



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

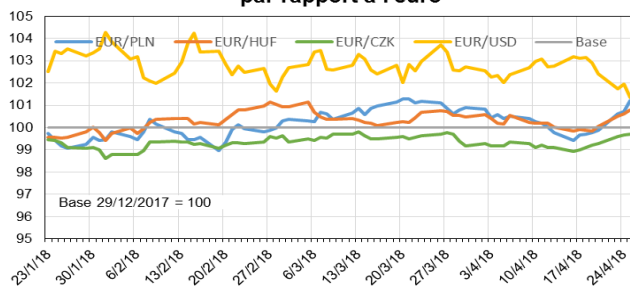
N° 11/2018

Du 20 au 26 avril 2018

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

Evolution des devises à taux flottant de la zone par rapport à l'euro



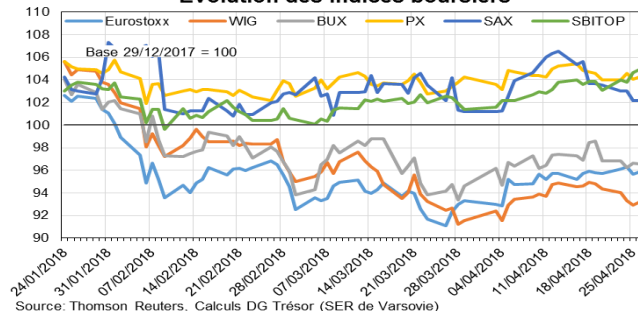
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	26/04/2018	19/04/2018	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2017
EUR/PLN*	4,229	4,1666	+1,52%	+1,21%
EUR/HUF*	313,16	310,08	+0,99%	+0,79%
EUR/CZK*	25,427	25,329	+0,38%	-0,30%
EUR/USD*	1,2167	1,2344	-1,43%	+1,36%
WIG20	59 385,22	60 419,58	-1,71%	-6,84%
BUX	38 018,63	38 818,97	-2,06%	-3,45%
PX	1 123,95	1 127,46	-0,31%	+4,25%
Eurostoxx	3 045,88	3 043,3	+0,01%	-4,15%
Spread PL-10	245,6	244,7	+0,9 pb	-96,8 pb
Spread HU-10	200,1	193,5	+6,6 pb	-99,2 pb
Spread CZ-10	113,2	112,7	+0,5 pb	+87,2 pb

* Un signe négatif signifie une appréciation de la devise par rapport à l'euro.

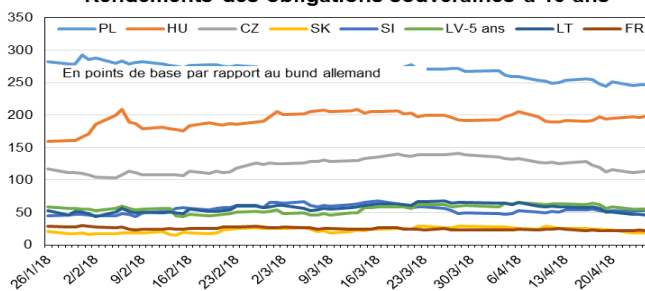
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

POLITIQUE MONETAIRE

		Taux d'intérêt (%)					
Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	0,75	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,50	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,05	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,15
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	1,5	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	2,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	0,90
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	3,50	Réserves obligatoires	2,00

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Le taux d'emploi des 20-64 ans a atteint un nouveau pic dans l'Union européenne à 72,2% en 2017**, d'après un communiqué d'Eurostat du 20 avril. En 2016, le taux d'emploi moyen des 20-64 ans était de 71,1% dans l'UE. En 2017, le taux d'emploi des hommes de 20 à 64 ans atteint 78% dans l'UE et celui des femmes de 20 à 64 ans atteint 66,5%. Le taux d'emploi des 55-64 ans n'a cessé de croître au cours des dernières années, passant de 38,4% en 2002 à 57,1% en 2017. En 2017, le taux d'emploi était en hausse dans tous les pays de l'UE à l'exception du Danemark où il a baissé de 0,5 pp par rapport à 2016. L'objectif de la stratégie Europe 2020 est d'atteindre un taux d'emploi des 20-64 ans de 75% dans l'UE d'ici à 2020. Neuf Etats membres de l'Union européenne ont déjà atteint cet objectif en 2017 : la Suède (81,8%), l'Allemagne (79,2%), l'Estonie (78,7%), la République Tchèque (78,5%), le Royaume-Uni (78,2%), les Pays-Bas (78%), le Danemark (76,9%), la Lituanie (76%) et l'Autriche (75,4%). Les taux d'emploi les plus faibles pour les 20-64 ans ont été enregistrés en 2017 en Grèce (57,8%), en Italie (62,3%), en Croatie (63,6%) et en Espagne (65,5%).
- **Un accord de coopération économique a été signé par des Ministres des pays du Groupe de Visegrad (Pologne, République Tchèque, Hongrie, Slovaquie) à Budapest le 19 avril**. La Pologne était représentée par le Vice-Ministre de l'entrepreneuriat et de la technologie Marcin Opiepa. Cet accord de coopération met l'accent sur des points clés tels la compétitivité, l'innovation et la digitalisation de l'économie dans les pays du Groupe de Visegrad. D'autres points clés de cet accord de coopération économique sont le développement de l'industrie 4.0 et l'importance dans écosystèmes industriels pour l'avenir économique des pays du Groupe de Visegrad.
- **Le déficit et la dette publics se sont réduits en termes relatifs dans la zone euro et dans l'UE en 2017**, d'après les données rendues publiques par Eurostat le 23 avril. Le ratio du déficit public par rapport au PIB a diminué de 1,5% en 2016 à 0,9% en 2017 dans la zone euro et de 1,6% en 2016 à 1% en 2017 dans l'UE; le ratio de la dette publique par rapport au PIB a diminué de 89% en 2016 à 86,7% en 2017 dans la zone euro et de 83,3% en 2016 à 81,6% en 2017 dans l'UE. En 2017, seuls deux Etats de l'UE avaient un déficit public supérieur à 3% du PIB (critère de Maastricht): l'Espagne (-3,1%) et le Portugal (-3,1%), tandis que douze autres Etats membres ont enregistré un excédent public. Quinze Etats affichaient en revanche fin 2017 un ratio de dette publique supérieur à 60% du PIB (critère de Maastricht) et les ratios les plus élevés ont été enregistré en Grèce (178,6%), en Italie (131,8%), au Portugal (125,7%) et en Belgique (103,1%). Au quatrième trimestre 2017, le déficit public désaisonnalisé de la zone euro atteint 0,6% du PIB (soit un niveau stable comparé au trimestre précédent) et le déficit public de l'UE atteint 0,6% du PIB (soit une baisse de 0,1pp par rapport au troisième trimestre 2017).
- **Les critères d'attribution des fonds européens changeront probablement pour la campagne de financement 2021-2027**, révèle le *Financial Times* le 23 avril. Les subventions européennes étaient jusqu'à présent accordées aux régions de l'UE sur le simple critère du PIB par habitant. A partir de 2021, les critères d'attribution pourraient être beaucoup plus larges (taux de chômage des jeunes, nombre de migrants accueillis par Etats et régions, respect des valeurs fondamentales de l'Union). A noter que le budget européen risque d'être réduit de 5 à 10% après le Brexit en mars 2019. Le budget et les subventions prévisionnels pour la période 2021-2027 seront décidés au mois de mai prochain. Pour la campagne 2014-2020, la majeure partie des subventions avaient été accordées à la Pologne (77 milliards d'euros), la Hongrie (22 milliards d'euros) et la Slovaquie (14 milliards d'euros). Les pays du Groupe de Visegrad sont généralement opposés à ce changement des critères d'attribution des fonds européens.
- **Le taux de chômage des personnes âgées de 15 à 74 ans a diminué dans plus de 80% des régions européennes en 2017**, d'après un communiqué d'Eurostat du 26 avril. Dans 60% des régions, le taux de chômage a chuté de 0,5 pp en 2017. Les régions européennes où le taux de chômage était le plus faible sont celle de Prague (1,7%), Trier (Allemagne, 2%), Niederbayern et Mittelfranken (2,1% chacune, Allemagne). A l'inverse, les taux de chômage les plus élevés ont été enregistré dans les régions de Dytiki Makedonia (Grèce, 29,1%), Ciudad Autónoma de Melilla (Espagne, 27,6%) et Extremadura (Espagne, 26,3%). Environ



20% des régions (56 régions sur 275) de l'UE ont un taux de chômage inférieur à 3,8%, soit la moitié de la moyenne de l'UE en 2017 (7,6%). Ces régions se situaient en Allemagne (21 régions), au Royaume-Uni (13 régions), en Hongrie et en Autriche (6 régions dans chacun des deux pays), en Belgique, Pologne et Roumanie (2 régions dans chaque pays), en Bulgarie, en Italie et au Pays-Bas (une région dans chaque pays). A l'opposé, 31 régions ont enregistré un taux de chômage supérieur à 15,2% ; ces régions se situaient en Grèce (13 régions), en Espagne (9 régions), en France (5 régions) et en Italie (4 régions). Le chômage des jeunes de 15 à 24 ans s'établit dans l'UE à 16,8% en moyenne, de 4% dans la région de Prague à 63% à Melilla en Espagne.

Pologne

- **Le budget de l'Etat affiche un excédent de 3,1 milliards PLN (734 millions d'euros) au premier trimestre 2018**, d'après les données préliminaires du Ministère des Finances. Même si les recettes fiscales sont en hausse de 3,3% en g.a, on notera la croissance nulle des recettes de TVA, après deux années de hausse continue en 2016 et 2017 grâce à la mise en place de mesures anti-fraude fiscale. Quant aux recettes de l'impôt sur les sociétés, celles-ci ont baissé de -4,1% en g.a. On notera par ailleurs que la dotation pour le fonds des retraites (FUS) de la Sécurité sociale (ZUS) a chuté de 5,2 milliards PLN (1,231 milliards d'euros) par rapport au premier trimestre 2017 dans la mesure où les recettes provenant des cotisations sociales sont en augmentation compte tenu de la bonne situation sur le marché de l'emploi.
- **Dans son rapport sur la situation du secteur bancaire en 2017, la Commission de la supervision financière (KNF) constate un renforcement conséquent de la base capitalistique du secteur.** En 2017, les fonds propres ont augmenté de +12,9% pour atteindre 198,1 milliards PLN (47,1 milliards d'euros) et le coefficient Tier1 du secteur a augmenté de 1,2 pp pour atteindre 17,3%. En revanche, l'indicateur de rendements des capitaux investis (ROE) s'est légèrement dégradé en passant de 7,76% en 2016 à 7,07% en 2017. Le rapport indique que la situation du secteur bancaire demeurerait stable dans un environnement économique favorable (croissance robuste, réduction du chômage, optimisme des ménages et des entreprises, faibles taux d'intérêt). Le résultat net du secteur a légèrement diminué (-2,3%) mais atteint 13,6 milliards PLN (3,22 milliards d'euros). Le résultat net d'intérêts a bondi de +12,1% et atteint 4,6 milliards PLN (1,089 milliard d'euros), tandis que le résultat net en provenance de commissions bancaires a augmenté de +9,1% et s'établit à 1,1 milliard PLN (260 millions d'euros). Le bilan du secteur a augmenté de 4,1% en 2017, s'établissant à 1 777 milliards PLN (423 Milliards d'euros) fin 2017 ; on notera qu'abstraction faite de l'effet de change (appréciation du zloty courant 2017), la somme du bilan a affiché en 2017 une augmentation de l'ordre de 6,4%. Le stock des crédits a augmenté de 42 milliards PLN (environ 10 milliards d'euros €), soit +3,6% en g.a.
- **Le Ministère des Finances prévoit une croissance de 3,8% en 2018 et en 2019, 3,7% en 2020 et de 3,6% en 2021**, d'après les prévisions rendues publiques dans le cadre de la mise à jour 2018 du Programme de Convergence, qui devrait être prochainement adoptée par le Conseil des Ministres sur proposition du Ministère des Finances. D'après le Ministère, la croissance sera tirée au cours des trois années à venir essentiellement par la consommation des ménages mais également, par l'investissement (surtout public) dans une moindre mesure. Le Ministère table par ailleurs sur une augmentation progressive de l'inflation qui devait atteindre un niveau proche de la cible d'inflation de la banque centrale (2,5% avec une marge de fluctuation de +/- 1 pp) en 2020-2021. En ce qui concerne les finances publiques, le Ministère prévoit un déficit public de -2,1% du PIB en 2018, -1,5% en 2019, -1,1% en 2020 et -0,7% en 2021. La dette publique devrait être réduite de 50,4% du PIB fin 2018 à 46% fin 2021. On notera que l'objectif budgétaire à moyen terme, soit un déficit structurel de moins de 1% du PIB, ne sera pas atteint sur la période considérée. Le Ministère précise par ailleurs qu'en 2017, l'écart de la TVA (VAT gap) a été réduite de 6 points, la collecte de la TVA ayant augmenté en 2017 de 30 milliards PLN (7,1 milliards d'euros) grâce aux mesures anti-fraude à la TVA ; l'écart de TVA demeure toutefois élevé, estimé par le Ministère des finances à 14% du PIB des recettes potentielles, soit 25 milliards PLN (environ 6 milliards d'euros). Enfin, le Ministère



prévoit une amélioration systématique du marché du travail avec un taux chômage (au sens de l'OIT) qui devait chuter de 4,2% fin 2018 à 3,3% à fin 2021.

- **Le gouvernement a annoncé la mise en place d'un Conseil chargé du suivi des projets stratégiques.** Conçu comme une «entité de support du Premier ministre», le nouvel organisme, auquel 18 ministres et le chef de la Chancellerie du Premier ministre participeront, sera présidé par le Ministre du Développement et des Investissements Jerzy Kwiecinski. L'objectif du Conseil, qui se réunira "au moins une fois par trimestre", est d'assurer le suivi et de coordonner la mise en œuvre des projets-clé du gouvernement ("portefeuille des projets stratégiques"), de fixer les priorités et de faciliter la coopération des administrations impliquées dans ces projets.
- **Le Premier ministre a annoncé une nouvelle série de mesures sociales.** Lors de la convention électorale du parti PiS (Droit et Justice), Mateusz Morawiecki a annoncé la mise en place d'une allocation de rentrée scolaire de 300 PLN (70 euros) par enfant, dont le coût budgétaire évalué à 1,4 milliards PLN (331 millions d'euros) pour l'Etat. Parmi les autres mesures sociales annoncées, on note la réduction de l'impôt sur les sociétés pour les TPE (coût budgétaire de 600 millions PLN, soit 142 millions d'euros), la mise en place de nouveaux allègements dans le régime des cotisations sociales pour les très petits entrepreneurs (coût pour les finances publiques de 500 millions de PLN, soit 120 millions d'euros), le relèvement de la pension invalidité pour les handicapés (coût budgétaire de 540 millions PLN, soit 130 millions d'euros). On notera qu'à ce stade, le coût budgétaire de la mise en place des retraites financées par l'Etat et destinées aux femmes mères de plus de quatre enfants, n'a pas encore été évalué. M. Morawiecki a par ailleurs annoncé la mise en place d'un nouveau Fonds de financement de la modernisation et de la construction des routes locales et communales qui serait plafonné à 5 milliard PLN (1,2 milliard d'euros) sachant qu'il s'agit d'un montant maximum pluriannuel. Les mesures en faveur des personnes handicapées pourraient être financées, d'après Mateusz Morawiecki, par une nouvelle taxe de solidarité qui serait payée par les contribuables les plus riches dont les revenus mensuels bruts excèdent 20 000 PLN (4735 euros).

Hongrie

- **Les salaires ont augmenté de 11,9% en g.a en février 2018**, d'après les données de l'institut statistique national (KSH) rendues publiques le 20 avril. Le salaire brut moyen atteignait 306 507 HUF (988 euros) et le salaire net moyen 203 826 HUF (654,50 euros) en février 2018. L'inflation atteignant 1,9% en g.a en février 2018, le salaire moyen a ainsi augmenté de 9,8% en g.a en termes réels. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2018, les salaires ont augmenté en moyenne de 12,9% en g.a. En février 2018, le nombre d'employés a atteint 3,115 millions et a augmenté de 1,4% en g.a. Les syndicats hongrois anticipent en moyenne une hausse des salaires de 12% à 13% en termes nominaux sur l'ensemble de l'année 2018.
- **Le Ministère de l'économie a confirmé le 23 avril le déficit de budgétaire de 871,9 milliards de HUF (2,79 milliards d'euros) sur le premier trimestre 2018.** Le montant du déficit budgétaire est donc ainsi conforme aux données préliminaires rendues publiques par le Ministère de l'économie le 9 avril dernier. Pour l'année 2018, le déficit budgétaire cible du gouvernement est initialement fixé à 1360,7 milliards de HUF (4,35 milliards d'euros), ce qui signifie que pour le seul premier trimestre le déficit atteint déjà 64% de son niveau cible pour l'année.
- **La Hongrie comptait 284 600 chômeurs fin mars 2018, soit une baisse de 18,9% en g.a**, d'après les chiffres rendus publics par le Bureau national du travail (NFSZ) le 23 avril. Parmi les chômeurs hongrois, 26% (soit 73 900) étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an, soit une baisse de 9,3pp en un an. Près de 53% des chômeurs (151 000) bénéficiaient d'une allocation au chômage en mars 2018.
- **La croissance du PIB hongrois a atteint 5% au premier trimestre 2018**, d'après les estimations de la banque *Raiffeisen*. Les principaux facteurs de croissance du PIB sont la demande intérieure et les investissements. *Raiffeisen* anticipe un léger ralentissement de l'activité économique et table sur une croissance de l'ordre de 4% et une inflation à 2,3% pour l'ensemble de l'année 2018. Le déficit public devrait se situer dans une fourchette de 2-2,5% du PIB et le cours moyen du forint hongrois dans une



fourchette de 310-315 forints pour un euro en 2018. D'après les données de KSH, l'inflation atteint 2% en g.a au premier trimestre 2018.

- **Les recettes fiscales des cinq formes d'imposition les plus courantes sont en hausse de 5,6% en g.a au premier trimestre 2018 et représentent 2700 milliards HUF (8,64 milliards d'euros)**, d'après les chiffres publiés par le Ministère de l'économie le 25 avril. La hausse des recettes fiscales entre le premier trimestre 2017 et le premier trimestre 2018 représente 150 milliards d'euros (480,12 millions d'euros). Cette hausse conséquente des recettes fiscales s'explique par la croissance rapide des salaires (souvent des taux à deux chiffres chaque année), de la consommation et de l'emploi.
- **La banque centrale de Hongrie (NBH) a décidé de laisser ses taux d'intérêts inchangés lors du Conseil de la politique monétaire du 24 avril.** Les principaux taux d'intérêts de la NBH restent donc les suivants:
 - Taux de facilité de dépôt à 3 mois: 0,9%.
 - Taux de facilité de dépôt au jour le jour: -0,15%.
 - Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine : 0,9%.
 - Réserves obligatoires : 2%.

République tchèque

- **La dette publique tchèque est en augmentation au premier trimestre 2018**, d'après les données du Ministère des finances publiées le 20 avril. Entre le 31 décembre 2017 et le 31 mars 2018, la dette publique a augmenté de 87 milliards CZK (3,429 milliards d'euros). La dette publique atteint ainsi 1712 milliards de CZK (67,47 milliards d'euros) au 31 mars 2018 et représente environ 161 000 CZK (6345 euros) par habitant. D'après le Programme de convergence présenté par le Ministère des finances le 26 avril, la République tchèque devrait enregistrer un excédent budgétaire de 1,6% du PIB en 2018 (soit 0,1pp de moins qu'en 2017). L'excédent budgétaire devrait ensuite se situer aux environs de 1% du PIB en 2019, 2020 et 2021. La dette publique devrait représenter 32,9% du PIB fin 2018 et devrait continuer à décroître au cours des années à venir, au moins jusqu'en 2021.
- **L'excédent budgétaire de la République Tchèque atteint 80,6 milliards de CZK (3,169 milliards d'euros), soit 1,59% du PIB en 2017.** La dette publique tchèque représentait 34,6% du PIB fin 2017. Le Ministère des finances prévoit actuellement un excédent budgétaire à 1,5% du PIB en 2018 (soit 0,2pp de plus que prévu en février 2018), tandis que la Banque Centrale tchèque (CNB) table sur un excédent de 1,6% du PIB cette année. L'excédent budgétaire devrait ensuite atteindre 1,8% du PIB en 2019 et le ratio de la dette publique devrait chuter à 32,1% du PIB fin 2018 et à 29,8% fin 2019, selon les prévisions de la CNB.
- **La fédération syndicale tchèque KOVO réclame la réduction du temps de travail hebdomadaire de 40 heures à 37,5 heures**, soit une diminution du travail quotidien d'une demi-heure. Certains économistes doutent de la faisabilité de cette mesure, alors que le taux de chômage enregistré en République Tchèque atteint 3,5%, soit une des niveaux les plus bas en Europe. Toutefois, d'après les estimations de KOVO, déjà deux-tiers des salariés ne travaillent déjà plus que 37,5 heures par semaine, seulement un tiers seraient encore concernés par le régime des 40 heures hebdomadaires. Le syndicat KOVO se prononce ainsi favorable à une réforme du temps de travail en République Tchèque analogue à celle des 35 heures en France en 1998. La République Tchèque compte quelques 250 000 emplois vacants actuellement, la plupart dans les métiers de vendeurs, de cuisinier ou de serveur ; toutefois ces postes sont difficiles à pouvoir, notamment en raison de la faiblesse des salaires qui ne dépassent souvent pas les 15 000 CZK (590 euros) pour ces postes.

Slovaquie

- **Le gouvernement a approuvé le 20 avril une nouvelle loi sur la taxation des assurances**, visant à introduire une taxe de 8% sur les assurances non-vie à compter du 1^{er} octobre 2018. Cette taxe de 8%



s'appliquera aux contrats déjà en cours et signés après le 1^{er} octobre 2018, mais ne concerne pas les contrats d'assurances-vie.

- **La Slovaquie et la République Tchèque auront un niveau de PIB par habitant en parité de pouvoir d'achat supérieur à celui de l'Italie en 2023**, d'après les prévisions du FMI rendues publiques mi-avril.
- **En dépit d'un taux de chômage historiquement faible (5,55% de la population active fin mars 2018), le taux d'emploi de la population reste inférieur à la moyenne de l'UE**, d'après les informations fournies par Eurostat le 20 avril. Le taux d'emploi des 20-64 ans s'établit à 71,1% en 2017 en Slovaquie, alors que la moyenne de l'UE est de 72,2%. Ce relativement faible taux d'emploi s'explique en partie par le fait que la minorité Rom est relativement exclue du marché du travail. En revanche, le taux d'emploi atteignait à titre de comparaison 78,5% en République Tchèque.
- **Le Parlement slovaque a approuvé le Programme National de réformes économiques 2019-2020 le 25 avril**. Ce Programme de réformes vise essentiellement à réduire d'avantage le chômage (se situe déjà à un niveau historiquement faible), améliorer les systèmes éducatifs et de santé, augmenter la capacité d'accueil des crèches et écoles maternelles et lutter contre l'évasion fiscale. Dans ce contexte actuel de réformes économiques, le gouvernement slovaque table sur un déficit budgétaire de 0,3% du PIB en 2019 puis sur l'équilibre budgétaire en 2020 et 2021. Ce léger déficit budgétaire en 2019 s'explique par la mise en œuvre du programme social de 600 millions d'euros approuvé par le Parlement début avril, mais il devrait être rapidement maîtrisé par la suite grâce à la hausse rapide des recettes fiscales. Le gouvernement table sur une baisse rapide du ratio de la dette public de 50,9% du PIB fin 2017 à 43,3% en 2021. La croissance de l'économie devrait également s'accélérer grâce à la mise en œuvre du programme social et les autorités slovaques tablent désormais une croissance de 4,5% en 2019.
- **Le déficit public de la Slovaquie atteint 1% du PIB en 2017**, d'après Eurostat. Il s'agit du plus bas niveau du déficit public enregistré en Slovaquie depuis l'indépendance du pays en 1993; le déficit public atteignait à titre de comparaison 2,2% du PIB en 2016. La réduction du déficit a été possible grâce à une hausse des recettes fiscales et une baisse des dépenses publiques (notamment en matière de prestations sociales). Fin 2017, la dette publique de la Slovaquie représentait 50,9% du PIB, un niveau nettement inférieur à la moyenne de l'UE (81,6% du PIB).
- **Le bureau du travail slovaque a recensé 3400 travailleurs illégaux en 2017**, le chiffre le plus élevé de ces cinq dernières années. La plupart de ces travailleurs étaient employés dans des entreprises du secteur de la construction et étaient originaires d'Ukraine ou de Serbie. Les entreprises ont été sanctionnées par des amendes atteignant un montant global de 4,9 millions d'euros.

Slovénie

- **L'excédent budgétaire de la Slovénie atteindra 163 millions d'euros soit 0,4% du PIB en 2018**, d'après les prévisions publiées par l'Office statistique national le 20 avril. En 2017, la Slovénie avait enregistré pour la première fois en 22 ans un excédent budgétaire de 13 millions d'euros (soit 0,03% du PIB). Le ratio de la dette publique par rapport au PIB, qui était de 73,6% en 2017, devrait chuter à 69,3% en 2018, la dette publique atteignant une valeur de 32,28 milliards d'euros.
- **Le sentiment de confiance des consommateurs a augmenté de 2pp en avril 2018 en g.a**, après une baisse de 1pp en mars, d'après les données de l'Office statistique slovène rendues publiques le 20 avril.
- **Les cotisations au système des retraites ont augmenté de 6,2% en 2017 (230 millions d'euros supplémentaires) et atteignent le montant global de 3,92 milliards d'euros**. Les pensions de retraite représentant un montant total de 5,1 milliards d'euros en 2017, les cotisations ont ainsi couvertes les trois quarts de ce montant.
- **Près de 14 000 slovènes détiennent un compte bancaire à l'étranger**, d'après les informations rendues publiques par l'administration financière. Ces comptes détenus à l'étranger par les ressortissants slovènes



représentent un montant total 312,4 millions d'euros. La plupart de ces comptes se situaient en Croatie (7430 comptes), en Allemagne (6288 comptes), Italie (4757 comptes) et en Autriche (1409 comptes).

- **Le déficit budgétaire de la Slovénie atteint 219,8 millions d'euros au premier trimestre 2018**, d'après les données rendues publiques par le Ministère des Finances le 26 avril. Comparé au premier trimestre 2017, le déficit budgétaire du pays a ainsi été réduit pratiquement de moitié.

ETATS BALTES

Estonie

- **Le gouvernement estonien a approuvé le 26 avril la stratégie budgétaire nationale pour la période 2019-2022.** Pourvue d'un montant total de 47 milliards d'euros, ses principaux objectifs sont le renforcement de la cohésion sociale, le soutien à la croissance économique et le renforcement de la sécurité. D'après la stratégie budgétaire, la pression fiscale devrait se stabiliser autour de 34% du PIB au cours des prochaines années, tandis que le taux d'endettement public diminuera à 5,3% du PIB d'ici 2022. 2,4 milliards d'euros seraient alloués à la défense nationale au cours des quatre prochaines années, permettant à l'Estonie de se maintenir au-dessus de l'objectif de 2% du PIB fixé par l'OTAN. Le gouvernement a également approuvé le 26 avril le versement de 157,3 millions d'euros en dividendes par les entreprises publiques au budget de l'Etat en 2018, soit 196,7 millions d'euros taxes comprises.
- **La dette privée (entreprises et ménages) atteignait 116% du PIB estonien en 2017**, d'après la Banque d'Estonie. L'endettement des ménages estonien a progressé de 7% en 2017, soit un net ralentissement par rapport à 2016. Dans le même temps l'endettement des entreprises a diminué de 1%.
- **Le nombre d'entreprises en Estonie a augmenté de 6% en 2017, atteignant le nombre de 127 600**, d'après les données communiquées par l'institut statistique estonien le 20 avril. 93,9% de ces entreprises comptaient moins de 10 salariés ; l'Estonie comptant à la fin de l'année 2017 194 entreprises de plus de 250 salariés. 55,6% des entreprises avaient leur siège dans le Comté de Harju, où se situe la capitale Tallinn.
- **Le Ministère l'Economie a lancé un programme de 4 millions d'euros visant à attirer 2 000 spécialistes étrangers des technologies de l'information et de la communication (TIC) en Estonie.** Les besoins du secteur des TIC sont évalués à 7 000 spécialistes supplémentaires. Une aide au recrutement sera versée aux employeurs ayant payé des impôts en Estonie pendant au moins 5 mois, pour le recrutement de spécialistes dont le salaire mensuel brut est supérieur à 2 000 euros.
- **Le bénéfice net du secteur bancaire a baissé de 13% en g.a à 77,5 millions d'euros au premier trimestre 2018**, d'après les chiffres communiqués par la Banque d'Estonie. Cette tendance à la baisse s'explique par l'entrée en vigueur de l'impôt sur les bénéfices trimestriels des banques.
- **Les prix de la production industrielle ont augmenté de 2,9% en g.a en mars 2018 et de 0,2% par rapport à février 2018**, d'après les chiffres de l'institut statistique estonien. En mars 2018, les prix à l'export ont augmenté 1,5% en g.a et les prix à l'export de 1,9% en g.a. Les prix du secteur de la construction ont augmenté de 1,8% en g.a au premier trimestre 2018 et de 0,2 en g.t.
- **L'inflation atteint 2,8% en g.a au mois de mars 2018, soit son plus bas niveau au cours des douze derniers mois**, d'après les données de l'institut statistique estonien fournies le 20 avril. Une accélération de l'inflation est toutefois possible à court ou à moyen terme au vu de la pression sur les salaires et d'une hausse possible des prix de l'énergie.
- **Le groupe d'analyse financière Nordea a revu à la hausse sa prévision de croissance pour l'Estonie.** En 2018, l'économie estonienne devrait croître de 3,9% (contre 3,7% prévus en janvier dernier) puis de



3% en 2019 (contre 3,2% prévus en janvier dernier). L'inflation devrait se chiffrer à 3,4% en 2018 puis à 2,5% en 2019.

Lettonie

- **Le déficit budgétaire de la Lettonie a atteint 131,1 millions d'euros en 2017 (soit 0,5% du PIB)**, d'après les chiffres préliminaires rendus publics par le bureau statistique letton (CSB) le 20 avril. Le budget du gouvernement central (-168,6 millions d'euros) et des collectivités locales (-45,8 millions d'euros) étaient déficitaires, tandis que le fond de sécurité sociale a enregistré un excédent de 83,3 millions d'euros. La dette public consolidé du pays représente 40,1% du PIB fin 2017, contre 40,5% enregistré fin 2016.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 3,5% en g.a en mars 2018**, d'après les chiffres publiés par CSB le 20 avril. En un an, la hausse des prix atteint 4% pour les produits vendus sur le marché national et 3% pour les produits destinés à l'exportation. En glissement mensuel, la hausse des prix se chiffre à 0,2% (0,1% pour les produits vendus sur le marché national et 0,4% pour les produits destinés à l'exportation).
- **La croissance du PIB devrait atteindre 4% en Lettonie en 2018 et 3,5% en 2019**, d'après les prévisions d'avril 2018 de *Nordea*. La Lettonie devrait ainsi connaître la croissance la plus rapide parmi les trois pays baltes. L'inflation devrait atteindre 3% sur l'ensemble de l'année 2018 puis 2,5% en 2019.

Lituanie

- **La croissance du PIB devrait atteindre 3,2% en 2018 et 3% en 2019**, d'après les prévisions d'avril 2018 de *Nordea*. Le groupe d'analyse financière a revu ses prévisions de croissance à la baisse pour l'Estonie, alors qu'il prévoyait 3,5% pour 2018 et 3,4% pour 2019 en janvier dernier. L'inflation devrait atteindre 2,2% en 2018 et 2019.
- **Le Seimas a adopté, le 23 avril, une nouvelle version de la loi sur l'assurance**. La loi vise à fournir des services équitables et professionnels et servant mieux les intérêts des clients. Des exigences plus élevées seront imposées aux qualifications des assureurs, d'après le Ministre des Finances, Vilius Šapoka. Les courtiers en assurance seront en mesure de fournir une gamme plus large de services. En outre, d'autres acteurs des marchés financiers pourront offrir des services de distribution des produits d'assurance s'ils satisfont aux exigences de la loi.
- **Le bénéfice de la Banque de Lituanie s'élevait à 31,93 millions d'euros en 2017 (+18,3% par rapport à 2016)**. Conformément à la loi, 11,17 millions d'euros ont été transférés, le 25 avril, au budget de l'Etat. A noter que les montants transférés à l'Etat sont en augmentation constantes depuis 2013. Les résultats financiers pour l'exercice 2017 sont conformes à la directive 2016/2249 de la Banque centrale européenne et au cadre juridique du Système européen des banques centrales (BCE / 2016/34) ainsi qu'à la loi sur la Banque de Lituanie.
- **Le Parlement a ratifié l'Accord de libre-échange entre le Canada et l'UE (AECG) le 24 avril**. Lors de la ratification de cet accord, le Parlement a également adopté une résolution sur la publication d'une déclaration parlementaire. Dans cette résolution, le Parlement déclare adhérer aux directives de la Commission européenne et des États membres adoptées lors de la signature de l'AECG, dans la mesure où ils couvrent la demande du principe de précaution pour les organismes génétiquement modifiés et le commerce de la viande traitée aux hormones. Les exportations lituaniennes vers le Canada devraient augmenter avec la mise en œuvre de l'Accord de libre-échange et les exportateurs lituaniens économiseraient plus d'un million d'euros de droits de douane par an grâce à la seule libéralisation des droits de douane. L'accord permettra aux entreprises lituaniennes de participer aux appels d'offres publics au Canada. Environ 150 entreprises lituaniennes exportent actuellement leur production au Canada, dont 80% sont des PME. Au total, 2500 emplois en Lituanie dépendent directement des exportations vers le Canada.



- **Les résultats nets consolidés du groupe énergétique national Lietuvos Energija atteignent 93,525 millions d'euros en 2017, soit une baisse de 21% par rapport à 2016**, d'après les chiffres rendus publics par le groupe le 25 avril. Lietuvos Energija prévoit de verser 91,5 millions d'euros de dividendes pour l'année 2017. Selon Darius Maikštėnas, PDG de Lietuvos Energija, les dividendes ne devraient pas altérer les investissements et l'expansion du groupe et les bénéfices seront investis pour promouvoir la croissance sur les marchés internationaux. La société lituanienne recherche actuellement des opportunités d'affaires dans les pays baltes, scandinaves et les marchés de l'Europe centrale et orientale.
- **Le volume de la production industrielle a augmenté de 11,5% en g.a, de 2% en glissement mensuel en mars 2018 et représente 1,8 milliards d'euros**, d'après les données de l'Office statistique lituanien rendues publiques le 23 avril. La production industrielle a donc enregistré un net rebond en mars après une croissance de 2,1% en g.a enregistré en février dernier et était tirée essentiellement par la production de l'énergie (+21,3% en g.a en mars) en raison des conditions météorologiques particulièrement froides. Les prévisions de l'office statistique letton tablent sur une croissance de la production industrielle de l'ordre de 5% à 6% sur l'ensemble de l'année 2018. Au premier trimestre 2018, la hausse de la production industrielle atteint 5,9% en g.a, tirée par les produits énergétiques (+16% en g.a) et les produits intermédiaires (+7,4% en g.a).

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)

IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production

PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)

pb : points de base

pp : points de pourcentage

volume : à prix réels (donnée mesurée aux prix de l'année précédente chaînés)


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Slovénie	Estonie	Lettonie	Lituanie								
PIB (variation N/N-1 en %)*																
2017	4,6	3,8	4,5	3,4	4,9	4,3	4,5	3,8								
2018	4,2	3,7	3,2	4,0	4,2	3,3	3,5	2,9								
2019	3,6	3,1	2,9	4,2	3,5	2,8	3,2	2,6								
Inflation (variation annuelle)*																
2017	1,6	2,4	2,4	4,4	1,6	3,7	2,9	3,7								
2018	2,1	2,8	2,4	2,2	1,8	3,1	3,1	2,9								
2019	2,6	2,9	2,0	2,0	2,0	2,6	2,9	2,5								
Chômage (% population active)																
2017	5,0	4,2	3,0	8,3	6,8	6,9	8,4	7,3								
2018	4,2	4,0	2,9	7,4	5,9	7,7	7,9	6,8								
2019	4,0	4,0	2,9	6,6	5,2	8,5	7,3	6,4								
Solde public (% PIB)																
2017	-1,7	-2,1	1,2	-1,6	-0,8	-0,2	-0,9	0,1								
2018	-1,7	-2,6	0,8	-1,0	0,0	-0,4	-1,0	0,3								
2019	-1,9	-2,3	0,6	-0,2	0,4	-0,5	-1,1	0,3								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2017	53,2	72,6	34,6	50,6	76,4	9,2	39,0	41,5								
2018	53,0	71,5	33,3	49,9	74,1	9,1	35,5	37,9								
2019	53,0	69,4	32,5	47,2	72,0	9,1	35,7	38,9								
Solde courant (% PIB)																
2017	0,0	4,3	0,8	0,2	4,5	1,7	-1,2	-0,7								
2018	-0,7	3,3	0,7	0,4	4,0	1,5	-1,4	-0,3								
2019	-0,9	3,2	0,4	1,3	3,6	1,4	-1,0	-0,4								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	BBB+	Stable	BBB-	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A-	Positive	A-	Positive
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Stable	A2	Positive	Baa1	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB-	Positive	A+	Positive	A+	Stable	A-	Stable	A+	Positive	A-	Stable	A-	Stable

* Prévisions intermédiaires Hiver 2018, sinon Automne 2017

Copyright

 Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à varsovie@dgtrésor.gouv.fr).

Clause de non-responsabilité

Le Service Économique Régional s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



LIBERTÉ • ÉGALITÉ • FRATERNITÉ

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

 Service Économique Régional de Varsovie
Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/FranceEcoPoland

 Rédigé par Raphaël STANZEL et Cezary TOBOJA, en collaboration avec les services économiques de la région
Validation : Benoît GRESS

Version du 27/04/2018