

RISK&OPPORTUNITIES

Société Générale Études Économiques et Sectorielles

L'Afrique face au réchauffement climatique : des investissements qui seront difficiles à financer

Clément GILLET

Économiste Afrique

Particulièrement vulnérables face au réchauffement climatique, les états d'Afrique ont déjà commencé à élaborer des stratégies climatiques, souvent ambitieuses mais qui restent conditionnées à un plus grand financement climatique international. En effet, les besoins d'investissements climatiques sont considérables (équivalents à 1,5% à 6% du PIB régional par an en moyenne d'ici 2030), alors même que la région n'arrive déjà pas à financer seule d'autres investissements pourtant tout aussi indispensables (infrastructures, santé, éducation, etc.). Même en prenant des hypothèses optimistes, il est probable que l'Afrique enregistre un « manque à financer climatique » d'environ USD 50 milliards par an sur les 10 prochaines années, pour lequel des solutions innovantes (principalement de la part des secteurs privés des pays avancés) devront être trouvées.

La plupart des pays ont commencé à élaborer des stratégies climatiques...

LA 1^{ÈRE} ÉTAPE DES POLITIQUES CLIMATIQUES A ÉTÉ RÉALISÉE...

Dans le précédent numéro de *Risk&Opportunities*, nous expliquions que l'Afrique, bien que « contributrice marginale » au réchauffement climatique, affichait une forte vulnérabilité à ce dernier. Face à constat, la plupart des états d'Afrique ont déjà mis en place des politiques climatiques.

Dans le cadre de la COP21, la 1^{re} étape des engagements climatiques consiste pour les « Parties » (ie. états) à présenter des « Contributions Déterminées au niveau National » (CDN), présentant en détail leur plan post-2020 pour réduire la quantité de GES émise (objectifs chiffrés, politiques mises en place et prévues, financements alloués, etc.). Ces CDN doivent être actualisées régulièrement, en fonction de l'évolution des émissions de GES.

Selon l'*Africa NDC Hub*¹, à mi-février 2022, tous les pays d'Afrique – hormis la Lybie – ont ainsi présenté une 1^{ère} CDN (pour la plupart entre fin 2016 et fin 2017), et 44 pays sur 54 ont déjà effectué une 1^{ère} mise à jour. Étant donné le très faible niveau des émissions de GES des pays Africains (cf. supra), il faut noter que la grande majorité des objectifs de réduction s'expriment par rapport à un scénario « *business as usual* » (BAU – ce qu'auraient été les émissions de GES sans modification des politiques climatiques), contrairement à la plupart des pays développés qui s'engagent eux sur une réduction des émissions par rapport à une année de référence (2005 en règle générale). En outre, entre la COP21 (2015) et la COP26 (2021), les pays les plus pauvres – contributeurs marginaux aux émissions mondiales de GES – ont commencé à souligner le manque de financements internationaux (concessionnels) fléchés vers leur transition climatique, alors même i) que la communauté internationale leur demande de tenir des objectifs de réduction ambitieux et ii) que leurs ressources financières domestiques demeurent limitées (cf. infra). Aussi, la plupart des pays les plus pauvres ont choisi, dans le cadre de la révision de leur CDN, de communiquer en termes de d'objectifs de réduction « conditionnés » à l'obtention de financements internationaux afférents (tableau 1).

¹ Un hub de recherche créé et hébergé par la Banque Africain de Développement, et financé par de nombreux multilatéraux (Union Africaine, Nations Unies, FAO, etc.)

Tableau 1 : principaux objectifs de réduction des émissions de GES pour une sélection de pays Africains

	CDN mise à jour ?	Objectif de réduction		
		%	echéance	vs.
Algérie	Non	7%	2030	BAU
Maroc	Oui	18% minimum 46% yc. conditionnel	2030	BAU
Tunisie	Oui	27% min. 45% yc. conditionnel	2030	2010
Égypte	Non	Non affiché		
Sénégal	Oui	7% min. 29% yc. conditionnel	2030	BAU
Ghana	Oui	15% min. 45% yc. conditionnel	2030	BAU
Côte d'Ivoire	Non	28%	2030	2012
Nigeria	Oui	20% min. 45% yc. conditionnel	2030	BAU
Cameroun	Oui	12% min. 35% yc. conditionnel	2030	BAU
Angola	Oui	21% min. 36% yc. conditionnel	2030	BAU
Afrique du Sud	Oui	Non applicable (objectifs fixes)*		
Mozambique	Oui	Non applicable**	2025	BAU
Kenya	Oui	32%	2030	BAU

Source : SG Études Économiques et Sectorielles, UNFCCC, Africa NDC Hub.

* : l'Afrique du Sud s'est engagée sur un niveau d'émissions annuelles de GES entre 350 et 420 Mt d'équivalent CO₂ pour 2030 (LULUCF inclus). À titre de comparaison, les émissions de GES se sont vraisemblablement établies à environ 450 Mt eCO₂ en 2020 (LULUCF inclus).

** : le Mozambique s'est engagé sur une réduction cumulative de GES de 40 Mt d'équivalent CO₂ sur 2020-2025 (soit 8 Mt eCO₂ par an en moyenne), vs. un scénario BAU où le niveau des émissions de GES à 2025 serait attendu à 54 Mt CO₂ (LULUCF exclus).

Il est évidemment difficile de juger les caractères suffisant, ambitieux ou réaliste de ces différents engagements. On peut toutefois noter que l'institut de recherche *Climate Action Tracker*², l'un des instituts de référence sur la « notation » des politiques climatiques nationales, note plutôt bien les quelques pays Africains étudiés³ : parmi les 8 pays dont les ambitions climatiques sont jugées « presque suffisantes » (ie. à même de limiter le réchauffement climatique mondiale à 2°C), 5

² <https://climateactiontracker.org/>

³ Certes encore peu nombreux à l'heure actuelle : Maroc, Gambie, Nigéria, Éthiopie, Kenya, Afrique du Sud.

sont en Afrique. Seules l'Afrique du Sud et l'Égypte sont moins bien notées, respectivement à « insuffisant » (ie. notation moyenne)⁴ et « très insuffisant »⁵.

... MAIS L'ARSENAL RESTE POUR L'INSTANT INCOMPLET

Si la 1^{ère} étape des engagements climatique (à « court / moyen terme » à l'échelle du climat) a donc bien été effectuée, le reste de « l'arsenal climatique » mis en place par les pays Africains demeure encore incomplet.

Tout d'abord, il reste difficile pour les pays du continent de bien monitorer leurs engagements climatiques. En effet, la plupart des pays ne disposent pas (à ce jour) de systèmes de « Suivi, notification et vérification » (*MRV – Monitoring, Reporting and Verification* dans la terminologie des COP), qui permettraient par exemple i) de collecter des données climatiques en temps réel ou ii) de les intégrer aisément à d'autres plans transversaux : plans de financements (climatiques ou autres), suivi des Objectifs de Développement Durable (ODD), etc. De nombreuses actions de remédiation sont en cours (création d'organismes nationaux dédiés, formation des équipes, etc.), mais le retard est important, à l'image plus généralement de capacités statistiques défaillantes en Afrique.

Deuxièmement, les progrès de l'Afrique sont moindres quant à l'élaboration de 2 autres pans des politiques climatiques mondiales, à savoir :

- Les engagements climatiques à long-terme. À ce titre, seuls 4 pays de la région (Afrique du Sud, Nigeria, Bénin et Maroc) ont soumis leurs stratégies à long terme de développement à faibles émissions de gaz à effet de serre (*LT-LED – Long Term Low Emission Development Strategy*)⁶, avec une autre dizaine en cours de développement. En outre, encore moins de pays (Afrique du Sud, Malawi, Nigeria) ont déclaré avoir pris un engagement du type « *Net Zero Emissions* », sans pour autant inscrire cet engagement dans leurs politiques climatiques officielles (CDN ou autres)⁷.

⁴ L'Afrique du Sud est pénalisée par sa volonté de préserver (partiellement) un mix énergétique fondé sur d'abondantes ressources domestiques en charbon.

⁵ L'Égypte est pénalisée par son ambition d'accroître la production et l'utilisation de gaz naturel, et par le fait qu'elle ne dispose pas d'un objectif quantifiable de réduction des émissions ni d'une CDN actualisée.

⁶ Les LT-LEDS constituent l'horizon à long terme des CDN. Contrairement à ces dernières, elles ne sont pas obligatoires. Néanmoins, elles placent les NDC dans le contexte de la planification à long terme et des priorités de développement des pays, en fournissant une vision et une orientation pour le développement futur.

⁷ Selon « Net Zero Tracker » (<https://zerotracker.net/about/>). En Afrique du Sud et au Malawi, les engagements ont été déclarés pour 2050 ; pour 2060 au Nigeria.

- Les plans nationaux d'adaptations (PNA)⁸. Selon l'*Africa NDC Hub*, seuls 6 pays Africains avaient soumis leur PNA à octobre 2021 (mais 44 plans étaient en cours de rédaction).

Des besoins d'investissement significatifs...

... REPRÉSENTANT 1,5% À 6% DU PIB PAR AN EN MOYENNE D'ICI 2030...

Bien entendu, le principal point d'interrogation quant à la matérialisation ou non de ces ambitions climatiques reste le financement. Il est difficile d'évaluer précisément les investissements nécessaires à la « bonne » transition climatique d'une région entière, *a fortiori* quand les capacités statistiques de cette région restent défailtantes (cf. supra).

Généralement, les politiques d'investissement pour lutter contre le réchauffement climatique sont scindées en 2 parties⁹ : i) celles visant à atténuer le changement climatique, notamment via la réduction des émissions de GES et la protection / amélioration des « puits à carbone » (forêts et sols, par exemple) ; et ii) celles visant à s'adapter le mieux possible aux effets négatifs du changement climatiques, via une modification des modes d'organisation, de la localisation des activités, ou des techniques employées.

Cette distinction entre atténuation et adaptation rejoint dans la grande majorité des cas (mais pas tous) la distinction expliquée dans le précédent numéro de Risk&Opportunities entre risques physiques et risques de transition. Ainsi, les risques physiques sont le plus souvent traités via des investissements d'adaptation, alors que les risques de transition sont le plus souvent traités via des investissements d'atténuation.

Là aussi, deux études récentes peuvent être mentionnées :

- Le FMI (2020) indique que les coûts d'adaptation pourraient s'élever entre USD 30 et 50 milliards par an d'ici à 2030, pour la seule Afrique sub-saharienne. Cette étude ne chiffre pas les coûts d'atténuation.
- L'*Africa NDC Hub*¹⁰, en se fondant sur les différents CDN des pays Africains (et les projets ou des besoins financiers déclarés), donne une estimation comparable quoique légèrement inférieure des coûts d'adaptation annuels moyens, compris entre USD 26 et 41 milliards pour l'ensemble de l'Afrique, sur la même période. Toutefois, à ces montants s'ajouteraient des « pertes et

⁸ Les PNA sont en quelque sorte une déclinaison opérationnelle des CDN, ayant pour but d'identifier les besoins d'adaptation (au changement climatique) à moyen et long terme et d'élaborer et de mettre en œuvre des stratégies et programmes pour y répondre.

⁹ Voir par exemple : <https://www.ademe.fr/expertises/changement-climatique/quoi-parle-t/lattenuation-ladaptation>

¹⁰ Africa NDC Hub ; "Le parcours des CDN en Afrique et l'impératif de l'innovation en matière de financement climatique" ; 2021

dommages » allant d'USD 289 à 441 milliards (cumulatifs sur les 10 prochaines années), selon le scénario de réchauffement climatique retenu (moins de 2°C ou plus de 4°C de hausse de la température moyenne mondiale, respectivement). Ainsi, au total, les investissements nécessaires pour limiter les risques physiques pourraient s'élever à un total d'USD 55 à 85 milliards. Cette étude de l'*Africa NDC Hub* réalise également une estimation des coûts d'atténuation, à hauteur d'USD 71,5 milliards (toujours sur 2020-2030).

Ces montants (tableau 2) sont à rapporter au PIB total Africain (estimé à moins d'USD 2 400 milliards courants à fin 2020), au montant total des recettes fiscales levées sur le continent (USD 440 milliards en 2020), ou l'investissement régional total (privé et publique – USD 620 milliards en 2020)¹¹.

Tableau 2 : des investissements climatiques importants au regard des principales *metrics* de la région

Investissements climatiques nécessaires, évalués par...						
Sur la période 2020-2030	USD milliards, par an			% (2020)		
	Min	Max	Moy.	du PIB	des recettes fiscales	de l'investissement
<i>... Africa Hub NDC (périmètre Afrique)</i>						
Risques physiques	55	85	70	2,9%	16%	11%
<i>Adaptation</i>	26	41	34	1,4%	8%	5%
<i>Pertes et dommages</i>	29	44	37	1,5%	8%	6%
Risques de transition / atténuation			72	3,0%	16%	12%
<i>... FMI (périmètre Afrique sub-saharienne)</i>						
Risques physiques / adaptation	30	50	40	2,4%	15%	10%

Source : SG Études Économiques et Sectorielles, FMI, Africa NDC Hub.

... ET QUI VIENNENT S'AJOUTER À D'AUTRES BESOINS PRÉEXISTANTS DÉJÀ IMPORTANTS

Malheureusement pour l'Afrique, ces nécessaires investissements climatiques viennent s'ajouter à d'autres investissements, dans des domaines où le continent affiche également un certain retard par rapport aux autres zones émergentes : infrastructures « physiques » (énergie, approvisionnement en eau et assainissement, technologie de l'information et de la communication, transport routier et autres infrastructures de transport, etc.) ; capital humain (santé, éducation, réduction de la

¹¹ Pour comparer à la dernière année « non Covid » : USD 2 480 milliards, 504 milliards et 670 milliards en 2019, respectivement.

pauvreté, etc.) ; voire plus généralement afin de réaliser pleinement son potentiel de croissance via un modèle de croissance plus équilibré, plus résistant et moins axé sur quelques îlots de croissance (comme les industries extractives et les grands carrefours commerciaux)¹².

Il est difficile de donner une estimation exhaustive de ces besoins d'investissements totaux, ne serait-ce que parce que plusieurs catégories se « recoupent » (ie. un investissement réalisé dans les énergies renouvelables peut à la fois être comptabilisé dans les catégories « climat » et « énergies »). Néanmoins, on peut par exemple noter que :

- La Banque Africaine de Développement a estimé (en 2018) les besoins en infrastructures du continent à USD 130-170 milliards par an ;
- Une étude récente (début 2022) de l'institut Brookings¹³ estime le montant total des investissements nécessaires liés aux infrastructures, au climat et la préservation de la biodiversité à USD 200 milliards par an d'ici 2025, puis à près de USD 400 milliards entre 2025 et 2030.

... qui seront difficiles à financer

DES CAPACITÉS D'INVESTISSEMENT LOCALES ENCORE TROP ÉTROITES

Les investissements climatiques, en raison de leur importance et parce qu'ils ne pourront pas être réalisés « à la place » d'investissements dans d'autres domaines eux aussi primordiaux, ne pourront donc pas être financés par les pays Africains uniquement. Les capacités d'épargne locales sont déjà insuffisantes pour financer la croissance actuelle, comme l'illustre le déficit courant structurel de la région¹⁴ (graphique 3).

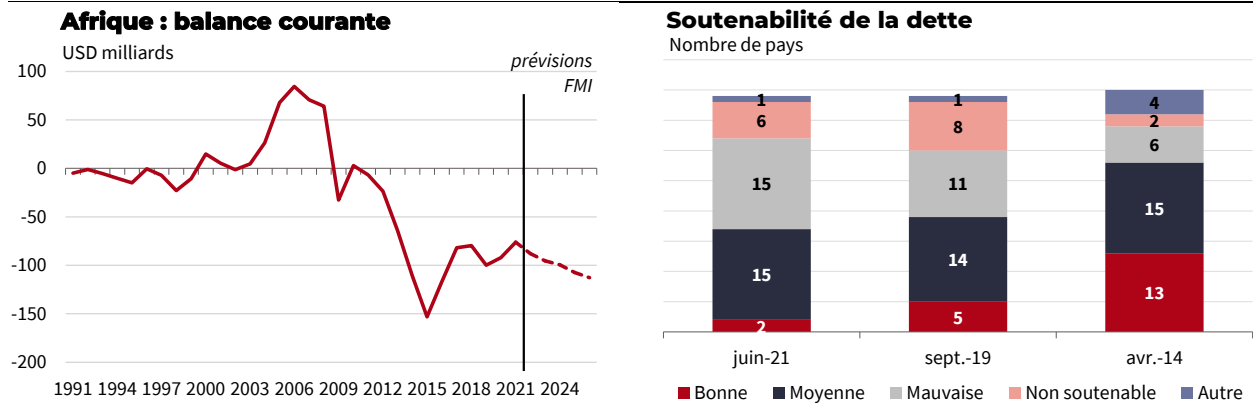
¹² Ce point a également été développé plus largement dans les Risk&Opportunities n°2 et n°3 de février 2019.

¹³ <https://www.brookings.edu/blog/africa-in-focus/2022/02/08/the-criticality-of-climate-finance-for-africa/>

¹⁴ Pour rappel, la balance courante est la somme des balances commerciales et des services, des transferts courants (dons, aides, etc.) et des revenus (salaires, dividendes, intérêts, etc.). Elle peut également être exprimée comme la différence entre l'épargne et l'investissement (publics et privés) au niveau national, du fait de l'équation de décomposition du PIB par la demande :

$$PIB = consommation + investissement + exportations - importations + variation des stocks.$$

Graphiques 3 et 4 : les états Africains affichent des capacités d'investissement déjà insuffisantes



Source : SG Études Économiques et Sectorielles, FMI, Banque Mondiale

Du côté public, il est vraisemblable que, dans les années à venir, les gouvernements Africains ne puissent pas accroître leurs investissements, mais doivent au contraire mener des politiques de consolidation à même de corriger des trajectoires de finances publiques devenue souvent insoutenables. Les états de la région affichent en moyenne des niveaux d'endettement déjà trop élevés étant donné leur niveau de richesse (et donc leur capacité à lever l'impôt). En outre, selon les analyses de soutenabilité de la dette publique menées régulièrement par le FMI et la Banque Mondiale, plus d'une vingtaine de pays d'Afrique sont déjà en situation de surendettement ou présentent un risque élevé de surendettement (en dégradation notable depuis 2014 – graphique 4).

Du côté privé, les systèmes bancaires locaux semblent en général encore trop étroits pour financer la transition climatique. Contrairement à ce qui était attendu au début des années 2000, l'intermédiation bancaire n'a en effet que peu progressé : le ratio « crédits bancaires au secteur privé en % du PIB » est resté stable (voire en légère baisse) depuis plus de 30 ans en Afrique sub-saharienne (sous les 30%), alors qu'il a quasi doublé pour la moyenne des pays en développement (de 23% au début des années 1990 à 45% en 2020).

UNE NÉCESSAIRE CONTRIBUTION DES PAYS AVANCÉS... POUR L'INSTANT PAS (COMPLÈTEMENT) AU RENDEZ-VOUS

Ainsi, il est indispensable que les pays avancés (plus riches) contribuent au financement de la transition climatique Africaine, via leurs secteurs publics et privés. Dès la COP15 (Copenhague, 2009), les pays avancés s'étaient engagés à mobiliser USD 100 milliards par an de financements climatiques d'ici 2020 (public + privé) pour l'ensemble des pays émergents et en développement. Cet engagement a ensuite formalisé lors de la COP16 à Cancun en 2010 puis prolongé jusqu'en 2025 lors de la

COP21. Malheureusement, l'OCDE a récemment confirmé¹⁵ que cet objectif est loin d'avoir été atteint, puisque « seulement » USD 80 milliards de financement climatique ont été fournis et mobilisés en 2019, par exemple (tableau 5).

Tableau 5 : des « financements climatiques » internationaux insuffisants

Financement climatique fourni et mobilisé par les pays de l'OCDE, pour les pays émergents et en développement							
USD milliards	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Financements climatiques publics bilatéraux (1)	22.5	23.1	25.9	28	27	32	28.8
Financements climatiques publics multilatéraux imputables aux pays développés (2)	15.5	20.4	16.2	18.9	27.5	29.6	34.1
<i>Banques multilatérales de développement</i>	13	18	14.4	15.7	24.1	25.8	30
<i>Fonds multilatéraux pour le climat</i>	2.2	2	1.4	2.6	2.9	3.5	3.8
<i>Entrées dans les institutions multilatérales (en l'absence de sorties)</i>	0.3	0.4	0.4	0.6	0.5	0.3	0.3
Crédits à l'exportation liés au climat bénéficiant d'un soutien public (3)	1.6	1.6	2.5	1.5	2.1	2.1	2.6
Sous-total (1+2+3)	39.5	45.1	44.6	48.5	56.7	63.7	65.5
Financements climatiques privés mobilisés (4)*	12.8	16.7	nd.	10.1	14.5	14.6	14
<i>Par les financements climatiques publics bilatéraux</i>	6.5	8.1	nd.	5	3.7	3.8	5.6
<i>Par les financements climatiques publics multilatéraux imputables aux pays développés</i>	6.2	8.6	nd.	5.1	10.8	10.8	8.4
Total général (1+2+3+4)	52.2	61.8	nd.	58.6	71.2	78.3	79.6

Source : SG Études Économiques et Sectorielles, OCDE

* : Les financements climatiques privés mobilisés regroupent les financements mobilisés auprès de sources privées dans le cadre d'interventions publiques bilatérales et multilatérales afin de financer des activités climatiques dans les pays en développement et qui peuvent être attribués aux pays développés.

La part de l'Afrique au sein de ces financements climatiques est restée globalement stable, passant de 23% en moyenne entre 2010 et 2015 à 26% entre 2016 et 2019. Sur cette dernière période, le continent a ainsi reçu en moyenne annuelle USD 18,5 milliards de la part des pays de l'OCDE – une majeure partie de ces fonds étant dirigé vers le secteur de l'énergie.

Si les pays avancés ont officiellement confirmé l'objectif de USD 100 milliards lors de la COP26 de Glasgow (en repoussant toutefois l'atteinte de cet objectif à 2023), il est peu probable que cet engagement soit respecté à court terme, étant donné les contraintes budgétaires croissantes pesant sur les pays de l'OCDE suite à la crise Covid. En outre, l'*Africa NDC Hub*, partant des données de l'OCDE, indique que ces financements ne sont pas forcément « fléchés » de manière optimale : les pays les plus vulnérables (par exemple selon l'indicateur de vulnérabilité du Notre Dame

¹⁵ OCDE ; « Financement climatique fourni et mobilisé par les pays développés : Tendances agrégées mises à jour avec les données de 2019 » ; Paris ; 2021.

de financer « en propre » 20% des besoins estimés ci-dessus semble déjà relativement optimiste ;

- Une hausse (progressive, mais a priori optimiste) des flux de financements climatiques internationaux accordés à l'Afrique, de USD 18,5 milliards actuellement à 30 milliards d'ici 2030 ;

L'Afrique dans son ensemble afficherait un « manque à financer climatique » d'environ USD 50 milliards par an (estimation très approximative évidemment), pour lequel des solutions innovantes (vraisemblablement de la part de secteurs privés des pays avancés qui y verront une opportunité intéressante) devront être trouvées.

CONTACTS

Michala MARCUSSEN

Chef économiste Groupe
+33 1 42 13 00 34
michala.marcussen@socgen.com

Olivier de BOYSSON

Chef économiste Pays émergents
+33 1 42 14 41 46
olivier.de-boysson@socgen.com

Emmanuel MARTINEZ

Chef économiste Environnement
+33 1 57 29 57 88
emmanuel.martinez@socgen.com

Ariel EMIRIAN

Analyse macroéconomique
+33 1 42 13 08 49
ariel.emirian@socgen.com

Edgardo TORIJA ZANE

Analyse macrosectorielle et macrofinancière
+33 1 42 14 92 87
edgardo.torija-zane@socgen.com

Evelyne BAHN

Asie
+33 1 57 29 37 39
bei.xu@socgen.com

Constance BOUBLIL-GROH

Europe centrale et orientale, Russie
+33 1 57 29 08 73
constance.boublil-groh@socgen.com

Jacopo Maria D'ANDRIA

Analyse macrofinancière, Royaume-Uni
33 1 42 14 25 51
jacopo-maria.d'andria@socgen.com

Laurent DEJARDIN-VERKINDER

Analyse macrosectorielle
+33 1 58 98 40 53
laurent.dejardin-verkinder@socgen.com

Joe DOUAIHY

Analyse macrosectorielle
+33 1 58 98 64 87
joe.douaihy@socgen.com

Clément GILLET

Afrique
+33 1 42 14 31 43
clement.gillet@socgen.com

Erwan JAIN

Analyse macrosectorielle
+33 1 58 98 05 35
erwan.jain@socgen.com

Alan LEMANGNEN

Zone euro, France, Allemagne
+33 1 42 14 72 88
alan.lemangnen@socgen.com

Stéphanie HUET

Assistante
+33 1 57 29 34 97
stephanie.huet@socgen.com

Danielle SCHWEISGUTH

Europe de l'ouest
+33 1 57 29 63 99
danielle.schweisguth@socgen.com

Yolande NARJOU

Assistante
+33 1 42 14 40 07
yolande.narjou@socgen.com

Société Générale | Société Générale Études Économiques et Sectorielles | 75886 PARIS CEDEX 18

Abonnez-vous aux publications des économistes :

<https://www.societegenerale.com/fr/s-informer-et-nous-suivre/etudes-economiques/nos-etudes>

DISCLAIMER

La présente publication reflète l'opinion du département des études économiques et sectorielles de Société Générale S.A. à la date de sa publication. Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans préavis. Elle est fournie à titre purement informatif et ne constitue ni une recommandation d'investissement, ni un conseil en investissement au sens de la réglementation en vigueur. Cette publication n'a aucune valeur contractuelle.

Ni les informations qui y figurent, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation visant à souscrire, acheter, vendre un produit ou exécuter une transaction et ne sauraient engager la responsabilité de Société Générale SA ou de l'une quelconque de ses filiales, dans le respect de la réglementation en vigueur. Les particuliers, clients professionnels ou contreparties éligibles qui viendraient à en obtenir un exemplaire ne doivent nullement fonder leurs décisions d'investissement sur la seule base du présent document, mais doivent s'efforcer d'obtenir un conseil financier indépendant.

L'exactitude, le caractère exhaustif ou la pertinence des informations tirées de sources extérieures ne sont pas garantis, même si elles proviennent de sources jugées dignes de foi. Sous réserve de la réglementation en vigueur, Société Générale SA décline toute responsabilité à cet égard. Les informations économiques citées dans ce document sont basées sur des données valables à un moment donné, et peuvent donc changer à tout moment.

Société Générale S.A. est un établissement de crédit français agréé et supervisé par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (« ACPR »), régulé par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »). Société Générale S.A est également agréée par la Prudential Regulation Authority (PRA, Autorité de réglementation prudentielle britannique) et dispose des autorisations nécessaires à la conduite de ses activités.

Société Générale est soumise à la réglementation de la Financial Conduct Authority (FCA, autorité de régulation anglaise) et de la Prudential Regulation Authority. La nature et l'étendue de la protection des clients peut différer selon que l'entreprise est située au Royaume-Uni ou non. La succursale Londonienne de Société Générale dispose des autorisations nécessaires à la conduite de ses activités par la Prudential Regulation Authority et est soumise à la réglementation de la FCA et de la PRA. Des informations détaillées concernant le Régime temporaire de permission, qui permet aux entreprises situées au sein de l'Espace économique européen d'exercer leur activité au Royaume-Uni pour une période limitée en attendant une autorisation complète, sont disponibles sur le site internet de la Financial Conduct Authority.

Avis aux investisseurs américains : ce document est publié par des analystes économiques de SG non américains ou des sociétés affiliées sur des études économiques uniquement à destination des grands investisseurs institutionnels américains, conformément à la Règle 15a-6 de la SEC. Tout ressortissant américain (U.S. Person) souhaitant discuter de ce rapport ou effectuer des transactions doit se rapprocher de SG Americas Securities, LLC. Le siège social de SG Americas Securities LLC est situé au 1221 Avenue of the Americas, New York, NY, 10020. (212) 278-6000.

Avis aux investisseurs asiatiques : ce document est destiné à être distribué en Asie uniquement à des clients sophistiqués et professionnels et a été préparé à cette fin. Vous devez donc être qualifié en tant qu'investisseur professionnel, « accrédité », « wholesale », expert ou institutionnel (quelle que soit la définition de ces termes dans votre territoire).

La présente publication ne peut en aucun cas être reproduite (en tout ou en partie) ou transmise à toute autre personne ou entité sans l'autorisation écrite préalable de Société Générale SA.

© 2022