



## LES NOUVELLES ÉCONOMIQUES

### D'EUROPE CENTRALE ET BALTE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE VARSOVIE

N° 4 – Avril 2022

#### Faits saillants

- ❖ [Le FMI revoit ses prévisions de croissance à la baisse pour 2022.](#)
- ❖ La hausse de l'inflation accélère partout dans la région, dépassant ou approchant désormais les deux chiffres dans tous les pays.

#### LE CHIFFRE À RETENIR

3%

La part du PIB consacrée aux dépenses du secteur de la défense en 2023 en Pologne, en forte hausse après 2,2% en 2022 (voir page 2).

#### Dossier du mois : l'arrêt des importations de gaz russe dans les Etats baltes met en évidence l'importance du terminal GNL de Klaipeda

Alors que la Lituanie, la Lettonie et l'Estonie ont arrêté leurs importations de gaz russe début avril 2022 soit par décision politique (Lituanie et Estonie) ou « commerciale » (Lettonie : la décision politique de ne plus importer de gaz russe à compter de fin 2022 a été proposée le 11 avril), certains experts estiment que le terminal GNL lituanien de Klaipeda pourrait à lui seul couvrir l'essentiel des besoins des pays baltes. Toutefois, ce type de terminal ne fonctionnant généralement qu'à environ 70 % de sa capacité, l'approvisionnement en gaz des Etats Baltes risque d'être compliqué à court terme. La réserve gazière d'Inculkalns en Lettonie qui représente 1 an de consommation des Etats baltes pourrait stabiliser ce marché. A moyen terme, ce sont de nouveaux projets de terminaux GNL en Lettonie et en Estonie qui assureront l'équilibre de l'approvisionnement (voir dossier du mois page 13).

# Pologne

## La Banque centrale a procédé à une hausse des taux d'une ampleur inattendue

La Banque nationale de Pologne a procédé à une nouvelle hausse des taux le 6 avril, en relevant le taux directeur de 100 pb, de 3,5% à 4,5%. La hausse a surpris l'ensemble des observateurs par son ampleur, une hausse de l'ordre de 50 voire 75 pb étant attendue. Le taux directeur s'élève désormais à un plus haut depuis dix ans après cette hausse d'une ampleur inédite depuis 1999, alors que l'inflation s'élève à 11% en mars d'après l'Office polonais des statistiques. Bien que portée par la hausse du coût des matières premières, l'inflation résulte également d'autres facteurs comme le reflète le taux d'inflation sous-jacente qui atteint 6,7% en g.a, un plus haut depuis 2001. La Banque centrale relève ainsi la présence d'effets de second tour liés notamment à la forte dynamique salariale. De nouvelles hausses de taux devraient survenir en lien avec la poursuite de l'inflation. La hausse continue des taux d'intérêt pourrait par ailleurs avoir un impact sur la situation d'un ménage ayant un crédit immobilier, 98% de ces crédits étant à taux variable.

## Création d'un fonds extrabudgétaire pour augmenter les dépenses de défense à 3% du PIB dès 2023

Le déclenchement de la guerre en Ukraine a poussé les autorités polonaises à relever les dépenses pour la défense à 3% du PIB dès 2023, contre 2,2% en 2022. Dans ce cadre, le gouvernement crée un fonds extrabudgétaire géré par la Banque publique BGK, qui émettra des obligations garanties par l'Etat à 100%. Le degré de contrôle du Parlement sur ce fonds est relativement limité. Les dépenses du fonds feront l'objet d'un rapport annuel du ministère de la défense à la Diète au plus tard le 31 mai de l'exercice budgétaire suivant. Le Conseil des ministres supervise la mise en œuvre du programme, soumettant chaque année à la Diète des informations sur la mise en œuvre du programme et les recommandations pour le futur.

## Bientôt près d'un million de réfugiés ukrainiens enregistrés en Pologne

Alors que plus de 2 830 000 réfugiés Ukrainiens sont entrés en Pologne depuis le début du conflit (chiffres UNHCR en date du 20 avril), le nombre exact de réfugiés en Pologne est plus difficile à estimer, une partie d'entre eux ayant poursuivi leur chemin vers d'autres pays. Le nombre de numéros PESEL délivrés (sorte de numéro de sécurité sociale, permettant l'accès à une multitude de services publics) est un premier indicateur du nombre de réfugiés souhaitant s'installer plus durablement en Pologne. Au 15 avril, ce sont ainsi déjà plus de 875 000 numéros PESEL qui avaient été délivrés aux réfugiés ukrainiens.

[Pour plus d'informations sur l'accueil des réfugiés ukrainiens en Pologne, retrouvez une note dédiée sur notre site.](#)

## La Pologne au 4<sup>ème</sup> rang des bénéficiaires de la BEI en 2021

En 2021, le groupe BEI a apporté des financements records pour la Pologne à un niveau de 6,5 Md EUR (dont 5,7 Md EUR pour la BEI et 0,8 Md EUR pour le Fonds européen d'Investissement), soit un équivalent de 1,16% du PIB. Par rapport à 2020, les financements en provenance de la BEI pour la Pologne ont augmenté de 20%, la Pologne faisant figure de 4<sup>ème</sup> bénéficiaire derrière la France, l'Italie et l'Espagne. Les financements de la BEI ont contribué à la création ou au maintien de 670 000 emplois. La transformation « verte » a représenté 42% du total du financement. On notera des projets de Tauron (0,6 Md EUR) et d'Orlen (180 M EUR). Ensuite, la transformation numérique (développement d'Internet à large bande notamment) a bénéficié d'un financement à hauteur de 1,46 Md EUR. Enfin, les projets dans le cadre d'infrastructures et du développement durable/développement des villes ont reçu des financements à hauteur de 2,1 Md EUR (38% du total) avec des objectifs prioritaires tels que la modernisation des réseaux d'eau et d'assainissement, la revitalisation des espaces verts et la transformation des transports urbains vers des solutions à faibles émissions. On notera également le financement de projets routiers (KFD, route S6 en Poméranie, 240 M EUR) ou le soutien à l'échat du matériel ferroviaire par l'opérateur national PKP (434 M EUR).

### Données macroéconomiques de la Pologne

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	11,2	5,3	7,6				
PIB réel (%q/q)	1,8	2,3	1,7				
Production industrielle (%y/y)	18,4	8,8	16,7	19,2	17,6		
PMI	59,4	53,4	56,1	54,5	54,7		
Compte courant (M EUR)	-494	-651	-3957	-638	-2871		
Solde des biens (Md EUR cumul)	3,8	1,8	-0,6	-0,9	-3,1		
Taux de chômage* (%y/y)	3,4	3,2	3,1	3,0	3,0		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	9,8	8,7	11,2	9,5	11,7		
Ventes au détail (%y/y)	8,6	5,1	8,0	10,6	8,1		
Inflation* (% y/y)	4,1	5,6	8,0	8,7	8,1	10,2	
Taux directeur (NBP)	0,1	0,1	1,8	2,25	2,75	3,5	4,5

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Hongrie

### Révision des prévisions du FMI et la loi des 2 : croissance divisée par deux et inflation à deux chiffres en 2022

Le FMI confirme ses évaluations précédentes selon lesquelles la guerre aura deux conséquences négatives importantes pour l'économie hongroise : la croissance ralentira considérablement et l'inflation pourrait rester élevée plus longtemps que prévu. Le PIB de la Hongrie augmentera de 3,7 % en moyenne annuelle en 2022, contre 7,1 % en 2021. En 2023, la croissance n'atteindra que 3,6 %.

Les estimations actualisées du FMI sont conformes aux prévisions du marché. La Banque centrale hongroise (MNB) anticipe une croissance de 2,5 à 4,5 % pour cette année, alors que le consensus des

analystes table sur une hausse du PIB de 3 à 4 %. Les prévisions du FMI pour 2022 font état d'une inflation à 10,3 % en moyenne annuelle. La MNB prévoit une inflation entre 7,5 et 9,8 % pour la même période, et les analystes prévoient également une inflation de 8 à 9 %. Selon les services du FMI, l'inflation pourrait baisser à 6,4 % en 2023, nettement supérieure à l'estimation de la Banque centrale (3,3-5 %) et loin de son objectif de 3%. Le FMI ne s'attend pas non plus à un changement significatif du taux de chômage, qui pourrait passer de 4,1 % en 2021 à 4,3 % cette année.

Prévisions du FMI	Printemps 2022		Automne 2021
	2022	2023	2022
Croissance du PIB réel	3,7	3,7	5,1
Inflation annuelle moyenne	10,3	6,4	3,6
Solde du compte courant (en % du PIB)	-1,3	0,1	0,9
Taux de chômage	4,3	4,2	3,8

[Accéder au rapport complet du FMI.](#)

## Fitch Ratings : le différend avec l'UE pourrait nuire à la notation

Fitch a réduit ses perspectives de croissance pour la Hongrie pour cette année en raison de l'impact de l'inflation élevée sur la demande intérieure et du coup porté à la demande extérieure par le conflit en Ukraine. L'agence spécialisée a également déclaré que si une détérioration des normes de gouvernance sapait la confiance des investisseurs, cela pourrait avoir un impact négatif sur les notes souveraines de la Hongrie. Fitch continue de tenir compte de la réception des fonds de l'UE d'une valeur de 7,2 milliards d'euros (équivalant à 5 % du PIB de 2021) dans ses prévisions de croissance, comme ce fut le cas lorsqu'elle a confirmé la note « BBB »/stable de la Hongrie en janvier 2022. L'incapacité à garantir ces fonds affaiblirait les perspectives de croissance à moyen terme (peut-être de 1,5 point de pourcentage en 2023), car ils constituent une source d'investissement importante et peu coûteuse, indique l'agence de notation.

## Le secteur de la construction connaît une croissance sans précédent

Le volume de la production de la construction hongroise a augmenté de 42,3 % en février 2022. Les données relatives aux commandes sont également impressionnantes et montrent que le secteur a démarré l'année sur une base extrêmement solide. La croissance exceptionnellement élevée des indices mensuels et annuels ne s'explique que partiellement par la faiblesse des périodes de référence respectives. Même en tenant compte de ce facteur, ces chiffres restent très élevés.

## L'inflation atteint son plus haut niveau depuis 15 ans

Les prix à la consommation ont augmenté de 8,5 % en glissement annuel en Hongrie en mars, après avoir atteint 8,3 % en février, selon l'Institut hongrois des statistiques. Il s'agit de l'IPC le plus élevé jamais enregistré depuis l'été 2007, même s'il est légèrement inférieur à la prévision consensuelle des analystes. Le Vice-gouverneur de la Banque centrale avait également averti que le chiffre de mars pourrait se situer entre 8,5 et 9,0 %. Par rapport à février, les prix à la consommation ont augmenté de 1%. La structure de l'inflation révèle que les pressions sur les prix augmentent dans presque tous les domaines, tandis que deux facteurs de baisse importants entrent en jeu : le plafonnement du prix du carburant et la hausse des droits d'accise sur le tabac qui sortent de l'indice ; sans eux, et le gel des prix des denrées alimentaires, l'inflation devrait déjà être supérieure à 10 %.

## Données macroéconomiques de la Hongrie

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	17,8	6,1	7,2				
PIB réel (%q/q)	2,0	0,7	2,1				
Production industrielle (%y/y)	22,0	-2,3	5,8	8,9	4,5		
PMI manufacturing	54,7	52,1	65,5	50,9	53,2		
Balance des biens (M EUR)	629	-128	-378	-244	-91		
Exportations de biens (%y/y)	16,4	-9,1	4,4	3,1			
Importations de biens (%y/y)	16,0	-0,4	6,0	11,1			
Taux de chômage* (%y/y)	4,0	3,4	3,7	3,8	3,7		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,4	9,1	9,7	13,7			
Ventes au détail (%y/y)	5,8	5,8	6,2	4,1	9,8		
Inflation* (% y/y)	5,3	5,5	7,4	7,9	8,4	8,6	
Taux directeur (NBP)	0,9	1,65	2,4	2,9	3,4	4,4	

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## République tchèque

### Prévisions du ministère des finances : croissance 2022 révisée à la baisse à 1,2% et inflation en hausse à 12,3% en moyenne

Le ministère des finances a publié le 8 avril de nouvelles prévisions macroéconomiques et budgétaires, sur lesquelles reposera le programme de convergence. Après 3,3% en 2021, la croissance ralentirait en 2022 à 1,2% (contre 3,1% prévus en janvier dernier) dans le contexte de guerre en Ukraine. Après 12,7% en mars, l'inflation devrait quant à elle culminer au 2<sup>ème</sup> trimestre à plus de 13% et rester à deux chiffres jusqu'en fin d'année. L'inflation s'établirait à 12,3% en moyenne en 2022 (contre 8,5% prévus en janvier), puis reculerait à 4,4% en 2023. L'objectif d'inflation de 2% se serait atteint qu'à la fin de l'année 2023. En lien avec les pénuries de main-d'œuvre, le taux de chômage, qui était en moyenne de 2,8 % en 2021, pourrait reculer à 2,5 % cette année, avant de très légèrement remonter à 2,6% en 2023 en raison du ralentissement de la croissance cette année. Concernant le déficit public, il passerait de -5,9% du PIB en 2021 à -4,5% cette année puis à -3,2% en 2023 ; la dette publique augmenterait de 41,9% du PIB en 2021 à 42,7% d'ici fin 2022. Le ministère précise qu'une forte incertitude entache ces prévisions, fondées sur l'hypothèse que l'impact de la guerre en Ukraine serait concentré sur le 2<sup>ème</sup> trimestre. Les aléas sont principalement baissiers. Enfin, dans ses prévisions du 19 avril (*World economic outlook*), le FMI prévoit maintenant une croissance de 2,3% en 2022 (contre 3,6% prévus en décembre dernier) et de 4,2% en 2023. L'inflation serait de 9% en 2022 puis 2,3% en 2023 ; le taux de chômage serait de 2,5% en 2022 puis 2,3% en 2023 (soit le plus faible taux de chômage d'Europe).

## Politique monétaire : nouvelle hausse du principal taux d'intérêt directeur, à 5%.

Compte tenu des fortes pressions inflationnistes, sensiblement renforcées par la guerre en Ukraine, la Banque centrale tchèque (CNB) a décidé le 31 mars de continuer sa politique de resserrement monétaire en augmentant son principal taux directeur de 0,5 point de pourcentage à 5%. Pour mémoire la dernière hausse a eu lieu le 3 février (+ 0,75 point de pourcentage) ; ce taux n'était encore que de 0,75% en septembre dernier. La CNB se dit prête à de nouveau augmenter ses taux si besoin.

## Crise des prix de l'énergie : annonce d'un paquet de mesures pour les ménages et les entreprises en vue d'améliorer la sécurité énergétique

Le ministre de l'industrie et du commerce tchèque, Josef Síkela, a annoncé le 30 mars la préparation d'un paquet de 13 mesures pour atténuer la hausse des prix de l'énergie pour les entreprises et les ménages et améliorer la sécurité énergétique. Ces mesures seront détaillées dans les semaines à venir et devraient entrer en vigueur le 1<sup>er</sup> juillet 2022. Elles ne seront pas générales mais ciblées sur ceux qui en ont le plus besoin, pour limiter leur impact budgétaire. Il n'est ainsi pas prévu de plafonnement des prix ou de baisse des taxes.

Les principales mesures seraient la compensation par l'État des « coûts indirects » pour les entreprises des industries à forte intensité énergétique, le programme « Garantie énergétique », déjà adopté (les entreprises dont les coûts énergétiques dépassent 10% des coûts d'exploitation totaux pourront obtenir une garantie de l'État allant jusqu'à 80 % pour un prêt), le développement des énergies renouvelables (via la simplification et l'accélération de la procédure d'autorisation pour les sources d'énergie renouvelables, notamment pour le photovoltaïque). Concernant la sécurisation de l'approvisionnement en gaz, le gouvernement négocie une augmentation de la capacité du gazoduc TAL (Transalpine Pipeline) au départ de Trieste, en Italie. La République tchèque discute également avec l'Allemagne l'utilisation des futurs terminaux de GNL allemands. Par ailleurs, le gouvernement a adopté le 13 avril une réduction des droits d'accise sur le diesel et l'essence sans plomb de 1,50 CZK par litre (environ 6 centimes d'euros) pour la période du 1<sup>er</sup> juin au 30 septembre. L'impact budgétaire de cette mesure est estimé à 4,2 Mds CZK (170 M EUR).

### Données macroéconomiques de la République tchèque

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	8,1	3,1	3,6				
PIB réel (%q/q)	1,0	1,5	0,9				
Production industrielle (%y/y)	11,4	-4,0	-2,1	1,0	-0,3		
PMI	62,7	58,0	59,1	59,0	56,5		
Compte courant (Md CZK)	-13,3	-15,3	-27,3	7,7	-5,8		
Balance commerciale (Md EUR)	0,3	-0,5	-0,6	0,3	-0,2		
Exportations de biens (%y/y)	13,2	-2,8	8,2	12,9	7,0		
Importations de biens (%y/y)	30,1	12,7	19,9	20,9	16,5		
Taux de chômage* (%y/y)	2,8	2,6	2,1	2,2	2,4		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	11,3	5,7	4,0				
Ventes au détail (%y/y)	7,1	3,4	1,5	8,5	4,6		
Inflation* (% y/y)	2,5	4,0	5,4	8,8	10,0	11,9	
Taux directeur (NBP)	0,50	0,75	3,75	3,75	4,5	4,5	5,0

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

# Slovaquie

## Impact de la guerre sur les finances publiques

Le Conseil de responsabilité budgétaire qui évalue la soutenabilité des finances publiques, a publié le 29 mars 2022 ses premières estimations de l'impact de la guerre en Ukraine sur les finances publiques. Le Conseil table sur la hausse du nombre de réfugiés ukrainiens demandant le statut de la protection temporaire en Slovaquie (de 55 900 actuellement à 116 000 à terme). En conséquence, cela implique la mise en place d'allocations sociales pour ces personnes (22,2 M EUR), d'allocations aux personnes physiques (76,2 M EUR) ou morales (76,2 M EUR) qui vont héberger les réfugiés, d'allocations pour l'alimentation des enfants (5,1 M EUR), et des dépenses liées aux soins médicaux (70,2 M EUR) etc. L'évaluation du Conseil prend en considération également la hausse des dépenses militaires, de gestion de crise, ou celles liées à l'aide aux collectivités locales. Toutes ces dépenses sont évaluées à hauteur de 301 M € soit 0,3 % du PIB ce qui pourrait détériorer le déficit public à 4,4 % du PIB. Le Conseil rappelle aussi que la Commission a annoncé certaines aides à partir des ressources européennes ce qui pourrait baisser l'impact négatif sur le budget national.

## Soutien à l'économie pendant la pandémie

En avril 2022, le ministère des Finances a publié son analyse des mesures de soutien à l'économie pendant la première vague Covid (mars – juin 2020). Les résultats de l'étude relèvent que les mesures les plus efficaces étaient celles relatives au chômage partiel (remboursement de coûts salariaux) tandis que le forfait financier versé aux entreprises selon la baisse du CA a seulement reporté les licenciements dans le temps.

## L'écart de TVA en baisse

D'après les résultats préliminaires de l'Administration financière en matière d'écart de TVA, c'est-à-dire la différence entre les recettes de TVA potentielles et les recettes réellement perçues, en 2021, l'écart a connu une baisse significative de 4,7 points par rapport à l'année précédente pour s'établir désormais à 12,1 %, le niveau le plus bas depuis 2004. Cela représente des rentrées fiscales supplémentaires à hauteur de 360 M € soit 0,3 % du PIB. Pour mémoire, l'écart était de 35 % en 2011.

## Les finances publiques en 2021

Le 21 avril, l'Office des statistiques a publié les données en matière de finances publiques. Ces données ont été communiquées à la Commission européenne pour la notification de printemps. En 2021, le déficit public a atteint 6 Md EUR soit 6,15 % du PIB en hausse de 0,68 point en glissement annuel soit de 0,94 Md EUR. Quant à la dette publique, elle s'est établie à 61,3 Md EUR en 2021 ce qui représente 63,1 % du PIB en hausse de 3,4 points en glissement annuel.

## L'inflation accélère

L'inflation observée en Slovaquie accélère. Après le taux de 8,4 % en janvier et de 9 % en février, le taux s'est établi à 10,4 % au mois de mars 2022. Le taux à deux chiffres est de retour après 22 ans. Cette accélération résulte principalement des prix du logement et des énergies (+14,4 %) et des prix des

denrées alimentaires (+11,7 %). Le ministère des Finances, en prenant en considération la guerre en Ukraine, ne prévoit pas le ralentissement de l'inflation à court terme. Il met en exergue que les ciseaux entre les prix et les allocations sociales, certes indexées sur les prix mais avec un certain décalage, s'ouvrent. Les autorités slovaques devraient prochainement présenter des mesures pour aider les ménages.

## Prévisions macroéconomiques du ministère des Finances (28 mars 2022)

L'activité économique devrait croître de 2,1 % en 2022, en baisse de 1,4 point par rapport aux prévisions de février dernier. Le ministère des Finances souligne que la principale cause de ce ralentissement est consécutive à l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Ce conflit limite considérablement les exportations slovaques dans cette région, d'une part, et d'autre part, ralentit la croissance des principaux pays partenaires. En outre, le ministère rappelle que ce conflit accentuera encore davantage la hausse des prix des énergies. Après 3,2 % en 2021, l'inflation devrait s'élever à 8,5 % en 2022 (puis 6,5 % en 2023, pour baisser à 2,1 % en 2024 et en 2025), freinant la consommation. Le ministère prévoit que les exportations slovaques seront plus affectées de mars à juin. Les exportations devraient se rétablir au cours de la deuxième moitié de l'année. Après des échanges de biens et de services dynamiques en 2021 (+10,2 % pour les exportations et +11,2 % pour les importations), les exportations et les importations ne devraient progresser que de +1,5 % et +1,8 % en 2022.

### Données macroéconomiques de la Slovaquie

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	9,6	1,3	1,4				
PIB réel (%q/q)	1,9	0,4	0,3				
Production industrielle (%y/y)	13,7	-4,9	8,9	3,1	-0,2		
Balance commerciale (M EUR)	240,3	-75,8	-255,0	-335	-259		
Exportations de biens (%y/y)	29,8	-5,9	18,5	17,0	10,0		
Importations de biens (%y/y)	17,1	6,5	25,0	29,4	22,0		
Taux de chômage* (%y/y)	6,9	6,7	6,6	6,6	6,5		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	10,5	6,5	6,9				
Ventes au détail (%y/y)	6,6	5,3	1,1	17,0	16,4		
Inflation* (% y/y)	2,5	4,0	5,1	7,7	8,3	9,5	

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Estonie

### Un budget supplémentaire pour faire face aux conséquences de la guerre, source de discordes au gouvernement

Face aux conséquences de la guerre en Russie, la coalition gouvernementale s'est accordée sur le principe de la création d'un budget supplémentaire spécifiquement dédié à la gestion de ces conséquences. Après de longues négociations, la coalition s'est accordée le 19 avril sur un budget de 730M EUR – qui doit désormais être voté par le Parlement.

Ce budget supplémentaire sera construit autour de trois axes :

- Augmentation des dépenses militaires et de défense (abris souterrains, renforcement de la frontière orientale, mécanisme d'alerte à la population..). De l'ordre de 200 M EUR à 250 M EUR ;
- Couverture économique des effets immédiats de la guerre, notamment pour la prise en charge des réfugiés ukrainiens et pour la sécurité alimentaire. De l'ordre de 200 M EUR à 250 M EUR ;
- Soutien à la sécurité énergétique, principalement avec le développement du GNL de Paldiski (voir ci-après) et avec l'augmentation des réserves de carburant, de l'ordre de 250 M EUR. D'autres mesures sociales sont prévues (réduction du taux d'accise sur les carburants jusqu'à fin 2022 pour le secteur agricole)

Ce nouveau budget ne prévoit pas d'aide directe du gouvernement quant aux factures d'électricité et de chauffage. Néanmoins, un fonds a été « réservé » en ce sens pour l'hiver prochain.

### Un terminal GNL finno-estonien à Paldiski

Le gouvernement a annoncé avoir trouvé un accord pour le développement d'un terminal GNL dans le port de Paldiski dès l'automne 2022. Il s'agit d'un projet finno-estonien, pouvant également être rejoint par la Lettonie dans les prochaines semaines, basé sur la location d'un terminal GNL flottant. Ce terminal naviguera entre le port de Paldiski (Estonie) et le port de Inkoo (Finlande), tous deux situés à proximité du gazoduc Balticconnector. A terme, il est attendu que le terminal soit principalement posté en Finlande. Ce terminal permettra de répondre à l'intégralité des besoins en gaz de l'Estonie (5 TWh par an) et à 80% des besoins de la Finlande (soit environ 24 TWh). Néanmoins, la Finlande dispose d'ores et déjà des projets annexes (notamment un terminal GNL à Hamina, qui doit être connecté au réseau finlandais d'ici la fin de l'année) et ouvre donc la porte à une participation lettone afin de ne pas « gâcher » la puissance d'un tel terminal. Il s'agit également d'une façon de répartir le coût total, estimé à environ 500M EUR.

### L'utilisation temporaire du schiste bitumineux discutée

Si l'Estonie souhaite se passer du gaz russe au plus vite, une possibilité de court terme est de relancer pleinement l'activité du schiste bitumineux. Energie extrêmement polluante, le schiste bitumineux représentait 90% de la production énergétique de l'Estonie au début des années 2010 mais ne représente plus que 45% aujourd'hui. Néanmoins, cette production peut rapidement être augmentée et adaptée pour servir le chauffage urbain – qui exploite 70% du gaz consommé en Estonie. Cette solution temporaire est soutenue par plusieurs politiques et par plusieurs entreprises. Aucune déclaration gouvernementale ne semble aller en ce sens pour l'heure.

## Une inflation record en mars 2022

En mars 2022, l'Estonie a enregistré une inflation de 15,2% (en glissement annuel), se classant deuxième de l'Union Européenne en la matière. Il s'agit du taux le plus élevé depuis novembre 1996 pour le pays. Cette inflation est principalement portée par les biens énergétiques (électricité et gaz), en hausse de 72% sur la période et qui expliquent près de 50% de cette inflation record. Deux autres sources d'inflation sont à noter: le secteur des transports, notamment du fait de la hausse du prix des carburants, a enregistré une inflation de 25,3% en un an et surtout de 8,8% en un mois. Enfin, les biens alimentaires sont 13,8% plus chers qu'en mars 2021. Certains produits indispensables ont enregistré une hausse particulièrement marquée, comme les pommes de terre (+127,3%) ou la farine (+27,6%). Les différentes prévisions économiques nationales s'attendent à ce que cette inflation persiste en 2022. Le Ministère des Finances prévoit ainsi une inflation annuelle moyenne de 12,7%, et l'ensemble des acteurs économiques s'attendent à ce qu'elle soit supérieure à 10%. En revanche, un retour à la normale est attendu dès 2023 (+2,1% selon le Ministère des Finances).

### Données macroéconomiques de l'Estonie

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	13,0	8,6	8,6				
PIB réel (%q/q)	2,3	0,7	1,8				
Production industrielle (%y/y)	10,2	9,0	8,2	1,4	1,7		
Balance commerciale (M EUR)	-235	-72	-199	-178	-309		
Taux de chômage* (%y/y)	6,6	5,7	5,5	5,7	5,9		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	7,3	7,8	7,3				
Ventes au détail (%y/y)	12,0	17,0	13,3	8,0	4,0		
Inflation* (% y/y)	3,7	6,4	12,0	11,0	11,6	14,8	

Source: Thomson Reuters; SE

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Lettonie

### Sanctions contre la Russie : gel d'avoirs russes

Environ 56 M EUR d'actifs ont été gelés à ce jour dans les banques lettones dans le cadre des sanctions imposées à la Russie par l'UE et le Bureau de contrôle des avoirs étrangers (US OFAC) du département du Trésor américain. Au début du mois d'avril, les banques lettones avaient identifié trois personnes physiques directement soumises à des sanctions ainsi que 32 entités juridiques ne figurant pas directement sur les listes de sanctions, mais dont les actionnaires ou les dirigeants étaient eux-mêmes identifiés. Il est à noter que le secteur financier letton a depuis quelques années une doctrine considérant la Russie comme une juridiction à haut risque et que les dépôts russes dans les banques lettones ont considérablement diminué depuis 2015, ne représentant maintenant que 1,1 % du total des dépôts.

## Hausse de l'inflation

En mars 2022, la Lettonie a enregistré une inflation de 11,5% en glissement annuel, et de 3,3% depuis le mois précédent. Avec 15% de plus qu'en mars 2021, la hausse des prix des biens alimentaires a été le principal moteur d'accélération de l'inflation. Les prix élevés des biens alimentaires reflètent principalement les événements qui ont eu lieu au second semestre 2021, par exemple l'augmentation des coûts de production et la mauvaise récolte de l'année dernière. Les retombées de la guerre en Ukraine ont encore fait augmenter les prix mondiaux des denrées alimentaires et des produits énergétiques, ainsi que des engrais, ce qui contribuera encore plus à l'inflation alimentaire à court terme en Lettonie. Les coûts liés au logement (principalement les charges) ont représenté environ un cinquième de l'inflation en mars, enregistrant une hausse de 14,5 % en un an. Les prix du carburant pour les transports ont augmenté de 43,4 % en un an. Selon les prévisions des économistes, l'inflation en Lettonie devrait atteindre une moyenne de 10 % en 2022, avec un taux de croissance des prix culminant vers le milieu de l'année. Un ralentissement de l'inflation autour de 3,5% est attendu pour 2023.

### Données macroéconomiques de la Lettonie

	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	11,1	5,1	3,5				
PIB réel (%q/q)	4,4	0,6	-0,1				
Production industrielle (%y/y)	7,6	5,8	7,1	5,9	2,5		
Balance commerciale (M EUR)	-410	-195	-97	-209	-256		
Taux de chômage* (%y/y)	7,8	7,2	7,4	7,3	7,2		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	10,2	10,4	12,5				
Ventes au détail (%y/y)	5,9	3,9	8,3	15,6	9,4		
Inflation* (% y/y)	2,7	4,7	7,9	7,5	8,8	11,2	

Source: Thomson Reuters; CSB

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Lituanie

### Données macroéconomiques de la Lituanie

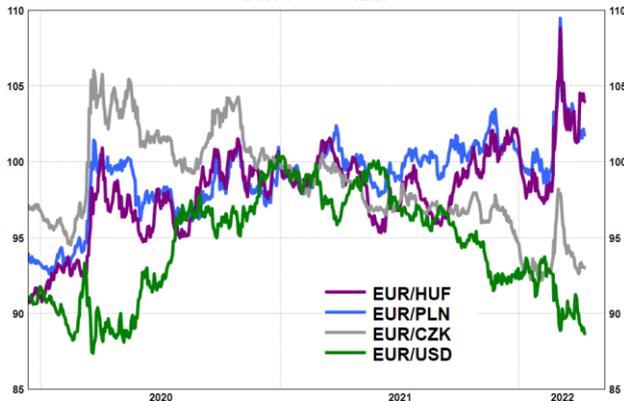
	juin-21	sept-21	déc-21	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22
PIB réel (%y/y)	8,3	4,7	4,4				
PIB réel (%q/q)	2,1	2,0	0,5				
Production industrielle (%y/y)	20,5	19,6	33,2	24,2	21,0		
Balance commerciale (M EUR)	-289	-258	-410	-302	-495		
Taux de chômage* (%y/y)	7,4	6,5	6,6	7,0	7,0		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	13,4	9,9	10,2				
Ventes au détail (%y/y)	15,8	11,4	16,5	18,1	12,5		
Inflation* (% y/y)	3,5	6,4	10,7	12,3	14,0	15,6	

Source: Thomson Reuters; SL

\*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

## Indicateurs financiers

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro  
Base 100 = 31/12/20



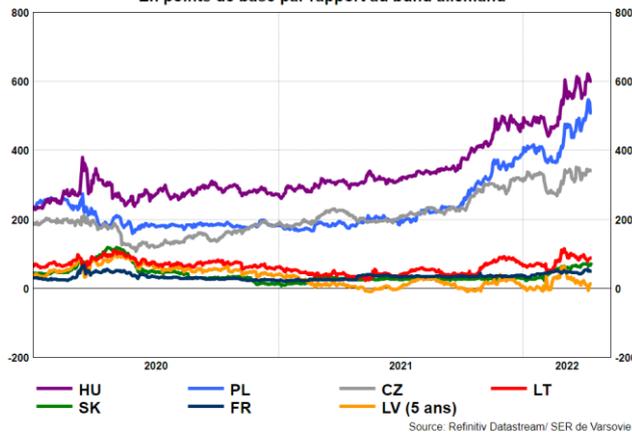
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	31/03/2022	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2020 (%)
EUR/PLN*	4,65	-0,65	2,04
EUR/HUF*	369,77	0,01	1,95
EUR/CZK*	24,38	-2,49	-7,32
EUR/USD*	1,11	-0,88	-9,01
WIG20	2133	6,66	7,51
BUX	44726	2,28	6,22
PX	1367	1,06	33,14
Eurostoxx 50	3823	-2,58	7,60
Spread PL-10	465	17,08	153,93
Spread HU-10	535	4,14	96,04
Spread CZ-10	305	2,97	63,98

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

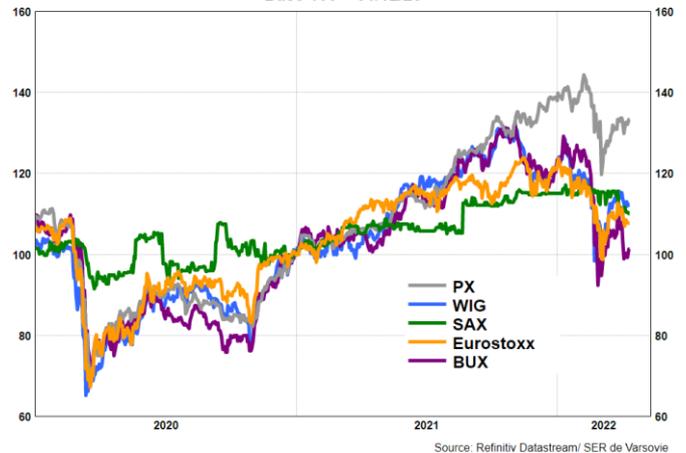
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Rendement des obligations souveraines à 10 ans  
En points de base par rapport au bund allemand



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des indices boursiers  
Base 100 = 31/12/20



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Taux d'intérêt (%) au 22/04/2022

Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	5,0 (+50 pb)	Taux de refinancement à 1 semaine*	4,5 (+100 pb)	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	4,40
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,0 (+50 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,0 (+100 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	4,4
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	6,0 (+50 pb)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	5,0 (+100 pb)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	7,40
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	2,00

\* Taux directeur

Sources : Banques centrales

# Dossier du mois : l'arrêt des importations de gaz russe dans les Etats baltes met en évidence l'importance du terminal de GNL de Klaipeda

## Les Etats Baltes ont arrêté leurs importations de gaz russe depuis début avril 2022

Les nombreuses prises de positions des dirigeants politiques baltes mettent en évidence la volonté de s'émanciper du gaz russe avec effet immédiat dans les trois Etats Baltes : Estonie, Lettonie et Lituanie. Dans la pratique, ces pays ont déjà fortement réduit leur dépendance de gaz russe depuis deux ans et accélèrent le processus depuis début 2022, notamment la Lituanie grâce au Terminal GNL de Klaipeda et l'Estonie grâce au Baltconnector avec la Finlande. La Lettonie, elle, est restée jusqu'à présent largement dépendante du gaz russe à hauteur de 90%.

**La Lituanie a décidé le 16 mars 2022 l'arrêt des flux de GNL russe vers le terminal de Klaipeda** (le GNL russe représentait 19% des approvisionnements de ce terminal qui lui-même assurait 70% de l'approvisionnement en gaz de la Lituanie en 2021). Cette décision gouvernementale d'arrêt de ces importations fut prise conformément à la stratégie nationale de sécurité qui exclut les Etats et les fournisseurs constituant une menace pour la sécurité nationale. Par ailleurs, la prise de position récente de plusieurs responsables politiques lituaniens souhaitant que leur pays n'importe plus non plus de gaz russe par gazoduc (30% des importations du pays) n'est pas encore actée au niveau législatif à notre connaissance. Toutefois, les flux de ce gazoduc qui approvisionne surtout quelques entreprises énergivores dont l'entreprise Achema (gros producteur d'engrais) ont été déjà fortement réduits suite à l'annonce de cette entreprise ne plus importer de gaz russe pendant le mois d'avril.

**En Estonie, le gouvernement a fait une communication le 7 avril 2022 précisant qu'il avait pris la décision de principe d'arrêter toute importation d'ici de la fin de l'année 2022.** Afin d'être en mesure de garantir l'approvisionnement national, le gouvernement a indiqué que la finalisation effective du terminal flottant GNL de Paldiski (Finlande-Estonie) était une priorité pour laquelle tout était mis en œuvre pour respecter l'échéance de l'automne 2022. Pour mémoire, Eesti Gas (entreprise publique) avait déjà souligné le 4 avril que son pays ne recevait déjà plus de gaz en raison de travaux opérés par Gazprom sur les différents gazoducs. Ces travaux, annoncés dès décembre 2021 devaient être achevés au 7 avril 2022. Eesti Gaas avait alors exprimé ses doutes quant à la possibilité de payer en roubles et a publiquement annoncé le 4 avril de ne plus importer de gaz russe jusqu'à l'automne 2022.

**En Lettonie,** Le ministère de l'Economie a présenté le 11 avril 2022 aux partis de la coalition ses propositions en matière de modalité et de délai concernant une éventuelle interdiction des importations de gaz russe. **Il a proposé de ne plus importer de gaz russe à compter de fin 2022.** Les consultations sont actuellement en cours sur les modalités législatives de la mise en œuvre d'une telle

décision. Pour mémoire, le 4 avril les partis de coalition se sont mis d'accord pour renoncer au gaz russe le plus rapidement possible, mais attendaient le retour du ministre de l'Économie en déplacement aux États Unis (mission dédiée au GNL) pour discuter plus précisément. La Commission parlementaire chargée des questions économiques et environnementales a en outre décidé le 5 avril qu'il serait judicieux d'intégrer dans la loi sur l'énergie un article interdisant l'importation de gaz en provenance de Russie. **Toutefois, si aucune décision législative n'a été prise à ce jour, l'arrêt de l'importation de gaz russe est déjà effective depuis début avril 2022** suite à la décision de l'opérateur JSC « Latvijas Gāze », prise pour des raisons économiques en raison des prix historiquement élevés du gaz naturel. La position de cet opérateur est rendue complexe car Gazprom est son principal actionnaire avec 34% du capital. Son argument d'invoquer le prix très élevé du gaz pour justifier l'arrêt immédiat de ses achats en Russie semble donc avant tout un prétexte afin de prendre du « recul » de manière diplomatique avec ce fournisseur historique dans l'attente de l'éventuelle décision d'interdiction des importations de gaz russe par les autorités lettonnes.

## Le Terminal GNL de Klaipeda, ainsi que la réserve souterraine gazière à Incukalns (Lettonie) auront un rôle stratégique à court terme pour assurer un approvisionnement satisfaisant des États Baltes en gaz naturel

Tant les lettons que les estoniens considèrent qu'ils ont des réserves suffisantes pour se passer du gaz russe jusqu'à l'automne 2022, notamment en se basant sur les stocks lettons de la réserve souterraine gazière Incukalns accumulés au cours des dernières années avec du gaz russe.

**La réserve souterraine gazière Incukalns en Lettonie** (Inčukalns UGS) est le seul stockage fonctionnel dans les pays baltes et chaque pays y détient des capacités de stockage. Elle garantit la stabilité de l'approvisionnement régional en gaz ; sa capacité maximale est de 3,2 Mrds m<sup>3</sup> de gaz naturel actif, ce qui représente jusqu'à 3 ans de consommation annuelle de la Lettonie (1,2 Mrd m<sup>3</sup>), et 1 an de la consommation des trois États Baltes.

En outre, ils se reposeront sur l'activité du terminal GNL de Klaipėda (Lituanie) pour les nouveaux approvisionnements qui ont été grandement diversifiés au cours des derniers mois. La consommation annuelle dans les trois pays baltes en 2020 et 2021 est estimée à environ 41 TWh, soit la capacité maximale du terminal méthanier du Klaipėda. La Première ministre lituanienne a toutefois déclaré le 31 mars 2022 que le terminal GNL de Klaipėda ne suffirait pas à fournir du gaz aux trois pays baltes car le terminal méthanier, comme toute installation technique, ne peut pas fonctionner à pleine capacité toute l'année. A moyen terme, d'autres projets de terminaux GNL devront donc compléter le dispositif.

## De nouveaux projets de terminaux GNL sont à l'étude dans la région pour sécuriser les approvisionnements à moyen-long terme

**En Lettonie**, des investisseurs des États-Unis et du Moyen-Orient ont exprimé leur intérêt pour la construction d'un terminal GNL dans la région de Skulte à proximité de l'installation de stockage de gaz d'Inčukalns. **L'Estonie** de son côté espère inaugurer le terminal GNL de Paldiski à l'automne 2022. Ce terminal pourrait être une initiative conjointe de l'Estonie, de la Finlande et de la Lettonie. Le Ministère des Affaires Économiques en fait une de ses priorités du moment. Le terminal de Paldiski en Estonie devrait avoir des capacités relativement importantes et serait situé à proximité de l'interconnexion gazière Estonie-Finlande.

## Annexes "Dossier du mois"

### Annexe 1 : carte des infrastructures gazières réalisées et en projet dans les Etats baltes



Source : Skulte LNG Terminal

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)