60% du PIB) a été suspendue en 2020 en raison de la crise COVID, jusqu'en 2023.

¹ WEO Avril 2022



Le gouvernement devrait poursuivre ses efforts pour réduire son déficit en 2022. **L'objectif d'un déficit de -3% en 2023 paraît cependant ambitieux** compte tenu de l'impact de la crise en Ukraine. Les tensions sociales en lien notamment avec la hausse de l'inflation ont d'ailleurs conduit le gouvernement à annoncer une hausse des salaires du service public et des pensions de retraite. Par ailleurs, il s'est engagé, suite à des manifestations début 2022, à dédommager les ménages les plus pauvres de la hausse des prix de l'électricité en 2022.

- **une dette qui se stabilise à un niveau significativement supérieur à l'avant crise sanitaire**



Après l'allègement de dette obtenue auprès du Club de Paris en 2003², l'endettement a progressivement augmenté, en particulier en 2015 après la dépréciation du lari, avant de se stabiliser autour de 40% du PIB. La crise COVID a provoqué une **augmentation de 20 pp du ratio en 2020, qui a atteint le plafond de 60%** fixé comme règle budgétaire. Au-delà de la baisse des recettes, et la forte hausse des besoins de financement pour couvrir les dépenses supplémentaires, cette progression s'explique également par la dépréciation du lari face au dollar. La dette publique est en effet à **plus de 75% libellée en devises**.

Le rebond de la croissance, la réduction progressive du déficit public et une évolution moins défavorable du cours du lari ont permis une **nette réduction du ratio à moins de 50% en 2021**. Le FMI table sur sa **stabilisation en 2022**. L'évolution de l'endettement dépendra cependant de celle du solde budgétaire et du cours de change du Lari.

La dette publique est à plus de 95% à moyen terme. Le poids de la dette « officielle », à conditions préférentielles, dans la dette publique permet au pays de supporter une **charge du service de la dette relativement faible**. Les intérêts représentent de l'ordre de 5%-6% des revenus de l'Etat.

3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Le déficit courant s'est fortement creusé en 2020 et devrait rester élevé**

La Géorgie exporte des produits agro-alimentaires (vin, eau minérale, fruits notamment noisettes...) et des **minerais**, particulièrement du cuivre, dont les cours ont fortement augmenté en 2021 et devraient rester élevés en 2022.

Le pays souffrira des difficultés d'exportation de biens vers la Russie qui **restait un marché important** malgré des tensions persistantes depuis la guerre de 2008. Plus de 55% des exportations de vin géorgien étaient ainsi destinés à la Russie en 2021³. Moscou est également un fournisseur majeur d'électricité et d'hydrocarbures (derrière l'Azerbaïdjan).

Par ailleurs, **les exportations de services, principalement liées au tourisme, devraient être fortement limitées** par les conséquences du conflit en Ukraine, interrompant la progression du nombre de touristes observée en 2021 (+30% par rapport à 2020) même s'il restait de l'ordre de quatre fois inférieur à la moyenne d'avant crise.

Une certaine diversification des marchés d'exportation pourrait limiter la dégradation du solde courant. Depuis la signature d'un accord de libre échange en 2017, le poids de la **Chine** dans les exportations a doublé, permettant au pays de devenir le premier marché d'exportation géorgien en 2021 (14,5% du total), juste devant la Russie (14,4%). La Géorgie est également très exposée sur la **Turquie**, son premier fournisseur (énergie et biens d'équipement) et un important marché d'exportations (de l'ordre de 8% du total, notamment des produits textiles fabriqués par les entreprises turques installées en Géorgie). **L'UE est destinataire d'environ 20% des exportations**. Cette part évolue peu malgré l'entrée en vigueur en 2016 de l'Accord d'Association (AA) et de l'accord de libre-échange (DCFTA) qui en résulte. Elle pourrait toutefois augmenter avec le progrès du processus d'adhésion.

Le niveau élevé des cours des **hydrocarbures** (environ 15% des importations), devrait contribuer à la **dégradation du solde courant** qui s'était légèrement réduit en 2021. **Le déficit pourrait ainsi dépasser 11% du PIB en 2022**.

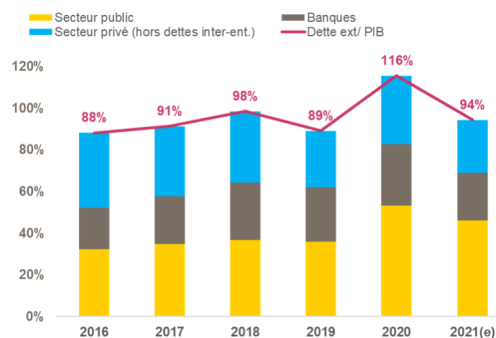
Le développement économique de la Géorgie est plutôt attractif pour les investisseurs étrangers. **Les flux d'investissements directs étrangers (IDE) ont nettement reculé en 2020 mais ont à nouveau progressé en 2021**. L'invasion de l'Ukraine par la Russie fait toutefois peser une menace sur la Géorgie en raison de la guerre qui a opposé Tbilissi à Moscou en 2008 et de la situation en Ossétie. **Le contexte paraît donc peu favorable à un afflux d'investissements dans le pays**, au moins à court terme.

² permettant au pays d'afficher un ratio de dette publique de 25% du PIB en 2007 contre près de 60% avant 2003.

³ Même si le poids des exportations de ce produit est limité (de l'ordre de 6% du total), le secteur est important pour l'économie.



- **Dettes extérieures élevées mais structure plutôt favorable**



Sources: FMI REO avril 2022, National Bank of Georgia, calculs Bpifrance

La hausse des besoins de financement de l'Etat et la dépréciation du lari ont provoqué une forte progression de la dette extérieure en 2020 à plus de 115% du PIB. Le ratio s'est amélioré en 2021 à la faveur d'une amélioration des finances publiques et d'une évolution plus favorable des cours du lari.

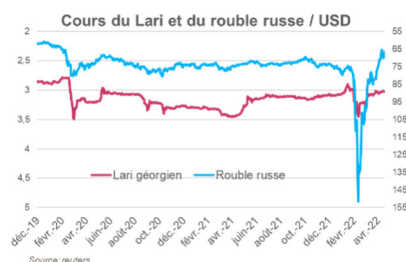
Environ 50% de la dette extérieure est une dette privée (répartie à parts équivalentes entre banques et entreprises). La dette publique extérieure est presque exclusivement à conditions concessionnelles (70% multilatérale et 20% bilatérale, essentiellement auprès de la France et de l'Allemagne).

En avril 2022, le FMI a donné son accord de principe pour un financement (Stand-by Arrangement) de 290 Mns\$. Par ailleurs, le pays est revenu sur les marchés avec l'émission, en avril 2021, d'un Eurobond de 500 Mns\$ qui lui a permis de refinancer un précédent titre à taux beaucoup plus favorable (2,75% sur 5 ans contre 6,875% sur 10 ans).

- **Taux de change et réserves**

Compte tenu de la petite taille du marché géorgien et de son ouverture, le taux de change du lari varie fortement en fonction de l'évolution du solde courant et de facteurs plus saisonniers (activité de tourisme). Il existe en outre une certaine corrélation avec le rouble russe.

Le lari s'est apprécié de 6% face au dollar en 2021 après avoir perdu 13% de sa valeur en 2020. Il a subi partiellement les conséquences de l'effondrement du cours du rouble début 2022 mais a retrouvé rapidement son niveau d'avant crise, en lien avec le raffermissement du cours du rouble.



⁴M. Saakashvili a été déchu de sa nationalité géorgienne, condamné par contumace à trois ans de prison pour abus de pouvoir. Il s'était réfugié en Ukraine avant de rentrer fin 2021 en Géorgie où il est emprisonné depuis.

Les réserves de change dépassaient 4 Mds\$ en mars 2022, représentant de l'ordre de 5 mois d'importations. Elles couvrent les échéances de service (principal et intérêts) de la dette extérieure du second semestre 2022 (1,7 Mds\$ dont 340 Mns\$ au titre de la dette publique extérieure) et de 2023 (2,3 Mds\$ dont moins de 600 Mns\$ au titre de la dette publique extérieure).

4. ASPECTS POLITIQUES ET GOUVERNANCE

- **Regain de volonté de rapprochement de l'Ossétie du Sud avec la Russie**

Dans le contexte de l'invasion de l'Ukraine et de la reconnaissance par Moscou de l'indépendance des provinces séparatistes de Lougansk et Donetsk, la question de l'avenir de l'Ossétie du Sud et de l'Abkhazie est redevenue d'actualité. Ces régions séparatistes, représentant 20% du territoire géorgien, ont été reconnues par la Russie à l'issue du conflit qui l'a opposé à la Géorgie en 2008. Fin mars 2022, le chef de l'Ossétie du Sud a annoncé sa volonté d'organiser un référendum sur son rattachement à la Russie. Même si l'intérêt immédiat (notamment financier) de la Russie n'est pas évident, l'impact pour Tbilissi de la résurgence de ces velléités sécessionnistes n'est pas neutre.

- **Accentuation des tensions politiques et sociales**

Le paysage politique géorgien est dominé par le parti du Rêve Géorgien (Georgian Dream, GD), depuis la défaite du Mouvement national uni (MNU), le parti de l'ancien président Saakashvili⁴. Salome Zourabichvili, ancienne diplomate française, a remporté les élections présidentielles de novembre 2018, annoncé comme le dernier scrutin présidentiel au suffrage universel⁵. Candidate indépendante, elle était cependant soutenue par le GD. Les observateurs étrangers ont été critiques vis-à-vis de la campagne et du scrutin, entachés d'irrégularités.

Le GD a remporté les élections municipales avec près de 47% des voix fin 2021, ce qui a permis au gouvernement de ne pas organiser d'élections générales en 2022 (un accord sous médiation de l'UE prévoyait des élections législatives anticipées si le GD remportait moins de 43% des voix aux municipales).

Les tensions politiques, déjà accentuées par le retour de l'ancien président Saakashvili début octobre 2021, son arrestation suivie d'une grève de la faim et son procès, sont fortement attisées par la crise ukrainienne.

Le gouvernement, soucieux de ne pas couper toute relation avec la Russie qui reste un partenaire commercial majeur, redoute toutefois les velléités expansionnistes de Moscou en Abkhazie et en Ossétie.

⁵ A la suite de la révision de la Constitution de 2017, destinée à établir un régime parlementaire, le président sera à l'avenir, élu par un collège d'électeurs.



Il a **accélééré sa demande d'adhésion à l'UE** (déposée début mars 2022) mais reste modéré dans sa condamnation de la Russie. L'opposition, dominée par le parti MNU de l'ancien président qui s'était réfugié en Ukraine avant de rentrer en Géorgie, lui reproche son manque de soutien à l'Ukraine, fédérant une partie de la population autour d'un discours plus nettement anti-russe.

Les dissensions politiques exacerbent les tensions sociales, alimentées depuis plusieurs mois par la forte hausse des prix, notamment de l'électricité, qui ont déjà provoqué des manifestations début 2022. Les perspectives d'accroissement de l'inflation alimentaire et de probables difficultés d'approvisionnements en blé risquent d'aggraver la situation.

- **Recul des performances en termes de gouvernance**

La Géorgie est l'un des pays de la CEI qui a engagé le plus de réformes et qui apparaît **le mieux classé de la région pour l'ensemble des indicateurs de gouvernance** de la Banque Mondiale, à l'exception de la stabilité politique.

Toutefois, son classement ne cesse de reculer depuis 2018. Des réformes réclamées par les institutions internationales (l'UE dans le domaine judiciaire, le FMI sur le marché du travail notamment) progressent peu. Elles devraient accélérer si la Géorgie progresse dans le processus d'adhésion à l'UE.

5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

La vulnérabilité aux risques climatiques de la Géorgie est modérée en raison notamment d'une relativement faible exposition aux risques liés à la gestion de l'eau et des biens alimentaires.

Son niveau d'émissions de GES est relativement modeste, le plaçant au 106^{ème} rang (sur 144) et 86^{ème} en termes d'émissions/ hab. Leur progression a nettement ralenti (+0,4%/an en moyenne entre 2014 et 2018 contre +6,4% entre 2010 et 2014).

Le pays dispose d'**importantes capacités de développement de productions d'hydroélectricité**.

Le gouvernement encourage la construction de bâtiments avec un impact faible sur l'environnement, en particulier pour les bâtiments publics ou destinés aux activités touristiques.



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.