

**MAURITANIE : FICHE PAYS – FEVRIER 2023**

Catégorie OCDE (2023) : 7/7

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

Change : Ouguiya (MRU) / Régime de change flottant administré

Horizon de l'objectif de neutralité carbone : -



**FORCES**

- Ressources minérales (fer, or, cuivre) et halieutiques abondantes
- Soutien et confiance des bailleurs de fonds internationaux
- Fortes capacités de production de gaz et d'ENR
- Relative bonne situation des finances publiques

**FAIBLESSES**

- Dépendance aux revenus des exportations de minerais de fer
- Forte vulnérabilité aux catastrophes naturelles (sécheresses, inondations)
- Taux de chômage élevé
- Mauvaise gouvernance et corruption

**SYNTHÈSE :**

Évolution des risques : stable

**Environnement macroéconomique et financier :**

- Vulnérabilité de la croissance : La reprise après la récession en 2020 (-0,9 %) a été portée par le dynamisme du secteur minier (fer et or principalement). Le potentiel de production en minerais et en énergie (gaz et ENR) attirent aussi les investissements publics et privés, portant la croissance à +4 % en 2022. Toutefois, la demande domestique souffre de l'inflation (+9,5 % en 2022). A moyen-terme, la croissance devrait profiter de l'augmentation de la production de l'industrie extractive et du lancement de la production gazière vers fin 2023-début 2024. La croissance resterait très vulnérable aux variations des prix mondiaux de ces matières premières.
- Vulnérabilité des comptes publics : La Mauritanie a enregistré son premier déficit public depuis 2016 en 2022 (-2,1 % du PIB). Les dépenses ont fortement augmenté pour faire face à l'inflation (subventions) et financer les projets miniers et énergétiques. Le pays est classé en risque de surendettement par le FMI. Les perspectives de moyen-terme sont cependant favorables avec un nouveau programme du FMI, des recettes gazières attendues importantes dès 2024. La dette publique (50 % du PIB) est principalement externe, mais largement auprès de créanciers bilatéraux et multilatéraux, dont la part concessionnelle est élevée.
- Vulnérabilité extérieure : Malgré des exportations soutenues en 2022 (or et fer), le déficit courant est resté élevé (-11,6 % du PIB) en raison des prix élevés du pétrole et des importations de biens d'équipement. A moyen terme, les perspectives d'exportations gazières permettraient la réduction d'un déficit courant structurel élevé. Les entrées d'IDE et des réserves confortables limitent les risques de change.
- Vulnérabilité du secteur bancaire : Après la détérioration liée à la pandémie, l'adoption des normes prudentielles de Bâle III a permis de commencer à améliorer la situation. Toutefois, le secteur bancaire fait face à un risque systémique avec certaines banques insuffisamment solides, un taux de NPL encore très élevé (22,7 % fin 2021) et des provisions relativement faibles (58,4 % des NPL).

**Environnement politique et gouvernance :**

- Stabilité socio-politique : Président depuis 2019, M. Ghazouani est renforcé par un parti majoritaire à l'Assemblée nationale et une opposition divisée à l'approche des élections législatives en septembre et présidentielles à l'été 2024.
- Climat des affaires : La corruption, l'insécurité juridique et la faible inclusion financière pèsent sur le climat des affaires.

**Environnement et politique du climat :**

- Vulnérabilité climatique : La Mauritanie est très exposée aux sécheresses et inondations. Elle cherche à verdir son mix électrique en comptant notamment sur l'hydrogène vert mais s'oriente vers la production de gaz à grande échelle.

**STRUCTURE DES ECHANGES**

**Principaux partenaires commerciaux + France**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
1 Chine	33,9%	1 Emirats	13,0%
2 Espagne	10,7%	2 Espagne	11,4%
3 Japon	6,7%	3 Belgique	7,8%
4 Italie	5,5%	4 France	7,7%
10 France	1,5%	5 Chine	7,4%

Sources : CNUCED

**Principaux produits échangés**

Part moyenne des échanges de marchandises entre 2017 et 2021 (% du total)

Exportations		Importations	
Minerais	43,2%	Minéraux	27,2%
Poissons	30,0%	Machines méca.	11,5%
Or et métaux précieux	17,6%	Navigation maritime	8,9%
Aliments pr animaux	5,4%	Céréales	6,1%
Graisses et huiles	1,4%	Automobiles	5,3%

Sources : ITC

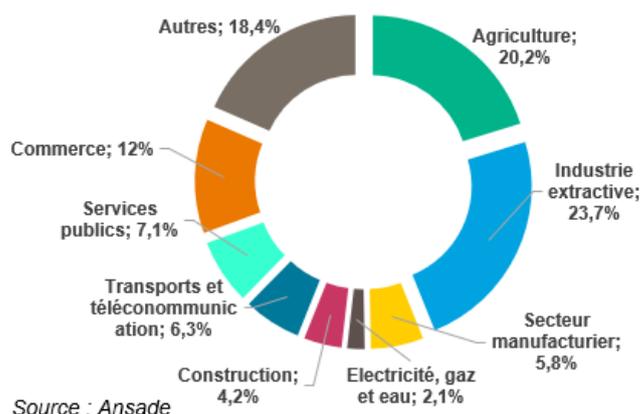


## TABLEAUX DES PRINCIPAUX INDICATEURS

MAURITANIE	2018	2019	2020	2021	2022 (e)	2023 (p)
<b>STRUCTURE ECONOMIQUE</b>						
PIB (Mds USD, courant)	7,5	8,1	8,6	9,9	10,1	10,5
<i>Rang PIB mondial</i>	145	145	145	141	140	139
Population (Mns)	4,0	4,1	4,1	4,2	4,3	4,4
<i>Rang Population mondiale</i>	124	124	123	119	118	117
PIB / habitant (USD)	1 882	1 987	2 077	2 333	2 328	2 366
Croissance PIB (%)	4,8	5,4	-0,9	2,4	4,0	4,8
Inflation (moyenne annuelle, %)	3,1	2,3	2,3	3,8	9,5	7,8
Part exportations manufacturées (% total exp.)*	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>FINANCES PUBLIQUES</b>						
Dette publique (% PIB)	57,9	55,7	55,8	51,7	55,5	51,6
Solde public (% PIB)	3,2	2,6	2,7	2,8	-2,1	-2,4
Charge de la dette publique (% recettes budg.)	NA	NA	NA	NA	NA	NA
<b>POSITION EXTERNE</b>						
Solde courant (% du PIB)	-13,1%	-10,3%	-6,7%	-9,4%	-11,6%	-9,1%
IDE (% du PIB)	-10,3%	11,0%	-10,8%	NA	NA	NA
Réserves (en mois d'importation B&S)	3,2	3,2	4,6	NA	NA	NA
Dette extérieure totale (% PIB)*	70%	71,9%	77%	65%	NA	NA
Dette extérieure CT (% PIB)*	14,1	14,5	14,4	2,6	NA	NA
Taux de change***	35,88	37,01	38,01	36,15	37,03	NA
<b>SYSTEME BANCAIRE</b>						
Fonds propres / actifs pondérés**	24,7	25,0	19,9	18,1	NA	NA
Taux de NPL**	NA	26,0	24,1	22,7	NA	NA
ROE**	29,5	31,0	18,4	NA	NA	NA
<b>SOCIO-POLITIQUE</b>						
Rang gouvernance Banque Mondiale (214 Pays)	175	165	170	174	NA	NA
Rang doing business (190 pays)*	NA	NA	152	NA	NA	NA
<b>CLIMAT</b>						
Rang émissions de CO2 par hab. (145 pays) <sup>a</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Rang ND-Gain (181 pays) <sup>b</sup>	40	52	47	NA	NA	NA
Rang politique climat (58 pays) <sup>c</sup>	NA	NA	NA	NA	NA	NA

Légendes : (e) estimations ; (p) prévisions. Sources : FMI (WEO Avril 2020), \*Banque Mondiale, \*\*BCM, \*\*\*Refinitiv a : Agence Internationale de l'Energie, b : Notre Dame Global Adaptation Initiative (indicateur de vulnérabilité), c : Germanwatch

Mauritanie : part des secteurs dans le PIB (2021)



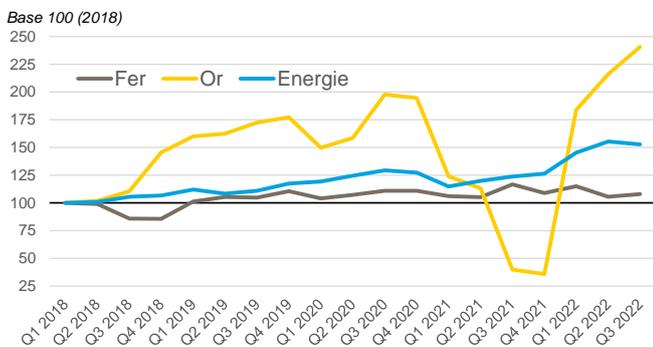


# 1. SITUATION ECONOMIQUE

- **Un secteur extractif qui porte le dynamisme économique en 2022**

Les activités extractives ont porté la reprise post-covid avec une croissance d'environ +4 % en 2022 (+2,4 % en 2021 et -0,9 % en 2020). La production croissante<sup>1</sup> et la forte demande mondiale pour le fer et l'or ont soutenu les exportations<sup>2</sup>. De plus, le secteur de la pêche (environ 30 % des exportations) a repris (+12,9 % de captures en g.a sur les 3 premiers trimestres). L'investissement public pour renforcer les capacités d'exploitation du secteur minier a positivement contribué à la croissance de l'activité tandis que l'investissement privée est resté soutenu dans le secteur de l'énergie (gaz et renouvelables) afin d'accroître les capacités de production.

Mauritanie : indice de production industrielle



Sources : ONS, Refinitiv

L'inflation a pesé sur la consommation domestique et la sécurité alimentaire (cf. Partie 4). Elle était de +11 % en g.a en décembre et de +9,5 % en m.a sur l'année. Elle est principalement tirée par les prix des denrées alimentaires et de l'énergie, en particulier du pétrole. Cela vient s'ajouter à un contexte de taux de chômage (11,5 % en 2022), de sous-emploi (42 %) et de pauvreté (28 %) élevés pesant sur la consommation privée (environ 50 % du PIB). Après une bonne année 2021, celle-ci s'est essouffée mais bénéficie d'aides de l'Etat (subventions surtout). Pour tenter de réduire l'inflation, la Banque Centrale de Mauritanie (BCM) a augmenté son taux d'intérêt de 200 pnb en 2022, à 7 %.

- **La croissance devrait profiter de la production de gaz à court-terme**

La croissance accélérerait en 2023, atteignant entre +4,8 % et +6,1 % selon les différents instituts de prévision.

<sup>1</sup> La production de minerai de fer a cru de +1,7 % en volume sur les 3 premiers trimestres en g.a (+6,5 % par rapport à la même période en 2019), celle d'or (+124 %) a profité d'un effet de base car un incendie dans la mine d'or de Tasiast en juin 2021 a fait chuter la production (+30,6 % par rapport à 2019).

<sup>2</sup> Les exportations de minerais de fer, d'or et de cuivre représentaient 72,6 % des exportations totales en 2021, dont 54,8 % pour les seuls minerais de fer.

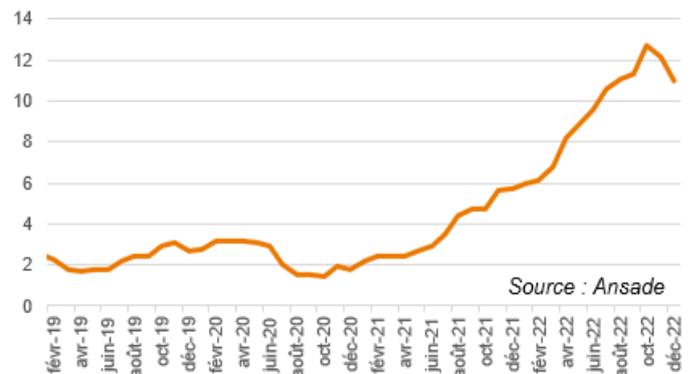
<sup>3</sup> Le gouvernement prévoit de multiplier par 1,7 la production de fer (à 24 mls de tonnes en 2026).

Elle continuerait d'être portée par la croissance de la production de la pêche, de fer et d'or<sup>3</sup>, compensant la baisse actuelle et anticipée de leurs cours. La production de gaz démarrerait dès le T3 2023, selon Fitch, avec le projet offshore de Grand Tortue Ahmeyim à la frontière avec le Sénégal. De plus, les investissements publics et étrangers se poursuivraient dans les projets gaziers<sup>4</sup> mais aussi dans le secteur agroalimentaire (demande domestique croissante et potentiel d'exportations). Toutefois, le ralentissement de la demande mondiale, notamment en Europe (20 % des exportations de minerais de fer), et l'incertitude autour de l'ampleur du rebond de la demande chinoise (66 % des exportations de minerais de fer) pourraient affaiblir les perspectives du secteur minier.

Avec l'inflexion attendue des prix du pétrole et des biens alimentaires, l'inflation ralentirait, restant élevée autour de +7,8 % en m.a en 2023 selon le FMI. De plus, la Mauritanie reste exposée aux variations des prix des matières premières importées. La BNM pourrait ainsi continuer son cycle de resserrement des taux et la croissance de la consommation privée continuerait d'en pâtir.

Face à l'inflation, à l'approche des élections législatives de septembre, des aides de l'Etat pourraient soutenir le pouvoir d'achat des ménages. Le gouvernement a déjà acté des hausses de dépenses dans ce but (cf. Partie 2).

Inflation en Mauritanie (% g.a)



Source : Ansade

- **La Mauritanie se dirige vers une économie basée sur les hydrocarbures**

Le FMI prévoit une croissance moyenne de +8,1 % entre 2024 et 2027 grâce aux retombées croissantes de la production de gaz<sup>5</sup>, d'ENR, mais aussi d'uranium<sup>6</sup>. De plus, les investissements du gouvernement pour augmenter la production minière (modernisation et construction d'installations) devraient porter leurs fruits.

<sup>4</sup> La hausse des prix énergétiques depuis 2022 a ravivé l'intérêt des investisseurs pour le développement d'installations gazières. Par exemple, une installation d'exploitation de gaz naturel liquéfié (GNL) est en construction par New Fortress.

<sup>5</sup> Le champ Ahmeyim pourrait produire de 2,8 mls de m3 de gaz en 2024 à 11,3 mls à moyen-terme. De plus, un nouveau contrat a été signé en octobre pour étudier l'exploitation du champ de GNL de BirAllah.

<sup>6</sup> De l'uranium trouvé à Tiri pourrait être exploité dès 2024.



Le manque de capital humain reste cependant un problème pour la productivité du pays (faibles dépenses publiques de santé et d'éducation). Selon la banque Mondiale, 23 % des enfants souffrent d'un retard de croissance et le nombre moyen d'années scolaires corrigées en fonction des acquis est de 4,2 par enfant.

Par ailleurs, le pays est très exposé aux risques climatiques, et plus particulièrement aux sécheresses (cf. Partie 5). Cela aggrave le stress sur la sécurité alimentaire. Pour y faire face, la Mauritanie dépend du soutien de donateurs multilatéraux et bilatéraux. L'insécurité au Sahel et l'absence d'amélioration du climat des affaires sont d'autres points d'attention majeurs pour le pays (cf. Partie 4).

- **Un secteur bancaire en amélioration mais toujours fragile**

En 2020, le taux de prêts non performants (NPL) avait atteint 26 % et les ratios de solvabilité et, surtout, de liquidité s'étaient détériorés. Depuis, des mesures prudentielles prises par la BCM (convergence vers les normes de Bâle III) ont permis d'améliorer la situation. Fin 2021, le ratio de liquidité moyen des banques atteignait 152,5 % contre 35,4 % fin 2019 (minimum réglementaire de 100 %). Le ratio CAR moyen était de 18,1 % (minimum de 10 %). Mais le risque systémique reste élevé. 7 banques sur 18 n'atteignaient pas les niveaux minimums de fonds propres, 4 n'atteignaient pas ceux de liquidité et 3 ceux de solvabilité. Enfin, le taux de NPL était encore de 22,7 % fin 2021, couvertes à seulement 58,4 % par les provisions.

De plus, l'accès au financement du secteur privé domestique est faible<sup>7</sup>, surtout pour les petites entreprises (entre 2018 et 2020, seuls 12 % des prêts aux entreprises étaient à destination des PME). Cela freine l'adoption de nouvelles technologies, la création d'emplois et la formalisation de l'économie.

## 2. FINANCES PUBLIQUES

En 2022, malgré un redressement des recettes permis par un secteur extractif en pleine expansion, de fortes pressions sur les dépenses<sup>8</sup> (subventions sur le carburant et les aliments de base notamment pour faire face à l'inflation) ainsi que des investissements dans les projets énergétiques et miniers ont fait chuter le solde budgétaire en déficit (-2,1 % du PIB selon le FMI) pour la première fois depuis 2016.

La hausse de la production minière, l'accélération de la croissance et les efforts du gouvernement pour élargir l'assiette fiscale devraient améliorer les revenus. De

<sup>7</sup> Selon la Banque Mondiale, seules 14 % des entreprises du pays ont obtenu un prêts ces dernières années, tandis que 12 % déclarent en avoir besoin pour développer leur production mais ne pas y avoir accès.

<sup>8</sup> Sur les 3 premiers trimestres de 2022, les revenus étaient en baisse de -1,1 % en g.a mais en hausse de +30,3 % par rapport à la même période en 2019. Côté dépenses, elles étaient en hausse de +54,7 % en g.a, dépassant les recettes en valeur.

plus, début 2023, le FMI a validé un nouveau programme assorti d'une assistance financière de 86,9 Mls USD sur 42 mois. En contrepartie, les autorités s'engagent dans des objectifs d'assainissement budgétaire ambitieux, ce qui devrait aider à consolider les finances publiques tout en finançant les besoins de développement humain et d'infrastructures. Malgré tout, il existe des risques de dérapage budgétaire à l'approche des élections de 2023 et 2024 (cf. Partie 4). Dès janvier 2023, le gouvernement a procédé à des hausses substantielles de dépenses<sup>9</sup>. Dès lors, le FMI anticipe un creusement du déficit budgétaire en 2023, à -2,3 % du PIB.

Les perspectives restent favorables à moyen terme avec les revenus gaziers, améliorant fortement la position budgétaire dès 2024. Toutefois, les recettes publiques resteraient intimement dépendantes de l'évolution des cours mondiaux des minerais de fer (17 % du budget public de 2022 provient du fer), à laquelle s'ajouterait donc une dépendance aux cours du gaz.

Le FMI classe toujours le pays en situation de surendettement. L'endettement public reste relativement élevé (55,5 % du PIB en 2022) et le service de la dette reste également important (6,4 % du PIB en 2021). Mais cette dette, essentiellement externe (53 % du PIB) et libellée en devises, a été restructurée plusieurs fois ces dernières années<sup>10</sup>. De plus, elle est essentiellement issue de prêts multilatéraux et bilatéraux (86 % de la dette publique totale), et souvent concessionnels (26 %) Enfin, la part de la dette externe de court terme est faible (4 %) et les bonnes perspectives de croissance devraient permettre d'améliorer la situation.

## 3. POSITION EXTÉRIEURE

- **Un déficit courant structurel**

Le solde courant a enregistré un déficit à deux chiffres entre 2012 et 2019. Après une légère amélioration en 2020 (-6,7 % du PIB), la remontée des prix pétroliers et alimentaires et les importants besoins d'importations d'équipement ont entraîné une rechute du solde en 2021 et 2022 (-9,4 % et -11,6 % du PIB) et ce malgré le rebond des exportations d'or et de fer. Sur les 3 premiers trimestres de 2022, les exportations ont ainsi connu une croissance de +9,9 % en g.a, contre +41,4 % pour les importations.

En 2023, le solde courant resterait très déficitaire (-9,1 % du PIB selon le FMI), en raison d'une dynamique soutenue des importations (prix toujours élevés du pétrole<sup>11</sup>, des besoins d'importations d'équipement conséquents) et d'exportations de minerais qui pâtiraient probablement d'un tassement des prix. A moyen-terme,

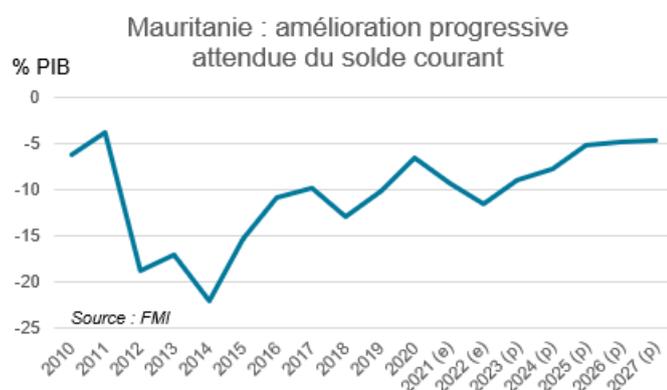
<sup>9</sup> Hausse jusqu'à 20 % des salaires de tous les fonctionnaires, contractuels publics et militaires, primes dans l'éducation, hausse du salaire minimum de 50 %, etc. S'y ajoute un projet d'assurance santé publique pour le secteur informel.

<sup>10</sup> En 2021, le Koweït a annulé 95 % des intérêts cumulés de sa dette ; en 2022 l'Arabie Saoudite a transformé 300 mls USD de prêts en prêts concessionnels (taux de 1 % au lieu de 3 %).

<sup>11</sup> EIA prévoit un prix du baril de Brent à 83,1 USD en 2023.



avec le début des exportations de gaz attendu fin 2023-début 2024, le déficit devrait converger et se stabiliser autour de -5 % du PIB selon le FMI.



- **Le déficit reste couvert par les réserves et les bonnes entrées d'IDE**

Les réserves sont confortables (1,5mds USD, à 5,1 mois d'importations non extractives, couvrant environ 110 % des besoins de financement externe de court-terme) et les IDE dans les secteurs miniers et gaziers sont importants et financent le déficit courant. De plus, en 2022, des exportations dynamiques de fer et d'or et le soutien des créanciers internationaux ont permis à l'ouguyia de se renforcer face à l'euro (+10 %). Il s'est légèrement contracté face au dollar (-2,4 %) suite à la baisse progressive des prix des minerais, avant de fortement se reprendre depuis le mois de décembre (+1,8 % en 2023 ytd). Le nouveau programme du FMI devrait permettre de maintenir les réserves à un bon niveau, permettant à la BCM de soutenir l'ouguyia face à la baisse des prix des minerais.

## 4. ASPECTS POLITIQUES

Elu Président en 2019, Mohamed Ould Ghazouani reste le principal favori à sa réélection en 2024 face à une opposition divisée et soumise à une forte répression<sup>12</sup>. Son parti El Insaf dispose d'une majorité solide à l'Assemblée nationale (97 sièges sur 157) qu'il devrait être en mesure de conserver lors des élections législatives de septembre 2023. Le parti est, en effet, issu d'une restructuration de l'ancien parti présidentiel, l'Union pour la République (UPR), qui a absorbé plusieurs autres plus petits partis pro-Ghazouani en juin 2022, renforçant sa position et son influence.

<sup>12</sup> Par exemple, à la suite des élections en 2019, les candidats battus ont essayé de porter en justice des soupçons d'irrégularités, le pouvoir a réagi en envoyant l'armée dans les rues, en coupant internet et en faisant fermer les QG des principaux candidats de l'opposition.

<sup>13</sup> Les incidents violents dans le G5 Sahel (Mauritanie, Mali, Burkina Faso, Tchad et Niger) ont augmenté de 20 % en 2022. La Mauritanie n'a pas connu d'attaques depuis 2011 mais accueille des réfugiés des pays voisins.

La pauvreté, le chômage, l'inflation, l'insécurité alimentaire, l'instabilité au Sahel<sup>13</sup> (terrorisme et conflit au Sahara occidental) et la sous-représentation politique des Haratines (descendants d'esclaves, 40 % de la population) représentent des risques d'instabilité sociale. Les manifestations se font croissantes mais restent limitées et durement réprimées.

Le climat des affaires est toujours médiocre (152/190 au classement Doing Business en 2020), entaché de la corruption, de l'insécurité juridique et du manque de transparence politique et d'inclusion financière.

## 5. CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

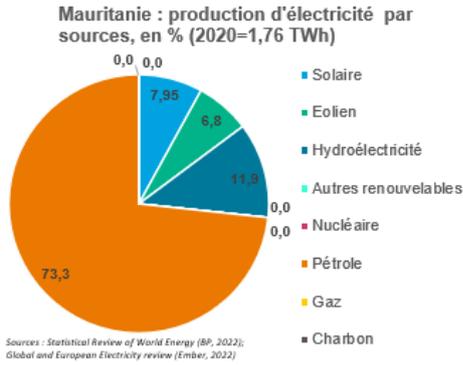
La Mauritanie est classée 143<sup>ème</sup> au classement ND Gain et fait partie des pays les plus exposés au monde aux conséquences du changement climatique, notamment à cause de la désertification. Le pays est déjà en proie à des menaces sur la sécurité alimentaire (800 000 mauritaniens seraient en situation de stress alimentaire) Cette situation est exacerbée par les sécheresses et inondations de plus en plus fréquentes qui menacent les capacités agricoles. Pour réduire cette vulnérabilité, la Mauritanie s'appuie sur la protection des écosystèmes<sup>14</sup> et le développement de l'agriculture. Toutefois, le pays est dépendant de l'aide internationale pour nourrir sa population<sup>15</sup> et financer sa résilience (les coûts de l'adaptation seraient de USD10,6mds selon l'ONU).

Afin de respecter son engagement d'atteindre 50 % d'ENR dans son mix électrique en 2030, la Mauritanie compte beaucoup sur de nombreux projets de développement de l'hydrogène vert<sup>16</sup>. Un engagement qui semble très ambitieux au vu de la forte dépendance au pétrole (75 % du mix de production d'électricité en 2020). La Mauritanie participe également au plan « Desert-to-Power » du G5 Sahel qui vise à utiliser l'immense capacité d'énergie solaire du désert, en complément de capacités existantes à Nouakchott et Kiffa.

<sup>14</sup> Par exemples, elle s'est engagée dans des programmes de protection des ressources halieutiques avec l'Europe et est actif dans le projet de Grande Muraille Verte avec ses voisins.

<sup>15</sup> Le pays a sécurisé 40,5 mls USD d'aides via le programme Securalim et les Etats-Unis pour lutter contre l'insécurité alimentaire en 2022.

<sup>16</sup> En particulier, le projet Nour de construction d'une usine de production d'hydrogène vert générée par de l'éolien et du solaire d'une valeur de 3,5mds USD, est en phase d'évaluation et est le plus important projet d'hydrogène vert en Afrique.



De plus, la Mauritanie s'engage dans une économie de plus en plus orientée sur la production de gaz, dont une bonne partie devrait être consommée domestiquement. Par ailleurs, le pays aura d'importants besoins en énergie à court-terme, pour le moment essentiellement carbonée, pour le développement de ses projets d'infrastructures. Les autres principaux risques de transition sont le niveau élevé de corruption, la mauvaise gouvernance et les difficultés à intégrer de nouvelles technologies, qui pourraient également peser sur la capacité de résilience.



## 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](mailto:victor.lequillier@bpifrance.fr)

**Maxime Hautin**

*Economiste stagiaire*

maxime.hutin@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.