



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

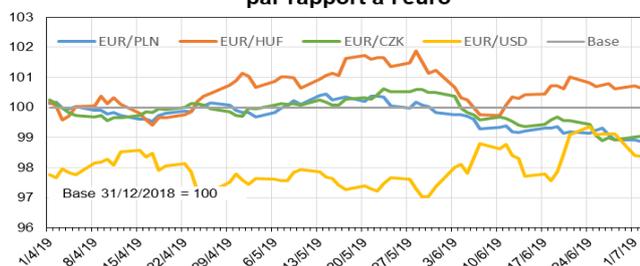
N° 11/2019

Du 24 juin au 5 juillet 2019

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



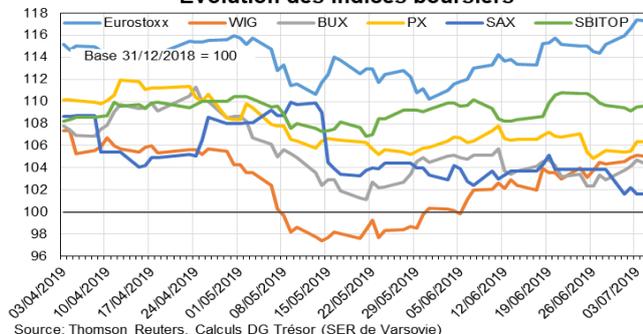
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	04/07/2019	27/06/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,2415	4,25	- 0,20%	- 1,10%
EUR/HUF*	322,32	323,49	- 0,36%	+ 0,44%
EUR/CZK*	25,442	25,44	0,00%	- 0,99%
EUR/USD*	1,1283	1,1368	- 0,75%	- 1,62%
WIG20	60 608,59	60 293,37	+0,52%	+ 5,06%
BUX	40 848,3	40 440,51	+ 1,08%	+ 4,44%
PX	1 049,32	1 037,94	+1,10%	+ 6,36%
Eurostoxx	3 238,62	3 157,64	+ 2,56%	+ 17,34%
Spread PL-10	271,2	269,7	+ 1,5 pb	+ 10,8 pb
Spread HU-10	282,6	304,5	- 21,8 pb	+ 2,8 pb
Spread CZ-10	188,5	183,6	+ 4,9 pb	+ 18,6 pb

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

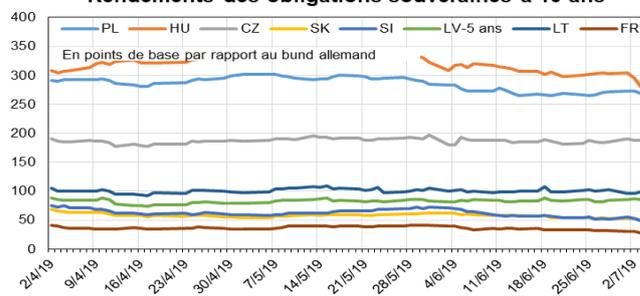
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

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 MONÉTAIRE

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)*	2	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	1,00	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,05
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	3,00	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**

- **Les niveaux des prix des produits alimentaires variaient de 66% de la moyenne de l'UE en Roumanie à 130% au Danemark**, Eurostat le 20 juin. Les prix des produits alimentaires étaient les plus élevés au Danemark (130% de la moyenne européenne), au Luxembourg et en Autriche (125% chacun), en Irlande et en Finlande (120%) et en suède (117%), alors qu'ils étaient les plus faibles en Roumanie (66%), en Pologne (69%), en Bulgarie (76%), en Lituanie (82%), en République tchèque et en Hongrie (85% chacune). Pour le pain et les céréales, les niveaux de prix variaient de 54% de la moyenne de l'UE en Roumanie à 152% au Danemark; pour la viande, de 63% en Pologne et en Roumanie à 146% en Autriche; pour le lait, le fromage et les œufs, de 71% en Pologne à 136% à Chypre. Les niveaux de prix pour les boissons alcoolisées variaient quant à eux de un à plus de deux et demi. Ils étaient les plus faibles en Bulgarie et en Roumanie (74% chacune de la moyenne de l'UE) et en Hongrie (77%), et les plus élevés en Finlande (182%), en Irlande (177%) et en Suède (152%). S'agissant du tabac, les niveaux de prix étaient presque quatre fois supérieurs dans l'État membre le plus cher que dans celui le moins cher. Les niveaux de prix les plus bas étaient observés en Bulgarie (49% de la moyenne de l'UE), en Pologne (60%) et en Croatie (62%), et les plus élevés au Royaume-Uni (204%), en Irlande (201%) et en France (141%).
- **Le taux d'inflation de la zone euro s'établit à 1,2% en rythme annuel en juin 2019, un niveau stable par rapport au mois de mai dernier**, Eurostat le 27 juin. L'inflation dans la zone euro est alimentée par trois composantes : l'alimentation, alcool et tabac, l'énergie et les services dont la hausse des prix atteint 1,6% en rythme annuel en juin 2019. La hausse des prix des biens industriels atteint 0,2% en rythme annuel au mois de juin 2019.
- **Le taux de chômage s'établit à 7,5% de la population active dans la zone euro et à 6,3% dans l'Union européenne à 28 en mai 2019**, Eurostat le 1^{er} juillet. Comparé au mois de mai 2018, le taux de chômage a reculé de 0,8pp dans la zone euro et de 0,6pp dans l'Union européenne. Il s'agit du plus faible taux enregistré dans la zone euro depuis juillet 2008 et du plus faible taux observé dans l'UE depuis le calcul de l'indicateur par Eurostat le 1^{er} janvier 2000. En mai 2019, 15,653 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE dont 12,348 millions dans la zone euro. Comparé à mai 2018, le chômage a baissé de 1,277 million de personnes dans l'UE28 et de 1,133 million dans la zone euro. Les plus faibles taux de chômage ont été observés en République tchèque (2,2%), en Allemagne (3,1%), aux Pays-Bas (3,3%), en Hongrie (3,4%), à Malte (3,5%), au Royaume-Uni (3,7%) en Pologne (3,8%) et en Roumanie (3,9%), alors que les taux les plus élevés ont été relevés en Grèce (18,1%), Espagne (13,6%), en Italie (9,9%) et en France (8,6%). Entre mai 2018 et mai 2019, le taux de chômage a baissé dans 23 États membres, est resté stable en Autriche tandis qu'une augmentation a été enregistrée au Danemark (de 5,0% à 5,1%), au Luxembourg (de 5,6% à 5,7%), en Pologne (de 3,7% à 3,8%) et en Suède (de 6,2% à 6,3%). Les baisses les plus marquées ont été observées en Grèce (de 20,2% à 18,1%), en Espagne (de 15,4% à 13,6%) et à Chypre (de 8,3% à 6,5%).
- **Le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans s'établit à 14,3% dans l'UE à 28 et à 15,7% dans la zone euro en mai 2019**, Eurostat le 1^{er} juillet. En mai 2019, 3,217 millions de jeunes de moins de 25 ans étaient au chômage dans l'UE28, dont 2,295 millions dans la zone euro. Entre mai 2018 et mai 2019, le taux de chômage des jeunes a reculé de 1,3pp dans la zone euro et de 0,8pp dans l'UE. Les taux les plus élevés en mai 2019 étaient enregistrés en Grèce (40,4%), en Espagne (31,7%) et en Italie (30,5%), tandis que les plus faibles ont été observés en Allemagne (5,1%), aux Pays-Bas (6,3%), en République tchèque (7,1%) et en Autriche (8,5%).
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 1,6% dans la zone euro et de 1,9% dans l'UE à 28 en g.a en mai 2019**, Eurostat le 2 juillet. Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont augmenté de 3,1% dans le secteur de l'énergie, de 1,6% pour les biens d'investissement, de 1,4% pour les biens de consommation durables, de 0,9% pour les biens de consommation non durables et de 0,8% pour les biens intermédiaires. Dans l'Union européenne, les prix à la production industrielle ont augmenté de 3,3% dans le secteur de l'énergie, de 1,6% pour les biens d'investissement, de 1,3% pour des biens de consommation durables, de 1,2% pour les biens de consommation non durables et de 1,1% pour les biens intermédiaires. Les prix à la production industrielle ont augmenté dans tous les États membres de l'UE, les



plus fortes hausses ont été observées en Roumanie (+5,9%), en Lettonie et en Hongrie (+5,4%) et en Slovaquie (+4,1%).

- **Les prix à la production industrielle ont diminué de 0,1% dans la zone euro et sont restés stables dans l'UE à 28 entre avril et mai 2019**, Eurostat le 2 juillet. Dans la zone euro, les prix à la production industrielle ont diminué de 0,6% dans le secteur de l'énergie et de 0,1% pour les biens intermédiaires, tandis que les prix ont augmenté de 0,1% pour les biens d'investissement ainsi que les biens de consommation durables, et de 0,2% pour les biens de consommation non durables. Dans l'UE, les prix à la production industrielle ont diminué de 0,3% dans le secteur de l'énergie et de 0,1% pour les biens intermédiaires, tandis que les prix sont restés stables pour les biens de consommation durables et ont augmenté de 0,1% pour les biens d'investissement et de 0,2% pour les biens de consommation non durables. Parmi les Etats membres de l'UE, les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été observées entre avril et mai 2019 à Chypre (+2,4%), en Hongrie (+0,8%) et en République tchèque (+0,5%) ; à l'opposé les plus fortes baisses ont été observées au Luxembourg (-1%), en Grèce (-0,8%) et en Lettonie (-0,6%).
- **Le taux d'épargne des ménages (épargne brut/ revenu disponible brut) dans la zone euro atteint 12,6% au premier trimestre 2019**, Eurostat le 3 juillet. Comparé au quatrième trimestre 2018, le taux d'épargne des ménages a augmenté de 0,5pp au premier trimestre 2019. Le taux d'investissement des ménages (formation brute de capital fixe/ revenu disponible brut) atteint 9,3% dans la zone euro au premier trimestre 2019, en hausse de 0,1pp par rapport au trimestre précédent.
- **Le taux d'investissement brut des entreprises non financières (formation brute de capitale fixe/ valeur ajoutée brute) atteint 23,6% dans la zone euro au premier trimestre 2019**, Eurostat le 3 juillet. Le taux d'investissement bruts des entreprises non financières dans la zone euro est resté stable comparé au niveau atteint au quatrième trimestre 2018. La part des profits des entreprises non financières (excédent brute d'exploitation/ valeur ajoutée brute) s'établit à 39,8% dans la zone euro au premier trimestre 2019, en baisse de 0,2pp par rapport au trimestre précédent et le plus faible taux observé depuis le quatrième trimestre 2014.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 1,3% en g.a tant dans la zone euro que dans l'Union européenne à 28 en mai 2019**, Eurostat le 4 juillet. Dans la zone euro, le volume des ventes du commerce de détail a progressé de 2,2% pour le secteur non-alimentaire, est resté inchangé pour le secteur « Alimentation, boissons, tabac » et a baissé de 0,3% pour les carburants. Dans l'UE, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 2,5% pour le secteur non-alimentaire, de 0,1% pour le secteur « Alimentation, boissons, tabac » tandis que les carburants ont baissé à 0,9%. Les plus fortes hausses du volume du commerce de détail ont été enregistrées au Luxembourg (+7,4%), en Irlande (+7%), en Slovaquie (+5,6%), tandis que des baisses ont été observées en Slovaquie (-2,6%), au Danemark (-1,7%), en Croatie (-1,4%), en Autriche et en Suède (-1,3% chacune), en Belgique (-0,7%) et en Finlande (-0,3%). Entre avril et mai 2019, le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une baisse de 0,3% dans la zone euro et de 0,4% dans l'Union européenne.

Pologne

- **Le salaire moyen a augmenté de 7,7% en rythme annuel et en termes nominaux en mai 2019, s'établissant à 5058 PLN (1192 euros) bruts mensuels**, Bureau des Statistiques (GUS). Il s'agit d'une croissance supérieure tant à celle enregistrée au mois d'avril (7,1% en rythme annuel) qu'au consensus de marché (7,1%). En revanche, l'augmentation de l'emploi en mai, quoique dynamique (2,7% en g.a.), a évolué à un rythme inférieur de 0,2 point par rapport au résultat du mois d'avril et au consensus de marché. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019, le nombre de personnes occupées a augmenté de 2,9% et le salaire moyen de 7,1% en rythme annuel.
- **La production industrielle a enregistré une croissance de 7,7% en g.a en mai**, (GUS). Il s'agit d'une croissance supérieure au consensus du marché (7,3%) mais inférieur à celle du mois d'avril dernier (9,2%). Nombreux sont les économistes polonais à estimer que l'évolution de la production manufacturière (7,8% en g.a. en mai, 7,3% en moyenne sur les cinq premiers mois 2019) largement orientée à l'exportation



témoigne de la forte résistance de l'industrie polonaise aux effets du ralentissement économique observé en Allemagne qui demeure de loin le premier partenaire commercial de la Pologne.

- **L'activité de l'affacturage en forte hausse en Pologne.** La valeur des créances rachetées par les sociétés polonaises d'affacturage (factoring), en atteignant 269,6 milliards PLN (environ 63,5 milliards d'euros) en 2018, en hausse de 21,6% par rapport à 2017. Le nombre des clients des compagnies d'affacturage, en atteignant 17 900, a augmenté, pour sa part, de 12,8% d'après le GUS.
- **La valeur des actifs gérés par les fonds d'investissements (TFI) a enregistré une baisse de 0,5% en 2018,** GUS. Les actifs gérés par les TFI se chiffrent à 312,5 milliards PLN (73,7 milliards d'euros) au 31 décembre 2018. On notera que le résultat opérationnel net des fonds d'investissements, à 7,3 milliards PLN (1,72 milliards d'euros) baissé de plus de moitié (-53%) par rapport à 2017.
- **La production du secteur BTP – génie civil a enregistré une croissance de 9,6% en g.a en mai 2019.** La croissance observée est largement inférieure au consensus du marché (+14,8%), qu'à la croissance enregistrée au mois d'avril (+17,4%). L'évolution moyenne de la production de ce secteur sur les cinq premiers mois de l'année 2019 reste dynamique (9,3% mais nettement inférieure à la croissance de 24% enregistrée sur les cinq premiers mois de l'année 2018).
- **Le nombre de nouveaux logements mis en vente sur les cinq premiers mois 2019 a augmenté de 12,6% en g.a, soit 79 300 logements,** GUS. La tendance à la hausse s'explique toujours par une très forte activité des promoteurs immobiliers qui ont augmenté leurs ventes de 20,4% en g.a., à 49 100 logements, soit près de 62% du total.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 7,3% en g.a en juin 2019,** GUS. La croissance enregistrée est légèrement inférieure au consensus du marché qui était de 7,5% et considérablement inférieure au pic observé au mois d'avril (+13,6%). On notera un net rebond des ventes pour la catégorie "meubles et électroménager" (+17,4% en g.a.), suivies par celles des produits pharmaceutiques et cosmétiques (+16,6%) et des automobiles (+12,6%). Au total, sur les cinq premiers mois de l'année 2019, le volume des ventes de détail a enregistré une croissance de 7,7% en rythme annuel.
- **L'inflation s'accélère à 2,6% en rythme annuel en juin 2019, après 2,4% enregistrés au mois de mai dernier,** Banque Centrale polonaise (NBP). Le taux d'inflation a dépassé, pour la première fois depuis novembre 2012, la cible d'inflation de la Banque centrale (NBP) fixée à 2,5% par an (avec une marge de fluctuation de +/- 1 point de pourcentage). L'inflation en juin est principalement alimentée par la hausse des prix de l'alimentation (+5,7% en g.a.) et du carburant (+3,1%).

Hongrie

- **Le chiffre d'affaire cumulé du secteur des technologies de l'information et de la communication (TIC) atteint 775 milliards HUF (2,4 milliards d'euros) au premier trimestre 2019, en hausse de 7,8% en g.a,** Office statistique hongrois (KSH) le 24 juin. Le chiffre d'affaire des entreprises d'IT atteint 337 milliards HUF (1,04 milliard d'euros, + 15,3% en g.a), celui des entreprises de télécommunications atteint 298 milliards HUF (922 millions d'euros, +2,1% en g.a), celui des éditeurs atteint 53,5 milliards HUF (166 millions d'euros, -8,4% en g.a) et celui des entreprises de films, télévisions et enregistrement atteint 87 milliards HUF (269 millions d'euros, +13,2% en g.a). Le secteur des TIC en Hongrie comptait quelques 84 500 employés à temps plein au premier trimestre 2019 (+3,8% en g.a). Le salaire moyen dans le secteur des TIC s'établit à 631 900 HUF (1955 euros) bruts mensuels sur la période du 1er janvier au 31 mars 2019, en hausse de 13,2% en rythme annuel en termes nominaux. Le salaire le plus élevé était enregistré dans les entreprises IT à 658 400 HUF (2037 euros) bruts mensuels et le plus faible dans les entreprises du film et de la télévision à 509 200 HUF (1575 euros) bruts mensuels.
- **La Banque Centrale de Hongrie (MNB) a revu ses prévisions de croissance à la hausse lundi 24 juin.** La croissance du PIB hongrois devrait atteindre 4,3% en 2019 (+0,5pp par rapport aux dernières prévisions en mars dernier), 3,3% en 2020 (+0,1pp) et 3,3% en 2021 (+0,3pp). A titre de comparaison, le gouvernement hongrois table depuis avril dernier sur une croissance de 4% en 2019 et 2020 puis de 4,1% en 2021. L'inflation devrait atteindre 3,2% en 2019 (+0,1pp par rapport aux prévisions de mars dernier),



3,4% en 2020 (+0,3pp) et 3,3% en 2021 (+0,3pp) ; l'inflation sera ainsi conforme à la cible de la NBH (3% par an avec une marge de fluctuation de +/- un point de pourcentage). Les prévisions d'inflation ont été revues à la hausse principalement en raison de la forte croissance des salaires (+11,6% en termes nominaux au premier trimestre 2019), qui excède très largement la croissance de la productivité. La MNB anticipe un ralentissement de la croissance des salaires en termes nominaux à 8% sur l'ensemble de l'année 2019 puis à 4,9% en 2020 et 4,5% en 2021. La cible précise d'inflation à 3% devrait être atteinte au début de l'année 2022. La MNB a confirmé la croissance du PIB à 4,9% et l'inflation à 2,8% en 2018. Le groupe de recherche Kopint-Tarki a également revu sa prévision de croissance à la hausse à 4,5% pour l'année 2019 le 2 juillet, alors qu'il tablait sur une croissance de 4% en mars dernier.

- **Le taux de chômage s'établit à 3,4% de la population active sur la période du 1^{er} mars au 31 mai 2019, en baisse de 0,1pp comparé à la période du 1^{er} février au 30 avril 2019**, KSH le 27 juin. Sur la période de mars à mai 2019, la Hongrie comptait 160 400 demandeurs d'emplois, un chiffre en baisse de 10 300 en l'espace d'un an. 36,7% des chômeurs étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an et la durée moyenne de recherche d'emploi était de 13,9 mois. Le taux de chômage des jeunes de 15 à 24 ans s'établit à 11,1% (en hausse de 2,4pp sur un an), celui des 25 à 54 ans s'établit à 3% (en baisse de 0,5pp sur un an) et celui des 55 à 74 ans à 2,3% (en baisse de 0,2pp sur un an) sur la période mars-mai 2019 ; le taux d'emploi de la population de 15 à 74 ans s'établit à 60,7% (+0,8pp en l'espace d'un an) et la Hongrie compte quelques 4 500 400 personnes occupées. Dans le même temps, 115 500 ressortissants hongrois travaillaient à l'étranger sur la période mars-mai 2019, un chiffre en hausse de 7%. Eurostat confirme que le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) s'établissait à 3,4% de la population active en avril 2019 (soit le quatrième plus faible taux de toute l'Union européenne) et que le pays comptait 160 000 chômeurs (Communiqué d'Eurostat du 1^{er} juillet 2019).
- **Le salaire moyen s'établit à 371 131 HUF (1150 euros) bruts mensuels en avril 2019, soit une hausse de 9% en termes nominaux**, KSH le 28 juin. Compte tenu de l'inflation qui se chiffre à 3,9% en rythme annuel en avril 2019, la croissance moyenne des salaires atteint 5,1% en termes réels et le salaire net moyen atteint 246 802 HUF (765 euros) mensuels. Le salaire moyen atteint respectivement 389 587 HUF (1207 euros) bruts dans le secteur privé (+10,3% en termes nominaux et en g.a) et 330 718 HUF (1025 euros) bruts dans la fonction publique (+3,6% en termes nominaux et en g.a) en avril dernier. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 avril 2019, le salaire moyen en Hongrie s'établit à 358 909 HUF (1112 euros) bruts mensuels, soit une croissance de 10,4% en termes nominaux. Les salaires les plus élevés ont été relevés dans le secteur de la finance et de l'assurance (671 600 HUF/ 2080 euros bruts mensuels) et les plus faibles dans le secteur de la santé (234 000 HUF/ 725 euros bruts mensuels). Le salaire moyen s'établissait à respectivement 391 400 HUF (1212 euros, +11,2% en g.a en termes nominaux) pour les hommes et à 322 900 HUF (1000 euros, +9,2% en g.a en termes nominaux) pour les femmes sur la période du 1^{er} janvier au 30 avril 2019. Les salaires enregistraient une croissance supérieure à 10% depuis janvier 2017 en Hongrie et nombreux sont les économistes hongrois à anticiper que la croissance des salaires dépassera 10% sur l'ensemble de l'année 2019. En avril 2019, la croissance des salaires a chuté pour la première fois en vingt-sept mois sous la barre des 10% principalement en raison du ralentissement des revalorisations dans la fonction publique.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 2,7% en rythme annuel en mai 2019**, KSH le 28 juin. La hausse des prix atteint respectivement 5,4% pour les produits destinés au marché intérieur et 1,4% pour les produits destinés à l'exportation. Comparé au mois d'avril 2019, la hausse des prix à la production industrielle atteint 0,5% en mai dernier (respectivement 0,8% pour les produits destinés au marché domestique et 0,4% pour les produits destinés à l'exportation). KSH estime que la hausse des prix à la production industrielle est actuellement alimentée par la hausse des prix de l'énergie, la croissance rapide des salaires (10,4% en termes nominaux sur la période du 1^{er} janvier au 30 avril 2019 en rythme annuel) et par la baisse du cours du forint en 2018. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019, les prix à la production industrielle ont progressé de 3,2% en Hongrie en rythme annuel ; respectivement 5,7% pour les produits destinés au marché domestique et 2% pour les produits destinés à l'exportation. Les prix sont



actuellement tirés à la hausse principalement par le secteur de la construction, dont les coûts ont bondi de 30% au cours depuis janvier 2017 en raison de la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays.

- **La dette publique de la Hongrie au sens de Maastricht atteint 70,1% du PIB au 31 mars 2019, en baisse par rapport à 70,8% au 31 décembre 2018**, MNB le 1^{er} juillet. Comparé au niveau atteint au 31 mars 2018, le ratio dette publique/PIB est en recul de 3,6pp en Hongrie. En termes nominaux, la dette publique de la Hongrie s'élève à 30 148 milliards HUF (93,38 milliards d'euros) au 31 mars 2019. La MNB estime que le besoin net de financement (approximativement égal au déficit budgétaire) se chiffre à 891 milliards HUF (2,76 milliards d'euros) au 31 mars 2019, soit 2,1% du PIB hongrois. Pour l'année 2018, le déficit public du pays se chiffre à 721 milliards HUF (2,23 milliards d'euros), soit 1,7% du PIB.
- **L'excédent du commerce extérieur de la Hongrie atteint 245 millions sur le mois d'avril 2019**, KSH le 2 juillet. Les exportations ont atteint 8,880 milliards d'euros (+3,8% en g.a) et les importations ont atteint 8,635 milliards d'euros (+7% en g.a) ; l'excédent du commerce extérieur est en recul de 238 millions d'euros comparé au niveau atteint en avril 2019. La Hongrie réalisait 82% de ses exportations et 72% de ses importations avec les Etats membres de l'Union européenne. Au mois d'avril 2019, la Hongrie a réalisé un excédent commercial de 1,061 milliard d'euros avec les Etats membres de l'Union européenne (+330 millions d'euros par rapport à avril 2018) et un déficit de 816 millions d'euros avec le reste du monde (+568 millions d'euros par rapport à avril 2018). Sur la période du 1^{er} janvier au 30 avril 2019, les exportations ont atteint 36,616 milliards d'euros (+5,3% en g.a) et les importations ont atteint 34,519 milliards d'euros (+7,4% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 2,098 milliards d'euros (contre 2,630 milliards d'euros sur les quatre premiers mois de l'année 2018).
- **L'excédent public de la Hongrie atteint près de 10 milliards HUF (31 millions d'euros) au premier trimestre 2019, soit 0,1% du PIB**, KSH le 2 juillet. Les recettes publiques ont représenté 4 554 milliards HUF (14,10 milliards d'euros) et les dépenses publiques 4 543 milliards HUF (14,07 milliards d'euros). Le Ministère des finances table sur un déficit de 1,8% du PIB sur l'ensemble de l'année 2019. Au premier trimestre 2018, le déficit public de la Hongrie avait atteint pour rappel 80 milliards HUF (248 millions d'euros), soit 0,8% du PIB.

République tchèque

- **La Poste tchèque (Česká pošta) prévoit de licencier près de 7000 salariés d'ici 2025, soit le quart de ses effectifs actuels.** Cette décision et politique de restructuration intervient en raison du déficit affiché par la poste tchèque, qui a enregistré des pertes à hauteur de 1 milliard CZK (39 millions d'euros) en 2018 avec 1000 bureaux déficitaires. La poste tchèque prévoit de réinvestir 7,5 milliards CZK (294 millions d'euros) dans cette politique de restructuration en vue de redevenir excédentaire dès 2021. Le salaire moyen à la poste tchèque s'établit à 24 900 CZK (979 euros) bruts mensuels en 2018, bien en-dessous du salaire mensuel moyen en République tchèque (31 868 CZK/ 1253 euros bruts mensuels en 2018). Avec 3200 bureaux à travers le pays, le réseau de poste en République tchèque est actuellement l'un des plus denses au monde.
- **Le volume des IDE entrants en République tchèque a enregistré une baisse de 51% entre 2017 et 2018**, résultats d'une étude menée par le cabinet de conseil Ernst & Young publiée le 26 juin. Les deux principales raisons de cette tendance en République tchèque sont la pénurie de main d'œuvre grandissante (avec un taux de chômage au sens du BIT à 2,1% en avril 2019, soit le plus faible taux de chômage de toute l'Union européenne) et la croissance des salaires qui dépasse les 8% par an en termes nominaux. Dans l'ensemble de l'UE, Ernst & Young estime le nombre total de projets d'investissement à 6350 en 2018, un chiffre en baisse de 4% par rapport à 2017. En revanche, la Pologne voisine reste une destination toujours attractive; Ernst & Young estime que le volume des IDE entrants y a augmenté de 38% entre 2017 et 2018.
- **La croissance du PIB tchèque a été revue à la hausse à 2,8% au premier trimestre 2019**, Office statistique tchèque (CSU) le 28 juin. CSU estime que la croissance du PIB devrait se maintenir à ce rythme d'ici la fin de l'année 2019 ; l'un principal facteur d'incertitude pesant sur l'économie tchèque est



actuellement la forme que prendra le Brexit au 31 octobre 2019. La Commission européenne table sur une croissance de 2,6% en 2019, contre 2,9% en 2018 (prévisions de printemps publiées le 7 mai 2019).

- **Le déficit budgétaire atteint 20,7 milliards CZK (812 millions d'euros) sur les six premiers mois de l'année 2019**, Ministère des finances le 1^{er} juillet. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019, les recettes budgétaires ont atteint 743,88 milliards CZK (29,22 milliards d'euros, +8,1% en g.a) et les dépenses budgétaires ont atteint 764,56 milliards CZK (30,03 milliards d'euros, +10,2% en g.a). Comparé au premier semestre 2018, le déficit budgétaire est néanmoins en hausse puisqu'il avait atteint 5,9 milliards CZK (232 millions d'euros). Le budget 2019 table sur un déficit budgétaire à hauteur de 40 milliards CZK (1,55 milliards d'euros), soit 0,7% du PIB, sur l'ensemble de l'année 2019.
- **45% de la population tchèque envisage de passer les vacances d'été en République tchèque**, résultats d'une étude menée par l'agence *NMS Market Research* et publiés le 3 juillet. 36% des tchèques ont une préférence pour les vacances au bord de la mer. Une personne sur dix déclare passer ses vacances dans sa résidence secondaire. Pour les vacanciers décidant de découvrir la République tchèque, 36% d'entre eux optent pour la découverte des châteaux et 24% pour des journées à la montagne. En dehors de la République tchèque, les 55% des vacanciers déclarant partir à l'étranger prendront pour la grande majorité le chemin de la Slovaquie ou de la Croatie.

Slovaquie

- **La Slovaquie comptait 72 000 travailleurs non européens enregistrés au 31 mai 2019**, soit un chiffre en hausse de 30% en l'espace d'une année, Office du travail slovaque (UPSVR) le 24 juin. Le plus grand nombre de ressortissants hors Union européenne travaillant en Slovaquie sont les ukrainiens (17 000) suivis des serbes et des vietnamiens.
- **La Slovaquie comptait 134 000 chômeurs au 31 mai 2019 et le taux de chômage s'établit à 4,9% de la population active**, Bureau du travail (UPSVR) le 24 juin. Comparé au 31 mai 2018, le nombre de demandeurs d'emplois a diminué de 14 000 en Slovaquie. Eurostat estime que le taux de chômage au sens du Bureau international du travail (BIT) atteint 5,4% de la population active en mai 2019 et que le pays comptait ainsi 150 000 demandeurs d'emplois (Communiqué d'Eurostat du 1^{er} juillet 2019).
- **Quelques 863 000 slovaques soit près de 16% de la population sont actuellement menacés de pauvreté et d'exclusion sociale**, Office statistique slovaque (SU) le 24 juin. 40% de la population ne peut jamais se permettre une semaine de vacances et un tiers de la population ne peut faire face à des dépenses imprévues. 12% de la population slovaque vit avec des revenus inférieurs au minimum de subsistance, fixé à 4500 euros annuels. Les ménages les plus à risques de pauvreté sont les chômeurs, les familles monoparentales et les familles avec plus de trois enfants. Eurostat estimait dans une étude publiée le 16 octobre 2018 que 16,3% de la population slovaque, soit 856 000 personnes étaient menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale en 2017 (en baisse comparé au taux de 20,6% et au chiffre de 1,111 million de personnes atteint en 2008).
- **Le Parlement slovaque a approuvé mercredi 26 juin une revalorisation des salaires des professeurs débutant leurs carrières de 9,5% dès le 1^{er} septembre 2019**. Cette décision est motivée par la nécessité de rendre le secteur de l'éducation plus attractif pour les jeunes diplômés, afin de garantir la pérennité de l'économie slovaque sur le long terme.
- **Les recettes publiques totales pour l'année 2019 devraient être inférieures de 35 millions d'euros au niveau anticipé en février dernier**, prévisions du Ministère des finances publiées le 28 juin. Dans le même temps, le Ministère des finances table sur une hausse des dépenses publiques de 53 millions d'euros par rapport au niveau prévu dans le budget 2019. Cette évolution légèrement défavorable s'explique par un ralentissement de la croissance économique en Slovaquie, même si les mécanismes de recettes fiscales se sont améliorés depuis le début de l'année.



- **Les disparités régionales en termes de développement économique tendent à se réduire en Slovaquie au cours des dernières années**, estime l'Office statistique national (SU). Le salaire moyen dans la région capitale de Bratislava, qui représentait 134% du salaire moyen slovaque en 2005, a chuté à 126% de la moyenne nationale en 2018. Les trois régions où le taux de chômage est le plus élevé est désormais proche de la moyenne européenne en 2018, alors qu'il atteignait trois fois la moyenne européenne en 2005. La part de la population slovaque vivant en situation de pauvreté matérielle a également chuté de 11% en 2008 à 7% en 2018.
- **Le profit net cumulé du secteur bancaire atteint 298,5 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019, soit une hausse de 3,8% en g.a**, Banque centrale de Slovaquie (NBS) le 1^{er} juillet. Au cours des cinq premiers mois de l'année 2019, les revenus nets cumulés du secteur bancaire ont enregistré une hausse de 5,3% en g.a alors que dans le même temps, les frais bancaires n'ont augmenté de 0,5% en g.a (tirées par les dépenses liées au personnel qui ont progressé de 3,5% en g.a). Le secteur bancaire slovaque, dont le profit net cumulé avait atteint 594 millions d'euros en 2018, est l'un des plus rentables de toute l'Union européenne. Cette tendance ne devrait néanmoins pas perdurer d'après les prévisions de la NBS qui anticipe une chute du profit net cumulé à 485 millions d'euros en 2021.
- **Le déficit budgétaire de la Slovaquie se chiffre à 1,492 milliard d'euros sur le premier semestre 2019**, Ministère des finances le 2 juillet. Sur les six premiers mois de l'année 2019, les dépenses budgétaires ont atteint 8,243 milliards d'euros (+15,2% en g.a) et les recettes budgétaires ont atteint 6,751 milliards d'euros (+2,6% en g.a). Les recettes fiscales se chiffrent à 5,773 milliards d'euros (+2,3% en g.a). Comparé au niveau atteint au premier semestre 2018, le déficit budgétaire s'est creusé de 918 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2019. Le gouvernement slovaque table sur l'équilibre budgétaire pour l'année 2019, mais nombreux sont les économistes slovaques à anticiper un déficit public proche de 1% du PIB pour cette année.

Slovénie

- **Les prix des logements ont enregistré une hausse de 8,9% en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Office statistique slovène le 21 juin. La hausse des prix des logements ralenti légèrement après avoir dépassé les 10% en 2018. Au premier trimestre 2019, la hausse des prix des logements en rythme annuel atteint respectivement 6,9% pour les maisons neuves, 9,9% pour les maisons anciennes et 8,9% pour les appartements neufs comme pour les appartements anciens.
- **L'inflation atteint 1,8% en rythme annuel en juin 2019 (contre 1,4% en mai dernier)**, Office statistique slovène le 28 juin. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 2,9% pour les services et 1,2% pour les biens. L'inflation est actuellement alimentée principalement par la hausse des prix de l'énergie (contribuant à l'inflation à hauteur de 0,7pp) et de l'alimentation (0,4pp). Comparé au niveau atteint en mai dernier, l'indice général des prix a augmenté de 0,3% au mois de juin ; l'alimentation a été principalement alimentée par la hausse des prix des services de tourisme (+7,8%), du tabac (+1,9%) et de l'alimentation (+0,4%).
- **L'excédent public de la Slovénie atteint 4 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 31 mars 2019, soit 0,04% du PIB**, Office statistique slovène le 28 juin. Comparé au niveau atteint sur le premier trimestre 2018, l'excédent public est en recul de 0,3 point de PIB. Au 31 mars 2019, la dette publique slovène se chiffre à 31,58 milliards d'euros, soit 67,9% du PIB (en recul de 2,2 pp par rapport au niveau atteint le 31 décembre 2018).
- **L'excédent budgétaire de la Slovénie se chiffre à 147,5 millions d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019**, Ministère des finances le 2 juillet. Au cours des cinq premiers mois de l'année 2019, les recettes budgétaires totales ont atteint 4,22 milliards d'euros (+8% en g.a) et les dépenses budgétaires ont atteint 4,07 milliards d'euros (+6% en g.a). Les recettes fiscales sur la période janvier-mai 2019 s'élèvent à 3,62 milliards d'euros (+7,7% en g.a) dont 1,55 milliards d'euros (+6,7% en g.a) pour les recettes de TVA. L'excédent budgétaire de la Slovénie est en hausse sur les cinq premiers mois de l'année comparée



au niveau qu'il avait atteint en 2018 (67 millions d'euros) ; pour rappel, la Slovénie avait enregistré un excédent budgétaire à hauteur de 536,9 millions d'euros sur l'ensemble de l'année 2018.

- **La Slovénie compte 70 750 chômeurs au 30 juin 2019**, Bureau du travail slovène le 3 juillet. Le nombre de demandeurs d'emplois dans le pays est en recul de 1,8% comparé au 31 mai 2019 et de 5,7% en l'espace d'un an. Eurostat estime que le taux de chômage au sens du BIT atteint 4,4% de la population active en mai 2019 (Communiqué du 1^{er} juillet 2019).

ETATS BALTES

Estonie

- **La hausse des loyers atteint 5,9% en rythme annuel au premier trimestre 2019**, Office statistique estonien le 21 juin. La hausse atteint respectivement 4,9% pour les appartements et 8,4% pour les maisons. D'un point de vue géographique, la hausse des loyers des appartements atteint 4,1% à Tallinn, 4% dans la banlieue de Tallinn et 12% dans le reste du pays en g.a au premier trimestre 2019. Comparé au quatrième trimestre 2018, les loyers ont enregistré une hausse 1,1% pour les appartements et 3,1% pour les maisons. La hausse du montant des loyers en Estonie au premier trimestre 2019 atteint 91% par rapport à l'année 2010.
- **Le volume des nouveaux crédits accordés par les banques commerciales en Estonie a enregistré une hausse de 6,8% en rythme annuel en mai 2019**, contre 7% en avril dernier, Banque centrale d'Estonie le 26 juin. La Banque centrale estime que la croissance du crédit devrait rester robuste dans le pays dans les mois à venir, principalement en raison de la tendance aux crédits à la consommation avec des salaires en forte hausse. A l'opposé, le volume des dépôts dans les banques commerciales estoniennes a enregistré une nette décélération avec une croissance de 4,7% en g.a en mai, contre 8,4% en avril dernier. Le taux d'intérêt moyen pour les prêts immobiliers s'est établi 2,6% en moyenne en mai 2019, et le taux d'intérêt des prêts de long-termes consentis par les banques aux entreprises à 2,9% en moyenne. Le stock de prêts bancaires et leasing a augmenté au cours des derniers mois, une tendance qui a accéléré la croissance de 6,1% en mai 2019. La croissance du portefeuille de prêts du secteur bancaire a été particulièrement stimulée par le niveau de transactions dans le secteur de l'énergie, mais également par l'accroissement du niveau de prêts du secteur de l'immobilier et du secteur agricole. A contrario, l'industrie manufacturière connaît une légère décroissance de son niveau de prêt en glissement annuel. Enfin, il est à noter que le risque des prêts hypothécaires en l'Estonie est actuellement le plus faible dans la région balto-nordique. Cependant, les prévisions négatives concernant la croissance peuvent mettre en doute la future bonne santé des entreprises et donc leurs capacités à rembourser leurs prêts.
- **Le volume des ventes du commerce de détail atteint 646 millions d'euros sur le mois de mai 2019, soit une hausse de 2% en rythme annuel**, Office statistique estonien le 28 juin. Le rythme de croissance des ventes du commerce de détail a ainsi fortement décéléré puisqu'il avait atteint 8% en avril dernier. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 5% en rythme annuel, tirée par une forte hausse des salaires dans le pays (+7,9% en termes nominaux au premier trimestre 2019).
- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 1,2% en rythme annuel au mois de mai 2019**, Office statistique estonien le 2 juillet. La croissance atteint respectivement 5% pour l'industrie manufacturière, alors que la production pour le secteur énergétique a chuté de 25,2% et celle de l'industrie minière de 19,6%. Comparé au niveau atteint au mois d'avril 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une croissance de 0,3% en mai dernier ; la croissance a atteint respectivement 1,6% pour l'industrie manufacturière, -1,5% pour l'industrie minière et -15,4% pour la production énergétique. Comparé au volume de la production industrielle atteint en 2015, la croissance atteint 25,5% sur le mois de mai 2019.
- **Le Parlement estonien a adopté le 13 juin la diminution des taxes de 25% sur l'alcool prévue par le nouveau gouvernement et entrant en vigueur au 1^{er} juillet 2019**. Le but de cette mesure est de stimuler



de nouveau l'achat d'alcool en Estonie, notamment des consommateurs Finlandais. Toutefois, dans un contexte de hausse des salaires, les opérateurs pourraient saisir l'opportunité d'augmenter leurs marges de vente en profitant de cette baisse fiscale. En deuxième lecture, la commission des finances du Parlement a amendé le projet de loi en y ajoutant un amendement interdisant à un individu rentrant en Estonie après avoir transporté de l'alcool acquis en Estonie dans un autre état membre de l'UE de réclamer le différentiel de droits d'accises.

- **L'économie grise a provoqué une perte de 86 millions d'euros de PIB en 2018**, Bureau de la fiscalité et des douanes. Cette statistique est en légère augmentation par rapport à 2017 (+ 2 millions d'euros), malgré qu'une étude de l'Institut de Recherche Economique indique une baisse de 7% de la part d'employés recevant un paiement au noir (13% à 6%) entre 2017 et 2018. Les conséquences sont considérables pour les finances publiques, l'économie grise représentant une perte de 2,67% en termes de revenus tirés de la fiscalité du travail. Près de 16 000 entreprises pratiqueraient aujourd'hui le versement partiel des salaires de leurs employés en liquide d'après le Bureau de la fiscalité et des douanes.
- **Le nouveau gouverneur de la Banque d'Estonie M. Madis Muller a donné une intervention le 21 juin devant la communauté diplomatique pour décrire la situation macroéconomique et financière de l'Estonie.** Il ainsi rappelé la rentabilité du secteur bancaire en Estonie est une des plus fortes dans l'UE, jouissant même d'une troisième place en 2018 sur la scène européenne, soutenue par le bon rapport entre efficacité et qualité des prêts bancaires. Il a également évoqué la dépendance du pays aux banques des pays nordiques, et le risque de la concentration de la main d'œuvre et des investissements dans le secteur de la construction. Enfin, il a insisté aux côtés du Président de l'Autorité de supervision financière Kilvar Kissler sur les risques du blanchiment pour le financement de l'économie. Tous deux ont également affiché leur souhait de réformer le régime actuel d'encadrement de l'émission des crypto-monnaies.

Lettonie

- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 3,1% en rythme annuel en mai 2019**, Bureau letton des statistiques (CSB) le 21 juin. La hausse des prix à la production industrielle atteint respectivement 10,8% pour le traitement des eaux usées, 7,9% pour l'énergie, 3,5% pour l'exploitation des minerais et carrières et 1,7% pour les produits manufacturés. La hausse des prix atteint respectivement 5,7% pour les produits destinés aux marchés intérieurs et 0,8% pour les produits destinés à l'exportation. Comparé au niveau atteint au mois d'avril 2019, les prix à la production industrielle ont chuté de 0,6% en mai dernier tant pour les produits destinés au marché intérieur qu'à l'exportation.
- **Les coûts dans le secteur de la construction ont enregistré une hausse de 4,3% en rythme annuel en mai 2019**, CSB le 28 juin. La hausse atteint respectivement 8,2% pour la rémunération des salariés, 3,5% pour le prix des matériaux et 3% pour l'entretien des machines et équipements. Comparé au niveau atteint en avril 2019, les coûts dans le secteur de la construction ont progressé de 0,6% en mai dernier ; respectivement de 1,7% pour la rémunération des salaires, 0,5% pour les prix des matériaux et 0,1% pour l'entretien des machines et équipements.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 1,2% en rythme annuel en mai 2019**, CSB le 28 juin. La croissance atteint 4,2% pour les produits non-alimentaires (hors carburant), tandis que les ventes de produits alimentaires ont chuté de 0,5% et celle de carburant de 2,8%. Comparé au mois d'avril 2019, le volume des ventes du commerce de détail a chuté de 1,1% sur le mois de mai dernier ; les ventes de produits alimentaires ont chuté de 2,1%, celle de carburant de 3,5% tandis que celle des produits non-alimentaires (hors carburant) ont augmenté de 0,5%.
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une croissance de 1,7% en rythme annuel en mai 2019**, CSB le 4 juillet. La croissance atteint 2,8% pour la production d'énergie, 1,7% pour l'industrie manufacturière tandis qu'une baisse de la production à hauteur de -3,3% a été enregistré pour l'exploitation des minerais et carrières. Comparé au mois d'avril 2019, la production industrielle a enregistré une croissance de 2,1% en mai dernier. Sur la période du 1^{er} janvier au 31 mai 2019, le volume de la production industrielle lettone a chuté de 0,6% en rythme annuel ; la croissance a atteint respectivement 10,5% pour



l'exploitation des minerais et carrières, 4% pour l'industrie manufacturière et -16,1% pour la production d'énergie.

Lituanie

- **Les lituaniens se montrent globalement optimistes quant à l'avenir de leur situation économique d'après les résultats d'un sondage publié par la Banque centrale de Lituanie le 26 juin.** Le sondage qui a été réalisé en avril et mai 2019 montrent que 38% des lituaniens estiment que leurs revenus vont progresser au cours des douze mois à venir (contre 36% en 2018 et 34% en 2017). Les hommes (40%) sont généralement plus optimistes que les femmes (35%) sur une hausse de leurs revenus au cours de l'année à venir. Les jeunes de 18 à 29 ans sont les plus optimistes : 59% d'entre eux anticipent une hausse de leurs revenus au cours des douze mois à venir. A l'opposé, 42% estiment que leurs revenus n'augmenteront pas et 20% des personnes interrogées sont indécises.
- **L'excédent des services lituaniens atteint 1,05 milliard d'euros sur le premier trimestre 2019, en hausse de 26,6% en rythme annuel,** Office statistique lituanien le 2 juillet. Les exportations de services ont atteint 2,5 milliards d'euros (+19,2% en g.a) et les importations de services ont atteint 1,4 milliards d'euros (+14,6% en g.a) ; l'excédent des services représente 9,6% du PIB au premier trimestre 2019. Les exportations de services ayant le plus augmenté au premier trimestre 2019 sont celles de maintenance technique (+38,6% en g.a), les importations ayant le plus augmenté sont les services de construction (multipliés par un facteur de 3,2 par rapport au premier trimestre 2018). L'Allemagne est le premier partenaire de la Lituanie pour les exportations de services au premier trimestre 2019.
- **Le Parlement lituanien a approuvé mercredi 3 juillet une revalorisation du salaire minimum à hauteur de 10% soit 607 euros bruts mensuels à compter du 1^{er} janvier 2020.** Le Parlement lituanien a donc répondu à la demande des syndicats, qui demandaient une revalorisation de 10% (soit 607 euros bruts mensuels) alors que le patronat souhaitait que la hausse soit limitée à 5% (soit 580 euros bruts mensuels). La revalorisation prévue pour le 1^{er} janvier 2020 coutera à l'Etat lituanien 17 millions d'euros sur l'année 2020. Quelques 156 000 salariés en Lituanie perçoivent actuellement un salaire inférieur ou égal au salaire minimum mensuel, fixé à 555 euros bruts mensuels depuis le 1^{er} janvier 2019.

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 %)*																
2018	5,1	4,9	2,9	4,1	4,5	3,9	4,8	3,4								
2019	4,2	3,7	2,6	3,8	3,1	2,8	3,1	2,7								
2020	3,6	2,8	2,4	3,4	2,8	2,4	2,8	2,4								
Inflation (variation annuelle)*																
2018	1,2	2,9	2,0	2,5	1,9	3,4	2,6	2,5								
2019	1,8	3,2	2,4	2,4	1,8	2,4	2,8	2,1								
2020	2,5	3,2	2,0	2,3	2,1	2,2	2,4	2,1								
Chômage (% population active)																
2018	3,9	3,7	2,2	6,5	5,1	5,7	7,4	6,2								
2019	3,8	3,5	2,2	5,9	4,8	5,7	6,9	6,2								
2020	3,5	3,5	2,3	5,6	4,6	5,7	6,7	6,0								
Solde public (% PIB)																
2018	-0,4	-2,2	0,9	-0,7	0,7	-0,6	-1,0	0,7								
2019	-1,6	-1,8	0,2	-0,5	0,7	-0,3	-0,6	0,3								
2020	-1,4	-1,6	-0,2	-0,6	0,9	-0,5	-0,6	0,0								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2018	48,9	70,8	32,7	48,9	70,1	8,4	35,9	34,2								
2019	48,2	69,2	31,7	47,3	65,9	8,5	34,5	37,0								
2020	47,4	67,7	31,1	46,0	61,7	8,5	33,5	36,4								
Solde courant (% PIB)																
2018	-0,5	0,5	0,1	-1,1	7,3	1,5	-0,5	0,0								
2019	-1,0	-1,2	-0,5	-0,5	6,7	1,4	-0,2	-0,1								
2020	-1,4	-1,4	-0,6	-0,1	6,1	1,4	-0,2	-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	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	AA-	Stable	A	Stable	A	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Positive	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A-	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A-	Positive

* Prévisions du printemps 2019

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 04/07/2019