

NOTE D'ANALYSE DU CONTEXTE ÉCONOMIQUE FRANÇAIS ET INTERNATIONAL

Ce document a été réalisé sur la base des informations disponibles au 15 avril 2023

01. Contexte macroéconomique

02. Environnement de marché - Financement et garantie

03. Environnement de marché – Capital investissement

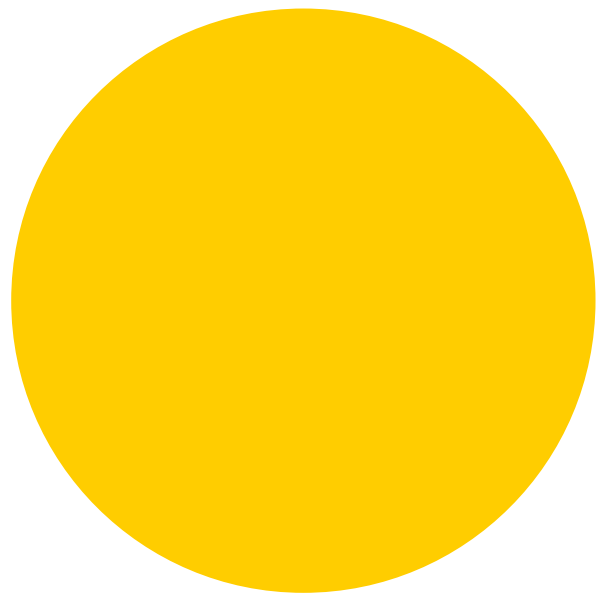
04. Environnement de marché – Export

05. Environnement de marché – Création

01

Contexte macroéconomique

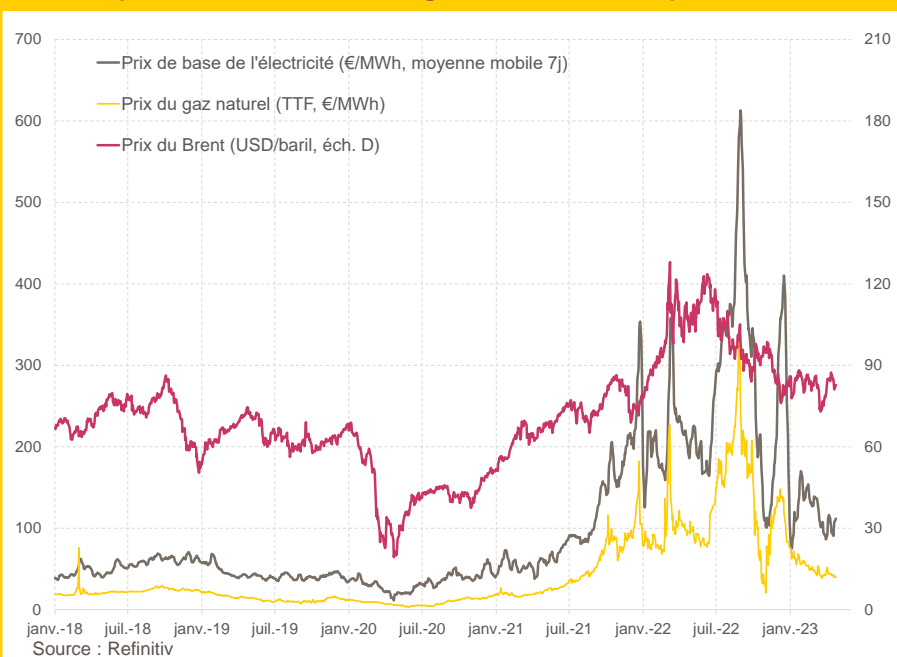
Le contexte macroéconomique mondial est attendu peu porteur à court terme, freiné par les hausses de taux et la persistance des pressions inflationnistes. La croissance française s'est avérée résiliente jusqu'à présent, avec néanmoins des disparités sectorielles. Elle serait faible en 2023 et pourrait quelque peu rebondir en 2024. Les besoins d'investissement sont particulièrement élevés, dans un objectif de réindustrialisation et de transition écologique et énergétique.



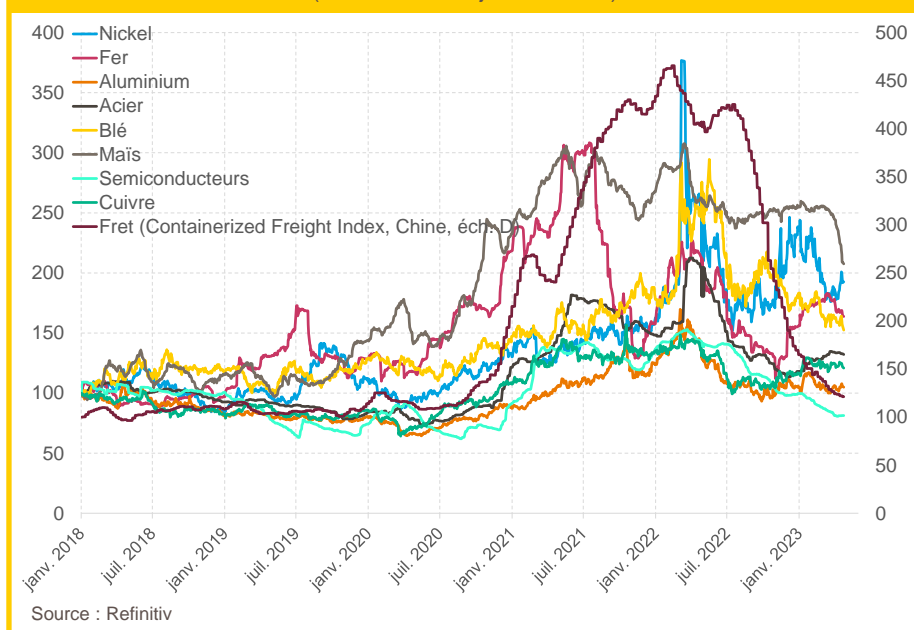
SITUATION ET PERSPECTIVES ÉCONOMIQUES MONDIALES

Les tensions sur l'approvisionnement s'apaisent, notamment en énergie, éloignant le risque de récession en zone euro mais les prix restent au-dessus de leur moyenne pré-crise sanitaire

Prix spot de l'électricité et du gaz naturel en Europe, et du Brent



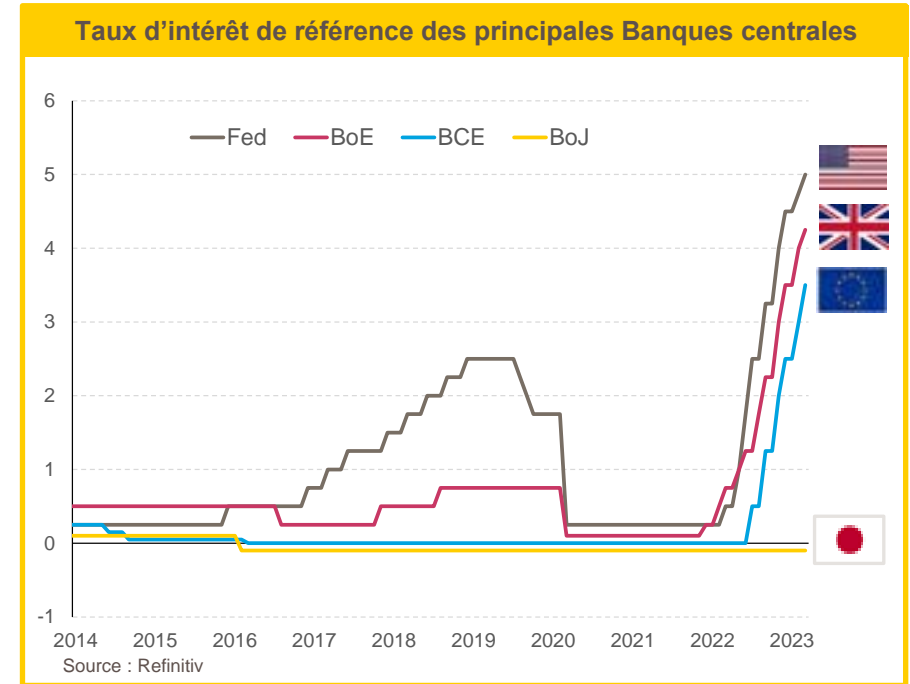
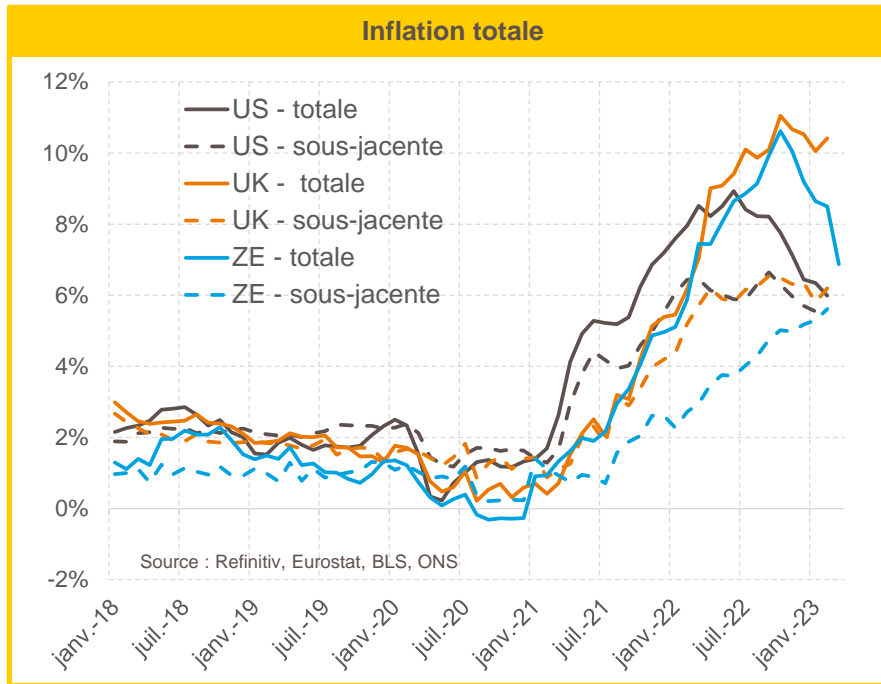
Prix de matières premières non énergétiques et du coût du fret (base 100 = 1^{er} janvier 2018)



- Les pays européens ont su rapidement **diversifier leurs sources d'approvisionnement** en gaz naturel et en GNL, et **réduire nettement la consommation (météo, économies d'énergie)**.
- **Les prix de l'énergie comme des matières premières industrielles et agricoles restent plus élevés qu'avant crise sanitaire (+30% à +200%)**. Une nette détente du côté du prix des semiconducteurs (+10% / fin 2019)
- Côté gaz et électricité, des tensions attendues plus modérées en 2023*. Côté pétrole, la réouverture de l'économie chinoise, la reprise du trafic aérien, et une offre contrainte côté OPEP+ soutiendraient le prix en 2023, quand le ralentissement mondial exercerait une pression à la baisse.

*Le prix du gaz est anticipé par les marchés autour de 50 €/MWh à horizon 1 an quand celui de l'électricité est plutôt anticipé autour de 150€/MWh.







Les pressions inflationnistes se diffusent à l'ensemble de l'économie dans les pays avancés et le retour à la cible serait lent. Ainsi, la pression sur les taux resterait élevée



- **L'inflation se diffuse à l'ensemble des biens et services : en zone euro, un retour à la cible de 2% pas avant 2025** (au T3 2025 selon la BCE) malgré une rapide décline en 2023 (2,8 % au T4 2023 selon la BCE)
- **Dans ce contexte, les banques centrales maintiennent des perspectives haussières sur leurs taux directeurs** (au moins au S1 2023). Plus d'incertitude ensuite dans un contexte où pressions inflationnistes ne se dissipent que lentement et avec l'émergence de tensions sur les marchés financiers / le secteur bancaire

Poursuite du ralentissement de la croissance mondiale en 2023, en particulier dans les pays développés; incertitude sur 2024

Prévisions de croissance du FMI d'avril 2023

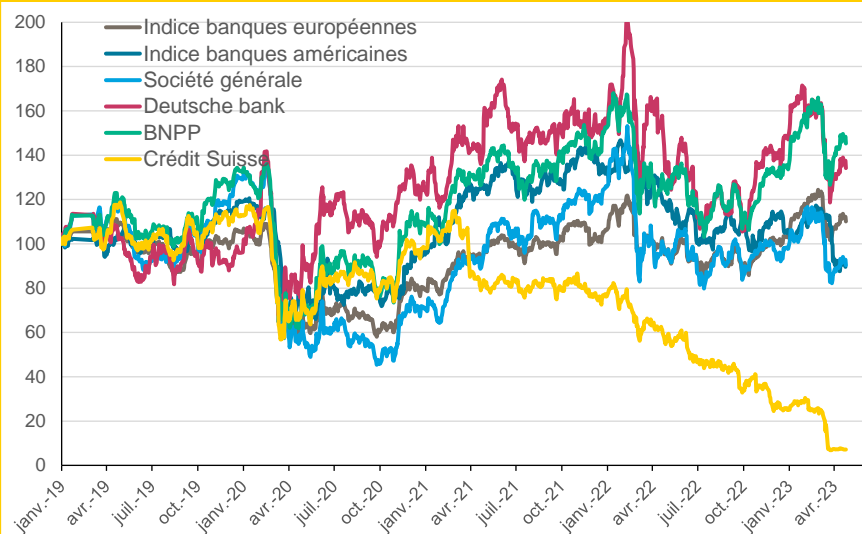
Croissance du PIB (m.a. en %)	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Ecart cumul. vs prev. jan 2022
Monde	2,8	-3,0	6,0	3,4	2,8	3,0	-2,6
Pays avancés	1,7	-4,4	5,2	2,7	1,3	1,4	-2,9
Pays émergents	3,6	-1,8	6,6	4,0	3,9	4,2	-2,2
 Etats-Unis	2,3	-3,4	5,7	2,1	1,6	1,1	-3,7
 Chine	6,0	2,2	8,1	3,0	5,3	4,6	-2,8
 Zone euro	1,6	-6,1	5,2	3,2	0,6	1,2	-3,1
 Allemagne	1,1	-3,7	2,6	1,1	-0,2	1,2	-5,6
 Royaume-Uni	1,7	-9,3	7,4	3,3	-0,7	0,5	-5,4
 Inde	3,7	-6,6	8,7	5,8	5,9	5,4	-5,5

Source : FMI, avril 2023

- Malgré la réouverture de la Chine, 2023 sera une année de faible croissance, notamment en Europe (même si éloignement du risque de récession cet hiver)
- Une légère accélération est attendue pour 2024, alors que l'inflation devrait se normaliser; les taux resteraient néanmoins élevés.
- Les scénarios pour 2024 seront susceptibles d'être encore fortement révisés, avec de nombreux aléas, plutôt baissiers : aléas géopolitique, sanitaire, climatique, inflationniste, financier.

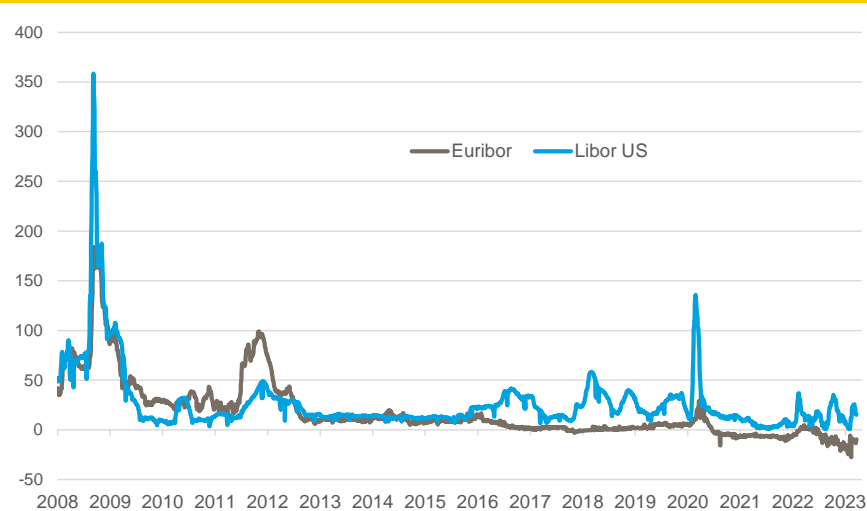
Les turbulences dans le secteur bancaire sont contenues à ce stade mais constituent un facteur de risque important à surveiller

Actions cotées – valeurs bancaires UE et US



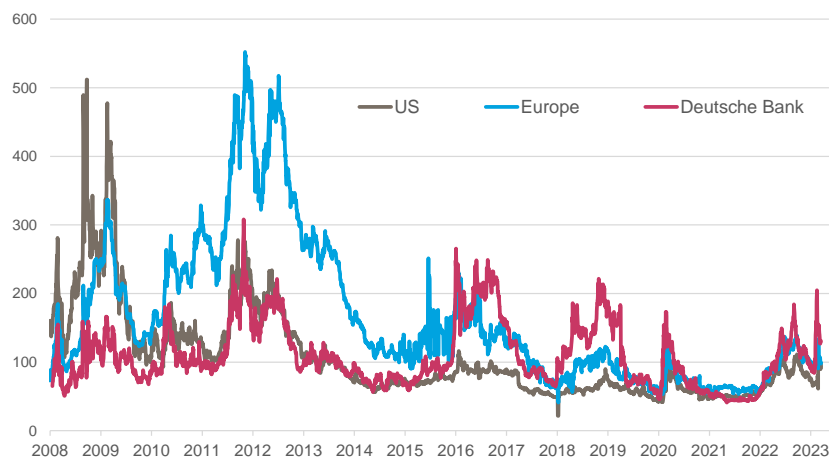
Source : Refinitiv

Marché interbancaire – spread Euribor / Libor vs OIS



Source : Refinitiv

CDS – banques (tranches à 5 ans)



Source : Refinitiv

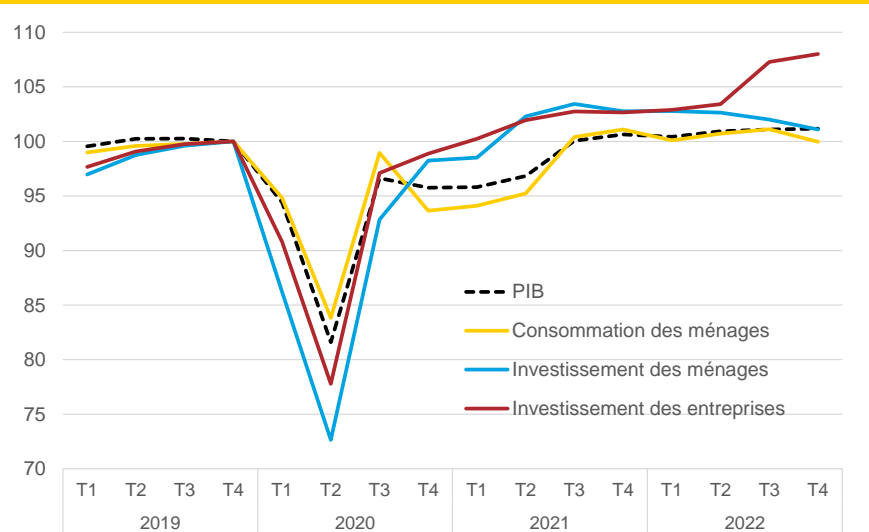
- **Le durcissement de la politique monétaire s'associe généralement à un risque de liquidité plus élevé** (du fait de la dépréciation des actifs). Des banques américaines (SVB, First Republic) et européennes (Crédit Suisse) ont été fragilisées.
- **A ce stade, la crise bancaire reste contenue** : le prix des CDS couvrant le risque bancaire connaît un pic de volatilité bien moindre que lors des précédentes crises; le coût du financement interbancaire reste faible.
- **Plusieurs risques subsistent néanmoins** :
 - **Financiers** : contagion à d'autres banques *via* l'impact de la hausse des taux ou la perte de confiance des agents
 - **Economiques** : durcissement des conditions d'octroi de crédit, baisse de l'activité et de l'inflation, réduction des marges de manœuvre des banques centrales pour lutter contre l'inflation, effets ambigus sur les taux longs.



**SITUATION DE L'ÉCONOMIE
FRANÇAISE, SANTÉ FINANCIÈRE
DES ENTREPRISES, PERSPECTIVES**

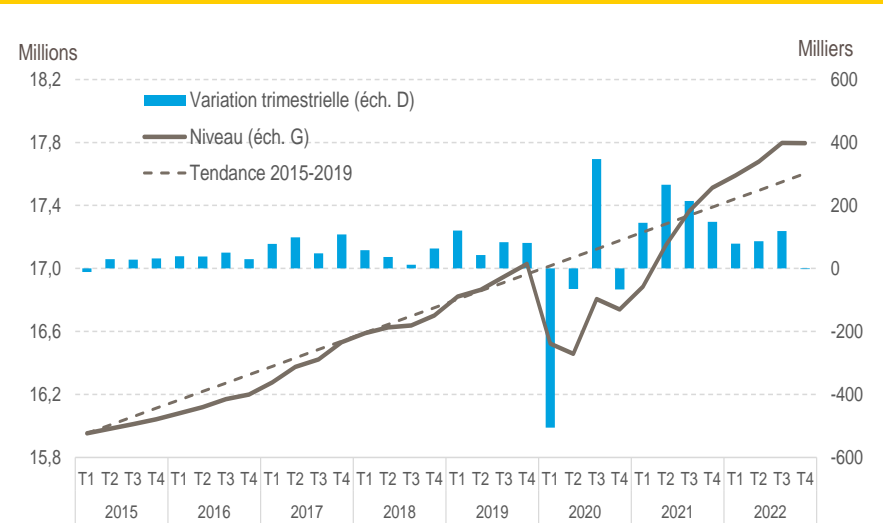
L'économie française a quasiment stagné depuis début 2022, même si le marché du travail et l'investissement des entreprises sont restés étonnamment dynamiques

Évolution du PIB et de ses composantes (base 100 = T4 2019)



Source : Insee

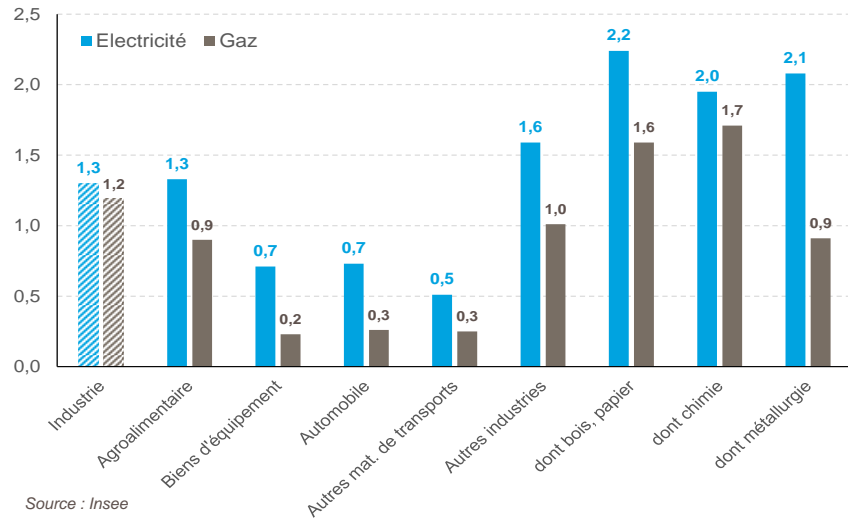
Emploi salarié privé du secteur marchand non agricole (SMNA)



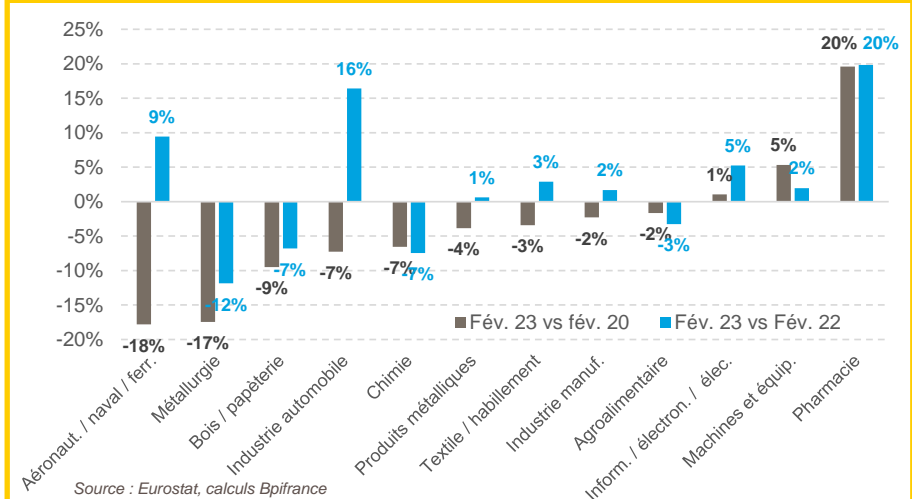
- **Malgré une croissance faible de l'activité, les entreprises ont fortement embauché et investi en 2022 :**
 - **Les résultats et les marges ont été largement sauvegardés, les défaillances sont restées très basses** (même si tendance haussière)
 - La situation de trésorerie est restée dans l'ensemble confortable et les taux d'intérêt nettement inférieurs à l'inflation, ce qui a pu contribuer à soutenir l'investissement
 - Malgré le tassement de la demande, les besoins d'investissement sont restés élevés (digital mais aussi économies d'énergie)

Côté industrie, certaines branches se remettent progressivement de la crise sanitaire quand d'autres ont une activité pénalisée par les prix de l'énergie

Part de la facture d'énergie dans le chiffre d'affaire en 2021 (en %)

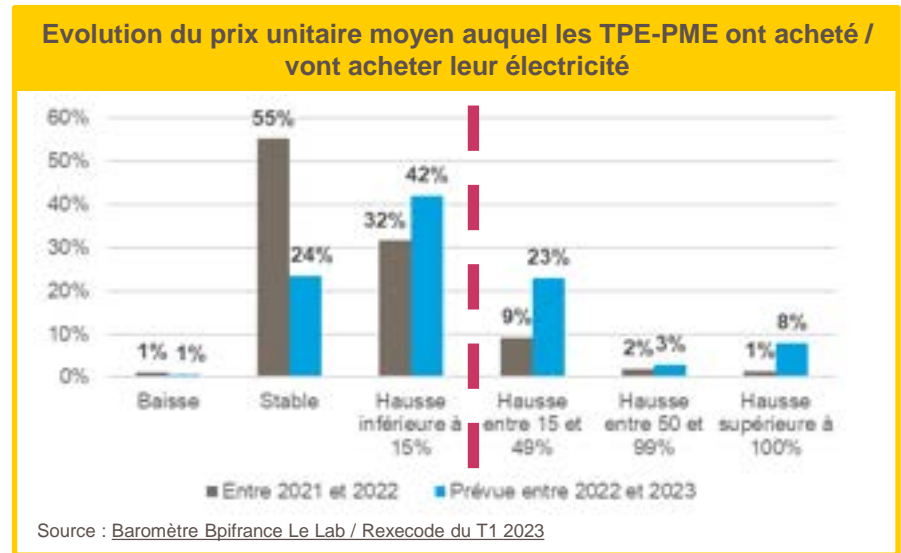
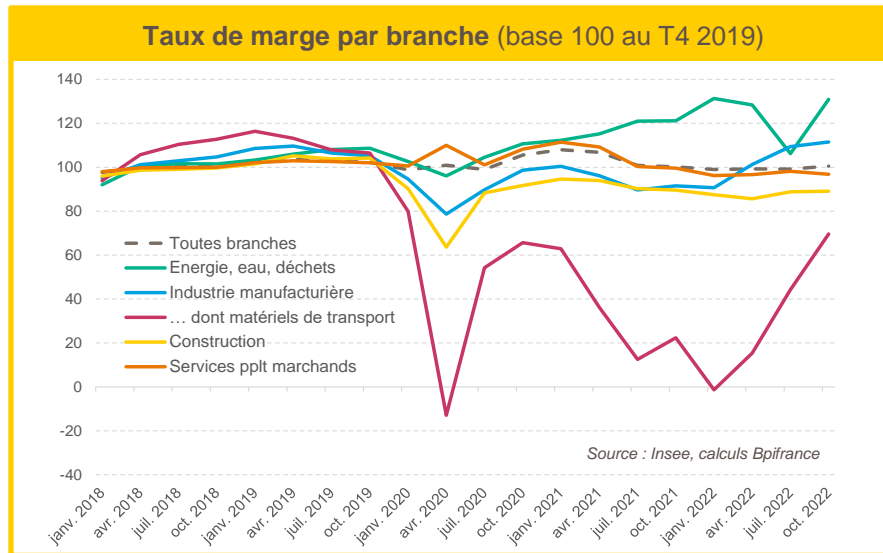


Ecart de la production industrielle en décembre 2022 par rapport à son niveau pré-crise sanitaire et avant la guerre en Ukraine



- **La crise sanitaire s'est traduite par une forte baisse de l'activité dans l'industrie des matériels de transports, toutefois en rattrapage.** D'autres industries ont fortement accru leur activité depuis la crise sanitaire, notamment l'industrie pharmaceutique.
- **Depuis la montée des tensions sur les prix de l'énergie** (reprise post-covid et guerre en Ukraine), **les secteurs les plus exposés connaissent une baisse de leur activité** (métallurgie, chimie, papèterie).

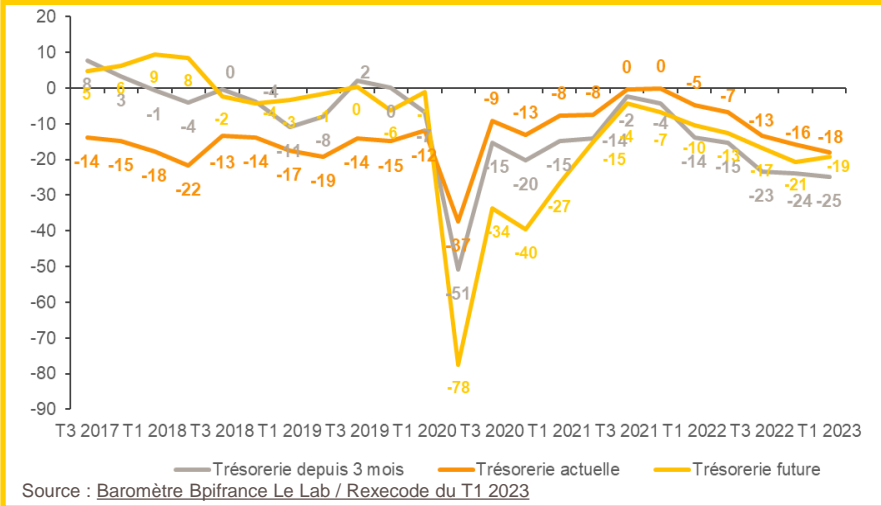
Les marges resteraient dans l'ensemble préservées au moins début 2023 mais risquent de pâtir du contexte inflationniste; des disparités sectorielles



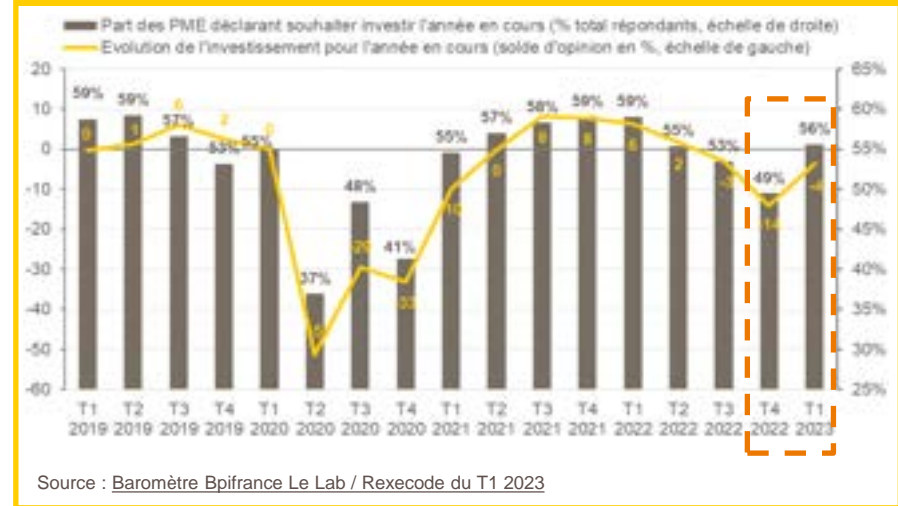
- En 2022, taux de marge des SNF en repli à 32 % après pic en 2021 (soutenu par les aides Covid), mais niveau proche de 2018 (31,5 %)
 - En moyenne, les hausses de coût des intrants en 2022 n'ont pas pesé sur l'évolution du taux de marge, les entreprises les ayant répercutées sur leurs prix de vente
 - Mais des hétérogénéités sectorielles
- Au S1 2023, nette hausse du taux de marge attendue par l'Insee (33,5 % à fin T2 2023) en raison d'une baisse des salaires réels (contrecoup PPV en fin d'année et de la réduction des impôts de production).
- Mais les prix des intrants énergétiques (renégociations de contrats) pèseraient sur les marges des entreprises.

Perspectives 2023-2024 : un investissement freiné par des conditions de financement interne et externe plus contraintes

TPE-PME Situation de trésorerie passée, actuelle et future (solde d'opinion, en %)



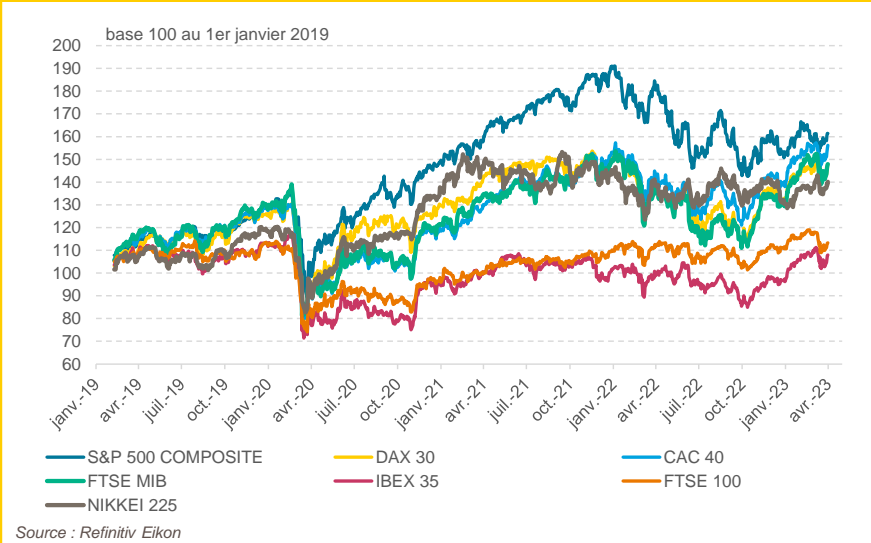
TPE-PME - Évolution de l'investissement pour l'année en cours



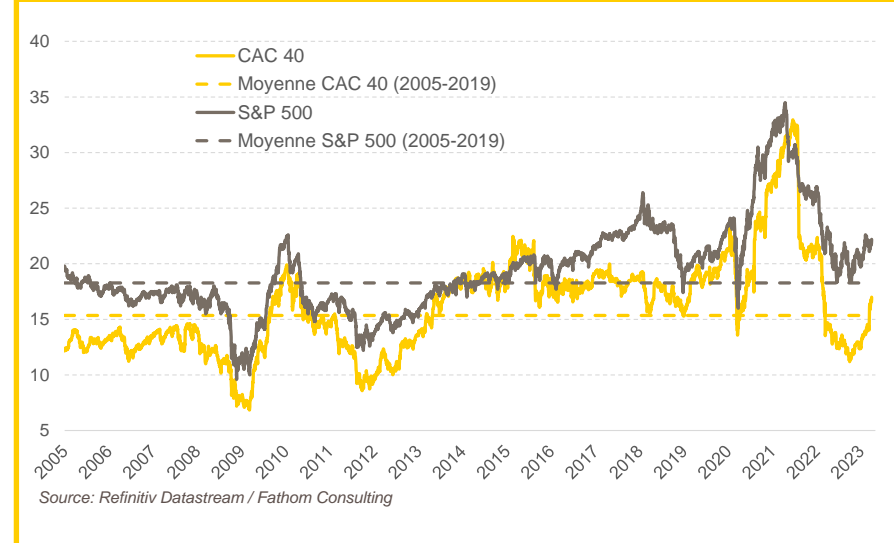
- Une situation de trésorerie qui reste prévue en dégradation du côté des TPE-PME malgré un certain relâchement des tensions sur les appro
- Un investissement attendu en ralentissement :
 - Les intentions d'investissement restent bien orientées : à 56%, la proportion de TPE-PME qui compte investir est proche de la moyenne de long terme
 - Mais l'indicateur sur l'évolution anticipée des dépenses d'investissement se situe nettement sous sa moyenne de long terme (-4 vs +7 sur 2017–T4 2019) et laisse anticiper un tassement des montants investis

Côté marchés actions, la capacité des entreprises à résister au choc inflationniste/taux en 2023-2024 sera un déterminant majeur de l'évolution des cours

Indices boursiers



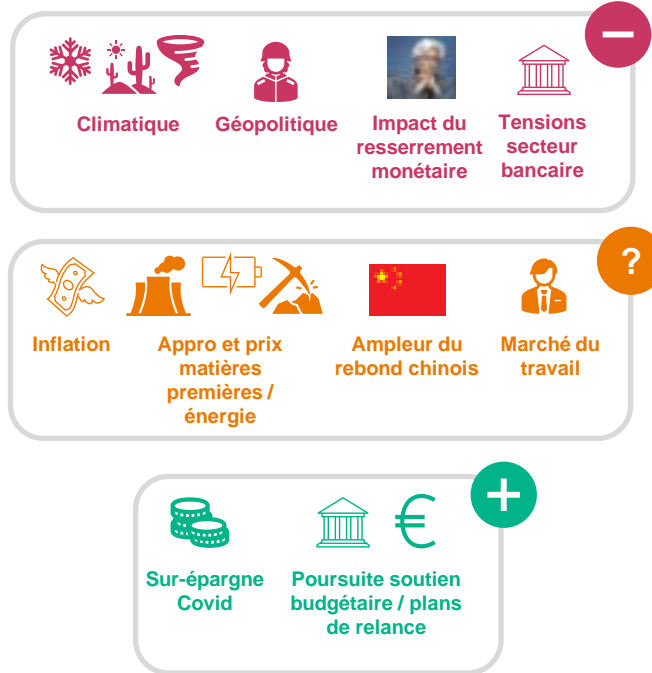
PER forward 1 an



- **Pour 2023, les bénéfices anticipés seraient actuellement attendus en légère baisse par rapport à 2022** (démontrant que les marchés ont pris acte de la difficulté pour les entreprises à contenir le choc inflationniste au-delà de l'année 2022).
- **La santé économique des entreprises sera un déterminant majeur de l'évolution des résultats** : les conséquences à venir de l'inflation sur les marges et les effets du ralentissement de l'activité sur les résultats constituent de potentiels aléas baissiers pour les marchés actions en 2023.

En France, une croissance faible attendue pour 2023, et un rebond qui pourrait être limité en 2024

De multiples aléas

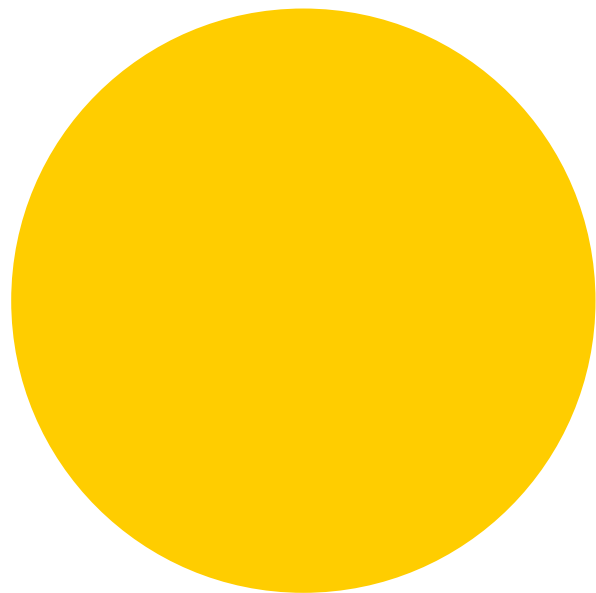


Synthèse des prévisions

Synthèse des prévisions	Inflation (moyenne annuelle, en %)		Croissance (moyenne annuelle, en %)	
	2023	2024	2023	2024
Institut				
FMI (avril 2023)	+5,0	+2,5	+0,4	+1,0
Banque de France* (mars 23)	+5,4	+2,4	+0,6	+1,2
OCDE* (mars 23)	+5,5	+2,5	+0,7	+1,3
Consensus Forecasts (mars. 23)	+4,9	+2,5	+0,5	+1,1
Rexecode (mars 23)	+5,5	+3,3	+0,2	+0,6
Com. européenne (fév. 23)	+5,2	+2,5	+0,6	+1,4

* Indice harmonisé pour l'inflation

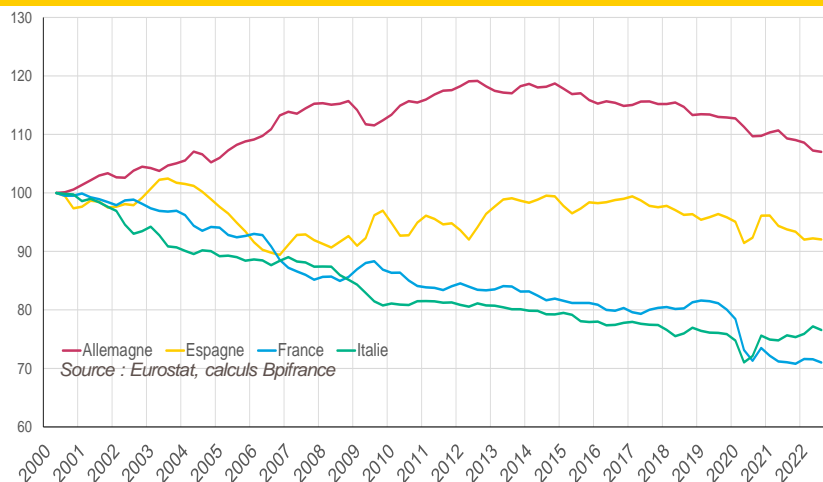
- Les incertitudes restent très fortes, en particulier avec les récentes turbulences sur le secteur financier; la pression des taux réels et de l'inflation pourrait limiter le rebond en 2024.
- L'environnement de l'investissement serait donc plus adverse, même si les besoins des entreprises restent élevés.



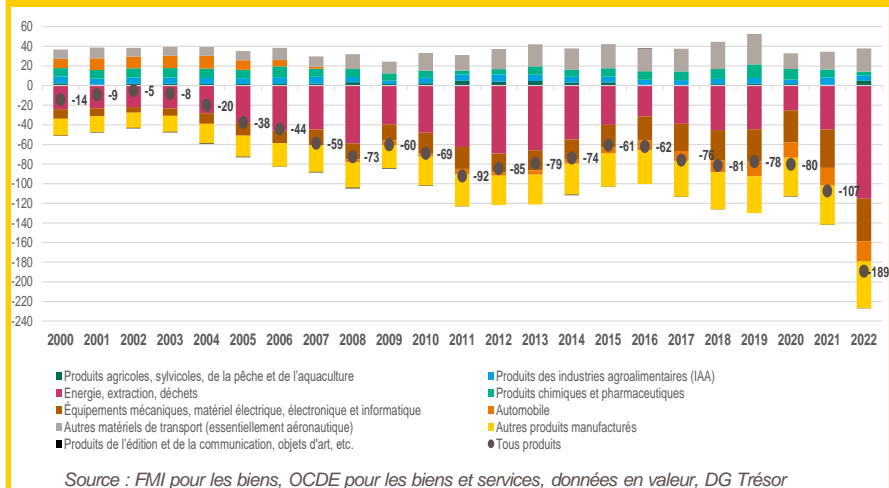
**COMPÉTITIVITÉ,
RÉINDUSTRIALISATION, TEE**

Depuis 2020, la France a perdu des parts de marché à l'exportation au niveau mondial et en zone euro, et enregistre un déficit record en 2022

Part de marché à l'exportation au sein de la zone euro
(base 100 = T2 2000)

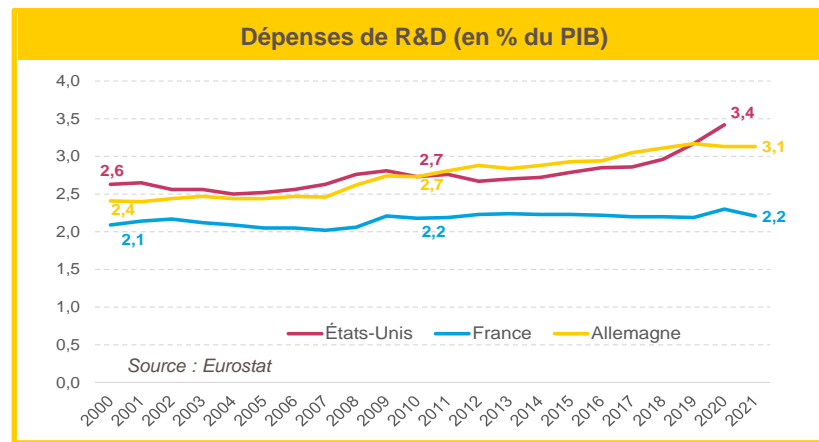
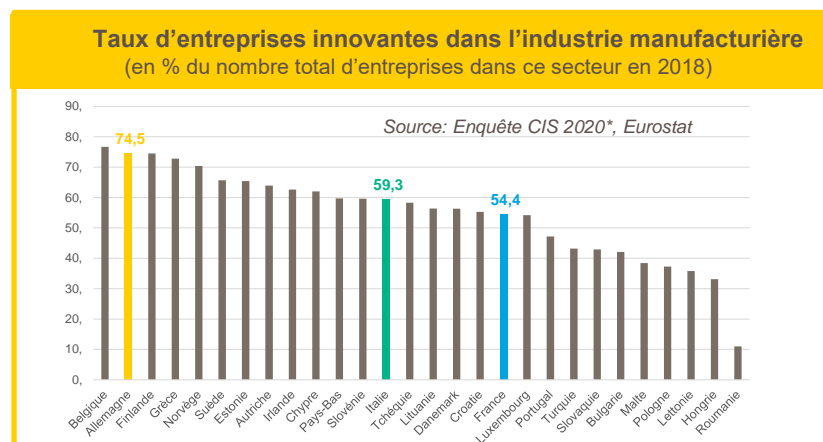
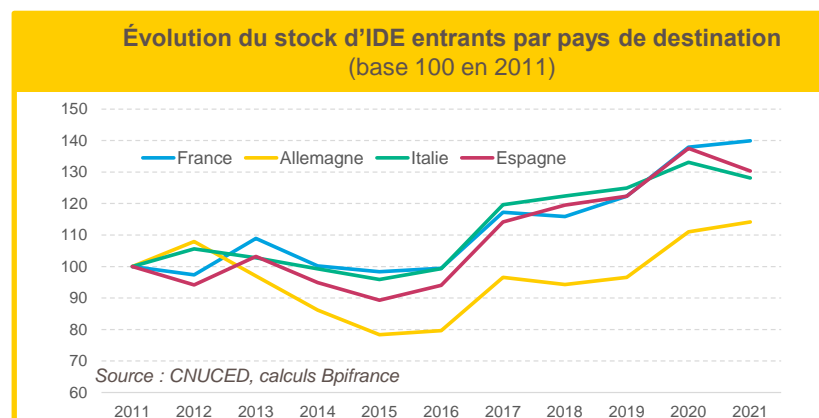
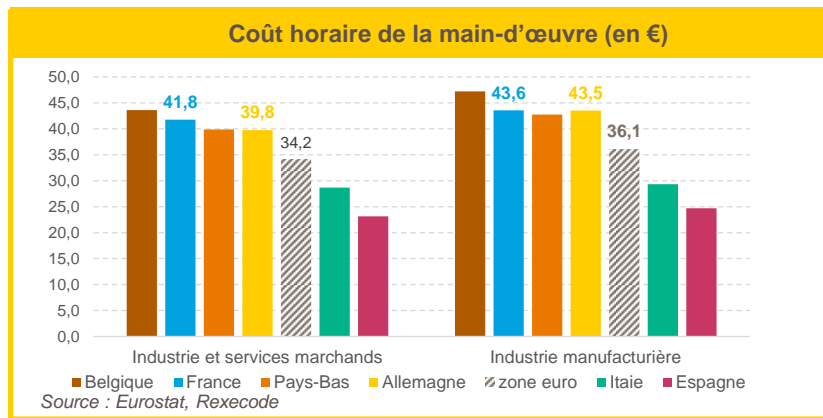


Décomposition du déficit commercial
(données en valeur)



- Les parts de marché au sein de la zone euro restent inférieures à celles de 2019, et cela dans presque tous les secteurs.
- L'Allemagne et la France sont les deux pays de la zone euro qui ont le plus perdu de parts de marché depuis 2019; en partie lié à la situation de l'automobile et de l'aéronautique mais pas seulement

Du mieux côté compétitivité coût (renforçant l'attractivité) mais des faiblesses persistantes côté hors coût; un retard en termes de R&D et d'innovation

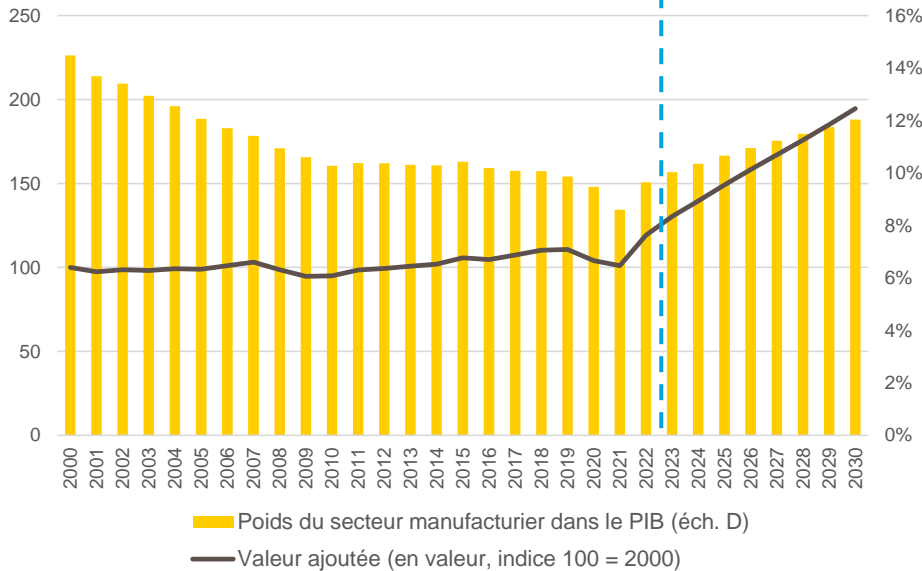


- Désormais à un niveau proche de celui de l'Allemagne, le coût du travail est bien moins cité parmi les priorités pour renforcer l'attractivité de la France (baromètre EY).
- Un stock d'IDE entrants dynamique, en particulier depuis 2019. Une part croissante concerne l'industrie manufacturière, qui représente 32 % du stock d'IDE en 2021 contre 21 % en 2009.
- Mais un retard en termes de R&D et un déficit d'innovation des entreprises françaises: il manque environ 4500 entreprises innovantes de plus de 10 salariés dans l'industrie manufacturière pour atteindre le taux allemand

*Note: Les comparaisons entre pays sont à réaliser avec prudence, une partie des écarts pouvant être liés à des questions de méthodologie. En particulier, l'enquête CIS est obligatoire dans certains pays (dont la France) alors qu'elle est facultative dans d'autres (notamment l'Allemagne). Ainsi, la taille de l'échantillon et le taux de répondants divergent selon les pays. Or, il semble que les entreprises innovantes se sentent plus concernées l'enquête que celles qui n'innovent pas. Les pays avec des forts taux de non-réponse auraient ainsi des proportions élevées de sociétés innovantes.

La réindustrialisation, une condition nécessaire au redressement de la balance commerciale : quelques ordres de grandeur pour atteindre 12% du PIB

Trajectoire de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière pour représenter 12 % du PIB d'ici 2030



Chiffres clés du secteur manufacturier pour un objectif de 12 % du PIB en 2030

		Valeur ajoutée (en volume)	Emploi
Historique (2011-19)	Croissance annuelle moyenne	0,9 %	-0,5 % (+0,1 %, 2017-19)
	Ecart 2011-2019 (Euros constant/milliers d'emploi)	16 Md€	-125 (+32, 2017-19)
Projection (2022-30)	Croissance annuelle moyenne	3,8 %	2,3 %
	Ecart 2022-2030 (Euros constant/milliers d'emploi)	77 Md€	580

* Les projections à 2030 reposent sur l'hypothèse que les gains de productivité futurs dans l'industrie manufacturière sont similaires à ceux observés sur le passé récent.

- Pour atteindre 12 % du PIB en 2030, la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière devrait croître à un rythme annuel quatre fois supérieur à celui observé entre 2011-2019 (trois fois supérieur au rythme annuel moyen entre 2017-2019).
- Cette trajectoire se traduirait par un accroissement de l'emploi manufacturier de +580 000 emplois cumulés entre 2023 et 2030. L'emploi du secteur devrait ainsi croître à un rythme annuel de +2,3 % sur la période contre +0,1 % sur 2017-19 (période durant laquelle l'industrie a recréé des emplois).
- Cet accroissement de la valeur ajoutée pourrait se traduire par une augmentation de l'investissement dans l'industrie manufacturière d'environ 20 Md€ courants / an sur 2023-30.
- Il s'agit d'ordres de grandeur. Le même exercice à horizon 2040 donne un accroissement de l'emploi d'un peu plus de 400 000 en cumulé et d'une hausse de l'investissement d'environ 25 Md€ courants / an sur 2023-2040.

Des obstacles à la réindustrialisation mais aussi des opportunités à saisir en Europe

IRA*

- **L'IRA**, politique la plus importante jamais entreprise par les États-Unis en matière de lutte contre le changement climatique, **vise surtout à promouvoir la production et l'utilisation d'énergies propres.**
 - **Près de 400 Md\$ sur 10 ans consacrés au volet « Climat et énergie », essentiellement sous la forme de crédits d'impôt** (couvrant toute la chaîne de production).
 - **Les principales forces du plan:** simplicité, rapidité et prédictibilité. Mesures incitatives.
- ⇒ **Capacité potentiellement renforcée des États-Unis à attirer les IDE dans les filières vertes**

Chips and Science Act*

- **Plan de près de 280 Md\$ intégrant un volet « industrie » en faveur des semi-conducteurs** (52 Md\$ sur 5 ans) **et un volet R&D et innovation pour les technologies d'avenir** (IA, quantique, cybersécurité, biotech, etc...). Environ 170 Md\$ pour renforcer le budget RDI des agences fédérales.
- ⇒ **Les États-Unis veulent retrouver leur place de leader technologique et assurer leur souveraineté**

Prix de l'énergie*

- **Les prix de l'énergie peuvent jouer un rôle dans la destination des IDE**.** L'intensité de la relation varie d'un secteur à l'autre et est plus forte dans les secteurs énergivores.
- **Le différentiel de prix de l'énergie est aujourd'hui en faveur des États-Unis:** 20 \$/MBtu pour le prix du gaz naturel en zone euro en janvier 2023 (+350 % / prix 2019) contre 3,5 \$/MBtu aux États-Unis (+31 %). **NB:** à ce stade, la hausse du prix à la production dans l'industrie manufacturière a été similaire en zone euro et aux États-Unis (+27 % en janvier 2023 relativement à décembre 2019).

Des atouts / opportunités en Europe

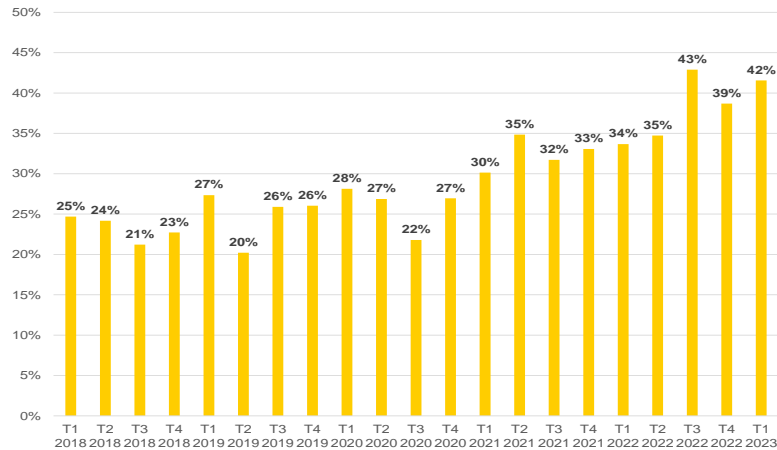
- **Des facteurs structurels d'attractivité** (taille du marché, qualité des infrastructures, etc.)
- **Des financements publics d'ampleur** (prêts, subventions) **pour favoriser la transition écologique et numérique, soutenir la R&D et l'innovation, ainsi que la réindustrialisation:**
 - **Un tiers des 1 800 Md€** d'investissements du plan de relance NextGenerationEU et le budget septennal de l'UE financeront le pacte vert pour l'Europe
 - Chips Act européen pour renforcer les capacités de l'Europe en matière de semi-conducteurs
 - En réponse à l'IRA, « **Plan industriel net zéro** » construit sur 4 piliers (simplification, accès plus rapide aux financements, compétences et ouverture commerciale). **L'assouplissement des aides d'Etat est un outil clé.**

*Cf. Détail en annexe

**Saussay et Sato (2018)* estiment qu'un accroissement de 10 % du différentiel du prix relatif de l'énergie conduit à une hausse de 3,2 % du nombre d'acquisitions (brownfield investment) dans le pays où le prix est plus avantageux.

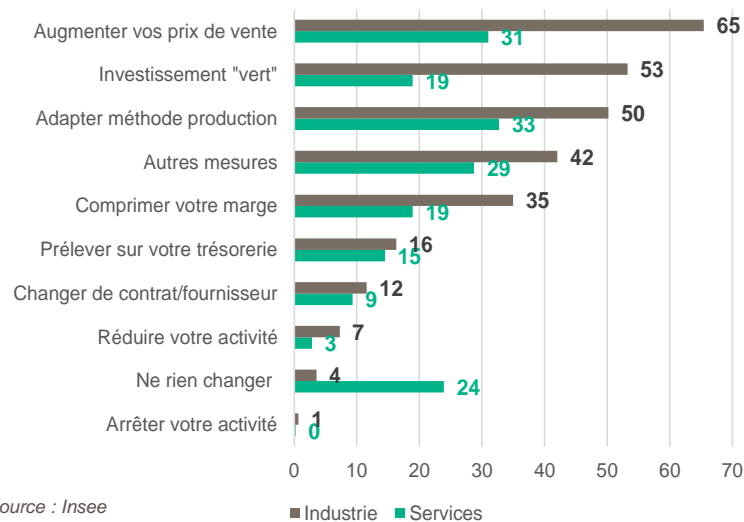
La crise énergétique accélère les investissements dans la transition mais les besoins vont rester très importants au moment où les conditions de financement se durcissent

Part des TPE-PME citant le motif environnemental comme destination de l'investissement



Source : [Baromètre Bpifrance Le Lab / Rexecode du T1 2023](#)

Réactions des entreprises face à la hausse des prix de l'énergie



Source : Insee

Investissements supplémentaires pour la transition écologique et énergétique afin de respecter les objectifs de réduction des émissions

	Moyennes annuelles (en Md€ par an)		Montants cumulés (en Md €)	
	2023-2030	2023-2050	2023-2030	2023-2027
Total	67	87	536	335
Industrie	3	5	22	14
Transport	12	32	95	59
Bâtiment	42	34	334	209
Energie	9	12	71	44
Déchets	1	2	7	5
Autres	1	3	8	5
Ménages	34	35	273	171
Entreprises et administrations	33	52	263	165

Source : [Rexecode](#)

N.B. : Les montants ici donnés représentent l'écart entre les prévisions d'investissement retenues lors de l'exercice de prévisions macroéconomiques de Rexecode (sans mesures nouvelles et associées à une baisse des émissions reprenant sa tendance passée, entre 2005 et 2020) et les dépenses d'investissements totales nécessaires pour ramener la trajectoire d'émissions vers l'objectif de la SNBC de 2020.

Lecture : Les investissements (tous agents économiques confondus) nécessaires pour ramener la trajectoire d'émissions aux objectifs fixés par la SNBC de 2020 s'élèvent à 67 Md€ par an entre 2023 et 2030.

- Depuis mi-2022, les TPE-PME ont sensiblement accru leurs investissements pour motifs environnementaux, en lien notamment avec les tensions sur les prix de l'énergie.
- [France Stratégie](#) table sur des besoins d'investissements verts d'environ 70 Md€ / an (euros constant 2021) à l'horizon 2030, s'appuyant notamment sur le chiffrage de Rexecode.
- Selon la BEI (citée par la BCE), près de la moitié des investissements additionnels en France devront être à la charge de l'administration publique.

02

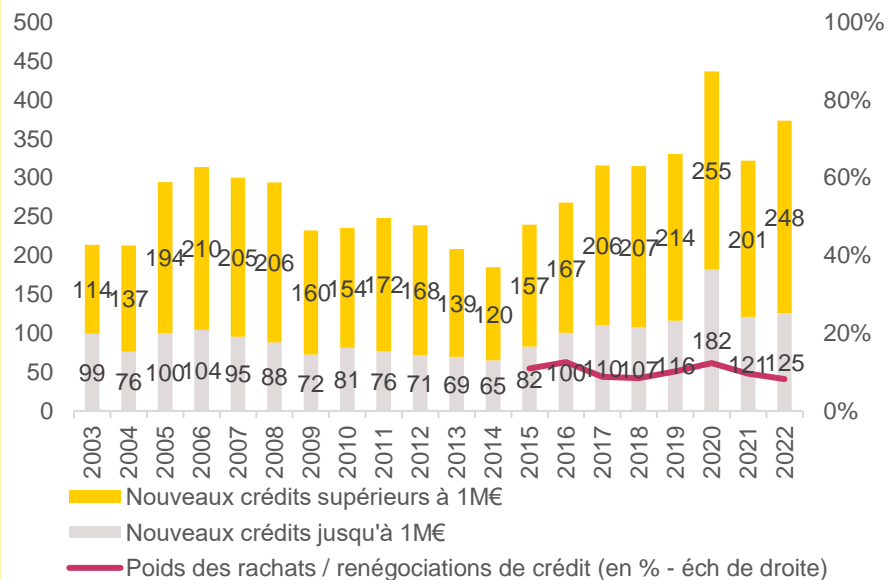
Environnement de marché - Financement et garantie

Le marché du crédit est resté particulièrement dynamique en 2022 malgré les hausses de taux. Dans ce contexte, le poids de Bpifrance est en légère baisse sur le marché du crédit.

La production de crédit est en hausse en 2022

- En 2022, la production de nouveaux crédits augmente, à 373 Mds€, après 322 Mds€ en 2021 (+16%)
- L'encours de crédit des SNF a également augmenté en 2022 (+14 % en 2022, après +3 % en 2021)

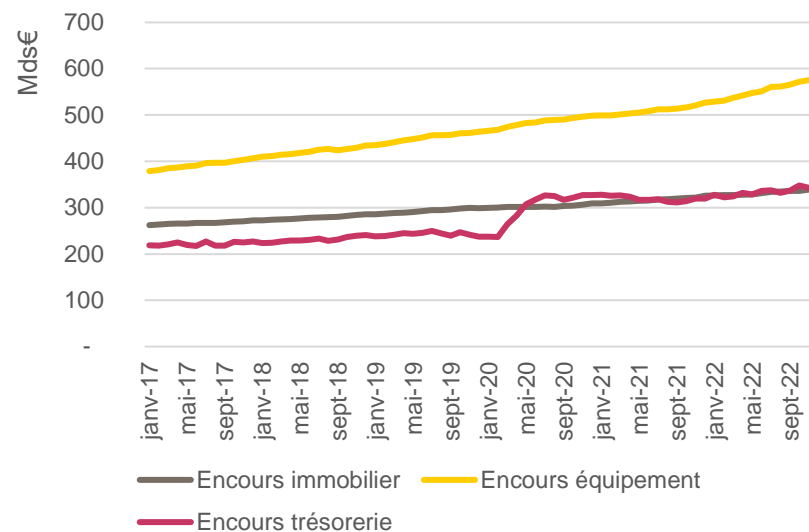
Production (en Md€) de nouveaux crédits aux sociétés non financières (SNF) en France



Source : Banque de France. Les flux intègrent ici les cas de renégociations de crédits avec modification des conditions contractuelles initiales. Les découverts sont en revanche exclus.

La croissance de la production de crédit est tiré par les crédits supérieurs à 1M€. La production de crédit bancaire a bénéficié d'un arbitrage favorable entre financement obligataire et crédit bancaire dans le cadre de la hausse des taux d'intérêt.

Encours (en Md€) de crédits accordés aux sociétés non financières résidentes par les établissements de crédit



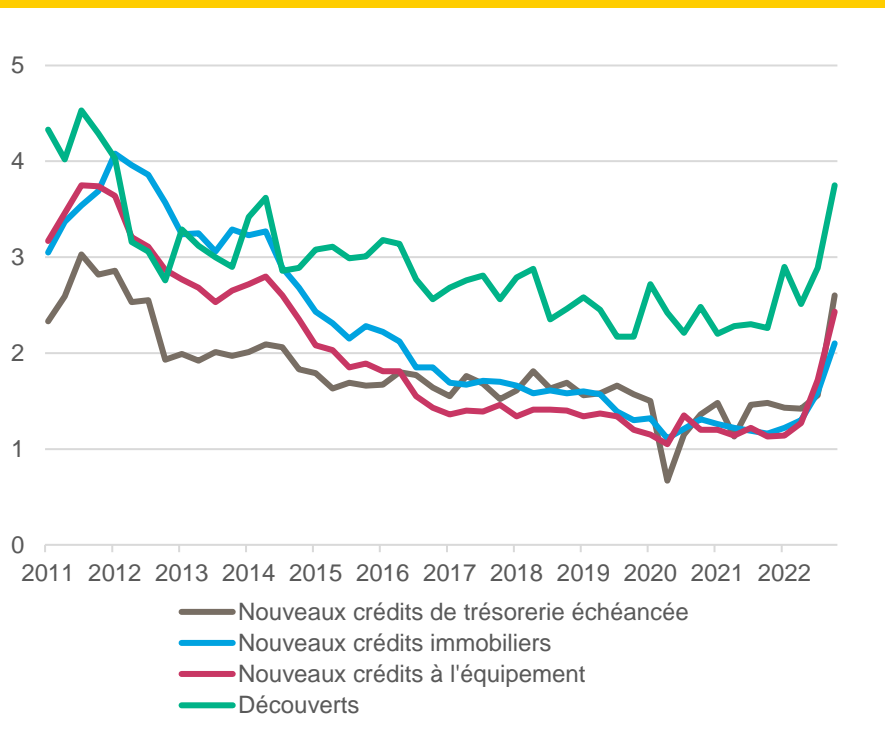
Source: Banque de France, calculs Bpifrance

Selon le baromètre Bpifrance de février, seules 9 % des PME déclarent avoir déjà remboursé leur PGE en intégralité, ce qui est confirmé par la stabilité de l'encours de crédits de trésorerie depuis 2021.

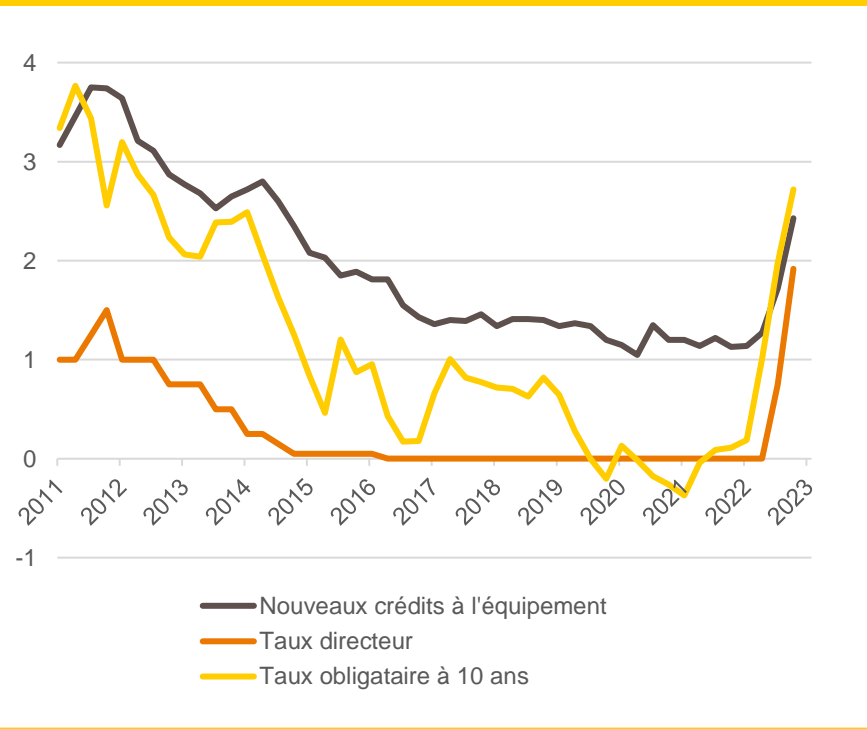
Les taux payés par les entreprises ont augmenté d'environ 200 pdb depuis juillet

- Les taux d'intérêt ont augmenté de presque 200 pdb entre janvier et décembre. Cette hausse est homogène quel que soit le montant du prêt, l'horizon temporel ou l'objet du prêt.
- La hausse des taux directeurs (+250pdb à fin décembre, +300pdb à fin février) n'a pas encore été intégralement transmise aux taux payés par les entreprises.
- Les taux obligataires ont augmenté plus rapidement que les taux de crédit bancaire sur la fin de période.

Évolution des taux d'intérêt au sens étroit (TESE)* payés par les entreprises selon le type de crédit



Comparaison des taux obligataires et des taux de crédit bancaire



Source: Banque de France

Les conditions d'octroi de crédit aux entreprises se resserrent progressivement (1/2)

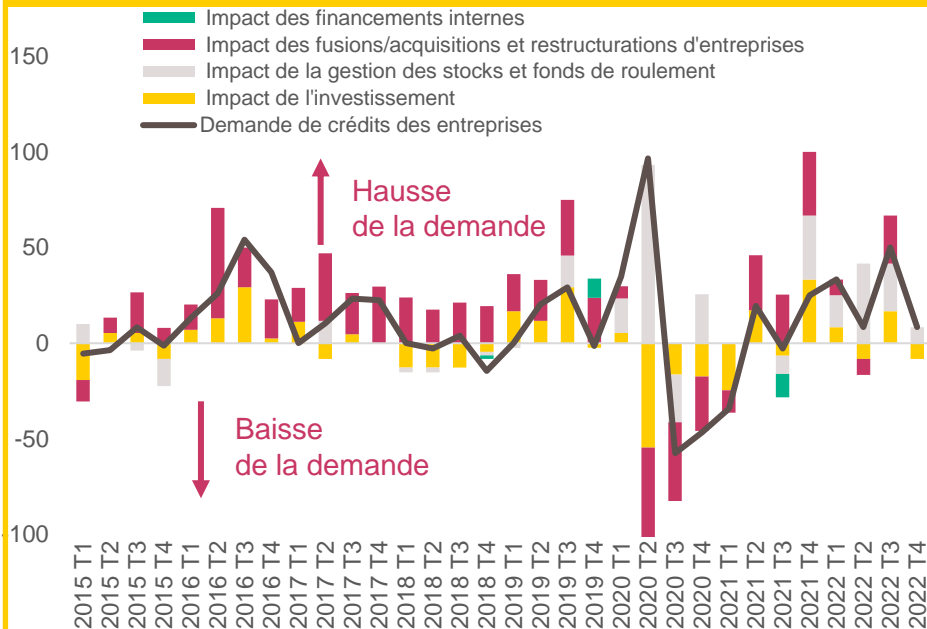
- **La demande de crédit est stable en 2022**

- Fin 2022, les demandes de nouveaux crédits de trésorerie sont stables pour toutes les tailles d'entreprises. Les demandes de crédits d'investissement augmentent légèrement pour les PME et les ETI.

- **Les conditions d'octroi de crédit sont restées favorables en 2022 mais pourraient se resserrent prochainement**

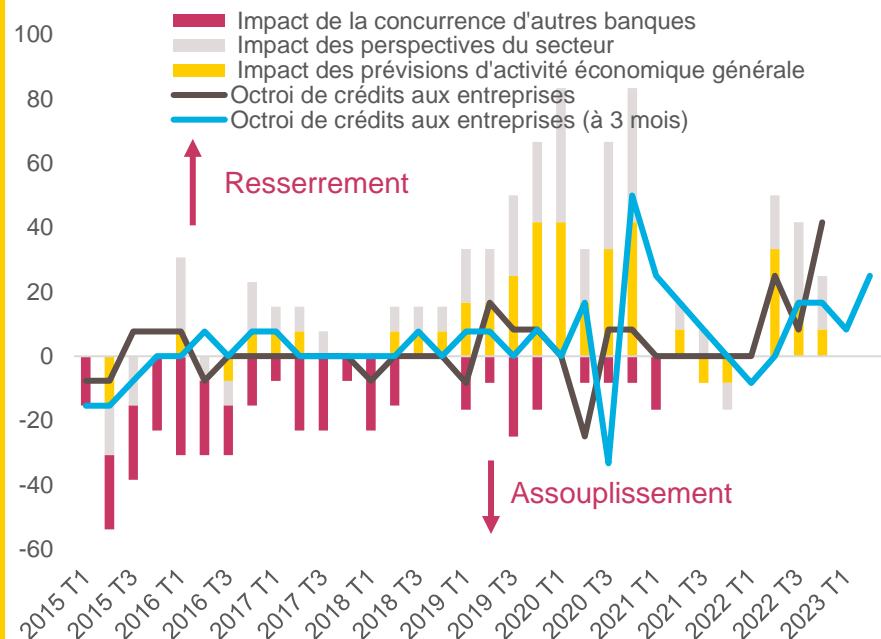
- Les taux d'octroi restent très élevés, avec environ 96 % des demandes de crédit d'investissement des PME satisfaites. Les taux d'octroi des crédits de trésorerie ont en revanche diminué au T3 2022 et se stabilisent à 83 % pour les PME.

Évolution de la demande de crédits et facteurs explicatifs – solde d'opinion



Lecture : le graphique fournit un solde d'opinion d'un échantillon de responsables de l'industrie bancaire concernant l'évolution de la demande adressée. Un solde positif (négatif) signifie qu'il y a hausse (baisse) de la demande de crédit.

Evolution de la politique d'octroi des banques et facteurs explicatifs – solde d'opinion



Lecture : le graphique fournit un solde d'opinion d'un échantillon de responsables de l'industrie bancaire concernant l'évolution de leur politique d'octroi de crédit. Un solde positif (négatif) signifie qu'il y a resserrement (relâchement) des conditions d'octroi.

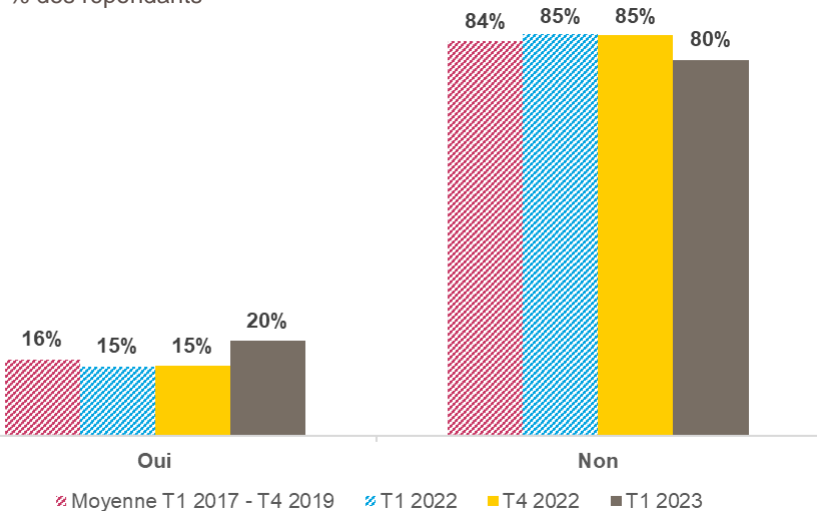
Les conditions d'octroi de crédit aux entreprises se resserrent progressivement (2/2)

- La proportion d'entreprises signalant des difficultés d'accès au crédit a augmenté en 2023
 - Cette proportion est en hausse sensible par rapport au trimestre précédent (+5 points) et supérieure à sa moyenne de long terme (17 %).

- En nette augmentation, le coût du crédit est désormais considéré comme un obstacle par plus du tiers des PME
 - Le coût du crédit est désormais considéré par les PME comme le 3^e frein à l'investissement

Proportion d'entreprises déclarant des difficultés pour financer leurs investissements par les banques et les établissements de crédit

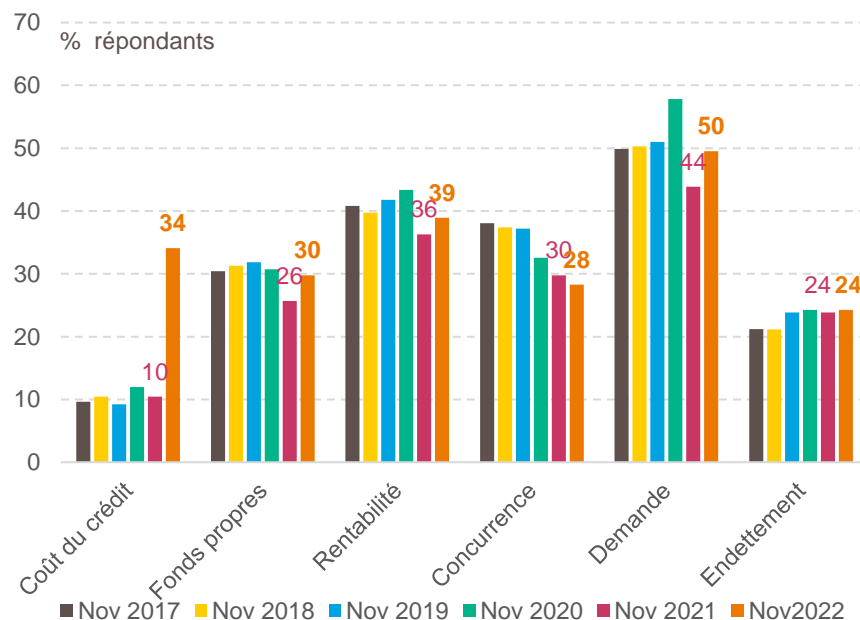
% des répondants



Base : Répondants ayant eu recours au crédit d'investissement pour financer des investissements en 2023
 Source : Bpifrance Le Lab / Rexecode, Baromètre trimestriel, février 2023

Jugement sur les obstacles à l'investissement

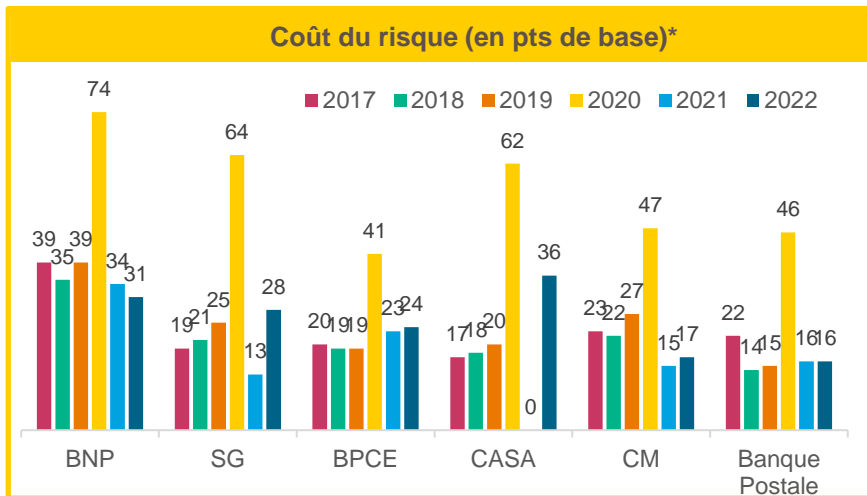
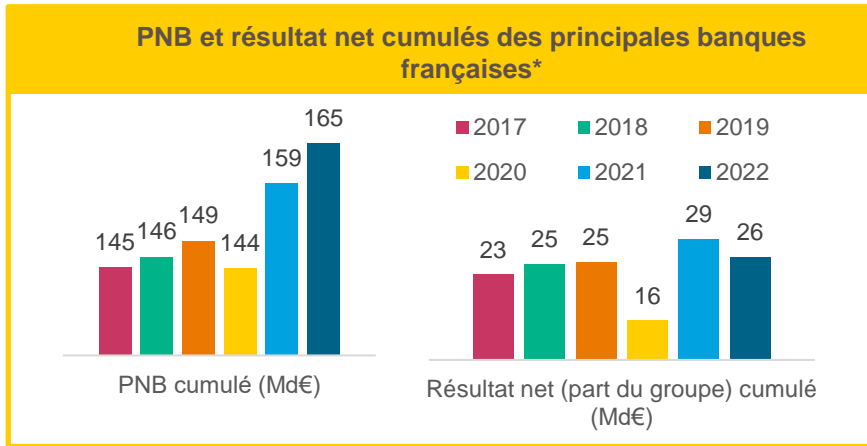
Important ou insurmontable, en %



Base : Ensemble des répondants
 Source : Bpifrance Le Lab, enquête PME, janvier 2023

Les banques françaises se sont montrées résilientes en 2022 malgré les incertitudes macroéconomiques

- Des revenus et une rentabilité en hausse hors cession d'actifs russes*



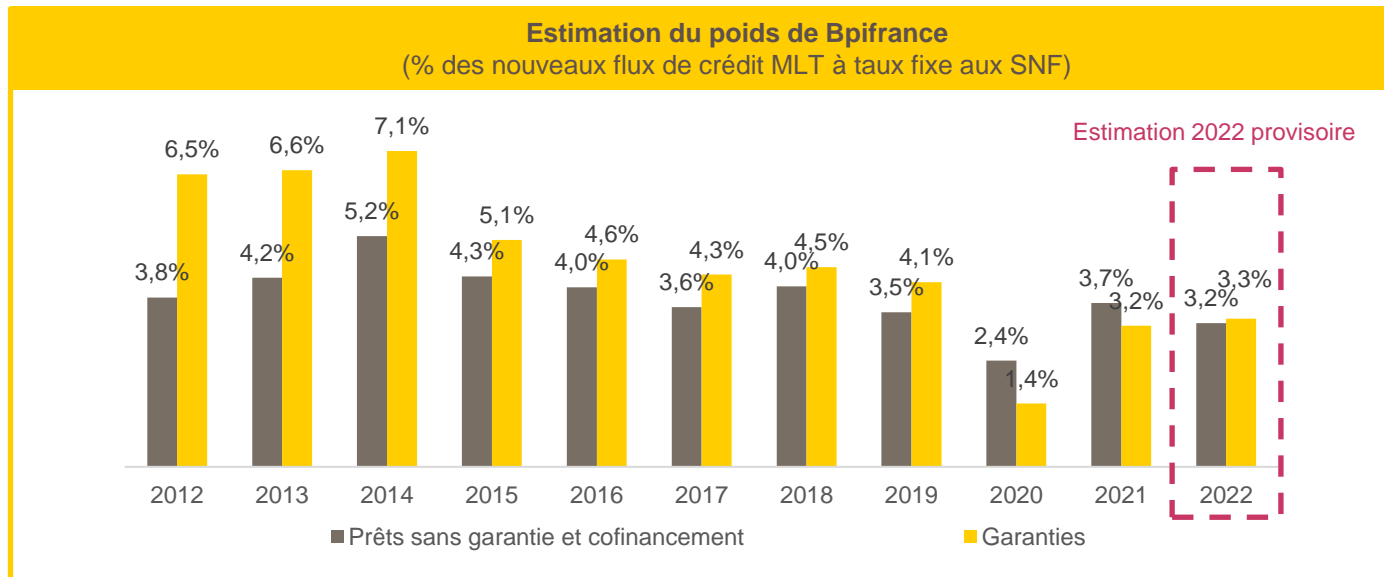
* BNP Paribas, Société Générale, BPCE, Crédit Agricole, Crédit Mutuel, Banque Postale.

Source : communications des banques sur leurs résultats annuels.

- **Les banques françaises enregistrent de très bons résultats en 2022**
 - Le résultat net est en progression en 2022, à l'exception des pertes liées à la cession d'activités en Russie: toutes les banques affichent un résultat net en hausse à iso-périmètre. Seule la Société Générale affiche un résultat net en baisse après prise en compte de la cession de ses actifs russes.
 - La hausse des taux devrait permettre une hausse de la marge nette d'intérêt en raison de la proportion importante du passif rémunéré à taux fixe dans le bilan des banques.
- **La résilience des entreprises et des ménages permet de contenir le coût du risque à un niveau faible mais il pourrait toutefois remonter dans le contexte macroéconomique incertain**
 - La proportion de prêts non performants reste à un niveau historiquement bas, cependant, la part des encours dont le risque de crédit augmente significativement s'accroît.
- **Les banques françaises demeurent solides et bien capitalisées**
 - Les ratios de solvabilité CET1 restent stables en 2022 pour les principales banques françaises et au-dessus des exigences réglementaires.

L'évolution du poids de Bpifrance sur le marché du crédit moyen long terme est en légère baisse en 2022

- En 2013-2014, après la crise financière et celle des dettes souveraines en zone euro, l'accès au financement est difficile pour les entreprises et le crédit est atone. Les crédits d'investissement de Bpifrance, qui visent notamment à relancer la dynamique du secteur productif et contribuer à la restauration de sa compétitivité, voient leur poids augmenter, en particulier avec la montée en puissance du financement de l'immatériel.
- À partir de 2015, la production de crédit repart en France et le poids de Bpifrance se réduit naturellement. La production de crédit d'investissement reste en progression, que ce soit le financement de l'immatériel mais également le reste des crédits à moyen long terme, notamment le financement de capacités de production d'EnR. Mais cette progression est moins rapide que la production totale de crédit par le marché.
- **En 2022, la production de crédits MLT est en hausse, quand la production Bpifrance est restée stable, ce qui se traduit par une baisse du poids de Bpifrance sur les prêts sans garantie et le cofinancement.**

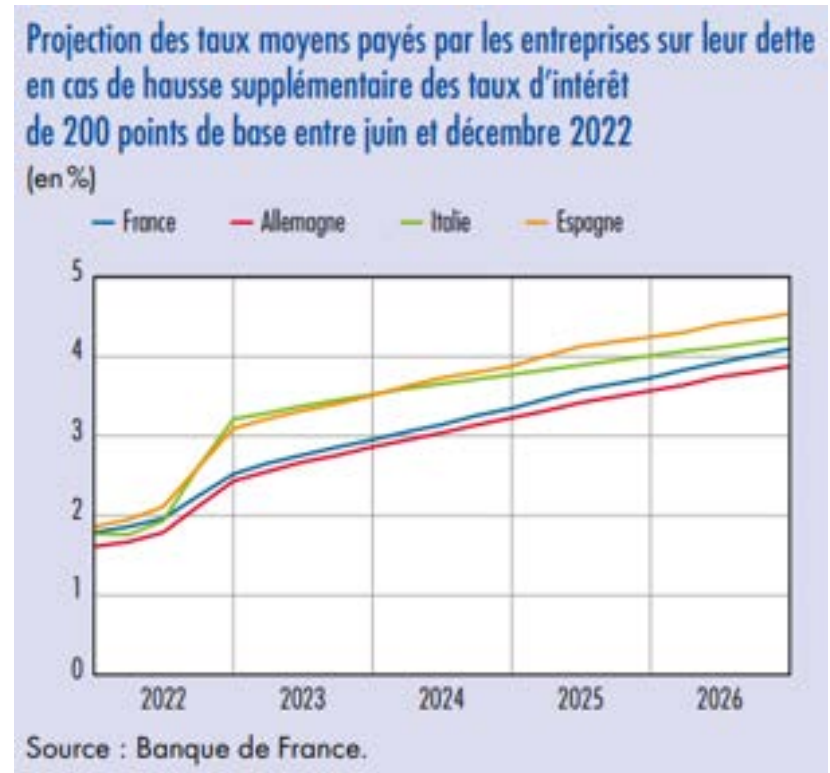


Note de lecture : Le poids de Bpifrance est calculé comme la part des interventions de Bpifrance dans la production totale de nouveaux crédits (y compris rachats de crédits) aux entreprises sur une année donnée. Les calculs ne considèrent que les soutiens aux entreprises (hors holdings et entreprises individuelles) à taux fixe, afin de rester sur le même champ que les données de la Banque de France.

Le PGE est classé par la Banque de France comme un crédit de court terme. Pour mieux refléter le poids de Bpifrance en 2020, 91 % des PGE émis cette année-là ont été ajoutés à la base des crédits MLT à taux fixe, correspondant à la part des entreprises ayant l'intention d'amortir leur PGE sur une durée supérieure à 1 an.

Conclusion

- **On n'observe pas de baisse de la liquidité disponible sur le marché du financement bancaire en 2022**
 - Les données d'enquête laissent toutefois entrevoir un resserrement des conditions d'octroi de crédit au début de l'année 2023
- **La hausse des taux d'intérêt a commencé à se répercuter sur les taux payés par les entreprises**
 - La hausse des taux devrait se poursuivre en 2023, en lien avec les évolutions attendues de la politique monétaire
- **La répercussion de la hausse des taux sur la santé financière des entreprises et donc les risques de défaut pourrait mettre plus longtemps à se matérialiser**
 - 83% de la dette des entreprises française est à taux fixe
 - La maturité médiane de la dette des entreprises françaises à fin 2021 était de 3,5 ans



03.

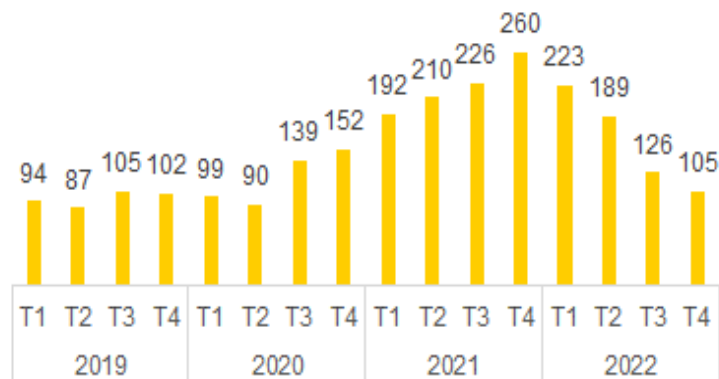
Environnement de marché - Capital investissement

Le marché mondial du capital-investissement a subi un net retournement de cycle en 2022. Le marché français du capital-risque a toutefois globalement bien résisté à cette conjoncture difficile.

Un net retournement du marché en 2022 qui devrait, à court terme, être amorti par le *dry powder* accumulé par les fonds

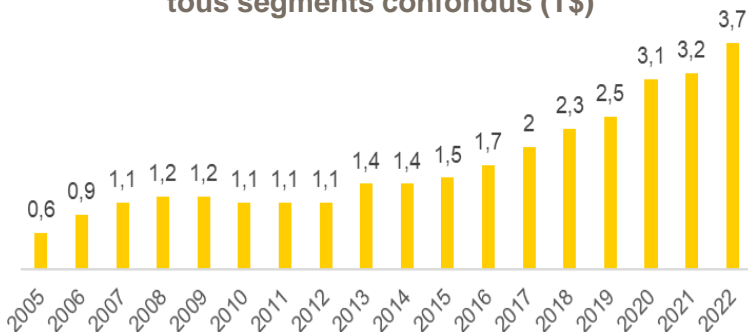
Activité du VC / PE au niveau mondial

Evolution des investissements sur les segments du VC et du « growth equity » au niveau mondial (en Md\$)



Source : Bain, d'après données Pitchbook.

Estimation du « dry powder » au niveau mondial, tous segments confondus (T\$)



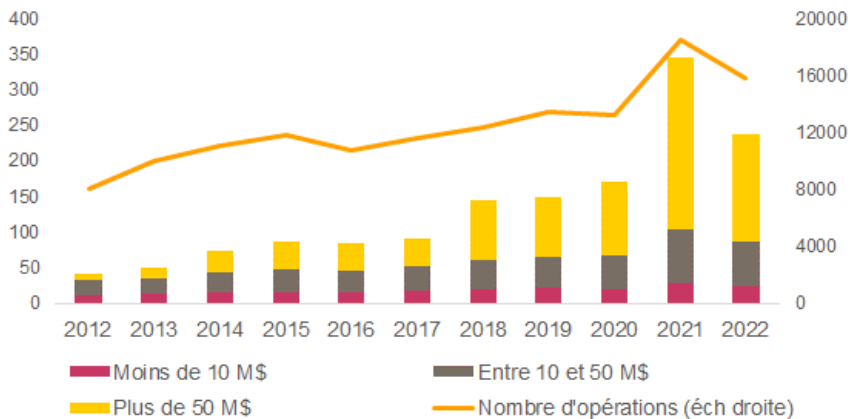
Source : Bain, d'après données Preqin. L'estimation comprend tous les segments du marché (buyout, immobilier, capital risque, capital développement, fonds mezzanine, retournement, infrastructure, fonds de fonds, dette).

- **Nette contraction des investissements en VC / PE, surtout visible à partir du S2 2022 :**
 - Au niveau mondial, baisse des investissements en VC/ growth et en buyout de respectivement -28 % et -35 % en 2022 (d'après Bain)
 - Forte contraction des prêts adossés aux opérations de LBO aux US et en Europe (-50 %), dont le coût s'est par ailleurs renchéri
 - Concurrence qui reste néanmoins forte pour les opérations de qualité et qui maintient les multiples d'acquisition à des niveaux élevés
- **La collecte des gérants de fonds a globalement mieux résisté en 2022 :**
 - Au niveau mondial, baisse des montants levés par les GP de -11 % sur le VC et de -16 % sur le buyout (d'après Bain)
 - Inertie en partie liée aux closings de fonds déjà engagés avant l'irruption de la guerre en Ukraine
 - Les levées se concentrent par ailleurs davantage sur les équipes expérimentées et les gros fonds
- **Le dry powder reste à un niveau historiquement élevé et ne laisse pas entrevoir de problème de financement des fonds à ce stade, d'autant que ce dry powder reste concentré sur des millésimes récents.**
- **Néanmoins, l'absence de visibilité sur les perspectives du marché contribue à un certain attentisme des acteurs de l'industrie du capital investissement :**
 - Incertitude forte sur les valorisations et leurs potentiels ajustements à venir
 - Réticences des entreprises et des fonds à effectuer des « down rounds », en espérant un retour de bonne conjoncture
 - Environnement de sortie temporairement bloqué (notamment IPO), qui pourrait conduire les fonds à allonger leurs durées de détention / refinancer leur portefeuille

Le segment de la Tech a subi un net contre-coup aux Etats-Unis

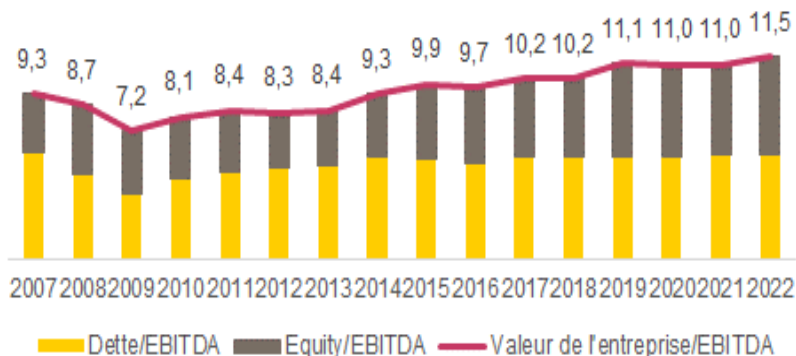
US : Forte baisse des investissements sur le VC et le buyout

Montants investis en capital risque aux Etats-Unis selon le montant du tour de table (Md\$)



Source : Pitchbook NVCA Venture Monitor

Multiple d'acquisition médian sur le marché du private equity (hors VC) aux Etats-Unis



Source : Pitchbook.

• **Marché du VC** : contraction très nette des investissements après l'année record de 2022

- Baisse des montants levés par les start-ups US de -29 % en 2022, très largement tirée par les grosses opérations. Contraction qui se prolonge sur le T1 2023 (-55 % vs T1 2022, - 10 % vs T4 2022)
- Vague importante de licenciements dans le secteur de la Tech (estimation de 160 000 employés licenciés en 2022 à partir d'annonces publiques)
- Baisse des valorisations médianes « pre-money » d'après Pitchbook (-30 % sur le segment « early stage » entre T4 2021 et T4 2022, -40 % sur le late stage), mais qui restent encore au-dessus de leurs niveaux de 2020
- Très forte contraction du nombre d'IPO (-75 % en 2022) et dans une moindre mesure des cessions industrielles (-31 %) ou à un fonds (-28 %)
- Crise récemment aggravée par la fermeture de la Silicon Valley Bank (SVB), qui devrait toutefois avoir des répercussions directes plutôt limitées sur le secteur de la tech

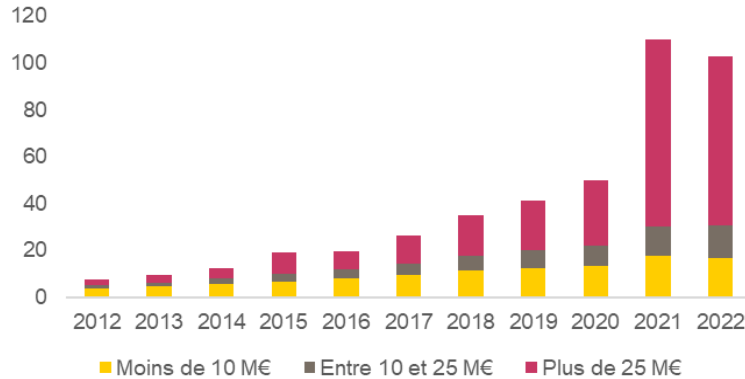
• **Marché du PE (hors VC)** : des tendances très similaires à celles sur le VC :

- Contraction forte des investissements en 2022 (-27%), mais plus limitée de la collecte des gérants (- 5 %)
- Forte contraction du nombre de sorties (-40 %)
- D'après Pitchbook, le multiple médian d'acquisition s'est globalement maintenu tout comme le niveau médian de levier, mais ce maintien est potentiellement lié aux grosses opérations.

Un contre-coup également visible sur le marché européen

Baisse des levées en Europe, sur tous les segments

Montants investis en capital risque en Europe selon le montant du tour de table (Md€)



Source : Pitchbook

Multiple d'acquisition médian sur le marché du « mid-market » en Europe



Source : Argos Index Mid-Market / Epsilon Research.

- **Marché du VC** : un retournement très similaire à celui observé aux Etats-Unis, avec toutefois un ajustement moins marqué des investissements, des valorisations et de l'emploi des start-ups :

- Investissements en nette baisse sur les derniers trimestres (-42 % en glissement annuel sur le T4 2022, - 65 % sur le T1 2023)
- Impact *in fine* limité de la fermeture de la SVB sur le marché UK (reprise de la filiale SVB UK par HSBC)
- Des valorisations « pre-money » qui se sont corrigées d'après Pitchbook (environ -20 % sur les segment « early stage » et « late stage » entre fin 2021 et fin 2022), dans des proportions toutefois moindres qu'aux Etats-Unis
- A ce stade, pas de vague de licenciements aussi importante qu'aux US d'après la presse
- Comme aux Etats-Unis, la collecte des gérants s'est globalement stabilisée sur l'ensemble de l'année, avec toutefois une concentration sur les plus gros fonds

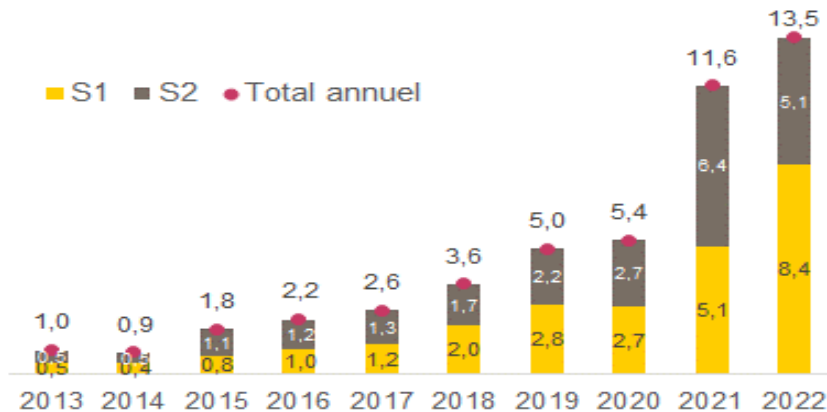
- **Marché du PE (hors VC)** :

- Nette contraction des montants investis à partir du T3
- Correction des multiples d'acquisition (valeur d'entreprise / EBITDA) sur le segment du « midcap » d'après l'indice Argos/Epsilon :
 - Multiple médian de x9,9 au T4 2022, vs un pic atteint à x11,6 avant la guerre en Ukraine.
 - Baisse de 12 points de la proportion d'opérations avec des multiples > x15 (passée de 26% à 14% entre T4 2021 et T4 2022)

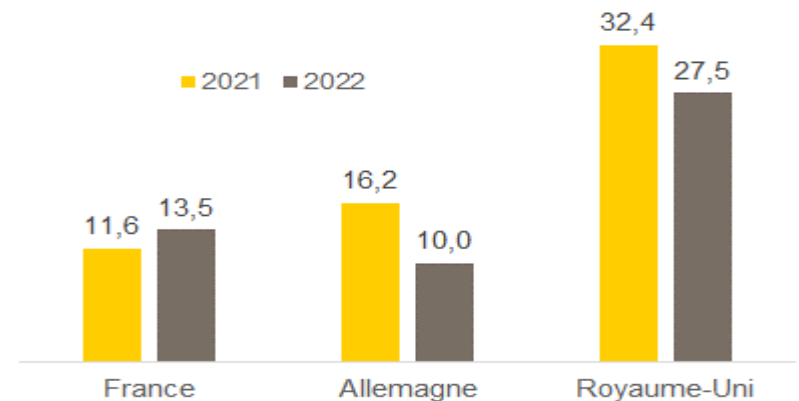
Résilience du marché du capital-risque français, qui devient le 2^{ème} marché européen en termes de montants levés par les start-ups

- **Augmentation des montants levés en 2022 (+17 % vs 2021 d'après baromètre EY) pour atteindre 13,5 Md€, malgré un resserrement des conditions de marché sur le S2 (-21 % vs S2 2021) :**
 - Beaucoup de grosses levées (> 100 M€) se sont concentrées sur le S1 2022 (et notamment sur T1)
 - Le segment le plus dynamique a été celui des levées entre 20 et 50 M€ (+32 % d'après EY, presque +48 % d'après Dealroom)
 - Pas de consensus des données de marché sur l'évolution des levées sur seed / séries A (levées < 10 M€) :
 - Baromètre EY : marché stable en montant et en baisse en nombre d'opérations (-15 %)
 - Données Dealroom : hausse des montants levés et du nombre d'opérations de presque +30 %, qui s'est maintenue sur S2
- **La France est ainsi devenue le deuxième marché européen en termes de montants levés par les start-ups**, devant le marché allemand qui a subi une correction importante (environ -40 % d'après baromètre EY et Dealroom).
- **Le resserrement des conditions de marché semble toutefois s'amplifier début 2023** (levées de fonds en baisse de -59 % vs T1 2022 d'après baromètre EY), augurant d'une année vraisemblablement plus difficile pour les start-ups françaises.

Evolution des montants levés par les start-ups françaises (en Md€)



Montants levés par les start-ups (M€) : comparaisons européennes

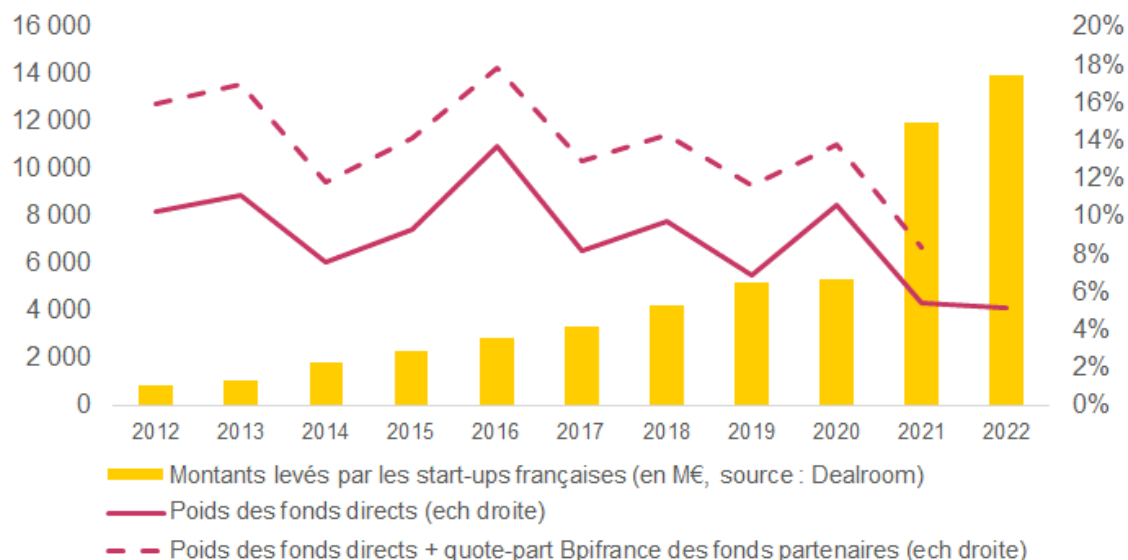


Source : Baromètre EY.

Un poids de Bpifrance dans les levées de fonds des start-ups globalement stable voire en baisse sur les 10 dernières années

- En 2021, les montants injectés par Bpifrance en investissement direct et en fonds de fonds sur le segment du capital-risque représentaient entre 5 % et 8 % des montants levés par les start-ups françaises.
 - Stabilité du poids des fonds directs en 2022 à environ 5 %
- **Poids plus important de Bpifrance dans l'activité des fonds VC français (via le fonds de fonds) :**
 - Bpifrance a souscrit dans environ un fonds VC privé sur deux sur la période 2013 – 2020 (estimation d'après données Pitchbook), proportion qui atteint près de 80 % pour les gros fonds (plus de 200 M\$)
 - Les fonds partenaires représentaient en 2021 plus de la moitié des montants investis par l'industrie VC française, hors growth (poids ramené à environ 10 % en retenant uniquement la quote-part de Bpifrance dans ces fonds).

Poids de Bpifrance dans les montants levés par les start-ups françaises (d'après données Dealroom)*

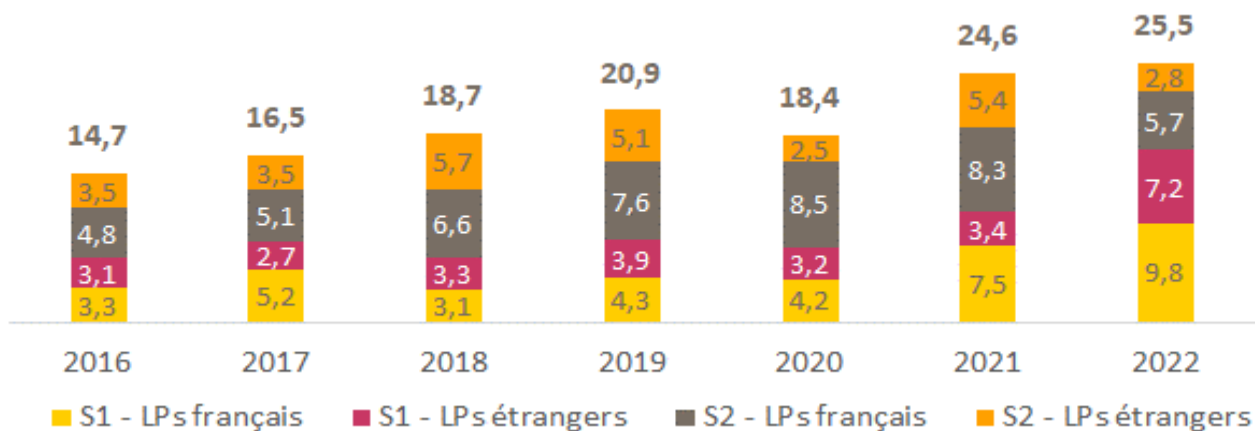


* Ces chiffres sont à considérer comme une estimation haute car on suppose ici que l'ensemble des deals réalisés par Bpifrance et ses fonds partenaires sont retracés dans les données de Dealroom, avec un montant renseigné (alors que seulement une partie l'est réellement – environ la moitié).

Source : données Bpifrance, Dealroom.

Levées des fonds de capital-investissement français : une collecte en repli sur le S2 2022, après un premier semestre exceptionnel

Evolution des souscriptions dans des fonds de capital-investissement français [en Md€ ; 2016 –2022]



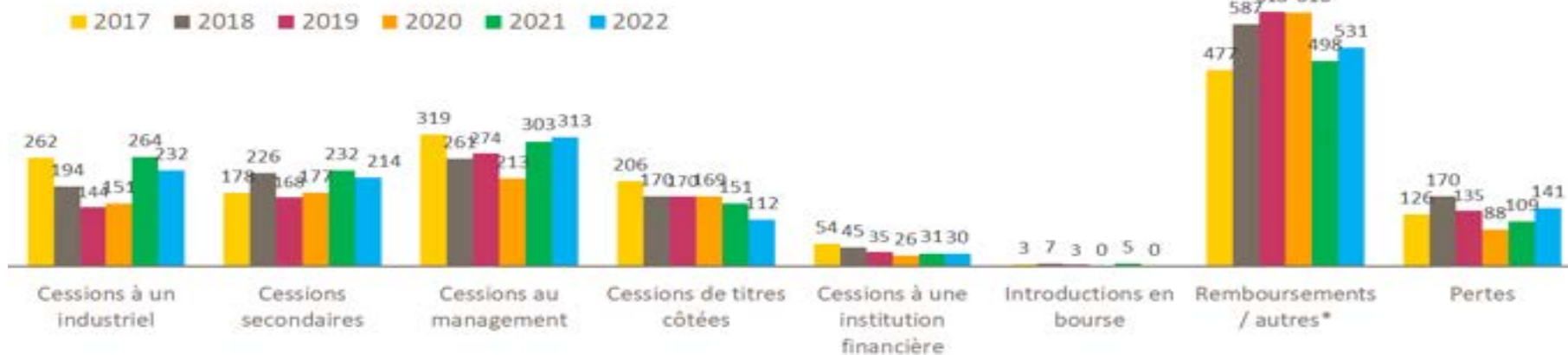
- Progression de + 4 % des montants souscrits sur l'ensemble de l'année (tous segments confondus), qui masque toutefois une très forte progression sur le S1 (+56 % vs S1 2021) puis un resserrement marqué sur le S2 (-38 % vs S2 2021 – pas de données disponibles à ce stade pour début 2023)
- Forte amplitude de ce mouvement en deux temps pour les souscripteurs étrangers (+ 111 % sur le S1, puis -48 % sur le S2)
- Des différences d'évolution selon le segment de marché : sur l'ensemble de l'année, les levées déclinent sur les segments du capital-innovation (-17 %), du « growth » (-28 %) et du capital-développement (-13 %), tandis qu'elles progressent fortement sur le capital transmission (+ 27 %). Maintien par ailleurs des levées des FIP / FCPI à environ 370 M€.
- Sur l'année, forte progression des souscriptions en provenance de caisses de retraite (+ 83 %), des fonds souverains (+40 %) et des industriels (+38 %). A l'inverse, fort retrait pour les banques (-22 %) et les fonds de fonds privés (- 37 %).

Source : données France Invest ne portant que sur les membres ayant effectivement déclaré leurs chiffres d'activité (taux de réponse de 93 % sur les 334 membres interrogés en 2022). NB : concernant le marché du capital transmission, Bpifrance n'est présent que sur les petites transmissions.

Une baisse de la liquidité pour les fonds français

- **Stabilité du nombre de sorties sur l'année** (1416 entreprises désinvesties⁽¹⁾ vs 1433 en 2021), masquant toutefois une baisse sur le S2 (-7 %).
- **Les cessions industrielles et les cessions auprès d'un fonds marquent le pas** (respectivement -12 % et -8%), tout comme les cessions de titres cotés (-26 %).
- **Hausse des passages en pertes** (+29 %), qui reviennent au niveau constaté avant la crise sanitaire.

Evolution du nombre de désinvestissements par type d'opération



Source : France Invest. Lecture : en 2022, les fonds de capital investissement membres de France Invest ont réalisé 232 désinvestissements (sorties définitives ou partielles) prenant la forme d'une cession industrielle.

* La catégorie « remboursement / autres » correspond à un ensemble très hétérogène d'opérations et comprend essentiellement les remboursements (y compris partiels) de prêts participatifs ou d'OC. Il comprend également, de façon plus marginale, des opérations « autres » (réductions de capital par exemple).

(1) Les désinvestissements comprennent les sorties définitives et partielles.

Capital Innovation (y compris growth) : investissement globalement en hausse des fonds français

Activité des fonds de capital innovation (source : France Invest)

Hausse constante des investissements des fonds français sur le segment du VC sur les dernières années

Evolution des montants levés et investis par les fonds français en capital innovation – hors growth



- Les montants investis en capital innovation (hors « Growth ») ont continué d'augmenter en 2022, tout comme le nombre d'entreprises investies (respectivement +24 % et + 16 %).

Stabilisation des investissements sur le segment du « growth », après une forte progression en 2021

Evolution des montants levés et investis par les fonds français sur le segment du « growth »



- Les investissements en « growth » se sont quant à eux stabilisés en 2022 d'après France Invest, avec un ticket moyen de 18 M€ (contre 2 M€ pour le capital-innovation).
- La collecte des fonds français pour les segments du VC et du « growth » se serait globalement contractée d'après France Invest (respectivement - 18 % et - 29% sur l'année).

Source : France Invest. Attention, France Invest ne capte qu'une partie des tours de table (partie des tours de table correspondant à leurs membres)

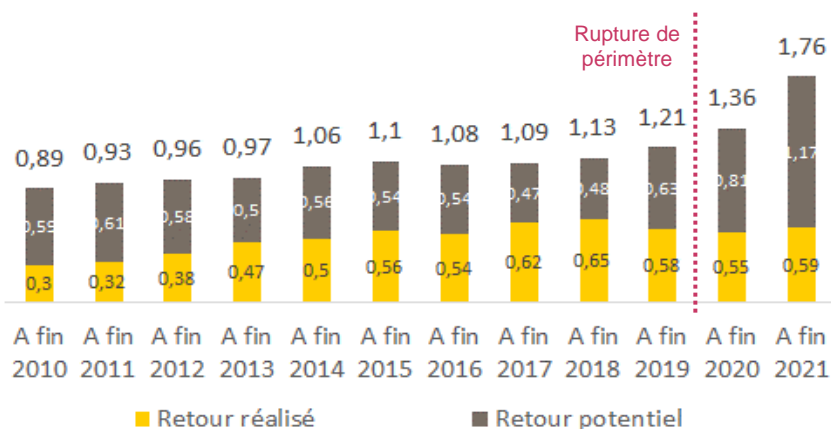
Les performances des fonds de capital-innovation à fin 2021

Performance des fonds de capital innovation

Hausse très marquée du TVPI

...

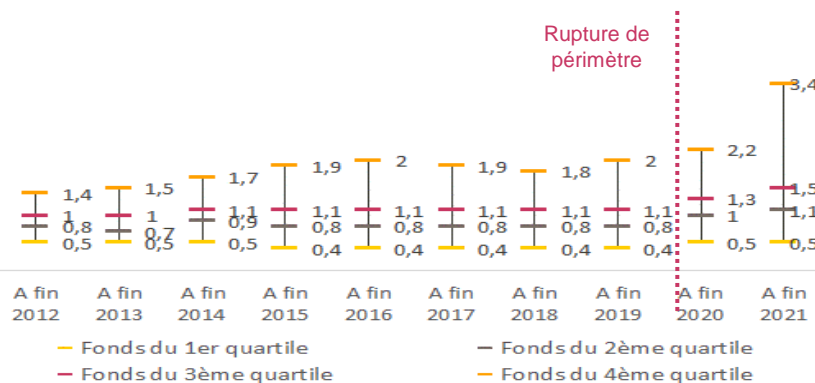
TVPI nets depuis l'origine des fonds français de capital innovation



- Hausse marquée du TVPI net depuis l'origine, passé de 1,36 à fin 2020 à 1,76 à fin 2021 (TRI net passé de 5,5 % à 9,2 %)
- Hausse du TVPI très largement tirée par les plus-values latentes (effet valorisation)
- Anticipation d'une correction du TVPI affiché par les fonds en 2022 (données non encore publiées)

... largement tirée par un petit groupe de fonds

Evolution de la dispersion des TVPI nets depuis l'origine pour les fonds de capital innovation



- Hausse du TVPI très largement tirée par le quartile des fonds les plus performants
- A l'inverse, les performances évoluent peu sur le bas de la distribution

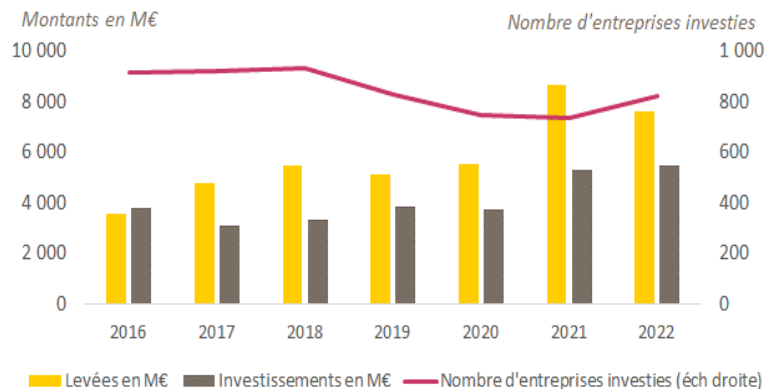
Source : France Invest

Capital-développement : investissement en hausse des fonds français

Activité des fonds de capital développement

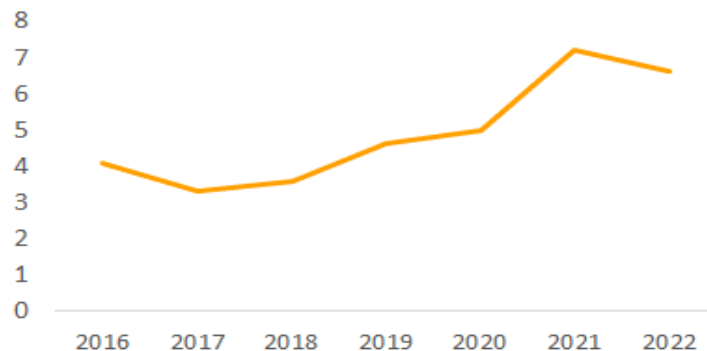
Légère hausse des montants investis, surtout portée par le nombre d'opérations

Evolution des montants levés et investis par les fonds français en capital développement (en M€)



Un ticket moyen qui reste élevé en perspective historique

Evolution du ticket moyen des fonds français en capital développement (en M€)



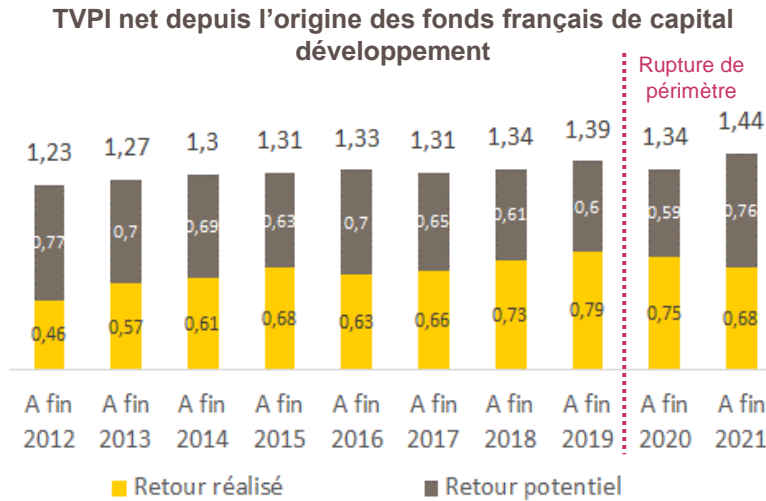
- Les montants investis en capital développement ont légèrement progressé en 2022 (+3 % en nombre, + 12 % en montants)
- Le ticket moyen baisse ainsi légèrement, mais reste à un niveau élevé en perspective historique (près de 8 M€ en 2022).
- La collecte des fonds affectée au capital développement s'est repliée en 2022 (-13 % sur l'année)

Source : France Invest. Attention, France Invest ne capte qu'une partie des tours de table (partie des tours de table correspondant à leurs membres)

Performances des fonds de capital développement à fin 2021

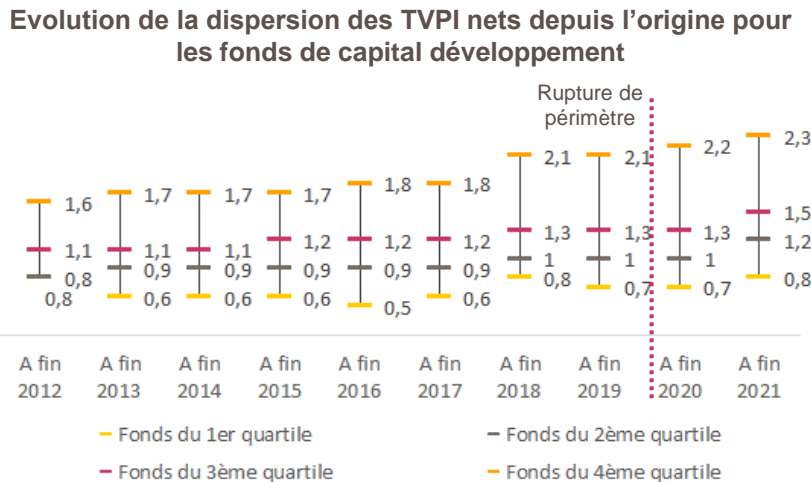
Performance des fonds de capital développement

Des performances en légère baisse...



- Hausse marquée du TVPI et du TRI nets depuis l'origine en 2021, après une baisse en 2020 ;
- Des effets de périmètre qui rendent les évolutions récentes difficiles à interpréter (retrait des fonds fiscaux du champ de l'étude en 2020, proportion importante de nouveaux fonds en 2021)

... et toujours hétérogènes



- Hausse des TVPI depuis l'origine visible sur l'ensemble de la distribution, et pas uniquement pour les fonds les plus performants

Source : France Invest

Capital-transmission : baisse des investissements des fonds français, tirée par les grosses opérations

Activité des fonds de capital transmission

Baisse des montants investis en 2022

...

Evolution des montants levés et investis des fonds français en capital transmission (M€)

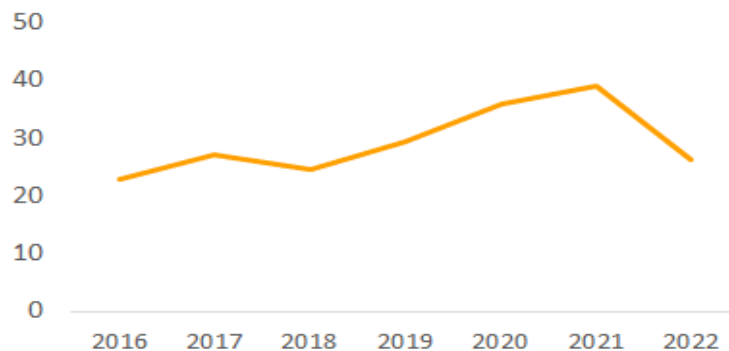


- Les montants investis en capital transmission se sont repliés en 2022 (-18 %), après une année 2021 où ils avaient atteint un niveau exceptionnellement élevé (plus de 17 Md€)

- Le nombre d'entreprises investies a continué de croître (+ 22 %), donc la baisse des montants investis concerne *a priori* surtout les grosses opérations.

... largement imputable à un repli des grosses opérations

Evolution du ticket moyen d'investissements en capital transmission (M€)



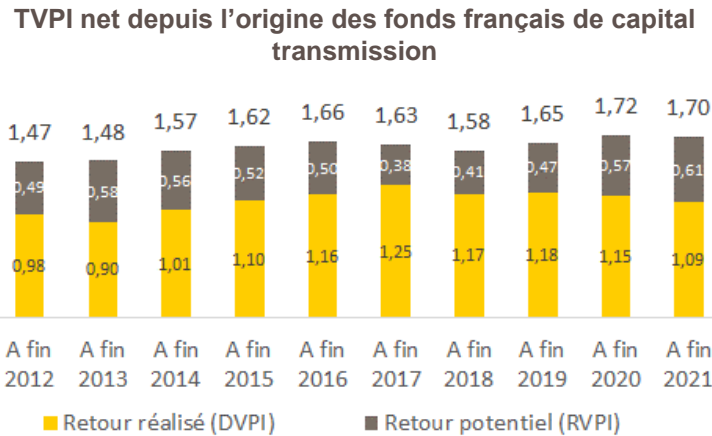
- Le ticket moyen des fonds français revient aux niveaux constatés avant la crise sanitaire (environ 26 M€ en 2022).

Source : France Invest. Attention, France Invest ne capte qu'une partie des tours de table (partie des tours de table correspondant à leurs membres)

Performances des fonds de capital transmission à fin 2021

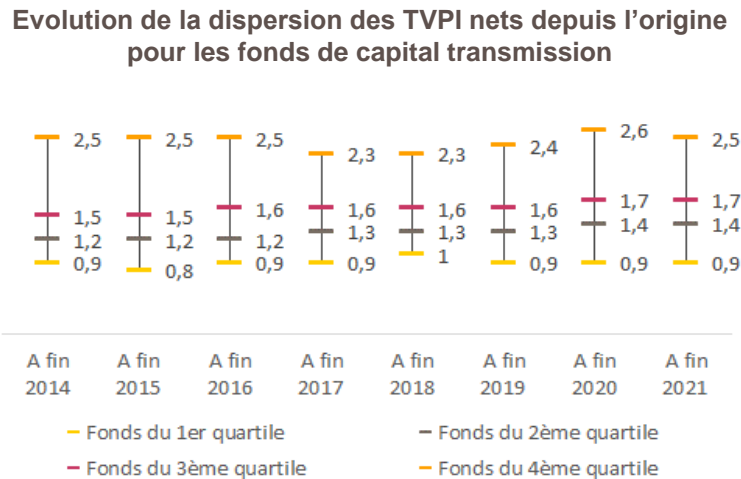
Performance des fonds de capital transmission

Stabilité des performances moyennes



- Les performances du segment sont globalement stables : TVPI depuis l'origine à 1,70 à fin 2021, et TRI net depuis l'origine à +14,7 %
- Nette hausse des performances de court terme (TRI de + 22 % sur 3 ans et de + 18,9 % sur 5 ans)

Des performances hétérogènes



- Segment où la majorité des fonds sont rentables
- Des performances depuis l'origine qui restent toutefois hétérogènes

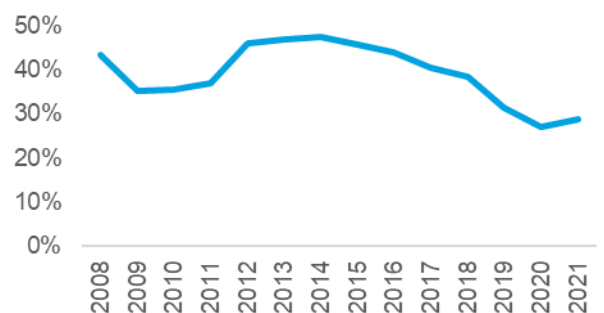
Source : France Invest

Poids globalement stable de Bpifrance dans les souscriptions des fonds partenaires

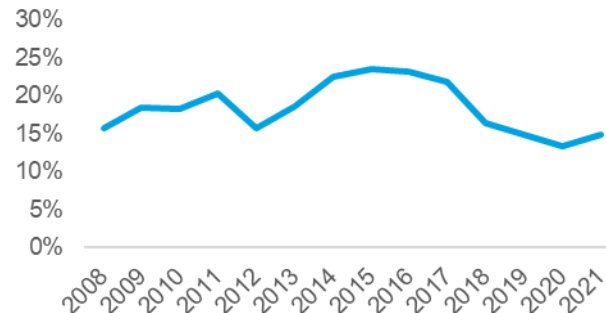
- Nette baisse du poids de Bpifrance dans les souscriptions des derniers millésimes de fonds d'amorçage, avec le déploiement du FNA # 2
- Stabilité du poids de Bpifrance dans les souscriptions des fonds de capital-risque / « growth »
- A fin 2022, trois fonds français de « growth » atteignent une taille supérieure à 1 Md€
- Tendance à la hausse du poids de Bpifrance dans les souscriptions des fonds « small cap », qui reste néanmoins contenue

Poids moyen de Bpifrance dans les souscriptions des fonds partenaires selon le segment et le millésime des fonds

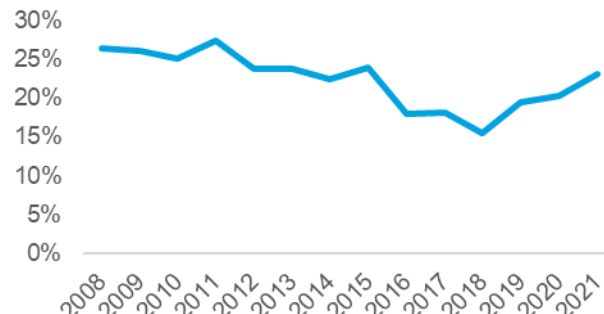
Souscriptions au sein des fonds d'amorçage



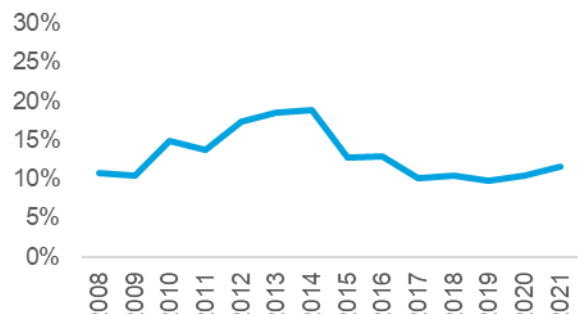
Souscriptions au sein des fonds de capital-risque (y compris growth capital)



Souscriptions au sein des fonds régionaux de « small cap »



Souscriptions au sein des fonds nationaux de « small cap »



* Le millésime correspond ici à l'année de première souscription par Bpifrance. Le poids de Bpifrance dans le total des souscriptions est calculé en considérant une moyenne sur les 3 derniers millésimes (par exemple la période 2019 – 2021 pour l'observation de 2021) afin de lisser les séries. Ces données sur le poids de Bpifrance s'arrêtent en 2021, étant donné que les fonds souscrits par Bpifrance en 2022 étaient encore majoritairement en phase de levée (taille définitive du véhicule non connue à date).

04

Environnement de marché - Assurance export et crédit export

Les parts de marché à l'export de la France sont orientées à la baisse depuis 20 ans, alors que les implantations à l'étranger ont progressé. L'international constitue pourtant un relai de croissance indispensable pour les entreprises françaises. En 2023, le potentiel de croissance de certaines zones géographiques, telles que l'Asie ou l'Afrique subsaharienne, résiste, malgré une économie mondiale en proie à l'inflation et à la montée des taux.

Synthèse – Les entreprises françaises à l'international et perspectives économiques dans les pays émergents

Parts de marché à l'export et filiales des entreprises françaises à l'étranger

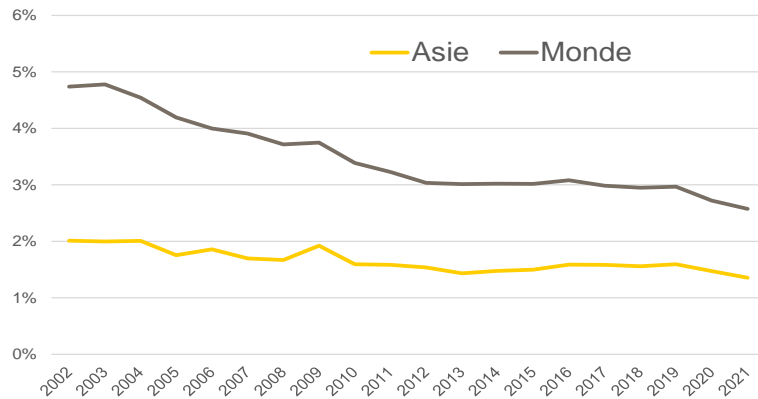
- **Les parts de marché à l'export de la France sont orientées à la baisse depuis 20 ans**
 - -2 pp au niveau mondial entre 2002 et 2021 (recul plus marqué en Afrique (-8 pp) et au MENA (-4 pp).
 - La France a gagné des parts de marché dans le secteur « Aéronautique/ spatial », dans toutes les zones à l'exception des PECO, et particulièrement en Amérique Latine et Asie (+14 pp entre 2002 et 2021).
 - La perte de part de marchés concerne tous les autres secteurs, plus particulièrement « Machines électriques/ électroniques » (surtout en Afrique et au MENA), « Chimie/pharmacie » et « Automobile » (surtout en Afrique).
- **Le nombre de filiales d'entreprises françaises à l'étranger a progressé**
 - Au niveau mondial, près de 50 000 filiales en 2020 (+33% en 10 ans), dont 2/3 dans les pays émergents (surtout en Asie et Afrique).

Economie émergentes

- **Rebond de la croissance contraint par :**
 - le niveau élevé d'inflation;
 - les conditions de financement rendues peu favorables par les politiques de resserrement monétaire;
 - le ralentissement des économies avancées (USA, UE).
- **Certains pays bénéficieront cependant :**
 - de la reprise en Chine;
 - de cours encore élevés des matières premières
- **En Asie émergente**, l'abandon de la stratégie « 0 Covid » et un *policy-mix* favorable vont occasionner un **rebond de l'économie chinoise (+5 %)**, qui bénéficierait à l'ensemble de la région, où la dynamique de l'activité resterait élevée en 2023.
- **En Afrique Sub-saharienne la croissance reste plus soutenue que dans la majorité des zones émergentes (à l'exception de l'Asie émergente) et pourrait accélérer en 2024.** Particulièrement soutenue en Afrique de l'Ouest (hors Ghana et Nigéria) et de l'Est.
- **Dans les PECO, l'activité décélèrerait en 2023** en raison des perturbations liées au conflit en Ukraine (surtout inflation) et du fort ralentissement attendu en UE. Les **perspectives seraient plus favorables en 2024** en lien avec les retombées de NextGenerationEU.
- **Au MENA, une hausse des vulnérabilités** (externe, inflation) **va peser sur les perspectives des pays importateurs d'hydrocarbures** tandis que **l'activité pétrolière décélèrerait dans les pays exportateurs**, où les réformes stimuleraient l'activité hors hydrocarbures à MT.
- **L'Amérique latine devrait croître à un rythme plus faible en 2023**, en lien avec le ralentissement économique mondial, une politique monétaire encore restrictive et des incertitudes persistantes sur l'orientation de la politique économique dans plusieurs pays (Brésil, Argentine..).

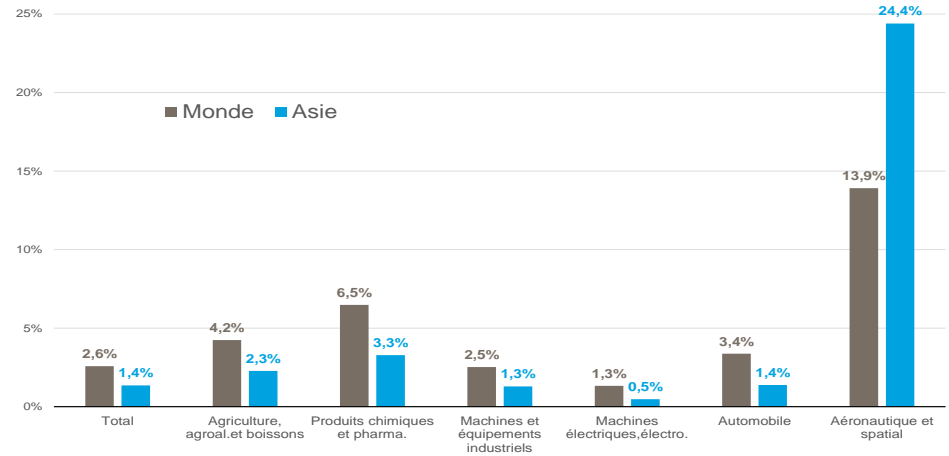
Asie émergente : Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export en Asie et dans le monde



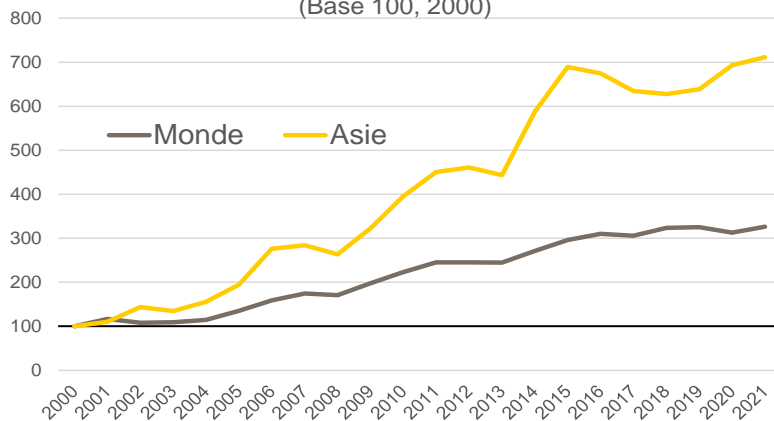
Sources : ITC, calcul Bpifrance

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français
(Base 100, 2000)



Source : Banque de France

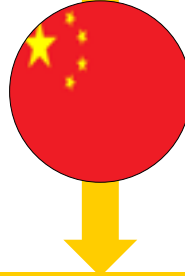
- Principaux produits français exportés dans la région : machines et équipements électriques et électroniques (24 %) machines et équipements industriels (12 %) et chimie et pharmacie (11 %) ;
- Hors aéronautique, les parts de marchés à l'export en Asie (1,4 % en 2021) sont historiquement inférieures à la moyenne mondiale ;
- Hors aéronautique en forte progression (+14 pts), les parts de marché ont baissé dans l'ensemble des secteurs mais toujours dans une proportion moindre que dans le reste du monde (voire quasi stable en chimie et pharmacie et agriculture et agroalimentaire) ;
- Les stocks d'IDE français ont fortement progressé dans la région depuis 2000. Avec un nombre de filiales françaises implantées en Asie en hausse de 1 031 unités depuis 2011, leur chiffre d'affaire a cru plus rapidement que dans la moyenne des pays émergents (+50 % vs. +31 % entre 2019 et 2021).

Focus Chine : un modèle en transition

Prospérité commune, circulation duale et mutations

Modèle des 20 dernières années

- Croissance portée par l'invest. public, financé par le crédit, et les exportations.
- Prédominance des SOE* et des gouvernements locaux.
- Relative fermeture aux investisseurs étrangers.



Modèle des 10 prochaines années ?

- Conso. privée = pilier de la croissance et montée en gamme de la production. Objectif : Devenir une économie à hauts revenus (2025)
- Réduire la dépendance vis à vis de l'extérieur dans les domaines énergétiques et des hautes technologies et sécuriser l'approvisionnement en matières 1^{ère}.

Les moyens / réformes pour atteindre ces objectifs

Fait / en cours

- Hausse du taux d'urbanisation (2020 : 60 %, +12pts en 10 ans).
- Démographie : 2^e (2016) puis 3^e enfant (2021) autorisé.
- Renforcement de la réglementation (éducation, loisirs, technologies, immobilier).
- Réformes de gouvernance des SOE*.

Annoncés / en cours

- Réformes du Hukou.
- Nouvelle Route de la Soie.
- ↑ de 7 %/an des dépenses de R&D.
- Développement des ENR (25 % du mix énergétique d'ici 2025).
- Libéralisation et ouverture accrue aux invest. étrangers.

Nécessaire

- Développement de la protection sociale (chômage, santé retraite).
- Fin de la garantie implicite de l'Etat.
- Réformes de la fiscalité pour réduire les inégalités.
- Mise en place d'une taxe foncière.

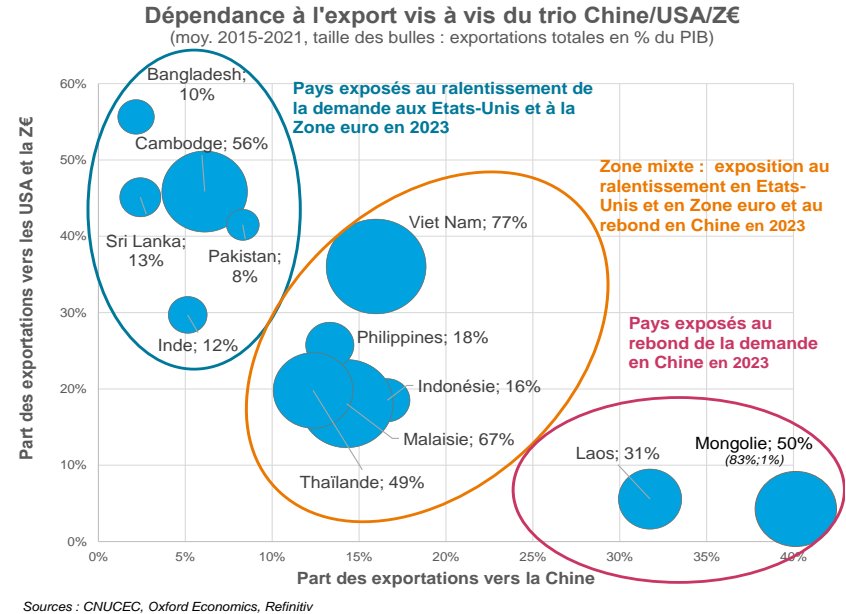
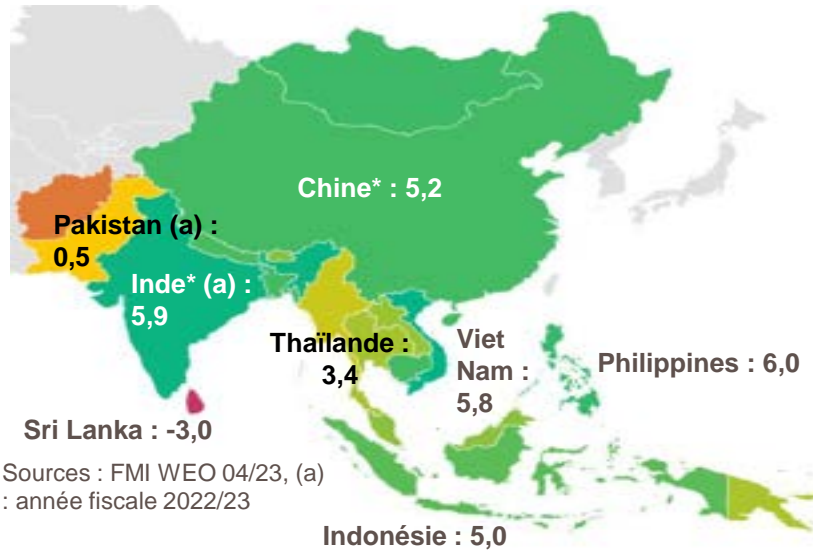
Des obstacles / défis non négligeables

- Sortie de la crise immobilière.
- Endettement élevé des ménages et des entreprises (246 % du PIB).
- Fragmentation et vulnérabilité du secteur bancaire (faibles niveaux de solvabilité hors grandes banques).
- Vieillesse démographique (↑ ratio dépendance vieillesse depuis 10 ans, 1^{ère} ↓ de la population en 2022 depuis 60 ans).
- Opacité autour de l'endettement des gouvernements locaux / questionnement sur leur capacité à financer l'activité.
- Tensions géopolitiques avec les Etats-Unis / UE / Japon => risque sur les capacités d'approvisionnement chinoises en puces électroniques et la capacité à développer les hautes technologies.

*SOE : Stated-Owned Entreprises

Asie émergente : croissance soutenue sous fond de reprise en Chine

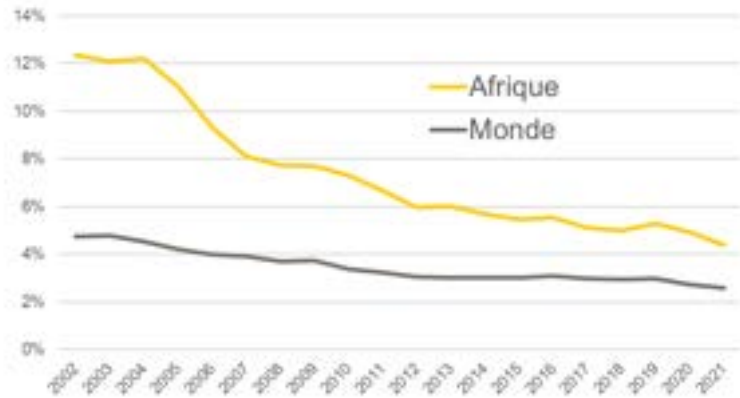
Prévisions de croissance du PIB en Asie en 2023 (évolution annuelle, %)



- Chine** : L'abandon de la stratégie 0 Covid offre des perspectives de rebond de l'activité (+5,2 % selon le FMI en 2023, cible de +5 % des autorités) avec une reprise de la consommation privée. L'investissement resterait soutenu (infrastructures, technologies), porté par un *policy-mix* favorable, notamment pour soutenir un secteur immobilier.
- Inde** : Ralentissement prévu de l'activité pour l'exercice budgétaire 2023/24 à 5,9 % (contre près de 7 % précédemment), dans un contexte d'inflation persistante, de resserrement de la politique monétaire et de ralentissement de la demande mondiale. Les risques qui pesaient sur le secteur bancaire se sont en revanche atténués (exigence de capital réglementaire minimum respectée et baisse des NPL).
- ASEAN** : Après une année 2022 de reprise post crise sanitaire, la croissance décelerait en 2023, dans un contexte international moins favorable (ralentissement de la demande externe, baisse des cours des matières 1^{ère}). La dynamique de consommation privée resterait soutenue. Le rebond en Chine constitue néanmoins une opportunité, notamment pour le tourisme (Thaïlande, Philippines).
- Asie du Sud** : Croissance plus modérée en 2023 à 5,5 % (contre 6,5 % en moy. entre 2000 et 2019), mais au-dessus des prévisions régions/monde. L'inflation, la faiblesse de la demande mondiale et le durcissement des conditions de financement pénaliseraient l'activité. La croissance ralentirait dans tous les pays (à l'exception du Bangladesh) et se contracterait au Sri Lanka. Les difficultés à maîtriser les comptes publics et l'endettement persisteraient (Pakistan, Sri Lanka), malgré le soutien du FMI.

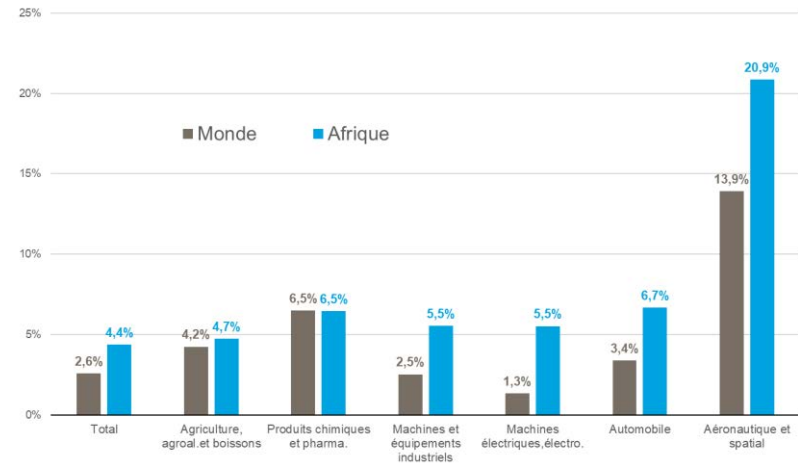
Afrique sub-saharienne : Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export en Afrique et dans le monde



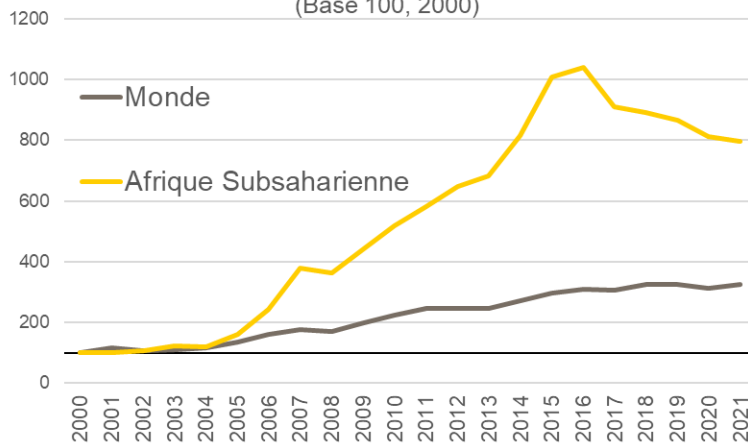
Sources : ITC, calcul Bpifrance

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français
(Base 100, 2000)

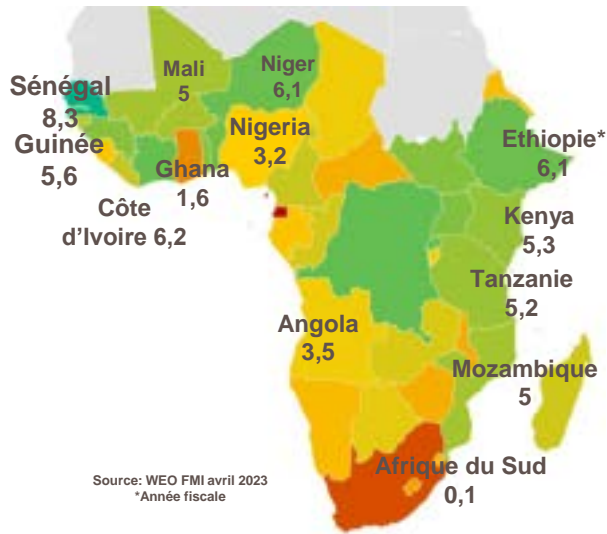


Source : Banque de France

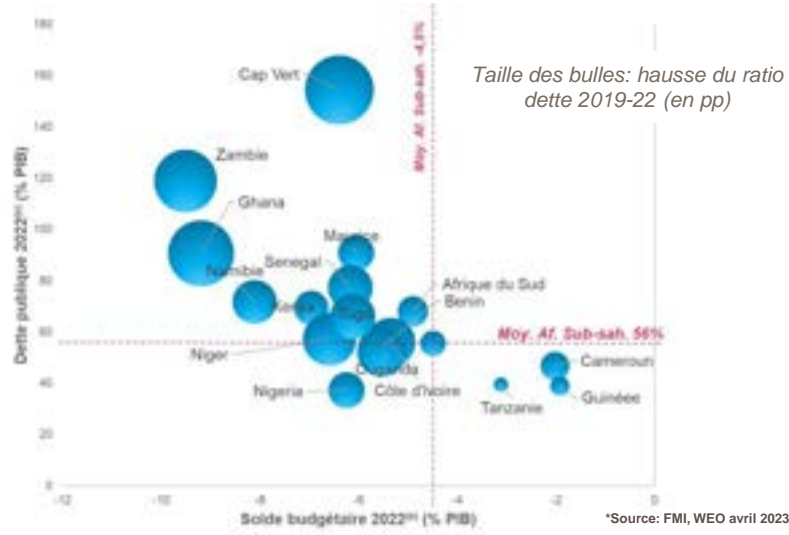
- Principaux produits français exportés dans la région : chimie et pharmacie (22 %), pdts agricoles (18%), machines et équipements industriels (13%) et électriques (11 %)
- Les parts de marchés à l'export en Afrique (4,4 % en 2021) sont historiquement supérieures à la moyenne mondiale, et ce pour toutes la catégories de biens ;
- Hors aéronautique en forte progression (+8 pts), les parts de marché ont baissé dans l'ensemble des secteurs et plus fortement que dans le reste du monde (notamment eqpts electr./ electro. et auto);
- Les stocks d'IDE français ont fortement progressé jusqu'en 2016 avant de baisser et de se stabiliser. Ils restent concentrés dans l'industrie extractive. Le nombre de filiales françaises implantées a augmenté (+ 880 unités en 10 ans), mais ne représente que 4% des filiales françaises à l'étranger. Leur chiffre d'affaire progresse de +15% entre 2019 et 2011).

Afrique sub-saharienne : croissance résiliente, hausse du risque souverain

Prévisions de croissance du PIB en Afrique sub-saharienne en 2023 (évolution annuelle, %)



Des marges fiscales de plus en plus réduites



La croissance serait plus soutenue que dans la majorité des zones émergentes en 2023, mais hétérogène

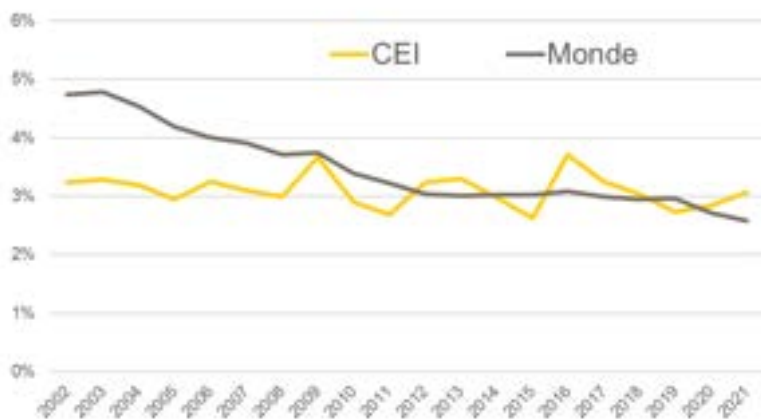
- En Afrique de l'Ouest zone franc, économies plus diversifiées soutenues par des programmes d'investissement publics (Bénin, Côte d'Ivoire, Togo) et les projets d'hydrocarbures (Sénégal, Niger). Nigéria pourrait bénéficier de la ↗ production de pétrole mais incertitudes post-électorales.
- En Afrique de l'Est, activité soutenue par projets d'infrastructures (Ethiopie, Ouganda, Tanzanie...) et la hausse des dépenses publiques (Ethiopie, Kenya, Tanzanie)
- Pays d'Afrique centrale exportateurs d'hydrocarbures et de minerais favorisés en 2023 par le maintien de cours élevés
- Economies d'Afrique Australe dépendantes de l'Afrique du Sud souffrent de la faiblesse de l'activité sud-africaine. L'Angola reste confronté au défi de la diversification de son économie.

Les déficits se creusent et l'endettement s'accroît

- Après programmes Covid, finances publiques dégradées par les mesures contre l'inflation (subventions...)
- Faible mobilisation fiscale, recettes contraintes par une activité ralentie
- A l'exception de l'Angola, ↗ ratios d'endettement, parfois accentuée par la dépréciation des devises (Ghana)
- Recours accru aux sources locales de financement (marchés locaux, banques) face aux difficultés d'accès aux marchés internationaux.
- Le service de la dette s'alourdit, contribuant à dégrader davantage les budgets
- Diversité des créanciers complique les restructurations malgré une approche coordonnée (G20-FMI) dont le Ghana a demandé à bénéficier après Tchad, Zambie, Ethiopie.

CEI: Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export dans la CEI et dans le monde



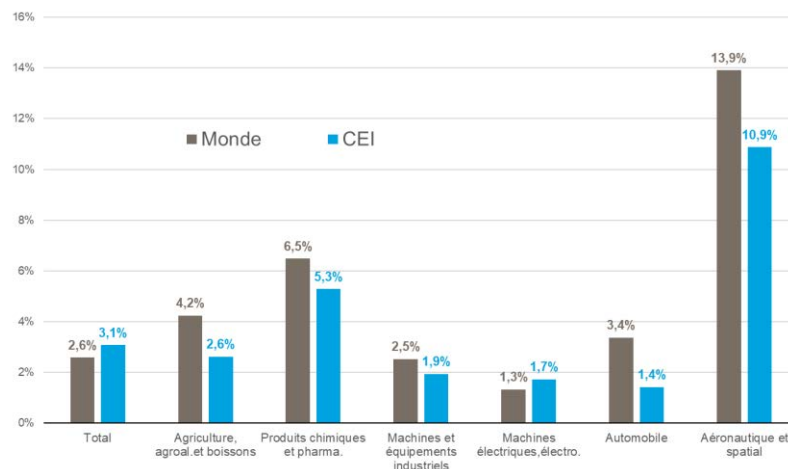
Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français (Base 100, 2000)



Source : Banque de France

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

- **Principaux produits français exportés dans la région** : chimie et pharmacie (35 %), machines et équipements industriels (14 %) et aéronautique (12 %)
- Les parts de marchés à l'export en CEI (3,1 % en 2021) sont volatiles mais sont restées relativement stable entre 2002 et 2021 ;
- Hors aéronautique en progression (+4,5 pts), les parts de marché ont baissé dans l'ensemble des secteurs baissent mais moins fortement que dans le reste du monde (sauf pour les eqpts electr./ electro.) ;
- Les stocks d'IDE français, concentrés en Russie, ont fortement progressé dans la région depuis 2000, mais ne présentent que 3% des stocks d'IDE de la France dans le monde en 2021; Le nombre de filiales françaises implantées en CEI a peu augmenté (+100 entre 2011 et 2021). La progression de leur chiffre d'affaire est dans la moyenne des pays émergents (+30 % entre 2019 et 2011).

CEI : des conséquences de la guerre en Ukraine moins spectaculaires qu'attendu à court terme mais durables

Prévisions de croissance du PIB en CEI en 2023 (évolution annuelle, %)



Poids de la Russie dans les échanges avant crise (% du total, 2021)

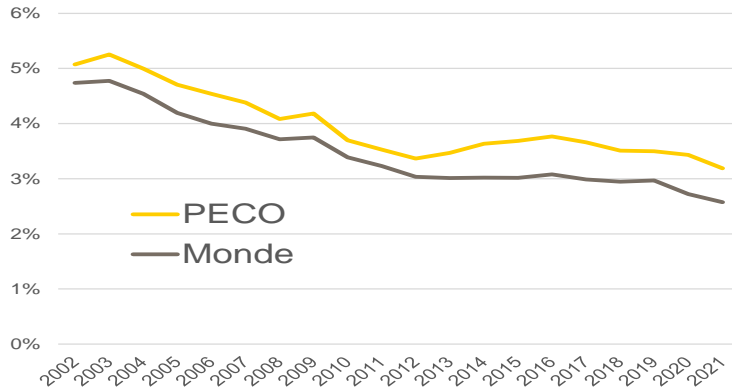


Conséquences directes du conflit sur les économies

- En Russie, impact des sanctions sur l'activité (hydrocarbures et hors hydrocarbures); inflation élevée; invt limité par le manque de visibilité, difficultés d'approvisionnement et gestion des finances pub.
- Dans le Caucase, ralentissement de la croissance en 2023 après une année de nette progression du PIB tirée par les flux (commerciaux, financiers, de travailleurs) en provenance de Russie (Arménie, Géorgie) ou la production d'hydrocarbures (Azerbaïdjan). Inflation et taux d'intérêt élevés pèseront sur la demande intérieure.
- En Asie centrale, les revenus provenant des hydrocarbures permettent aux Etats de poursuivre leurs programmes de dépenses d'investissement. Les tensions inflationnistes pourraient s'atténuer mais resteront élevées.
- Le Kazakhstan et l'Ouzbékistan bénéficieraient d'un rebond de l'économie chinoise.
- La forte dépendance des économies de la région à la Russie accentue les incertitudes des prévisions. Les sanctions sur la Russie impliquent la mise en place de nouveaux circuits d'échanges

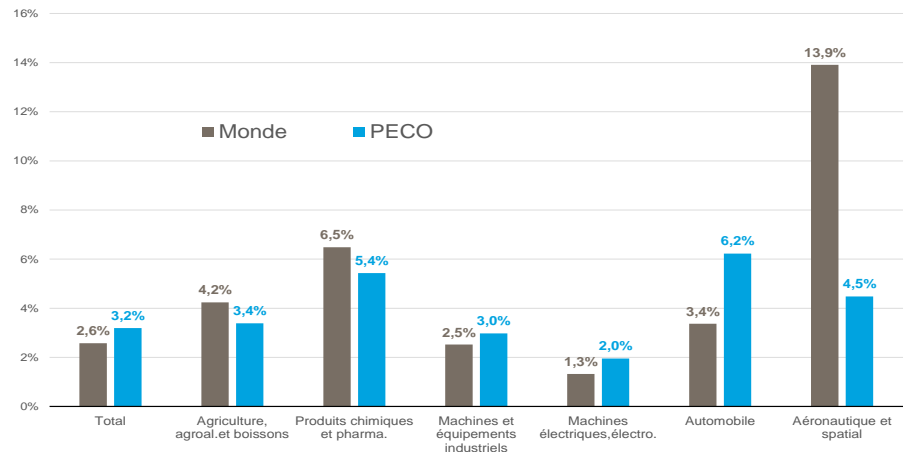
PECO : Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export dans les PECO et dans le monde



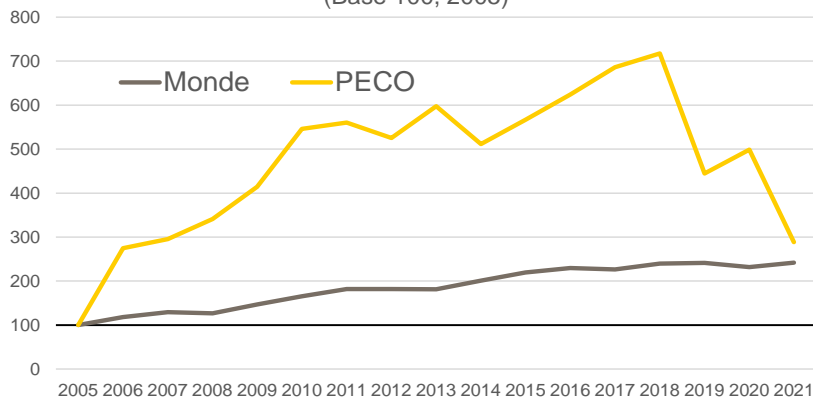
Sources : ITC, calcul Bpifrance

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français
(Base 100, 2005)

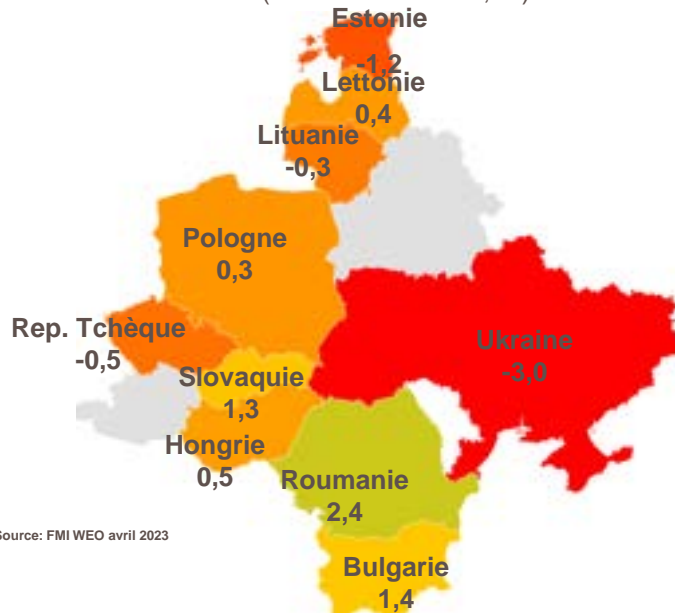


Source : Banque de France

- Principaux produits français exportés dans la région : produits chimiques et pharma. (26 %), automobile (15 %), machines et équipements industriels (14 %), machines électriques, électro. (12 %) ;
- Les parts de marchés à l'export sont supérieures à la moyenne mondiale, portées par l'automobile (6 %), les machines et équipements industriels (3 %) et les machines électriques et électro. (2 %) ;
- Les parts de marchés ont diminué depuis 10 ans pour tous les biens, mais de manière moins prononcée que dans le reste du monde pour (notamment pour les biens agricoles et agroal., machines et équipement et produits chimiques et pharma.
- Après une forte dynamique entre 2005 et 2018, les stocks d'IDE français ont depuis fortement décliné. La hausse du nombre de filiales françaises après 2015 (pour atteindre 2 900) a été accompagnée par un net rebond de leur chiffre d'affaire (+21 % entre 2015 et 2019).

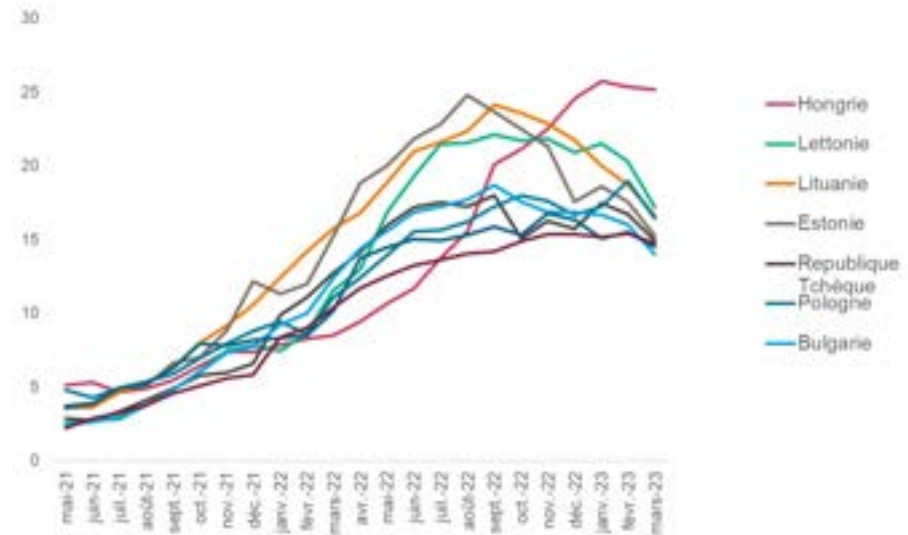
Europe centrale et orientale : en première ligne des répercussions du conflit sur l'approvisionnement et le prix de l'énergie

Prévisions de croissance du PIB des PECO en 2023
(évolution annuelle, %)



Source: FMI WEO avril 2023

Taux d'inflation (%)



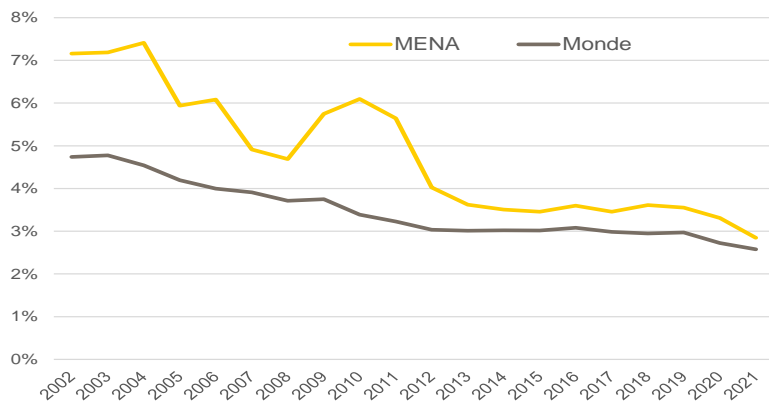
Source: instituts nationaux de stat,

Les économies de la région souffrent particulièrement de l'inflation et du ralentissement de la demande extérieure

- En Ukraine, après la contraction de -30% en 2022, récession -3% en 2023 avec reprise partielle de l'activité. La NBU prévoit +2%. Très fortes incertitudes liées à l'évolution du conflit, de la production/capacités d'exportation de céréales....
- En Europe centrale, les économies souffrent directement des conséquences du conflit et des sanctions sur l'approvisionnement et le prix de l'énergie. L'inflation et la hausse des taux d'intérêt pèsent sur la demande intérieure.
- La baisse de la demande extérieure liée au ralentissement de la croissance en UE freine l'activité.
- En Hongrie, la forte dépendance à l'énergie importée, notamment de Russie, devrait continuer à peser sur l'économie. La croissance polonaise devrait ralentir en 2023 après les performances de 2022 tirées par les dépenses publiques et l'afflux de réfugiés ukrainiens
- Les pays baltes enregistrent des taux d'inflation élevés qui freinent la consommation des ménages
- Perspectives plus favorables à MT en Europe centrale avec la modération de l'inflation et les effets positifs attendus du plan de relance (NextGenerationEU).

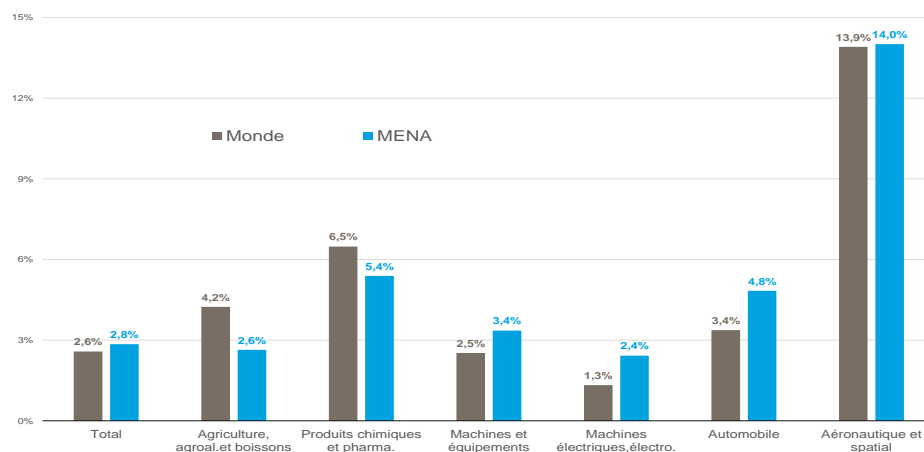
MENA : Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export au MENA et dans le monde



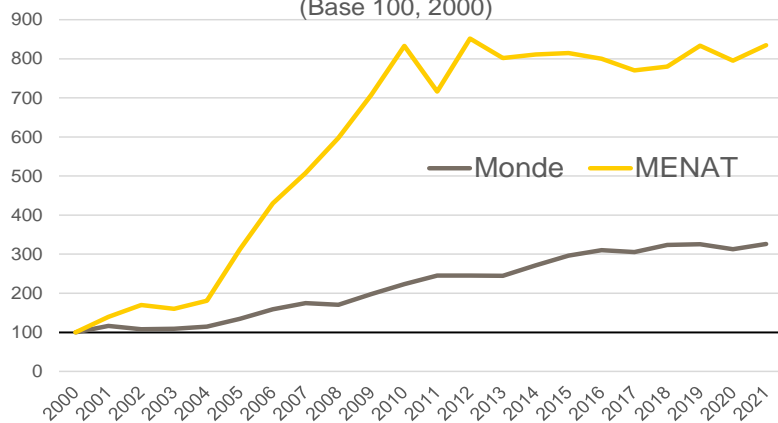
Sources : ITC, calcul Bpifrance

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français (Base 100, 2000)

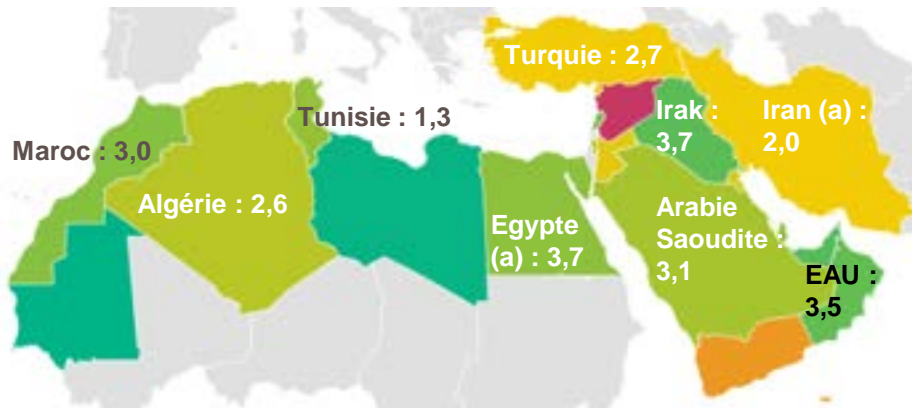


Source : Banque de France

- Principaux produits français exportés dans la région : produits chimiques et pharmacie (22 %), machines et équipements industriels (12 %) agriculture et agroalimentaire (12 %) et aéronautique (12 %) ;
- Les parts de marchés à l'export sont au dessus de la moyenne mondiale, tirée par le Maghreb (10 % en 2021 vs. 2,1 % dans le reste de la région) avec l'automobile (22 %) et l'aérospatial (33 %) ;
- Les parts de marchés se sont renforcées depuis 10 ans dans l'aéronautique tandis qu'elles ont baissé plus fortement que dans le monde entier pour les autres produits (hors agriculture et chimie au Moyen Orient hors Maghreb) ;
- Les stocks d'IDE français ont plus fortement progressé dans la région que dans le reste du monde. Depuis 2011, c'est la région du monde où le nombre de filiales françaises a le plus augmenté (+1 403) et où le chiffre d'affaire a le plus progressé (+59 % entre 2019 et 2011).

MENA : une zone à deux vitesses

Prévisions de croissance du PIB au MENA en 2023
(évolution annuelle, %)

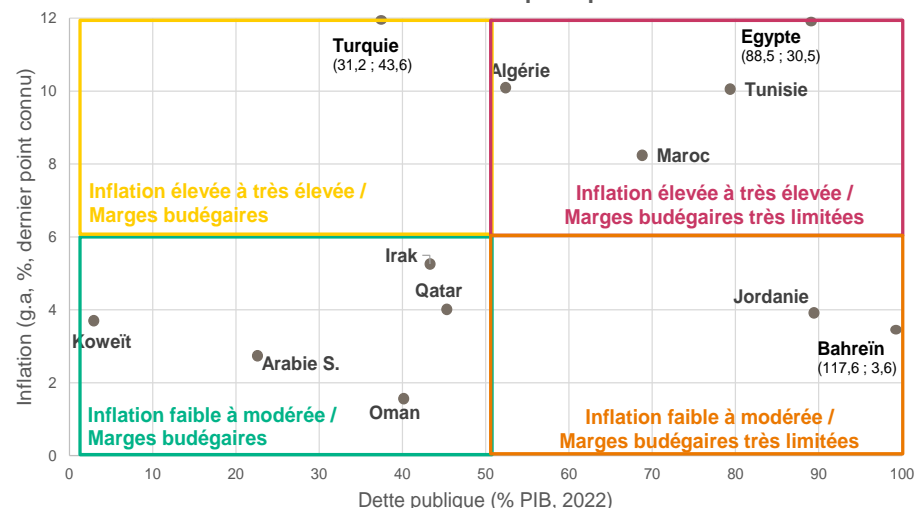


Sources : FMI WEO 04/23, (a) : année fiscale 2022/23

Pays exportateurs d'hydrocarbures

- Décélération de l'activité pétrolière en 2023, en lien avec la politique de quotas, mais intensification de la production gazière pour répondre à la demande européenne. L'activité hors hydrocarbures resterait soutenue.
- Vague de réformes pour renforcer le climat des affaires. Avec des marges budgétaires soutenues par le prix du baril, hausse des investissements dans les capacités de production d'hydrocarbures et pour diversifier l'activité.
- Probabilité quasi nulle d'un accord sur le JCPOA en Iran, amélioration de la situation politique en Irak (qui reste très fragile), prolongement de la crise institutionnelle au Koweït, renforcement du soutien public en Algérie pour limiter le risque social.

MENA : inflation et dette publique



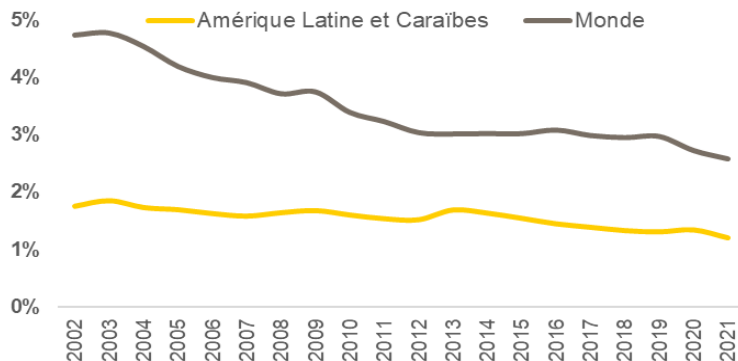
Sources : FMI, Banques centrales, Refinitiv

Pays importateurs d'hydrocarbures

- Décélération de l'activité en 2023 en Egypte (inflation, ↑ des taux) et en Turquie (inflation, tremblement de terre) et amélioration au Maroc (rebond du secteur agricole).
- ↑ du risque social, alimenté par l'inflation élevée (alimentaire et énergie) tandis que les marges budgétaires sont désormais réduites (Egypte, Jordanie, Maroc, Tunisie).
- Vulnérabilité externe élevée dans la région (Maghreb exposé au ralentissement en Europe, resserrement globale des conditions de financement préjudiciable en Turquie et Egypte).
- Elections à enjeux en Turquie en 2023. Vigilance renforcée en Tunisie (risques souverain et politique) dont l'accord avec le FMI tarde à être validé. Situation toujours très précaire au Liban.

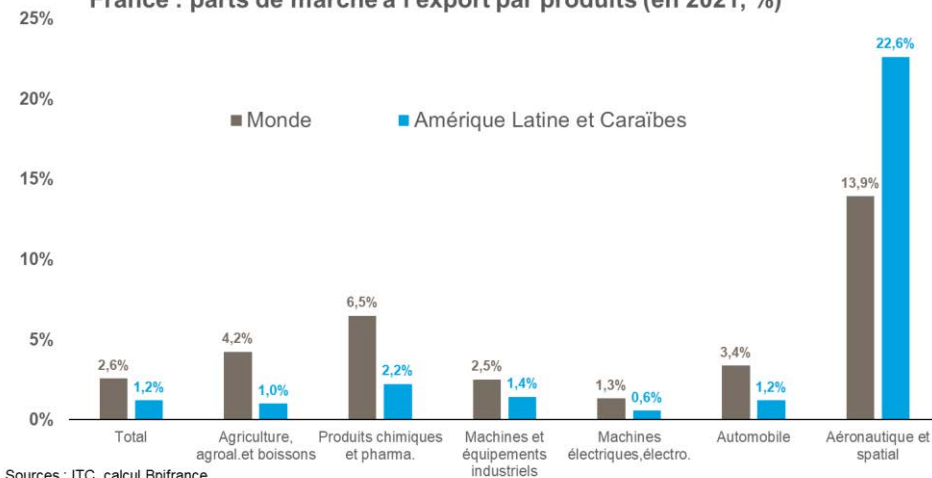
Amérique latine : Parts de marché à l'export et flux d'investissement

France : Parts de marché à l'export en Amérique Latine et Caraïbes et dans le monde



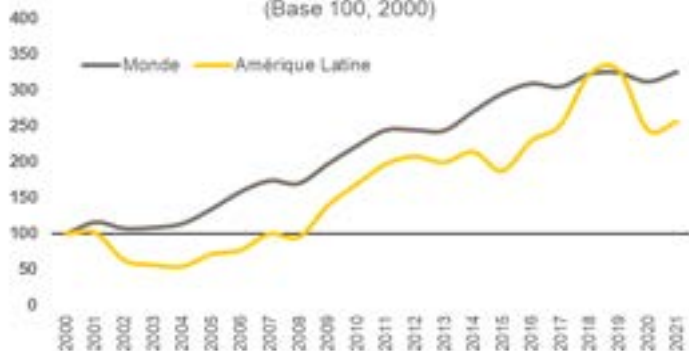
Sources : ITC, calcul Bpifrance

France : parts de marché à l'export par produits (en 2021, %)



Sources : ITC, calcul Bpifrance

Stocks IDE français (Base 100, 2000)



Source : Banque de France

- Principaux produits français exportés dans la région : produits chimiques et pharma (29,7%), aéronautique et spatial (18,1%), machines et équipements industriels (14,9%), machines électriques et électroniques (8,3%) et produits agricoles et boissons (6,9%);
- Les parts de marchés à l'export en Amérique latine & Caraïbes (1,2% en 2021) sont inférieures à la moyenne mondiale et ce, pour toutes les catégories des biens exportés, à l'exception de l'aéronautique;
- Hors aéronautique en forte progression (+14,2 pts), les parts de marché ont baissé dans l'ensemble des secteurs mais dans une moindre proportion comparées au reste du monde.
- Les stocks d'IDE français ont progressé dans la région depuis la crise financière de 2008-09, mais demeurent inférieurs à la moyenne monde. Avec un nombre de filiales françaises implantées en Amérique latine en hausse de 47% à 1 008 unités en 2020 (par rapport à 2011), leur chiffre d'affaire a cependant baissé de 2% sur cette même période.

Amérique Latine : ralentissement de la croissance, inflation élevée et risque social à ne pas négliger

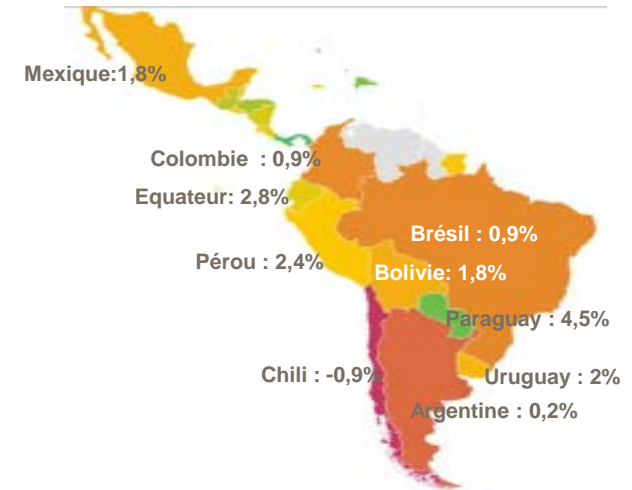
Opportunités

- **Prix des matières premières plus modérés qu'en 2022, mais au-dessus de la période d'avant crise sanitaire** (50% des exportations moyennes de la région),
- **Reprise de la demande chinoise, si le rebond de l'activité était confirmé, favoriserait les exportations de la région** : 1^{er} ou 2^{ème} client des grands producteurs de la région. Pour les exportations agricoles (Brésil, Argentine, Paraguay), pour le cuivre et le minerai de fer (Chili, Pérou, Brésil).
- **Hausse des opérations de nearshoring par les entreprises américaines et européennes dans la région** (au Mexique en particulier), compte tenu des tensions géopolitiques et de la hausse des coûts associés à la fabrication dans les pays lointains (en Chine notamment);

Menaces

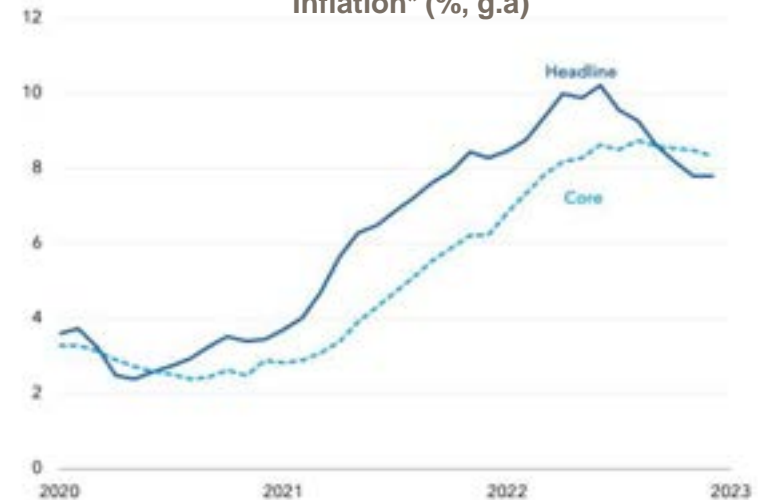
- **Inflation sous jacente élevée** (hors énergie et aliments), malgré la diminution de l'inflation globale = **Maintien des taux directeurs élevés** (Brésil, Chili) et/ou **poursuite du durcissement monétaire** (Mexique, Colombie, Pérou);
- **Baisse du pouvoir d'achat des ménages** (\approx 65% du PIB) et de **l'investissement** (ménages et entreprises) ;
- **Ralentissement de l'économie américaine pouvant se traduire par une baisse des transferts de fonds d'expatriés, des exportations et de l'investissement** (Mexique et Amérique centrale en particulier);
- **Risque social élevé** face aux effets socio-économiques de la crise sanitaire qui perdurent dans la région (hausse de l'insécurité alimentaire, et de la pauvreté);
- **Risque de détérioration budgétaire** entrainé par le ralentissement de l'activité et les pressions politiques et sociales importantes.

Prévisions de croissance du PIB en 2023 (%)



Source: FMI (avril, 2023)

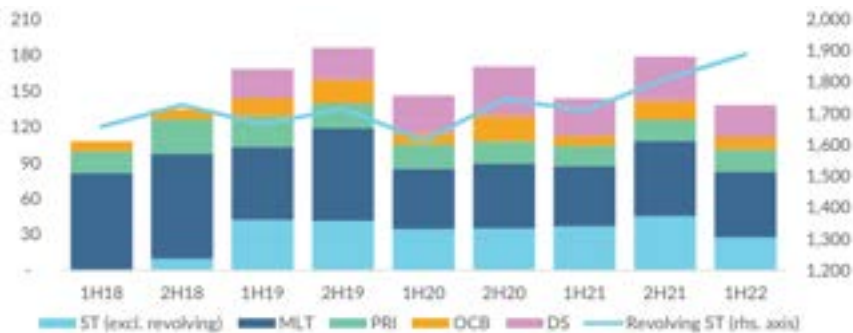
Inflation* (% , g.a)



Source: FMI, * moyenne pondérée par le PIB en PPA (Brésil, Chili, Pérou, Colombie, Mexique)

Evolution positive du marché mondial de l'assurance-crédit en 2022 qui pourrait être suivie par une année 2023 moins favorable

Evolution de l'activité nouvelle en assurance-crédit au niveau mondial (Md\$)



Evolution des indemnités payées (-) et des recouvrements (+) (Md\$)



Source : Union de Berne

ST: Short-Term Export Credit MLT: Medium to Long-Term Export Credit PRI: Political Risk Insurance OCB: Other Cross-Border Insurance DS: Domestic Support

- L'activité d'assurance-crédit a connu une évolution globalement positive au S1 2022** (d'après l'Union de Berne) :
 - Augmentation de +10 % en g.a. de l'activité CT« revolving », + 9% pour les garanties MLT, + 11% pour les PRI et +28% pour les autres garanties (OCB) ;
 - Le montant des nouvelles opérations reste cependant en retrait par rapport au niveau pré-Covid (- 18% pour MLT+PRI+OCB).
 - l'activité de court terme a bénéficié de la poursuite de la reprise des échanges de biens, alors que l'activité de plus long terme souffre encore des conséquences de la pandémie auxquelles s'ajoutent celles du conflit en Ukraine.
- Les indemnités versées au titre de l'activité d'assurance crédit sont en repli et les récupération en hausse:**
 - La tendance à la baisse des indemnités au titre des garanties CT s'est poursuivie (-10% g.a.) ;
 - Sur les opérations MLT, la baisse des indemnités (-4%) provient surtout d'une réduction de la sinistralité commerciale.
 - Le recouvrement a augmenté en particulier sur le MLT
- Hausse des demandes d'assurance crédit fin 2022 qui devrait se poursuivre en 2023 , surtout pour le CT**
 - L'activité CT pourrait être moins dynamique en raison du ralentissement des échanges
 - Une hausse de la sinistralité est attendue en lien avec le conflit en Ukraine, l'inflation et le retrait progressif des aides Covid.
- L'année 2023 devrait être plus difficile que les précédentes pour l'assurance crédit**
 - Les assureurs-crédit pourraient être plus sélectifs dans leur prise en garantie et/ou augmenter les primes.

05.

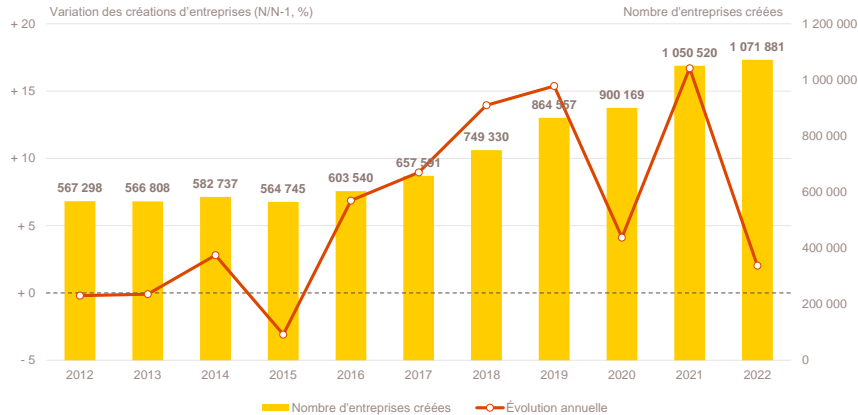
Environnement de marché - Création

En 2022, les créations d'entreprises ralentissent. Les soutiens de Bpifrance à la création et à la transmission d'entreprise sont toutefois en hausse, la garantie étant l'instrument de soutien à l'immense majorité des projets.

Des créations d'entreprises en hausse mais en ralentissement en 2022

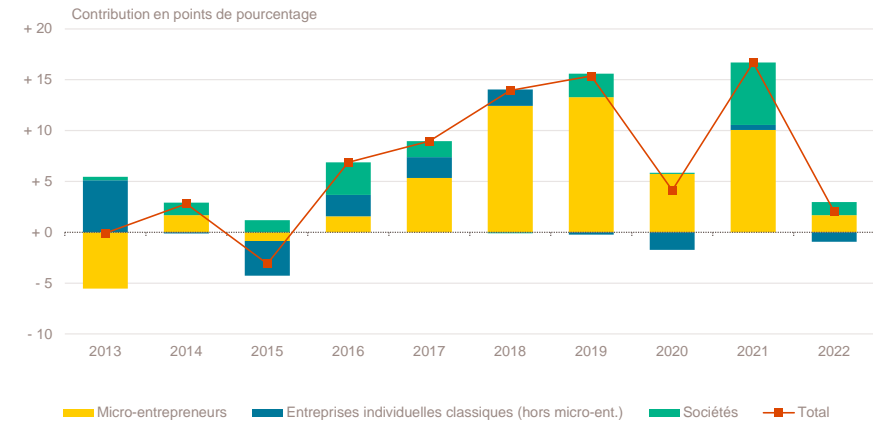
La dynamique des créations d'entreprises reste positive en 2022 mais ralentit

La création d'entreprise en France, 2012-2022



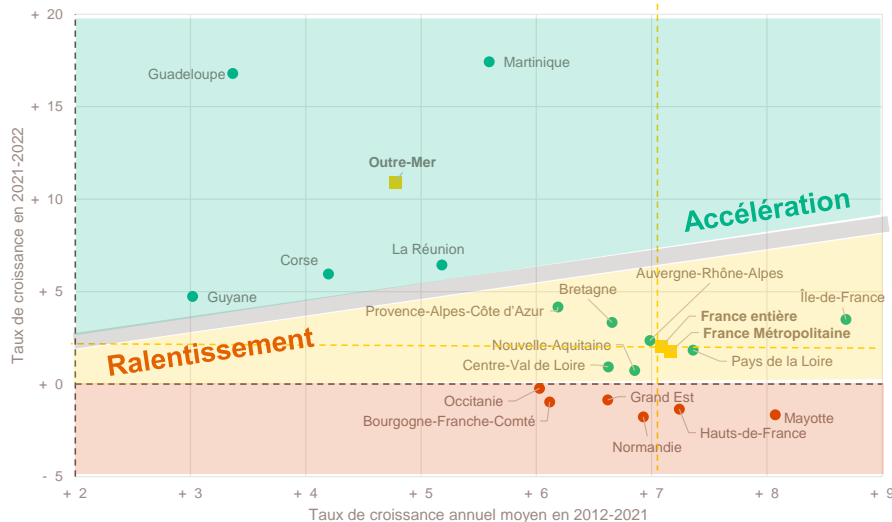
Une création d'entreprise portée par les micro-entrepreneurs et les sociétés

La création d'entreprise en France par statut juridique, 2013-2022



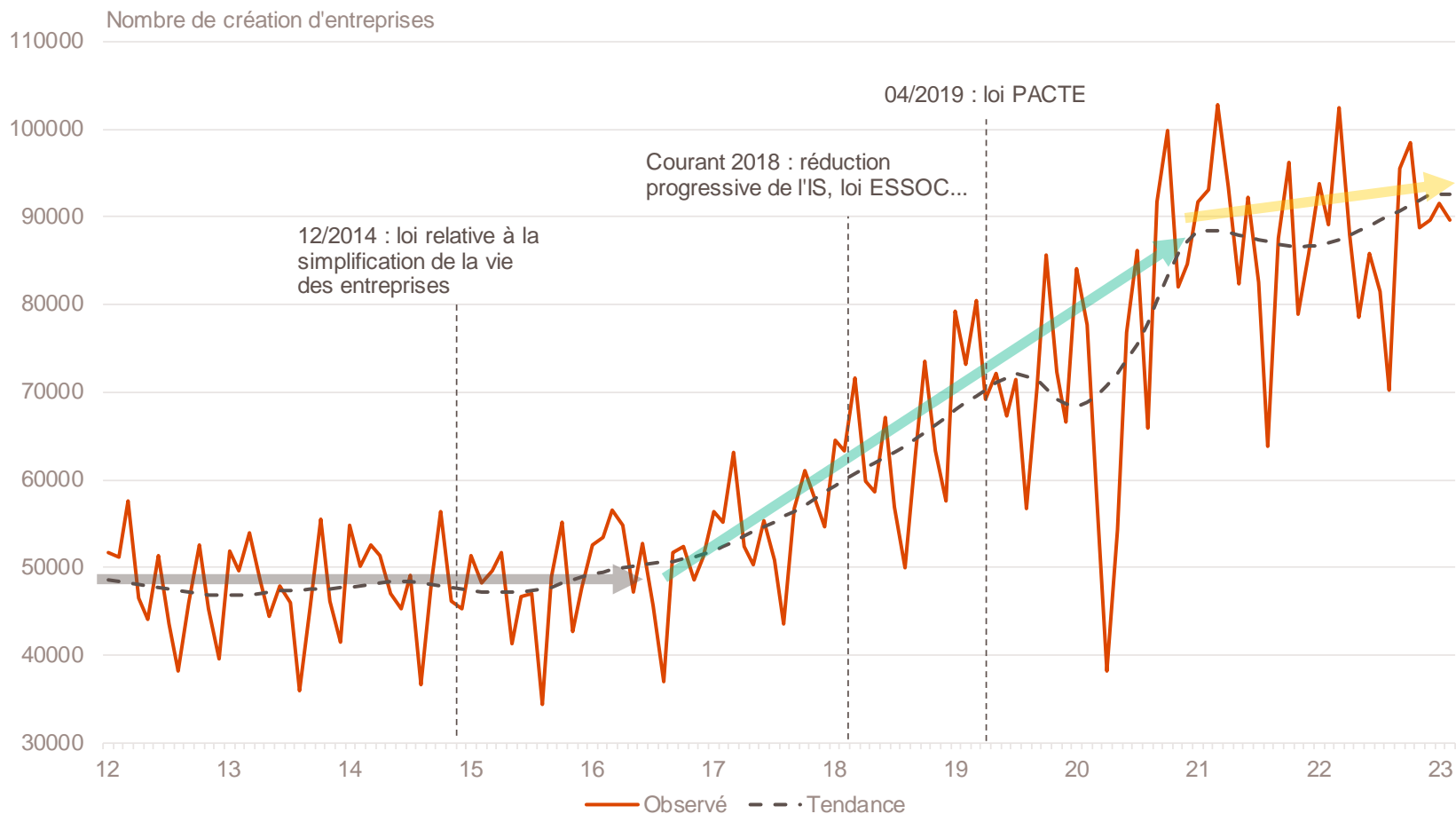
Accélération des créations d'entreprises en Corse et en Outre-mer et en ralentissement en Métropole

Évolution à court et long termes de la création d'entreprise par région (2022, en %)



- En 2022, la création d'entreprise augmente mais moins vite qu'en 2021 : + 2 % vs + 17 %.
- Plus de la moitié des immatriculations de l'année sont des micro-entrepreneurs (6 sur 10; stable), mais leur dynamique s'essouffle en 2022, une année qui confirme l'intérêt des porteurs de projet pour les sociétés.
- La création d'entreprise est en baisse dans le commerce, la restauration et les transports et entreposage, mais elle est portée par les arts, spectacles et activités récréatives, l'industrie, la construction et les services (dont les services en direction des personnes).
- La dynamique ralentit dans les régions de la Métropole voire recule dans celles du Nord et de l'Est de la France, et dans une moindre mesure en Occitanie.

Début 2023, le tassement de la dynamique se poursuit

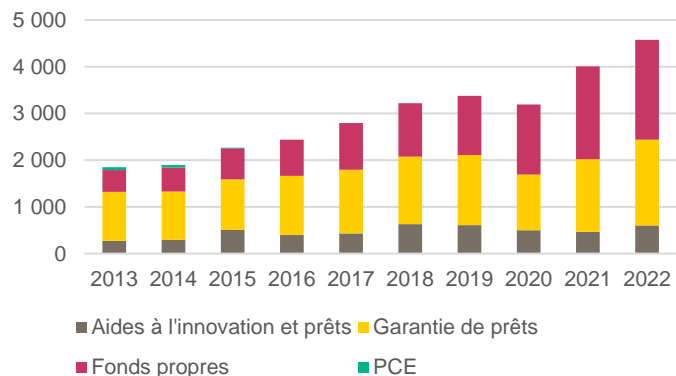


- En février 2023, le nombre total de créations d'entreprises rebondit (+2,0 % après -4,4 % en janvier).
- Cette hausse est due au rebond des immatriculations de micro-entrepreneurs (+3,4 % après -1,6 %). Les créations d'entreprises classiques diminuent très légèrement (-0,2 % après -8,8 %).

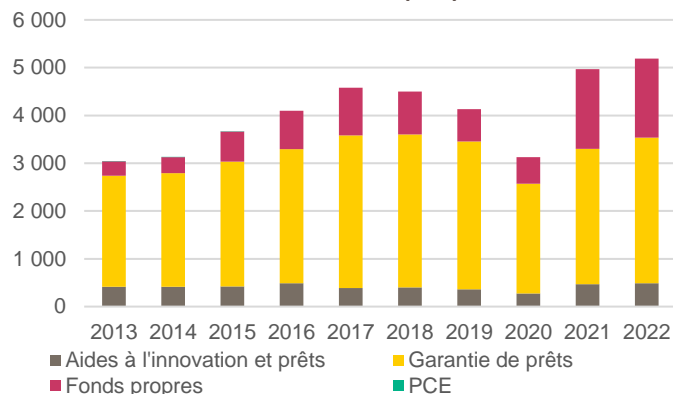
La garantie comme premier soutien à la création et à la transmission

Les soutiens à la création d'entreprise sont en hausse en 2022, de même que les soutiens à la transmission d'entreprise.

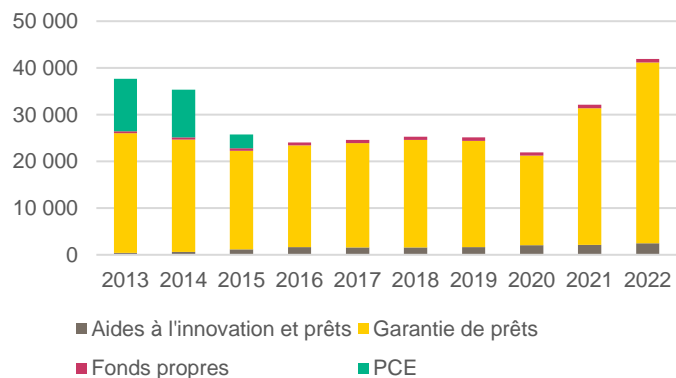
Évolution des soutiens de Bpifrance à la création
En montant (M€)



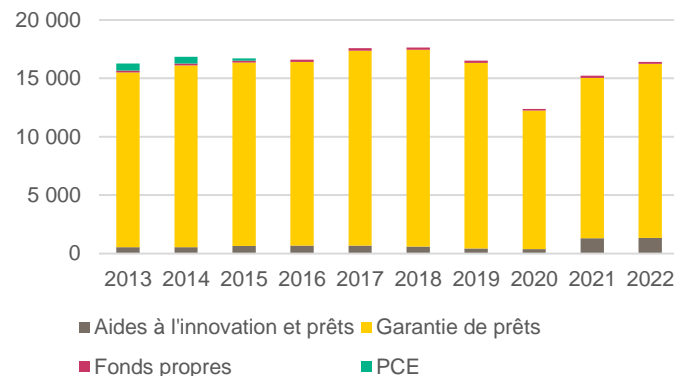
Évolution des soutiens de Bpifrance à la transmission
En montant (M€)



En nombre d'entreprises



En nombre d'entreprises



Source: Bpifrance