



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Europe centrale et balte

Une publication du SER de Varsovie, avec la participation des SE de la zone  
Mai 2026

### Faits saillants :

- **Pologne** : Croissance du PIB à 3,5 % au T1 2026 ;
- **Hongrie** : Déficit public à 8,4 % du PIB au T1 2026 ;
- **Tchéquie** : Inflation en ralentissement à 2,1 % en mai 2026 ;
- **Slovaquie** : 5,2 Mds EUR obtenus sur 6,4 Mds EUR au titre du PNRR ;
- **Estonie** : 700 M EUR du Fonds européen de défense alloués à 26 projets ;
- **Lettonie** : Investissements records de 4,3 Mds EUR en 2025 ;
- **Lituanie** : 4 Mds EUR de prêts immobiliers restructurés en 2026 (1/3 du total).

LE CHIFFRE A RETENIR

**5,3 %**

Inflation en Lituanie en avril 2026

### Dossier du mois :

## Prévisions économiques de printemps de la Commission européenne

La Commission européenne a publié ses prévisions économiques de printemps pour 2025-2027, les premières depuis le choc énergétique consécutif à la guerre en Iran. Après avoir fait preuve de résilience en 2025, année marquée par de fortes tensions commerciales, l'économie de l'UE devrait pâtir, sur l'horizon de prévision, de pressions inflationnistes ravivées qui affaiblissent la confiance des ménages comme celle des investisseurs

L'Europe centrale, portée par une demande intérieure dynamique, devrait demeurer le principal moteur de la croissance européenne. Les impératifs de sécurité ainsi que la nécessité de répondre à la crise énergétique retardent toutefois tout véritable assainissement budgétaire dans les pays du groupe de Visegrad, qui figurent parmi les États membres affichant les déficits publics les plus élevés de l'Union.

Dans les États baltes, la reprise reste freinée par un environnement géopolitique et commercial dégradé, malgré le rebond de la consommation privée et publique, qui soutient des économies sortant de plusieurs années de stagnation, voire de récession. Traditionnellement attachés à une stricte discipline budgétaire, les pays baltes devraient néanmoins recourir de plus en plus à l'endettement public afin de financer leurs investissements de défense.

# Pologne

## Rebond marqué de la production industrielle en mai

En mai 2026, la production industrielle a progressé de 4,1 % en glissement annuel (g.a) d'après l'office central polonais des statistiques (GUS), dépassant le consensus du marché (2,5 %) et la croissance d'avril (2,9 %). Cette hausse est portée par les équipements de transport (+60 %), le recyclage de déchets (+14,8 %), et la production d'énergie (+13,7 %). À l'inverse, les secteurs du textile (-10,8 %), des meubles (-7,1 %) et de l'automobile (-4,4 %) ont reculé.

## Forte reprise de l'investissement des entreprises au T1 2026

La formation brute de capital fixe (FBCF) des entreprises non financières a augmenté de 8,7 % au premier trimestre 2026 (T1) d'après les données du GUS. On note aussi une amélioration de la profitabilité de ces entreprises au T1, leur bénéfice net agrégé ayant augmenté de 20,5 % en g.a., atteignant 12 Mds EUR (50,8 Mds PLN).

## Croissance du PIB à 3,5 % au T1 2026, tirée par la consommation

D'après les données préliminaires révisées du GUS, le PIB polonais a progressé de 3,5 % en g.a. au T1 2026, après une hausse de +4,1 % au T4 2025. La consommation privée est restée le principal moteur de la croissance (+3,3 % en g.a.), soutenue par la dynamique des revenus réels, tandis que la consommation publique a créé une surprise positive (+6,0 % en g.a.). La croissance des investissements a ralenti à 2,4 % en g.a. (contre 6,6 % au trimestre précédent) en raison d'une activité de construction plus faible. Les exportations nettes et la variation des stocks ont eu un effet neutre sur la croissance.

## Progression du nombre de demandeurs d'emploi en avril

Bien que le taux de chômage mesuré en Pologne reste parmi les plus bas de l'Union européenne, stable à 3,0 %, le nombre de chômeurs inscrits a augmenté de 132 000 en g.a, atteignant 934 300 en avril 2026. Cette hausse coïncide avec une baisse de 24 % des offres d'emploi, tombant à 41 000.

# Hongrie

## Dégradation des finances publiques au T1 2026

Fin avril 2026, le déficit public a atteint 91 % du déficit annuel prévu, en hausse de 31 % par rapport au déficit mesuré à la même période en 2025. Cette dégradation résulte de la hausse des dépenses dans les aides au logement, les retraites, la santé et les rémunérations du secteur public. Parallèlement, le besoin de financement des administrations publiques s'est élevé à 8,4 % du PIB au T1 2026. En conséquence, le ratio de la dette publique est passé de 74,6 % du PIB fin 2025 à 77,9 % trois mois plus tard, son niveau le plus élevé depuis 2021.

## Maintien de la notation souveraine par Moody's

L'agence de notation Moody's a confirmé la note souveraine de la Hongrie à Baa2 et maintenu une perspective négative. L'agence souligne l'amélioration attendue des relations entre le nouveau gouvernement hongrois et l'Union européenne, qui pourrait favoriser le déblocage d'une partie importante des fonds européens suspendus. Ainsi, l'agence anticipe une croissance du PIB de 1,9 % en 2026 et de 2,2 % en 2027, mais s'inquiète des déficits budgétaires élevés et de la dette publique. Les tensions géopolitiques et la faible croissance des partenaires commerciaux pèsent sur les perspectives économiques.

## Révision intégrale du budget 2026 en cours

Le gouvernement hongrois a lancé une revue complète du budget central de 2026, accusant l'ancien gouvernement d'avoir omis des dépenses. En effet, le nouveau Premier ministre estime

que la situation réelle des finances publiques manque de transparence et le ministère de la Justice a annoncé examiner d'éventuelles infractions pénales. Selon une décision publiée au Journal officiel, le ministre des Finances doit terminer l'examen avant le 30 juin. Bien qu'aucune mesure d'austérité ne soit prévue, le gouvernement reconnaît qu'un déficit de 5 à 7 % du PIB n'est pas soutenable à long terme, car susceptible d'affaiblir la confiance des investisseurs.

## Tchéquie

### Augmentation du coussin de fonds propres contracyclique

Le conseil d'administration de la Banque nationale tchèque (CNB) a augmenté le taux du coussin de fonds propres contracyclique de 25 points de base pour le porter à 1,5 % à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2027, en réponse à l'accroissement des prêts, à la hausse de la dette des ménages et des entreprises, et à la croissance des prix des appartements.

Parallèlement, les règles sur les prêts hypothécaires et le taux tampon du risque systémique restent inchangées. Selon les données disponibles, le nombre et le volume de nouveaux prêts hypothécaires ont dépassé leurs moyennes à long terme au T1 2026.

### Croissance du PIB à 2,2 % au T1 2026

Selon l'estimation révisée de l'office tchèque des statistiques, le PIB tchèque a progressé de 2,2 % en g.a au T1 2026, après +2,7 % au T4 2025. Cette croissance est principalement tirée par la consommation des ménages (+3,4 %) et les investissements (+7,3 %). En revanche, l'écoulement des stocks et la demande extérieure ont pesé négativement sur la croissance, les importations (+8,2 %) progressant plus vite que les exportations (+5,8 %). Les prix ont augmenté dans les services (+1,9 %), l'industrie (+1,6 %) et la construction (+3,4 %), tandis que le coût du travail a crû de 8,9 %, l'emploi augmenté de 1,1 % et le nombre d'heures travaillées de 3 %.

### Inflation en ralentissement à 2,1 % en mai 2026

L'inflation moyenne en mai s'établit à 2,1 % en g.a, contre 2,5 % en avril, 1,9 % en mars et 1,4 % en février. Cette baisse s'explique par le ralentissement des hausses de prix des boissons alcoolisées et du tabac, ainsi que par la baisse des prix des aliments et boissons non alcoolisées. Après une série de hausses, cette décélération marque une amélioration progressive de la stabilité des prix.

### Marché du travail en 2026 : salaires réels et chômage en hausse

Au premier trimestre 2026, le salaire nominal brut moyen a augmenté de 8,1 % en g.a, atteignant 50 282 CZK (2 077 EUR), soit une progression réelle de 6,4 %. Le salaire médian s'établit à 44 337 CZK. Le taux de chômage a légèrement augmenté à 3,2 % en avril (contre 2,8 % un an plus tôt), tandis que le taux d'emploi des 15-64 ans a reculé de 0,5 point à 75,3 %. Le taux d'activité économique reste élevé, à 77,9 %, reflétant une tension persistante entre dynamique salariale et légère dégradation du marché de l'emploi.

## Slovaquie

### Report de la consolidation budgétaire

Le gouvernement slovaque a révisé ses objectifs budgétaires dans son rapport d'avancement annuel (RAA). Les nouveaux objectifs prévoient un déficit public de 4,3 % du PIB en 2026 (contre 4,1 % initialement), 4,2 % en 2027 (3,5 %), et 4,1 % en 2028 (2,8 %). La dette publique devrait atteindre 63,3 % du PIB en 2026, 65,1 % en 2027 et 66,2 % en 2028, après des prévisions initiales plus optimistes. Cette révision s'explique par la conjoncture internationale, notamment les perturbations du commerce international, qui ralentissent la croissance et rendent difficile une consolidation rapide des finances publiques.

## Révision des estimations de finances publiques relatives à l'exercice 2025

L'Office slovaque des statistiques a publié en avril 2026 ses données relatives aux finances publiques lors de l'exercice 2025, en amélioration par rapport aux prévisions. En 2025, le déficit public s'est établi à 6,09 Mds EUR (4,45 % du PIB), en deçà des prévisions initiales (4,7 %). Cela représente une réduction de 876 M EUR par rapport à 2024, où le déficit était de 6,96 Mds EUR (5,35 % du PIB). La dette publique a atteint 83,96 Mds EUR (61,39 % du PIB), en hausse de 20,4 Mds EUR sur trois ans.

## 6<sup>e</sup> et 7<sup>e</sup> décaissements du PNRR obtenus

La Slovaquie a reçu 590 M EUR (6<sup>e</sup> décaissement) et 652 M EUR (7<sup>e</sup> décaissement) au titre du Plan national de relance et de résilience (PNRR), portant le total perçu à 5,2 Mds EUR sur une enveloppe totale de 6,4 Mds EUR. Une huitième demande de 735 M EUR a été soumise fin avril 2026, incluant des réformes structurantes :

- Éducation : introduction des baccalauréats en ligne et équipement numérique des écoles ;
- Santé : restructuration de 40 % des hôpitaux, reconstruction de 11 établissements psychiatriques, et création de centres pour la santé mentale ;
- Logement : rénovation de + 4 000 logements pour lutter contre la précarité énergétique ;
- Innovation : déploiement des supercalculateurs « Perun », dont un fourni par la société française Eviden à l'Académie des sciences slovaque.

Ces décaissements ont été rendus possibles grâce à l'atteinte de jalons clés, comme la réforme du financement des soins sociaux.

# Estonie

## Estimation de l'impact macroéconomique du conflit au Moyen-Orient

Selon la banque *Citadele*, l'impact du conflit au Moyen-Orient sur l'économie estonienne varierait fortement selon sa durée :

- 3 mois : croissance stable à 1,8 %, mais inflation en hausse à 5,9 %, tirée par les prix de l'énergie et des carburants ;
- 6 mois : ralentissement de la croissance à 1,3 %, inflation entre 8 % et 9 %, et compression des salaires réels (+5,5 % en nominal) ;
- 9-12 mois : croissance quasi nulle (0,3–0,8 %), inflation > 14 %, avec un risque de stagflation.

Ces projections, établies avant l'accord, pourraient désormais être revues.

## Projet de réforme des règles relatives au fonds de pension du deuxième pilier

Le ministère estonien des Finances prépare une réforme visant à assouplir les règles du fonds de pension du deuxième pilier. Les épargnants qui ont retiré leurs actifs pourront réintégrer le dispositif après seulement cinq ans au lieu de dix actuellement. Le ministère propose aussi d'autoriser des retraits partiels à partir de 2028, une mesure dont les banques soulignent qu'elles doivent trouver un équilibre entre les objectifs de sécurité financière des épargnants (limitation à des retraits exceptionnels) et une flexibilité d'usage attractive pour ceux-ci.

## Fonds européen de défense : plus de 700 M EUR alloués à des projets impliquant des entreprises estoniennes

26 projets impliquant des entreprises et institutions estoniennes ont été sélectionnés dans le cadre de l'appel à projets 2025 du Fonds européen de défense (FED). Ces projets représentent un montant total de plus de 700 M EUR, soit plus de la moitié des fonds alloués. Les entreprises estoniennes recevront directement plus de 28 M EUR en lots de travaux, tandis que le ministère de la Défense cofinance 12 projets pour un montant de 1,5 M EUR. Deux projets sont portés par des entreprises estoniennes : le projet EURODAMM avec Frankenburg Technologies, qui développe des plateformes aériennes réutilisables sans pilote ; et le projet STRATUS, avec Talgen Cybersecurity, qui se concentre sur des solutions avancées de cybersécurité pour les systèmes de drones et autres technologies autonomes.

# Lettonie

## Simplification du droit des marchés publics

Le Parlement letton a adopté le 15 mai une réforme des marchés publics qui simplifie les procédures de passation. Les seuils pour les procédures strictement encadrées sont relevés à 140 000 EUR pour les biens et services, 750 000 EUR pour les services sociaux et 1 M EUR pour les travaux. Les marchés inférieurs à ces montants bénéficient de procédures simplifiées, soumises à des exigences minimales de transparence, avec une obligation de publication préalable dans le système du Bureau de supervision des marchés publics.

La réforme impose également la publication des plans annuels d'achats et des dépenses effectives des autorités contractantes. Elle a pour objectif de réduire la charge administrative, d'accroître la flexibilité des achats publics et de renforcer la transparence. Elle entrera en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2028.

## Confirmation de la note souveraine de la Lettonie à « A- » par Fitch

Fitch Ratings a confirmé le 24 avril 2026 la note souveraine de la Lettonie à « A- » avec une perspective stable. L'agence salue la solidité du cadre institutionnel et macroéconomique du pays, renforcée par son appartenance à l'UE et à la zone euro, ainsi que par un niveau d'endettement inférieur à celui de pays comparables. Cette confirmation intervient alors que le déficit public s'est établi à 2,5 % du PIB en 2025, contre 1,8 % en 2024. Ce résultat, bien que légèrement meilleur que les prévisions de Fitch (2,6 %) et du gouvernement (2,9 %), reflète une hausse des dépenses publiques de 7,7 % (19,8 Mds EUR) supérieure à celle des recettes (+5,9 %, 18,7 Mds EUR). La dette publique a ainsi atteint 20,2 Mds EUR, soit 46,9 % du PIB. Fitch met cependant en garde contre les risques géopolitiques et anticipe une nouvelle augmentation du déficit et de la dette publique en raison de la hausse des dépenses de défense.

## Dépassement des objectifs d'investissements en 2025

En 2025, les investissements dans l'économie lettonne ont atteint 4,3 Mds EUR, dépassant de plus de 600 M EUR l'objectif initial fixé par le ministère de l'Économie. Cette performance a été soutenue par 1,8 Md EUR de crédits accordés à l'économie et par les investissements de l'Agence lettonne de développement et d'investissement (LIAA), qui ont dépassé 1 Md EUR et permis la création de plus de 1 200 emplois. Le nombre d'entreprises exportatrices réalisant un chiffre d'affaires supérieur à 20 M EUR a augmenté de 45 unités sur un an, pour atteindre 231 sociétés. Les investissements se sont particulièrement concentrés dans les secteurs de la défense, du logement et de l'efficacité énergétique. Par ailleurs, les mesures de réduction de la charge administrative ont permis aux entreprises d'économiser environ 132 M EUR en 2025.

## 323 M EUR d'obligations d'épargne émises en 2025

En 2025, le Trésor letton a émis pour 323 M EUR d'obligations d'épargne, tandis que 274 M EUR ont été remboursés. L'encours total détenu par les particuliers a ainsi atteint 370 M EUR en fin d'année, avec un nombre d'investisseurs s'élevant à près de 7 900. Cette performance s'explique par une demande stable et un taux de réinvestissement supérieur à 60 %, témoignant de la confiance des épargnants dans ce produit. Cette attractivité est renforcée par des conditions de rémunération avantageuses et la garantie de l'État.

# Lituanie

## Conclusions de la mission du FMI au titre de l'Article IV

Le FMI a publié le 26 mai 2026 les conclusions préliminaires de sa mission d'évaluation de l'économie lituanienne au titre de l'Article IV. Les experts constatent que le pays a maintenu une croissance stable malgré les chocs mondiaux récurrents. Cependant, ils soulignent que certains facteurs de croissance actuels sont temporaires et recommandent de renforcer la productivité par des réformes structurelles. Le FMI anticipe une accélération de l'inflation en

raison de la hausse des prix de l'énergie liée au conflit au Moyen-Orient. Par ailleurs, l'institution met en avant les défis persistants du marché du travail : malgré une augmentation rapide des salaires, le chômage reste élevé en raison du vieillissement démographique et d'un décalage entre les compétences des travailleurs et les besoins du marché.

### **Lettre d'intention pour l'achat d'actions du Fonds européen d'investissements**

La banque nationale de développement ILTE a soumis le 29 mai une lettre d'intention pour acquérir des actions du Fonds européen d'investissements (FEI). Cette démarche, présentée à la directrice générale du FEI M. Falkstedt lors de sa visite à Vilnius, marque une nouvelle étape dans le renforcement de la coopération entre ILTE, la BEI et le FEI. Le directeur d'ILTE D. Vilčinskas a rappelé que les investissements de la BEI en Lituanie ont atteint 5 Mds EUR depuis 1994, finançant des projets dans les domaines de l'environnement, des infrastructures et de l'innovation. Il a qualifié cette acquisition d'actions du FEI d'étape importante pour ILTE dans sa collaboration avec les institutions européennes.

### **Maintien de la notation souveraine de la Lituanie par S&P**

Le 30 mai, S&P Global Ratings a confirmé la note souveraine de la Lituanie à « A » avec une perspective stable, inchangée depuis mai 2024. L'agence souligne la résilience de l'économie lituanienne malgré le contexte géopolitique difficile, avec une croissance attendue de 3 % en 2026. Cette notation reflète la solidité des finances publiques, bien que S&P note une augmentation progressive de la dette publique, principalement due aux dépenses de défense, qui représentent désormais plus de 5 % du PIB.

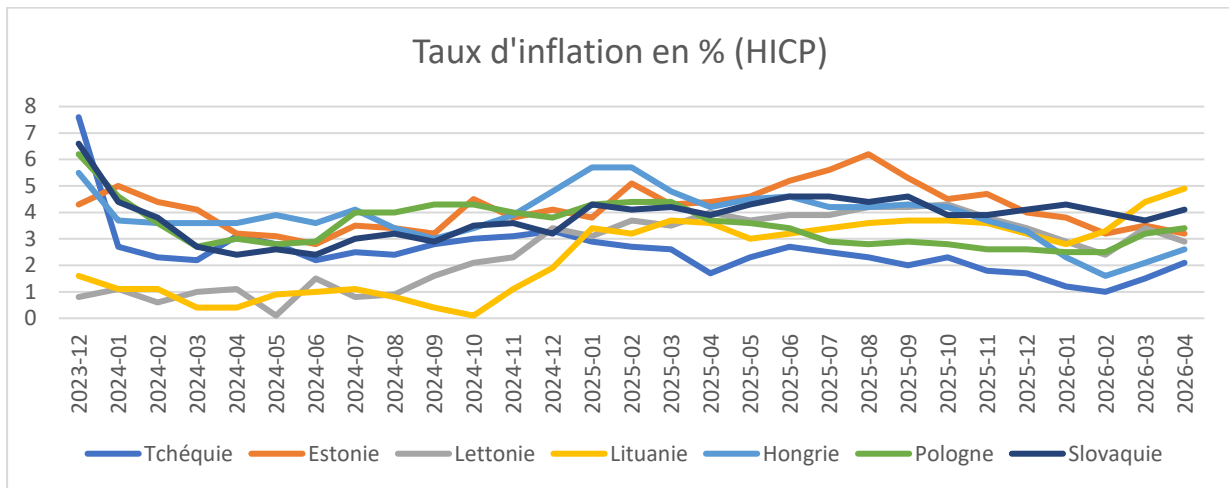
### **Renégociations massives de prêts immobiliers en 2026**

En 2025, la Banque de Lituanie a mis en place des modifications réglementaires pour faciliter la renégociation des crédits immobiliers. Les banques commerciales sont désormais tenues de proposer à leurs clients deux types d'offres de prêts : une à taux d'intérêt variable et une autre à taux fixe. Ces changements ont permis d'améliorer les conditions de financement pour plus de 45 000 emprunteurs. La valeur des prêts restructurés a atteint plus de 4 Mds EUR, représentant près d'un tiers de l'ensemble des prêts immobiliers. Depuis février 2025, la marge nette moyenne des prêts a diminué de 0,42 point de pourcentage (pp). En anticipation d'une hausse des taux directeurs de la Banque centrale européenne à partir de juin, les emprunteurs ont de plus en plus opté pour des prêts à taux fixe. Au T1 2026, la part des nouveaux prêts à taux fixe a atteint 10 % du volume total, contre seulement 1,5 % au début de l'année 2025.

### **Inflation en accélération à 5,3 % en avril**

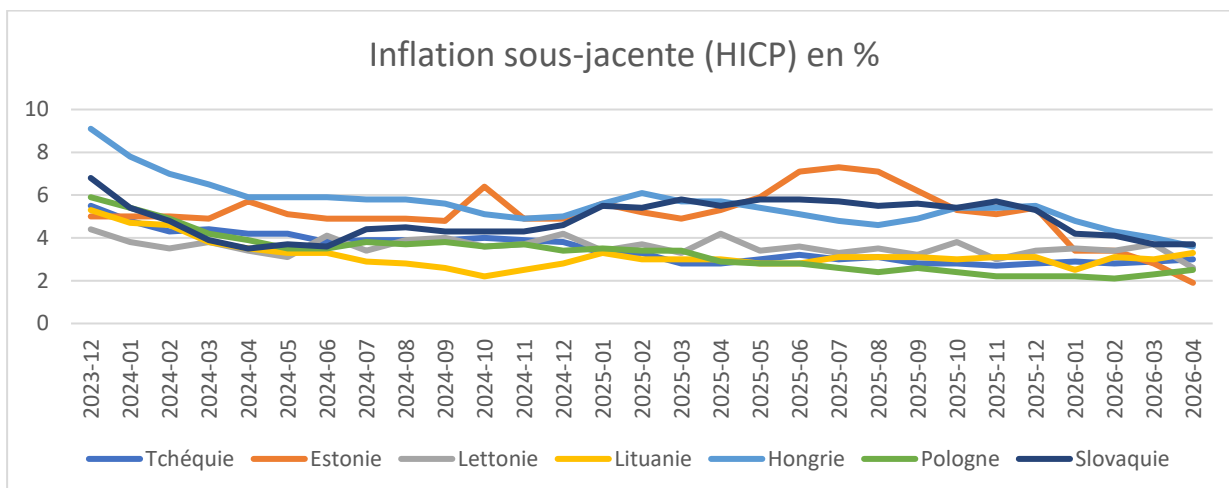
En avril, l'inflation annuelle a accéléré en Lituanie à +5,3 %, après 4,4 % en mars. Cette hausse des prix (IPCH) est portée par la hausse des prix des transports (+14,2 %), de l'alcool et du tabac (+7,6 %), des services de logements-eau-électricité (+7,1 %), ainsi que ceux des loisirs et de l'hôtellerie-restauration (respectivement +7,3 % et +6,3 %). Par contraste, les prix alimentaires se sont stabilisés (+0,9 %).

# Indicateurs macroéconomiques



	déc-24	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26	avr-26
<b>Tchéquie</b>	3,3	1,8	1,7	1,2	1	1,5	2,1
<b>Estonie</b>	4,1	4,7	4	3,8	3,2	3,5	3,2
<b>Lettonie</b>	3,4	3,8	3,4	2,9	2,4	3,4	2,9
<b>Lituanie</b>	1,9	3,6	3,2	2,8	3,3	4,4	4,9
<b>Hongrie</b>	4,8	3,7	3,3	2,3	1,6	2,1	2,6
<b>Pologne</b>	3,8	2,6	2,6	2,5	2,5	3,2	3,4
<b>Slovaquie</b>	3,2	3,9	4,1	4,3	4	3,7	4,1
<b>Ukraine</b>	12,0	9,3	8	7,4	7,6	7,9	8,6

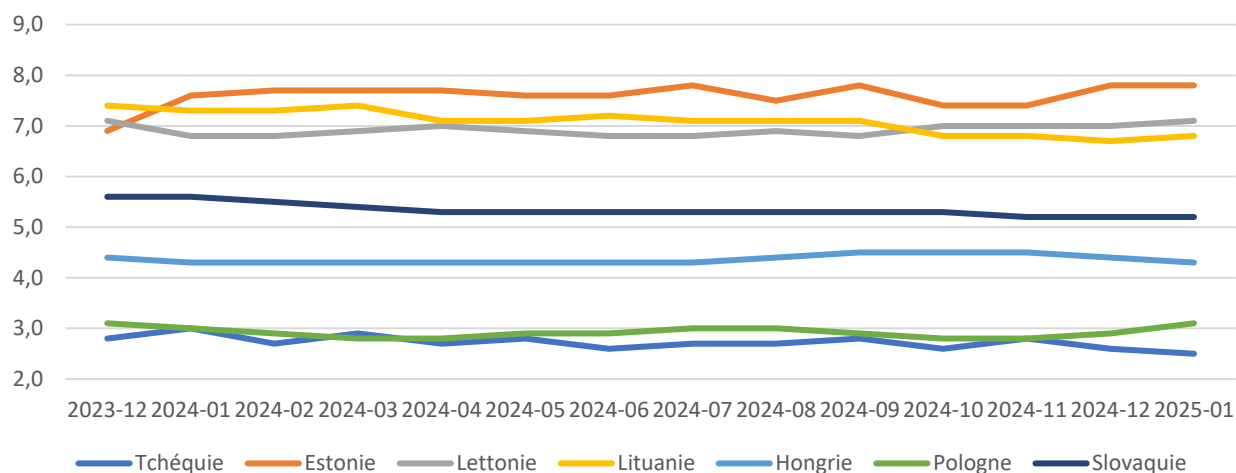
Sources : Eurostat, Centre for Economic Strategy



	déc-24	nov-25	déc-24	2026-01	2026-02	2026-03	2026-04
<b>Tchéquie</b>	3,8	2,7	2,8	2,9	2,8	2,9	3,0
<b>Estonie</b>	4,9	5,1	5,4	3,4	3,4	2,8	1,9
<b>Lettonie</b>	4,2	3,0	3,4	3,5	3,4	3,7	2,6
<b>Lituanie</b>	2,8	3,1	3,1	2,5	3,1	3,0	3,3
<b>Hongrie</b>	5,0	5,4	5,5	4,8	4,3	4,0	3,6
<b>Pologne</b>	3,4	2,2	2,2	2,2	2,1	2,3	2,5
<b>Slovaquie</b>	4,6	5,7	5,3	4,2	4,1	3,7	3,7

Source : Eurostat (données Ukraine indisponibles)

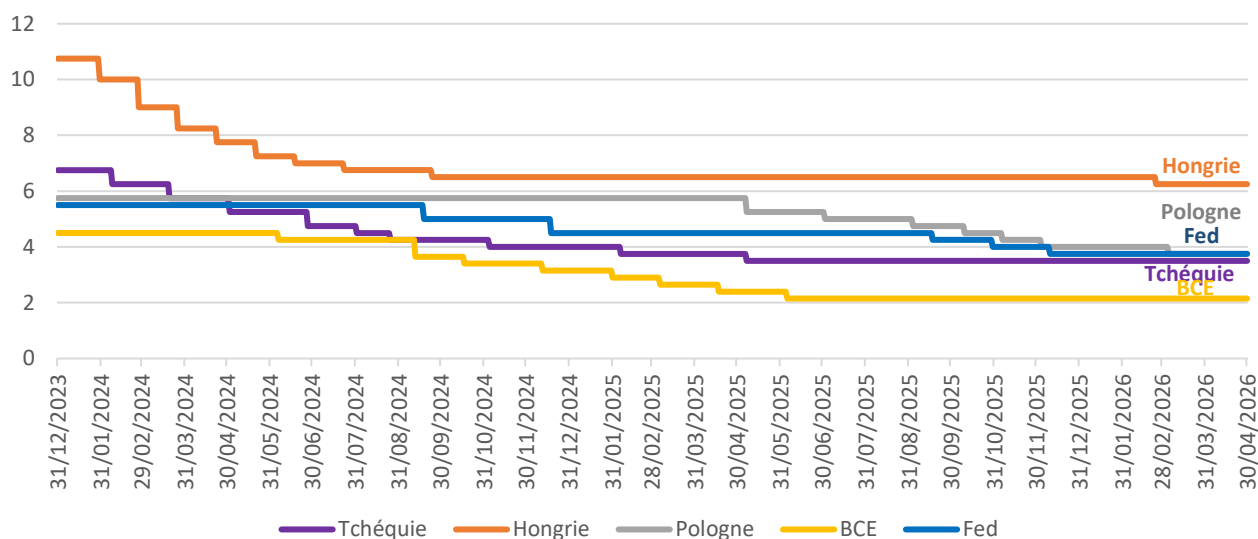
## Taux de chômage en % de la population active



	déc-24	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26	avr-26
<b>Tchéquie</b>	2,6	3,1	3,2	3,2	3,1	3,2	3,1
<b>Estonie</b>	7,8	6,4	6,5	6,3	7	6,3	6,3
<b>Lettonie</b>	7	6,9	6,9	6,8	6,7	6,6	6,5
<b>Lituanie</b>	6,7	6,7	6,7	7,1	7,1	7	7,1
<b>Hongrie</b>	4,4	4,4	4,5	4,5	4,6	4,4	4,6
<b>Pologne</b>	2,9	3,2	3,1	3	3	3	3
<b>Slovaquie</b>	5,2	5,6	5,7	5,7	5,8	5,8	5,8
<b>Ukraine</b>	16,8	14,5	14,7	14,5	14,7	15,5	15,3

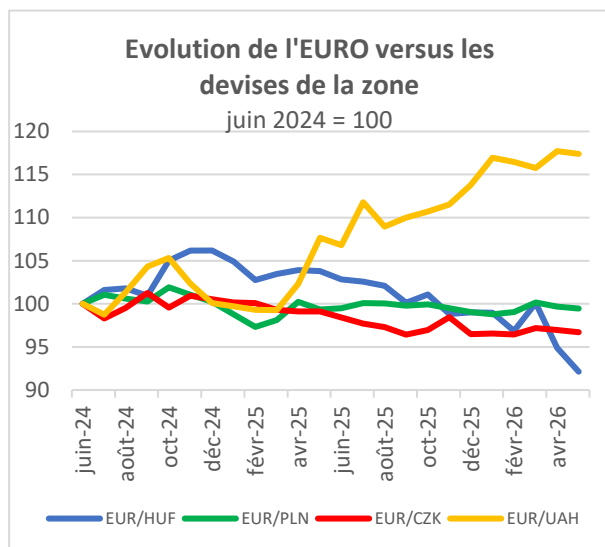
Sources : Eurostat, Center for Economic Strategy

## Taux directeurs PECB + FED en %



	déc-24	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26	avr-26	mai-26
<b>Tchéquie</b>	4	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5	3,5
<b>Hongrie</b>	6,5	6,5	6,5	6,25	6,25	6,25	6,25
<b>Pologne</b>	5,75	4	4	4	3,75	3,75	3,75
<b>Ukraine</b>	13,5	15,5	15	2,15	2,15	2,15	2,15
<b>BCE</b>	3,15	2,15	2,15	3,75	3,75	3,75	3,75
<b>FED</b>	4,5	3,75	3,75	15,00	15,00	15,00	15,00

Sources : Banques centrales nationales, BCE



	Clôture au 30/04/2026	Variation mensuelle (%)	Variation depuis fin 2025 (%)
EUR/PLN*	4,26	-0,66	0,94
EUR/HUF*	364,85	-5,20	-5,27
EUR/CZK*	24,37	-4,50	0,53
EUR/USD*	1,17	1,77	-0,41
EUR/UAH*	51,58	2,52	3,46
WIG20	3 487,99	4,41	9,55
BUX	133 787,98	10,22	20,50
PX	2 537,88	1,11	-5,50
PFTS	460	0,00	-0,22
Euro Stoxx 50	5882	5,60	1,47
Spread PL-10**	274	-5,66	17
Spread HU-10**	306	-27,96	-24
Spread CZ-10**	182	-3,44	11
Spread UA-10**	1281	5,35	

	Pologne	Hongrie	Tchéquie	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie	Ukraine
PIB nominal (M EUR)								
2024	848 491	206 040	320 787	130 208	39 848	40 652	78 996	176 270
2025	918 464	218 451	346 010	136 754	41 621	43 026	84 061	185 584
Taux de croissance du PIB réel (% , g.a.)								
2024	3,0	0,6	1,3	1,9	-0,1	0,0	3,0	2,9
2025	3,6	0,4	2,5	0,8	0,6	2,1	2,9	2,0
Populations (milliers)								
2024	36 620,97	9 584,63	10 900,56	5 424,69	1 374,69	1 871,88	2 885,89	33 343,00
2025	36 497,50	9 539,50	10 909,50	5 419,45	1 370,00	1 860,57	2 890,66	32 860,00
Solde public (% PIB)								
2024	-6,6	-4,9	-2,2	-5,3	-1,5	-1,8	-1,3	-17,2
2025	-7,3	-4,7	-2,1	-4,5	-2	-2,5	-1,8	-23,3
Dettes publiques brutes (% PIB)								
2024	54,8	73,5	43,3	59,7	23,5	46,2	38	89,7
2025	59,7	74,6	44,3	61,4	24,1	46,9	39,5	108,7
Solde du compte courant (% PIB)								
2024	0,3	1,8	1,7	-4,6	-1,2	-1,5	3,2	-8,0
2025	-0,9	1,7	0,7	-3,6	-0,2	-3,4	0,9	-15,0

Sources : Eurostat, FMI

(p) : données provisoires ; (r) : rupture dans la série chronologique

# Dossier du mois :

## Prévisions économiques de printemps de la Commission européenne

La Commission européenne a publié ses prévisions économiques de printemps pour 2025-2027, les premières depuis le choc énergétique consécutif à la guerre en Iran. Après avoir fait preuve de résilience en 2025, année marquée par de fortes tensions commerciales, l'économie de l'UE devrait pâtir, sur l'horizon de prévision, de pressions inflationnistes ravivées qui affaiblissent la confiance des ménages comme celle des investisseurs

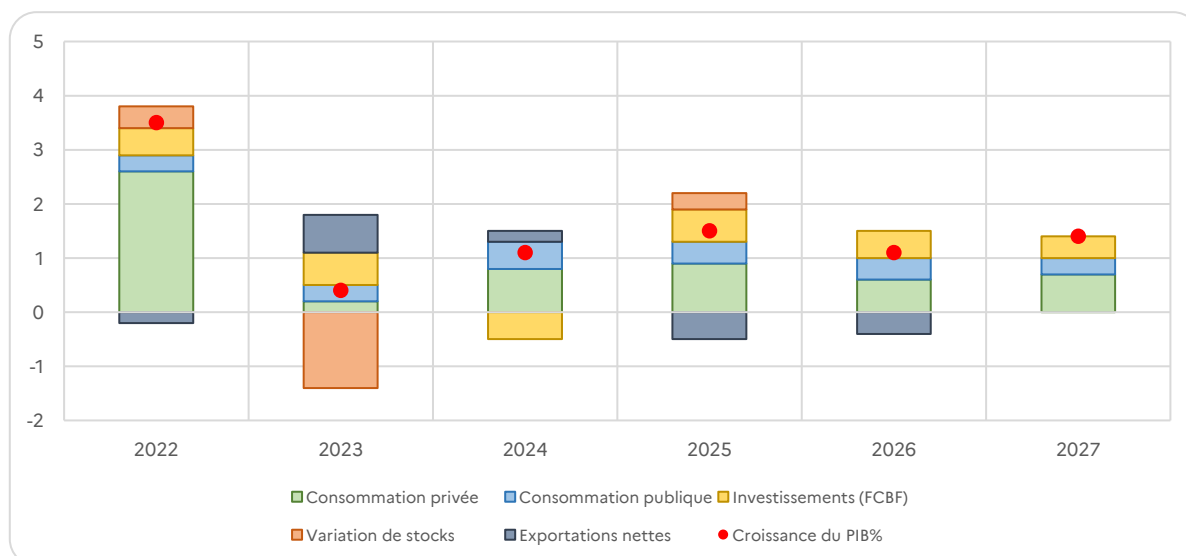
L'Europe centrale, portée par une demande intérieure dynamique, devrait demeurer le principal moteur de la croissance européenne. Les impératifs de sécurité ainsi que la nécessité de répondre à la crise énergétique retardent toutefois tout véritable assainissement budgétaire dans les pays du groupe de Visegrad, qui figurent parmi les États membres affichant les déficits publics les plus élevés de l'Union.

Dans les États baltes, la reprise reste freinée par un environnement géopolitique et commercial dégradé, malgré le rebond de la consommation privée et publique, qui soutient des économies sortant de plusieurs années de stagnation, voire de récession. Traditionnellement attachés à une stricte discipline budgétaire, les pays baltes devraient néanmoins recourir de plus en plus à l'endettement public afin de financer leurs investissements de défense.

### 1. L'économie européenne ralentit, fragilisée par les incertitudes commerciales et géopolitiques

La Commission européenne (CE) a revu à la baisse ses prévisions de croissance du PIB de l'Union européenne pour 2026 par rapport à l'automne 2025, les faisant passer de 1,4 % à 1,1 % - cf. graphique 1. Ce ralentissement s'explique par la hausse des coûts de l'énergie, les tensions affectant les chaînes d'approvisionnement en hydrocarbures et en produits chimiques associés, ainsi que par l'augmentation des coûts de financement et le renforcement des incertitudes géopolitiques et commerciales.

Graphique 1 : Contribution à la croissance annuelle du PIB  
(points de pourcentage en glissement annuel)



Sources : Commission européenne, SER de Varsovie

**La consommation devrait continuer de soutenir la croissance de l'économie de l'Union européenne**, malgré une confiance des agents économiques dégradée et un nouveau choc inflationniste provoqué par les tensions au Moyen-Orient. **La demande domestique devrait ainsi progresser de 1,5 % en 2026** (-0,3 pp par rapport aux dernières prévisions), tandis que la demande finale augmenterait de 1,3 % (-0,4 pp).

Les **dépenses de consommation des ménages**, restées relativement dynamiques en 2025 (+1,7 %, soit 0,2 pp au-dessus des anticipations de l'automne 2025), **devraient toutefois ralentir en 2026** (+1,1 % contre +1,5 % anticipé auparavant). Après une hausse de +1,8 % en 2025, la rémunération réelle des salariés ne progresserait plus que de +0,4 % en 2026 (-0,8 pp par rapport aux prévisions précédentes). Cette érosion du pouvoir d'achat, conjuguée aux nombreuses incertitudes économiques, **devrait inciter les ménages à privilégier l'épargne de précaution**. Le taux d'épargne des ménages remonterait ainsi à 14,4 % en 2026 avant de reculer légèrement à 14,3 % en 2027, tout en demeurant nettement supérieur aux niveaux prépandémiques.

L'**investissement privé** devrait également ralentir, après une année 2025 finalement plus favorable qu'anticipé (+2,8 % réalisés contre 2,0 % prévus à l'automne). La CE anticipe une croissance des investissements de +2,2 % en 2026 (-0,5 pp), pénalisée par le ralentissement des exportations, des perspectives de production plus modérées ainsi que des capacités de financement réduites par la contraction des marges et la remontée des taux d'intérêt. Par ailleurs, à l'instar de la consommation privée, la montée des incertitudes conduit de nombreuses entreprises à reporter ou à rationaliser leurs projets d'investissement.

La **consommation publique**, quant à elle, devrait progresser de +1,7 % en 2026, soit 0,2 pp au-dessus des prévisions de l'automne 2025, et contribuer à hauteur de 0,4 pp à la croissance annuelle. La hausse des dépenses de défense, en particulier les efforts de réarmement engagés par l'Allemagne et la Pologne, soutient fortement la dynamique des dépenses publiques, qui font preuve d'une résilience marquée malgré les tensions de liquidité liées à l'augmentation du coût des emprunts souverains et au faible espace budgétaire contraignant la plupart des États membres.

**Comme en 2025, les exportations nettes de l'Union européenne devraient peser sur la croissance en 2026 (-0,4 pp), avant d'avoir un impact neutre en 2027.**

La progression des exportations devrait rester modérée, à +0,9 %, soit 0,7 pp de moins que les prévisions de l'automne 2025. Cette révision à la baisse s'explique principalement par un ralentissement plus marqué des exportations de biens, les exportateurs européens continuant de perdre des parts de marché en raison d'une compétitivité structurellement affaiblie dans l'industrie manufacturière et d'un positionnement encore limité dans les secteurs à forte croissance et à fort potentiel commercial, notamment ceux liés à l'intelligence artificielle. Hors Irlande, les exportations de services ne devraient progresser que de 1,3 %, contre +2,0 % en 2025.

La croissance des importations devrait également ralentir, mais dans une moindre mesure que celle des exportations, la faiblesse de la demande intérieure étant en partie compensée par le renforcement de l'euro.

**L'économie européenne a créé 1,1 M d'emplois en 2025, soit une hausse de l'emploi de 0,5 %**, concentrée principalement au second semestre de l'année, qui a comptabilisé à lui seul 750 000 créations nettes d'emplois. Cette dynamique a été essentiellement portée par les

**services** : les services marchands et non marchands ont respectivement créé 875 000 et 665 000 emplois. À l'inverse, les secteurs agricole et industriel ont enregistré des destructions d'emplois, respectivement de 4,8 % et 0,5 %.

Le taux de chômage s'est maintenu en 2025 à un niveau historiquement bas (6,0 %, en hausse de 0,1 pp sur un an). Le ralentissement de l'activité a entraîné une diminution de la demande de travail, contribuant à atténuer les tensions sur le marché de l'emploi. Dans ce contexte, la progression des salaires devrait continuer de ralentir sur l'horizon de prévision.

**L'inflation globale dans l'Union européenne devrait fortement augmenter en 2026 avant de refluer en 2027.** Elle devrait atteindre 3,1 % en 2026 (+1,0 pp par rapport aux prévisions d'automne), puis retomber à +2,4 % en 2027 (+0,2 pp). Cette modération en 2027 s'explique notamment par le report à 2028 de l'introduction du nouveau système européen d'échange de quotas d'émission (ETS2), que la Commission estime susceptible d'accroître l'inflation de 0,3 pp. En raison des effets de transmission différés, l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) devrait atteindre 2,5 % en 2026 (-0,1 pp par rapport à 2025 et +0,2 pp au-dessus des prévisions d'automne), puis 2,6 % en 2027 (0,5 pp de plus que les dernières prévisions).

**Le déficit public global de l'Union européenne devrait se dégrader sur l'ensemble de l'horizon de prévision.** Stable en 2025 à 3,1 % du PIB, il devrait atteindre 3,5 % en 2026 puis 3,6 % en 2027 (respectivement +0,1 et +0,2 pp au-dessus des prévisions d'automne 2025). Cette détérioration s'explique par la faiblesse du dynamisme européen, la hausse des charges d'intérêt et l'orientation plus expansionniste des politiques budgétaires des Etats membres.

Après une hausse de 0,4 point de PIB en 2025, le ratio des dépenses publiques agrégées des administrations publiques des États membres de l'Union européenne devrait encore progresser de 0,6 point d'ici 2027. Cette dynamique haussière reflète principalement l'augmentation continue des dépenses de défense, qui devraient passer de 1,6 % à 2,0 % du PIB en classification COFOG.

Par conséquent, la dette publique agrégée des États membres devrait s'inscrire dans une nouvelle trajectoire ascendante. Le ratio dette publique/PIB devrait ainsi passer de 82,8 % en 2025 à 85,3 % en 2027 (0,8 pp au-dessus des prévisions d'automne 2025).

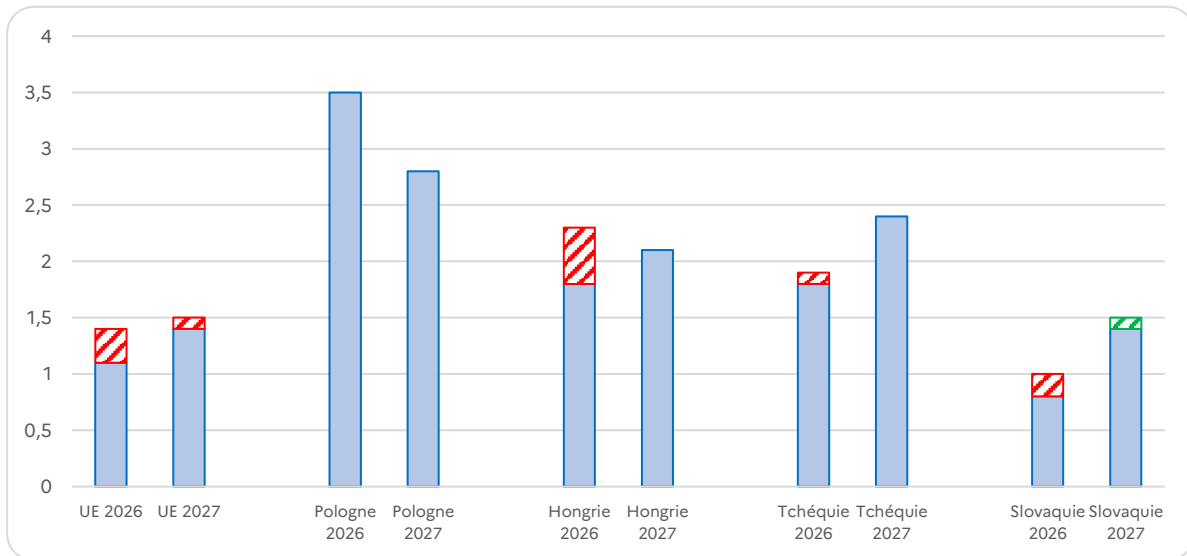
## 2. Europe centrale : une croissance portée par la demande intérieure, mais freinée par les contraintes extérieures et budgétaires

**Comme en 2025, les économies du groupe de Visegrad devraient suivre des trajectoires contrastées sur l'horizon de prévision.**

En 2026, le PIB polonais devrait progresser de 3,5 %, soit la 2<sup>e</sup> croissance la plus élevée de l'UE, après Malte - cf. graphique 2. A noter que la Commission n'a pas révisé à la baisse la croissance 2026 de la Pologne par rapport à sa prévision précédente. Si la Commission anticipe une croissance identique de 1,8 % en Tchéquie et en Hongrie, cette similarité apparente masque deux dynamiques distinctes : un essoufflement de l'activité en Tchéquie, où la croissance du PIB reculerait de 0,8 pp par rapport à 2025, et, à l'inverse, un rebond en Hongrie après trois années de faible croissance, marquées notamment par une récession en 2023 (-0,8 %). La Slovaquie, pour sa part, devrait voir sa croissance se stabiliser à 0,8 %.


Ces tendances devraient globalement se prolonger en 2027, avec une croissance polonaise toujours en tête (2,8 %), devant la République tchèque et la Hongrie avec des rythmes de croissance dynamiques (respectivement de 2,4 % et 2,1 %). L'économie slovaque connaîtrait également un léger redressement, avec une croissance attendue de 1,5 % sur l'année.

Graphique 2 : Evolution des prévisions de croissance du PIB entre novembre 2025 et mai 2026  
(en %)



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Croissance plus élevée qu'anticipé à l'automne 2025

 Croissance plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

## 2.1. La demande intérieure soutient la croissance, le commerce extérieur la freine

La demande intérieure devrait continuer de soutenir la croissance des pays du groupe de **Višegrad**. En 2026, sa contribution à la croissance atteindrait 3,7 pp du PIB en Pologne, 2,5 pp en Tchéquie et 2,2 pp en Hongrie, portée notamment par la vigueur de la consommation des ménages (respectivement +3,3 %, +2,9 % et +2,9 %).

À l'inverse, la moindre croissance slovaque s'explique principalement par l'atonie de sa demande intérieure, dont la contribution ne devrait atteindre que 0,3 pp du PIB en 2026, contre 0,8 pp en 2025. La consommation des ménages y resterait particulièrement faible, la Commission anticipant une contraction de 0,1 % en 2026 dans un contexte de consolidation budgétaire, d'incertitude économique et d'inflation élevée.

L'investissement devrait également contribuer positivement à la croissance au sein du groupe de **Višegrad**, bien que les dynamiques demeurent hétérogènes selon les pays.

Ainsi, la formation brute de capital fixe devrait progresser de 6,9 % en Pologne, soutenue par une meilleure absorption des fonds européens, dans la dernière année de mise en œuvre des plans nationaux de relance et de résilience, ainsi que par l'augmentation de la part de la production locale dans les dépenses d'investissement, avec un fléchage de près de 90 % des fonds SAFE vers des capacités de production locales.

La Tchéquie devrait également enregistrer une progression soutenue de l'investissement (+3,1 %), tandis que la Hongrie et la Slovaquie afficheraient des hausses respectives de 1,3 % et 1,4 %. Dans le cas hongrois, ce chiffre traduirait un redressement notable de la dynamique d'investissement, après une période marquée par le blocage des fonds européens et un climat des affaires dégradé. La formation brute de capital fixe n'y a en effet plus enregistré de progression annuelle depuis 2021.

En revanche, la balance commerciale continuerait de peser sur la croissance de la plupart des pays du groupe en 2026. En Pologne, en Tchéquie et en Hongrie, les importations (+3,5 %, +3,0 % et +1,7 %) progresseraient plus rapidement que les exportations (+2,6 %, +2,1 % et +1,1 %). En conséquence, les exportations nettes contribueraient négativement à la croissance en 2026, à hauteur de -0,3 pp, -0,4 pp et -0,4 pp respectivement. La Commission anticipe néanmoins une atténuation de cet effet négatif en 2027 : la contribution des exportations

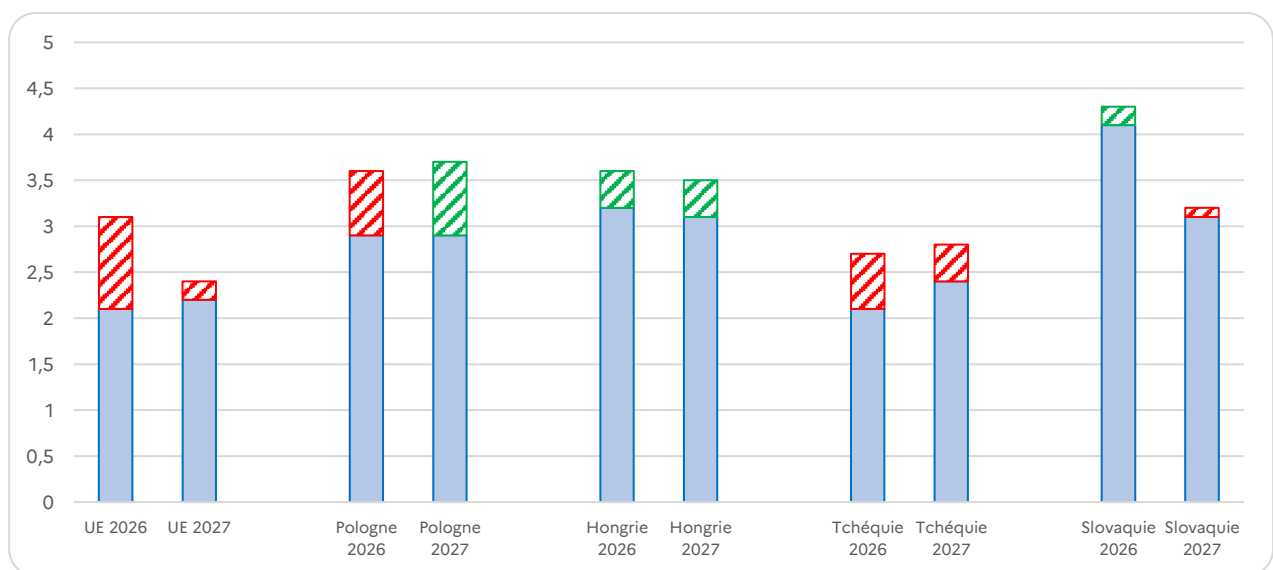
nettes ne serait alors plus que de -0,1 pp en Pologne, tandis qu'elle serait neutre en Tchéquie et légèrement positive en Hongrie (+0,2 pp).

La Slovaquie ferait figure d'exception, sa balance commerciale contribuant, comme en 2025, positivement à la croissance sur l'ensemble de l'horizon de prévision. Cette dynamique s'expliquerait par une progression des exportations de 1,2 % en 2026 puis de 3,7 % en 2027, tandis que les importations augmenteraient plus modérément (+0,8 % puis +2,7 %). L'accélération des exportations en 2027 serait notamment liée à la mise en service d'une nouvelle unité de production automobile.


## 2.2. Une inflation régionale maîtrisée, mais des finances publiques toujours sous pression


Les trajectoires d'inflation devraient demeurer contrastées au sein de la région - cf. graphique 3.

Graphique 3 : Evolution des prévisions d'inflation entre novembre 2025 et mai 2026 (en %)



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Inflation plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

 Inflation plus élevée qu'anticipé à l'automne 2025

En 2026, l'inflation progresserait le plus rapidement en Pologne et en Tchéquie, où elle atteindrait respectivement 3,6 % (+0,3 pp par rapport à 2025) et 2,7 % (+0,4 pp). En Pologne, la hausse des prix de l'énergie (malgré les mesures adoptées par le gouvernement en mars 2026) serait partiellement compensée par le ralentissement de l'inflation des services, lié à la décélération des salaires, ainsi que par la moindre progression des prix des biens non énergétiques.

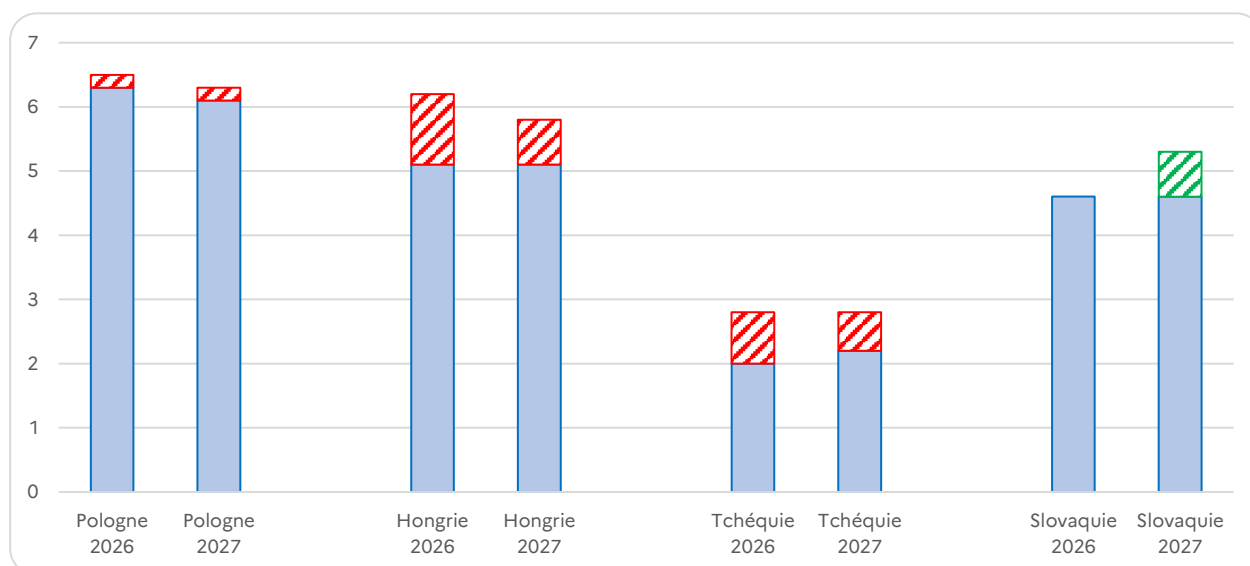
La Hongrie, qui a connu ces dernières années la plus forte inflation du groupe de Visegrad, devrait enregistrer une hausse des prix de 3,2 % en 2026 (soit -1,2 pp par rapport à 2025). L'inflation, alimentée par une forte demande intérieure et une progression rapide des salaires, serait en partie atténuée par l'appréciation du forint, consécutive à l'amélioration du climat économique du pays.

La Slovaquie afficherait quant à elle la plus forte inflation de la région en 2026, à 4,3 % (soit +0,1 pp par rapport à 2025).


**A l'exception de la Tchéquie, les pays d'Europe centrale devraient conserver des finances publiques dégradées sur l'ensemble de l'horizon de prévision.**


La Pologne verrait son déficit public se réduire à 6,5 % du PIB en 2026 (-0,8 pp en un an), tout en demeurant le plus élevé de l'Union européenne - cf. graphique 4. La politique budgétaire resterait accommodante, soutenue par le décaissement des fonds européens encore disponibles et une hausse modérée des dépenses publiques, tandis que la progression des recettes reposerait notamment sur la taxation temporaire de certains secteurs (banques, boissons alcoolisées).

*Graphique 4 : Evolution des prévisions de déficit public entre novembre 2025 et mai 2026 (en % du PIB)*



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Déficit plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

 Déficit plus élevé qu'anticipé à l'automne 2025

La Hongrie enregistrerait une nette dégradation de ses finances publiques, avec un déficit atteignant 6,2 % du PIB en 2026 (+1,5 pp), soit le troisième plus élevé de l'Union européenne. Cette évolution s'expliquerait par une orientation budgétaire très expansionniste, intégrant de nouvelles mesures de soutien aux ménages, la hausse des rémunérations dans la fonction publique et l'augmentation des investissements publics.

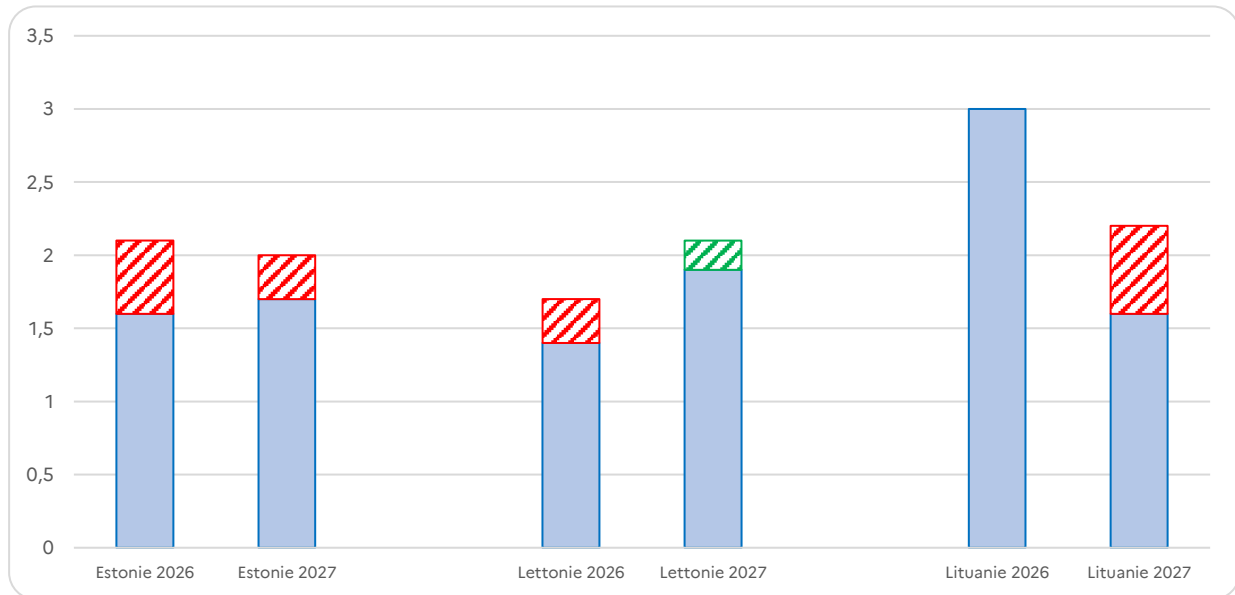
La Slovaquie, après une réduction notable de son déficit en 2025 (4,5 %, soit -0,8 pp), verrait celui-ci se stabiliser à 4,6 % du PIB en 2026 avant de se creuser à nouveau en 2027 (5,4 %). Cette dynamique refléterait la hausse des dépenses de défense et d'investissement, malgré la mise en œuvre d'un paquet de consolidation budgétaire en 2026 comprenant notamment le gel des salaires publics et le relèvement de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

Enfin, la Tchéquie conserverait une position singulière au sein de la région en matière de finances publiques, avec un déficit contenu à 2,8 % du PIB en 2026 puis à 2,9 % en 2027, bien qu'en hausse par rapport à 2025 (2,1 %). Le creusement du déficit en 2026 s'expliquerait principalement par l'extinction de la taxe sur les bénéfices exceptionnels des entreprises énergétiques, par la prise en charge par le budget de l'État des subventions aux énergies renouvelables jusqu'alors financées via les factures d'électricité, ainsi que par la hausse des salaires dans le secteur public. Une phase de consolidation budgétaire devrait néanmoins s'amorcer en 2027, reposant notamment sur une réduction des dépenses sociales et des investissements publics.

### 3. Pays baltes : des économies résilientes malgré une inflation persistante et des performances commerciales dégradées


À l'instar des pays du groupe de Viségrad, les économies baltes devraient connaître des dynamiques contrastées en 2026, avant un possible rapprochement des rythmes de croissance en 2027 - cf. graphique 5.

Graphique 5 : Evolution des prévisions de croissance du PIB entre novembre 2025 et mai 2026 (en % du PIB)



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Croissance plus élevée qu'anticipé à l'automne 2025

 Croissance plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

La Lituanie devrait afficher, comme habituellement, la croissance la plus dynamique de la région, atteignant 3,0 % en 2026 (seule prévision de croissance régionale pour 2026 non révisée à la baisse par la Commission dans la région balte) puis 2,1 % en 2027.

La Lettonie, après une reprise solide en 2025 (+2,1 %), devrait voir sa croissance ralentir à 1,4 % en 2026, avant de se redresser légèrement à 1,6 % en 2027.

L'Estonie, enfin, devrait sortir progressivement de plusieurs années de récession (2022-2024) et d'une croissance atone en 2025 (0,6 %), avec une progression du PIB attendue à 1,6 % en 2026 puis 1,7 % en 2027.

#### 3.1. Le dynamisme de la demande intérieure compense la faiblesse des exportations nettes

La demande intérieure devrait constituer la principale (voire la quasi-unique) source de croissance pour les pays baltes sur l'horizon de prévision.

Elle apparaît particulièrement dynamique en Lituanie, où elle devrait contribuer à hauteur de 3,9 pp à la croissance du PIB en 2026 (+0,7 pp par rapport à 2025). Cette progression s'explique largement par le dynamisme de la consommation privée, attendue en hausse de 4,6 % en 2026, soutenue par une forte croissance des salaires réels (+2,9 %, parmi les plus fortes hausses de l'UE) ainsi que par l'effet temporaire de la réforme des retraites, rendant le deuxième pilier optionnel et permettant le retrait des fonds cumulés, ce qui stimule à court terme la consommation des ménages.

En Lettonie, on attend une progression de 1,6 % de la consommation privée, tandis que la consommation publique devrait stagner en 2026 à +0,4 %, contre +7,0 % en 2025, en raison notamment de la faible croissance des salaires dans le secteur public. Ce ralentissement de la consommation publique explique la faiblesse de la demande intérieure, dont la contribution au PIB ne devrait atteindre que 1,7 pp en 2026, contre 4,1 pp un an plus tôt.

L'Estonie, enfin, doit sa reprise attendue en 2026 au rebond de la consommation des ménages, qui devrait progresser de 1,8 % en 2026, contre -0,1 % en 2025. La consommation publique resterait également dynamique, avec une hausse de 2,7 % en 2026 (+0,1 pp par rapport à 2025). En conséquence, la demande intérieure contribuerait à hauteur de 3,3 pp à la croissance du PIB estonien en 2026, contre 1,2 pp en 2025.

**L'investissement devrait également soutenir la croissance des pays baltes en 2026, dans un contexte de hausse des dépenses de défense et de décaissement des derniers fonds du plan de relance européen.**

La Commission anticipe une dynamique particulièrement forte en Estonie, avec une croissance de l'investissement de 7,4 % en 2026, soit +4,2 pp par rapport à 2025. Cette progression serait portée principalement par le secteur public, via le renforcement des capacités de défense et la construction d'infrastructures, tandis que l'investissement privé serait freiné par un environnement économique incertain et la hausse des coûts liée à une inflation élevée.

En Lituanie et en Lettonie, l'investissement devrait ralentir sur l'horizon de prévision, après une année 2025 particulièrement dynamique (avec des hausses respectives de 8,0 % et 9,8 %). Le ralentissement serait plus marqué en Lettonie, où l'investissement progresserait de 3,0 % en 2026 et en 2027, tandis qu'il serait plus graduel en Lituanie, avec une croissance de 5,8 % en 2026 puis de 4,5 % en 2027.

**Enfin, les exportations nettes devraient, comme en 2025, continuer à peser négativement sur la croissance des pays baltes.**

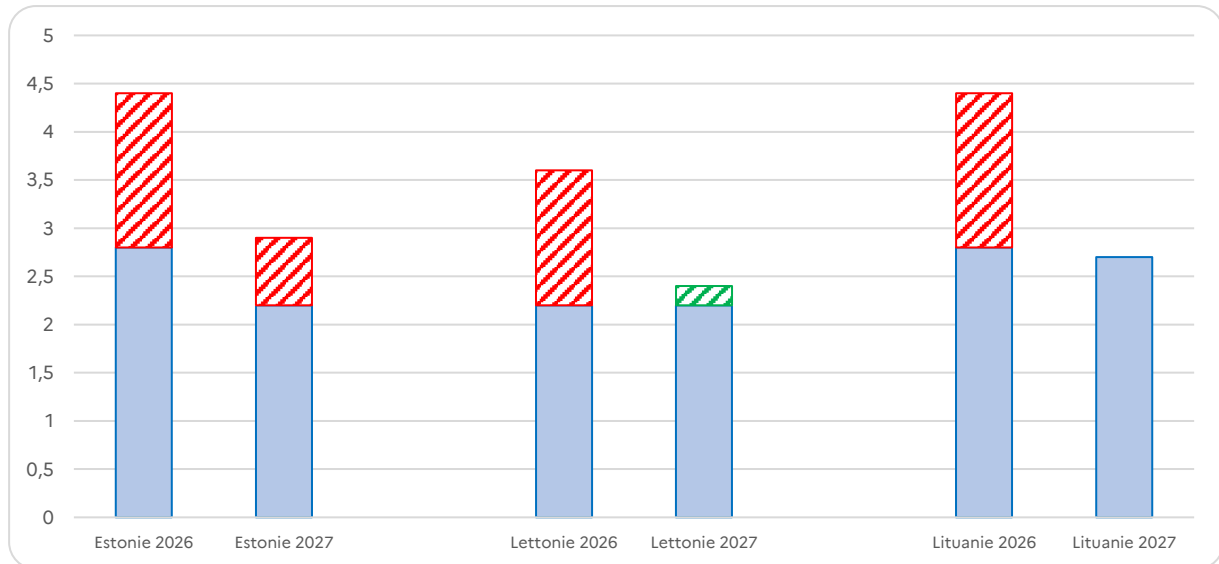
La balance commerciale devrait être particulièrement dégradée en Estonie, où elle retrancherait 1,5 pp à la croissance (contre -0,1 pp en 2025). Ce creusement du déficit s'explique par un déséquilibre entre la croissance modérée des exportations (+1,6 %, contre +5,0 % en 2025), pénalisée par la faiblesse de la demande des partenaires nordiques, et la forte progression des importations (+3,6 %, contre +5,0 % en 2025), liée notamment aux importations d'équipements de défense.

En Lettonie et en Lituanie, les exportations nettes devraient également peser négativement sur la croissance en 2026, mais dans une moindre mesure qu'en 2025. En Lituanie, leur contribution négative serait de -1,0 pp, contre -2,4 pp en 2025, en lien avec une forte demande intérieure de biens importés et une progression modérée des exportations (+2,6 %). En Lettonie, les exportations progresseraient de 1,7 %, contre seulement 0,1 % en 2025, tandis que les importations ralentiraient à 2,2 % en 2026, contre 5,7 % en 2025. Les exportations nettes ne retrancheraient ainsi plus que 0,4 pp à la croissance lettone en 2026, soit une nette amélioration par rapport aux 3,8 pp de 2025.


### 3.2. Une inflation persistante et des finances publiques qui entrent en phase expansionniste


L'inflation dans les pays baltes, nettement révisée à la hausse pour 2026, restera parmi les plus élevées de l'Union européenne - cf. graphique 6.

Graphique 6 : Evolution des prévisions d'inflation entre novembre 2025 et mai 2026 (en %)



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Inflation plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

 Inflation plus élevée qu'anticipé à l'automne 2025

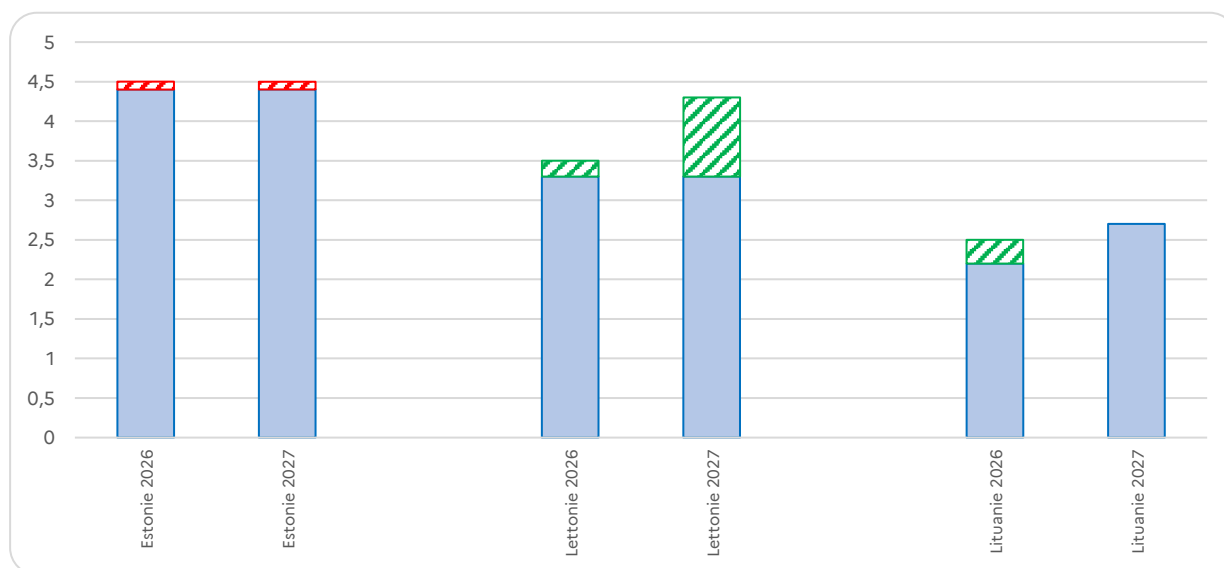
La Lituanie, qui affichait en 2025 l'inflation la plus faible des trois pays baltes (3,4 %), devrait connaître une hausse significative des prix en 2026 (+4,4 %), soit le niveau le plus élevé de la région et le troisième plus important de l'UE. Cette dynamique s'explique, au-delà de la hausse des prix de l'énergie, par une forte inflation des produits alimentaires et des services, alimentée par une progression marquée des salaires.

L'Estonie devrait voir son inflation légèrement se replier en 2026 à 4,4 %, contre 4,8 % en 2025, tout en restant la quatrième plus élevée de l'Union européenne, juste derrière la Lituanie. La Lettonie, enfin, devrait enregistrer une hausse des prix de 3,6 % en 2026, contre 3,8 % en 2025.


Pour l'ensemble des pays baltes, l'inflation devrait nettement se normaliser en 2027, se situant entre 2,2 % (Lettonie) et 2,9 % (Estonie), sous l'effet notamment de l'amélioration des conditions sur le marché de l'énergie et du report de la mise en œuvre d'ETS2 à 2028.


Sur le plan des finances publiques, les Etats baltes, jusqu'ici particulièrement frugaux, devraient mobiliser davantage de ressources publiques afin de répondre notamment à la menace sécuritaire en provenance de l'Est - cf. graphique 7.

Graphique 7 : Evolution des prévisions de déficit public entre novembre 2025 et mai 2026  
(en % du PIB)



Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

 Déficit plus faible qu'anticipé à l'automne 2025

 Déficit plus élevé qu'anticipé à l'automne 2025

L'Estonie devrait connaître la dégradation la plus marquée de ses finances publiques : après un déficit limité à 2,0 % du PIB en 2025, celui-ci devrait atteindre 4,5 % en 2026 (7<sup>e</sup> plus important de l'UE), puis 4,8 % en 2027. Ce retournement budgétaire s'explique par une forte hausse des dépenses (notamment de défense, portées à 5 % du PIB ; des investissements de grande ampleur tels que le projet Rail Baltica ; ainsi que l'augmentation des salaires dans les secteurs de la santé et de l'éducation) conjuguée à une contraction des recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

La Lettonie devrait également enregistrer une dégradation sensible de son déficit, passant de 2,5 % du PIB en 2025 à 3,3 % en 2026, puis 4,3 % en 2027. Le budget serait alourdi par la hausse des dépenses de défense, la progression des transferts sociaux et l'augmentation des charges d'intérêt, tandis que les recettes diminueraient sous l'effet notamment de la réforme de l'impôt sur le revenu des personnes physiques.

La Lituanie, enfin, devrait connaître une dégradation plus modérée de ses finances publiques, avec un déficit passant de 1,8 % du PIB en 2025 à 2,7 % en 2027. En 2026, le déficit lituanien s'élèverait à 2,2 % du PIB, plaçant le pays parmi les plus vertueux de l'Union européenne (8<sup>e</sup> sur 27).

## L'Europe centrale et balte en 2026 : sur le podium de la croissance européenne, mais aussi des déficits...

En 2026, l'Europe centrale et balte se distingue nettement au sein de l'UE par un profil macroéconomique contrasté, mais globalement en tête des classements européens.

En matière de croissance, la Pologne et la Lituanie figurent parmi les leaders de l'UE, tandis que la Hongrie, la Tchéquie, l'Estonie et la Lettonie affichent des performances supérieures à la moyenne européenne. L'économie slovaque demeure, en revanche, parmi les moins dynamiques de l'UE.

Cette vigueur de l'activité s'accompagne d'une inflation durablement plus élevée que dans le reste de l'UE, la région concentrant cinq des dix taux d'inflation les plus élevés. La Tchéquie fait figure d'exception avec une inflation inférieure à la moyenne de l'UE.

Sur le plan budgétaire, la région se singularise par des déséquilibres publics marqués : elle compte le déficit public le plus élevé de l'UE ainsi que quatre pays parmi les sept déficits les plus importants. A l'exception de deux États restant durablement frugaux, avec des déficits contenus en dessous de 3 % du PIB (Tchéquie et Lituanie), la région affiche des déséquilibres budgétaires significatifs.

Croissance (2026, %)		Inflation (2026, %)		Déficit public (2026, %PIB)	
Pologne (2e rang UE)	3,5	Lituanie (3e)	4,4	Pologne (1er)	-6,5
Lituanie (3e)	3,0	Estonie (4e)	4,4	Hongrie (3e)	-6,2
Hongrie (10e)	1,8	Slovaquie (5e)	4,3	Slovaquie (6e)	-4,6
Tchéquie (11e)	1,8	Pologne (9e)	3,6	Estonie (7e)	-4,5
Estonie (16e)	1,6	Lettonie (10e)	3,6	UE	-3,5
Lettonie (17e)	1,4	Hongrie (16e)	3,2	Lettonie (12e)	-3,3
UE	1,1	UE	3,1	Tchéquie (16e)	-2,8
Slovaquie (20e)	0,8	Tchéquie (22e)	2,7	Lituanie (20e)	-2,2

## Annexe 1 : Estimations macroéconomiques de la Commission européenne

	UE	Estonie	Hongrie	Lettonie	Lituanie	Pologne	Slovaquie	Tchéquie	Ukraine
	<b>Croissance du PIB (% en glissement annuel)</b>								
<b>2025</b>	<b>1,5</b>	<b>0,6</b>	<b>0,5</b>	<b>2,1</b>	<b>2,9</b>	<b>3,6</b>	<b>0,8</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>
	<i>1,4</i>	<i>0,6</i>	<i>0,4</i>	<i>1,0</i>	<i>2,4</i>	<i>3,2</i>	<i>0,8</i>	<i>2,4</i>	<i>1,6</i>
<b>2026</b>	<b>1,1</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>1,4</b>	<b>3,0</b>	<b>3,5</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,5</b>
	<i>1,4</i>	<i>2,1</i>	<i>2,3</i>	<i>1,7</i>	<i>3,0</i>	<i>3,5</i>	<i>1,0</i>	<i>1,9</i>	<i>1,5</i>
<b>2027</b>	<b>1,4</b>	<b>1,7</b>	<b>2,1</b>	<b>1,6</b>	<b>2,1</b>	<b>2,8</b>	<b>1,5</b>	<b>2,4</b>	<b>4,0</b>
	<i>1,5</i>	<i>2,0</i>	<i>2,1</i>	<i>1,9</i>	<i>2,2</i>	<i>2,8</i>	<i>1,4</i>	<i>2,4</i>	<i>4,7</i>
	<b>Inflation (% en glissement annuel)</b>								
<b>2025</b>	<b>2,5</b>	<b>4,8</b>	<b>4,4</b>	<b>3,8</b>	<b>3,4</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>2,3</b>	<b>12,7</b>
	<i>2,5</i>	<i>4,8</i>	<i>4,5</i>	<i>3,6</i>	<i>3,4</i>	<i>3,4</i>	<i>4,2</i>	<i>2,3</i>	<i>13,1</i>
<b>2026</b>	<b>3,1</b>	<b>4,4</b>	<b>3,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,4</b>	<b>3,6</b>	<b>4,3</b>	<b>2,7</b>	<b>9,3</b>
	<i>2,1</i>	<i>2,8</i>	<i>3,6</i>	<i>2,2</i>	<i>2,8</i>	<i>2,9</i>	<i>4,1</i>	<i>2,1</i>	<i>9,8</i>
<b>2027</b>	<b>2,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,1</b>	<b>2,2</b>	<b>2,7</b>	<b>2,9</b>	<b>3,2</b>	<b>2,8</b>	<b>9,0</b>
	<i>2,2</i>	<i>2,2</i>	<i>3,5</i>	<i>2,4</i>	<i>2,7</i>	<i>3,7</i>	<i>3,1</i>	<i>2,4</i>	<i>8,8</i>
	<b>Taux de chômage (%)</b>								
<b>2025</b>	<b>6,0</b>	<b>7,5</b>	<b>4,4</b>	<b>6,9</b>	<b>6,9</b>	<b>3,1</b>	<b>5,4</b>	<b>2,8</b>	<b>13,3</b>
	<i>5,9</i>	<i>7,6</i>	<i>4,5</i>	<i>6,8</i>	<i>7,1</i>	<i>3,1</i>	<i>5,4</i>	<i>2,7</i>	<i>13,3</i>
<b>2026</b>	<b>6,0</b>	<b>7,1</b>	<b>4,5</b>	<b>6,8</b>	<b>6,7</b>	<b>3,1</b>	<b>5,7</b>	<b>3,1</b>	<b>12,4</b>
	<i>5,9</i>	<i>7,2</i>	<i>4,4</i>	<i>6,6</i>	<i>6,8</i>	<i>3,1</i>	<i>5,6</i>	<i>3,0</i>	<i>12,9</i>
<b>2027</b>	<b>6,0</b>	<b>6,8</b>	<b>4,4</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>3,0</b>	<b>5,7</b>	<b>3,2</b>	<b>11,2</b>
	<i>5,8</i>	<i>7,1</i>	<i>4,3</i>	<i>6,5</i>	<i>6,8</i>	<i>3,0</i>	<i>5,6</i>	<i>3,1</i>	<i>11,6</i>
	<b>Solde public (% du PIB)</b>								
<b>2025</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,0</b>	<b>-4,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-1,8</b>	<b>-7,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-2,1</b>	<b>-19,5</b>
	<i>-3,3</i>	<i>-1,3</i>	<i>-4,6</i>	<i>-3,1</i>	<i>-2,2</i>	<i>-6,8</i>	<i>-5,0</i>	<i>-1,8</i>	<i>-23,8</i>
<b>2026</b>	<b>-3,5</b>	<b>-4,5</b>	<b>-6,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,2</b>	<b>-6,5</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-13,3</b>
	<i>-3,4</i>	<i>-4,4</i>	<i>-5,1</i>	<i>-3,5</i>	<i>-2,5</i>	<i>-6,3</i>	<i>-4,6</i>	<i>-2,0</i>	<i>-21,2</i>
<b>2027</b>	<b>-3,6</b>	<b>-4,8</b>	<b>-5,8</b>	<b>-4,3</b>	<b>-2,7</b>	<b>-6,3</b>	<b>-5,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-9,2</b>
	<i>-3,4</i>	<i>-4,4</i>	<i>-5,1</i>	<i>-4,3</i>	<i>-2,7</i>	<i>-6,1</i>	<i>-5,3</i>	<i>-2,2</i>	<i>-14,4</i>
	<b>Dettes publiques (en % du PIB)</b>								
<b>2025</b>	<b>82,8</b>	<b>24,1</b>	<b>74,6</b>	<b>46,9</b>	<b>39,5</b>	<b>59,7</b>	<b>61,4</b>	<b>44,3</b>	<b>101,2</b>
	<i>82,8</i>	<i>23,4</i>	<i>73,7</i>	<i>48,3</i>	<i>39,8</i>	<i>59,5</i>	<i>61,9</i>	<i>43,4</i>	<i>85,0</i>
<b>2026</b>	<b>84,2</b>	<b>26,9</b>	<b>75,1</b>	<b>48,8</b>	<b>44,6</b>	<b>64,5</b>	<b>63,7</b>	<b>45,8</b>	<b>97,7</b>
	<i>83,8</i>	<i>25,9</i>	<i>73,9</i>	<i>49,9</i>	<i>44,7</i>	<i>64,9</i>	<i>64,0</i>	<i>44,1</i>	<i>91,6</i>
<b>2027</b>	<b>85,3</b>	<b>30,5</b>	<b>76,8</b>	<b>53,8</b>	<b>48,4</b>	<b>68,3</b>	<b>66,9</b>	<b>47,2</b>	<b>93,9</b>
	<i>84,5</i>	<i>29,2</i>	<i>74,9</i>	<i>54,5</i>	<i>48,2</i>	<i>69,2</i>	<i>66,9</i>	<i>45,1</i>	<i>93,7</i>

Sources : Commission européenne, calculs du SER de Varsovie

Note de lecture : figurent en italique les précédentes prévisions de la Commission européenne datées de l'automne 2025.

### Pour aller plus loin :

- Les prévisions économiques de la Commission européenne de l'automne 2025 : [Spring 2026 Economic Forecast: Slowdown in growth as energy shock drives up inflation - Economy and Finance](#)
- Les prévisions pour l'Estonie : [Economic forecast for Estonia - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Hongrie : [Economic forecast for Hungary - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Lettonie : [Economic forecast for Latvia - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Lituanie : [Economic forecast for Lithuania - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Pologne : [Economic forecast for Poland - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Tchéquie : [Economic forecast for Czechia - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour la Slovaquie : [Economic forecast for Slovakia - Economy and Finance - European Commission](#)
- Les prévisions pour l'Ukraine : [European Economic Forecast. Spring 2026](#)

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations :

[www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service économique régional de Varsovie

[varsovie@dgtresor.gouv.fr](mailto:varsovie@dgtresor.gouv.fr)

Rédaction : SER de Varsovie

Abonnez-vous : [cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr](mailto:cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr)