



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

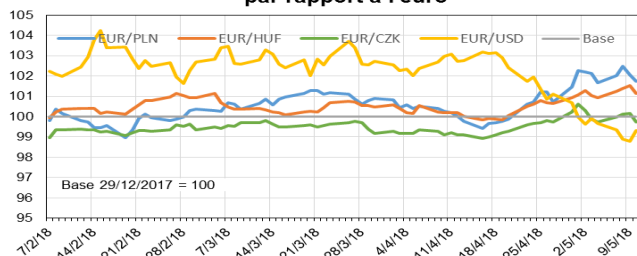
N° 12/2018

Du 27 avril au 11 mai 2018

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



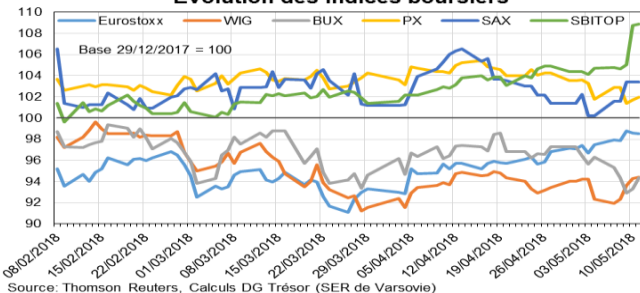
Source: Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	11/052018	04/05/2018	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2017
EUR/PLN*	4,2549	4,2454	+0,22%	+1,74%
EUR/HUF*	314,58	313,41	+0,37%	+1,14%
EUR/CZK*	25,464	25,456	+0,03%	-0,27%
EUR/USD*	1,1902	1,1958	-0,47%	-0,69%
WIG20	60 178,51	58 883,65	+ 2,20%	-5,59%
BUX	37 167,09	37 916,31	-1,98%	-5,61%
PX	1 099,39	1 097,18	+0,20%	+1,97%
Eurostoxx	3 130,45	3 096,99	+1,08%	-1,49%
Spread PL-10	266,6	259,3	+7,3 pb	-65,9 pb
Spread HU-10	226,5	204	+22,5 pb	-72,8 pb
Spread CZ-10	128,8	116,7	+12,1 pb	+102,8 pb

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

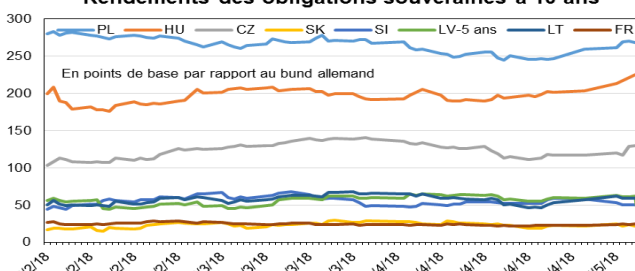
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONETAIRE

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

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Le revenu réel des ménages par habitant a augmenté de 0,3% en g.t au quatrième trimestre 2017 dans la zone euro**, d'après les informations fournies par Eurostat le 27 avril. La consommation réelle des ménages par habitant a progressé de 0,4% en g.t au quatrième trimestre 2017, un rythme de croissance stable par rapport au trimestre précédent. Dans l'UE à 28, le revenu réel des ménages a augmenté de 0,7% en g.t au quatrième trimestre 2017 (contre 0,6% enregistrés en g.t au trimestre précédent) et la consommation réelle des ménages par habitant a augmenté de 0,3% (contre 0,7% enregistrés en g.t au troisième trimestre 2017).
- **L'indice du climat économique global de la zone euro est resté stable à 112,7 points en avril 2018**, d'après les données rendues publiques par la Commission européenne le 30 avril. Dans l'UE à 28, l'indice du climat économique a chuté de 112,6 points en mars à 112,3 points en avril. En un mois, l'indice a augmenté de 110,1 à 112,7 en Lituanie et a chuté de 106,7 à 105 points en Estonie et de 105,8 à 105,1 points en Lettonie.
- **Le gouvernement américain a décidé de reporter l'entrée en vigueur de l'augmentation des droits de douanes pour l'Union européenne sur l'acier et l'aluminium au 1^{er} juin 2018.**
- **La Commission européenne a présenté le mercredi 2 mai le budget prévisionnel de l'Union européenne pour la période 2021-2027.** Le budget représenterait 1,11% du PIB de l'UE (soit 1280 milliards d'euros pour l'ensemble de la période), soit le même montant que pour la période 2014-2020. D'après ce budget prévisionnel, les dépenses allouées par l'UE seront beaucoup plus importantes pour le problème de la crise migratoire, la protection des frontières, la lutte contre le terrorisme et la défense. Le budget alloué pour les étudiants Erasmus devrait doubler. En revanche, les subventions allouées au fond de cohésion européen devraient diminuer de 7% et celle allouées à la PAC de 5%. Les fonds de cohésion ne seront plus alloués sur le simple critère du revenu par habitant, mais seront désormais pris en considération le taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans, le problème de la crise des migrants et le respect des valeurs fondamentales de l'UE. Ces nouvelles règles de distribution des fonds européens pourraient être défavorables aux pays d'Europe centrale et balte, tel la Pologne qui pourrait recevoir ainsi entre 8 et 10 milliards d'euros de subventions de moins qu'au cours de la campagne 2014-2020. Toutefois, les pays d'Europe centrale et balte devraient rester bénéficiaires nets du budget de l'UE. Pour être adopté, le budget de l'UE 2021-2027 devrait être approuvé par une majorité qualifiée des Etats membres, soit 55% des Etats membres représentant 65% de la population de l'UE, ce qui laisse présager de longs débats qui pourraient durer jusqu'en 2020.
- **Le taux d'inflation atteint 1,2% en g.a dans la zone euro en avril 2018, contre 1,3% enregistrés en mars**, d'après un communiqué d'Eurostat du 3 mai. Les principales composantes à l'inflation dans la zone euro sont actuellement les prix de l'alimentation, boissons alcoolisées et le tabac (+2,5% en g.a en avril 2018) et les prix de l'énergie (+2,5% en g.a en avril 2018).
- **Le taux de croissance du PIB atteint 2,5% en g.a dans la zone euro et 2,4% en g.a dans l'UE au premier trimestre 2018**, d'après les chiffres rendus publics par Eurostat le 2 mai. En g.t, la croissance du PIB atteint 0,4% dans la zone euro et dans l'UE (contre 0,7% enregistrés dans la zone euro et 0,6% dans l'UE en g.t au quatrième trimestre 2017).
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 2,1% en g.a dans la zone euro et de 2,4% en g.a dans l'UE en mars 2018**, d'après un communiqué d'Eurostat du 3 mai. Entre février et mars 2018, les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,1% dans la zone euro et de 0,2% dans l'UE. En mars 2018, les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été enregistrées en g.a en Estonie (+7,3%), en Bulgarie (+4,8%), en Lettonie et en Suède (+4% chacune), tandis que des baisses ont été relevées à Chypre (-2%), en Irlande et au Luxembourg (-1,6% chacun) et en Grèce (-0,2%).



- **Le taux de chômage atteint 8,5% dans la zone euro et 7,1% dans l'UE en mars 2018**, d'après un communiqué d'Eurostat du 2 mai. Le taux de chômage a ainsi diminué de 0,9pp dans la zone euro et de 0,8pp dans l'UE depuis mars 2017. D'après les estimations d'Eurostat, 17,481 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE en mars 2018, dont 13,824 millions dans la zone euro. En mars 2018, les taux de chômage les plus faibles ont été enregistrés en République Tchèque (2,2%), à Malte (3,3%) et en Allemagne (3,4%) et les plus élevés en Grèce (20,6%) et en Espagne (16,1%). Entre mars 2017 et mars 2018, le taux de chômage a chuté dans tous membres de l'UE, sauf en Lettonie où il est resté stable et en Estonie où il a augmenté de 5,3% à 6,5%.
- **Entre février et mars 2018, le volume des ventes du commerce de détail a diminué de 0,1% dans la zone euro et dans l'UE**, d'après un communiqué d'Eurostat du 4 mai. En mars 2018, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 0,8% en g.a dans la zone euro et de 1,8% en g.a dans l'UE. Les fortes hausses ont été enregistrées à Malte (+8,6%), en Hongrie (+7,2%) et en Lettonie (+6,5%), tandis que des baisses ont été observées en Allemagne (-1,3%) et en Slovénie (-0,5%).

Pologne

- **L'inflation atteint 1,6% en avril 2018 en g.a**, d'après les estimations préliminaires du Bureau des Statistiques (GUS). Le rythme de l'inflation était ainsi supérieur au consensus du marché (1,5%) et au niveau observé au mois de mars (1,3%). L'inflation en avril était tirée par la hausse des prix des denrées alimentaires (+4,0% en g.a.). L'estimation définitive de l'inflation en avril 2018 sera publiée par le GUS le 15 mai prochain.
- **Le taux de chômage, en recul de 0,3 pp au mois d'avril 2018, atteint 6,3% de la population active**, selon le ministère du Travail. Sur un mois, le nombre de demandeurs d'emploi a diminué de 48 000 pour s'établir à 1,04 million. Sur un an, le nombre des demandeurs d'emploi a diminué de 208 000 alors que le taux de chômage a diminué de 0,4 pp. On notera que dressé sur la base du nombre des demandeurs d'emploi inscrits aux Bureaux du travail, le taux de chômage communiqué par les autorités polonaises est structurellement plus élevé que celui calculé par Eurostat sur la base de l'enquête de la force de travail et servant aux comparaisons internationales. Ce taux s'élevait au mois de mars à 4,4% de la population active en Pologne, contre une moyenne de 7,1% dans l'Union Européenne.
- **Le salaire moyen dans l'économie nationale a augmenté au 1er trimestre 2018 de 6,2% en g.a**. D'après GUS, le salaire moyen mensuel brut s'est élevé 4622,84 PLN (1086 euros).
- **Une analyse trimestrielle de la Banque centrale (NBP) fait état d'une nette accélération de la demande en crédit du logement alors que la demande de financement bancaire du secteur des entreprises demeure atone**. Effectuée auprès des comités de crédit des banques commerciales en Pologne, l'enquête de la NBP indique qu'au deuxième trimestre 2018 une "augmentation significative" de la demande en crédit immobilier est à anticiper, ce qui s'inscrit dans la poursuite de tendance observée déjà au 1er trimestre 2018 où la demande en crédit au logement a atteint son plus haut niveau en l'espace de dix ans. Cette tendance est sans doute liée avec la hausse observée sur le marché de l'immobilier.
- **Le montant des fonds contractualisés dans le cadre du budget européen 2014-2020 a dépassé 300 milliards PLN (71,4 milliards d'euros)**. D'après le Ministre de l'investissement et des investissements Jerzy Kwiecinski, la valeur des projets contractualisés dans le cadre de la politique de cohésion du cadre financier pluriannuel 2014-2020 a dépassé un montant de 300 milliards PLN (71,4 milliards d'euros). Le financement de l'UE porte sur un montant de 185,6 milliards PLN (44 milliards d'euros) alors que le cofinancement national représente un montant de 115 milliards PLN (27,4 milliards d'euros). Pour rappel, le cadre financier pluriannuel 2014-2020 prévoit pour la Pologne un montant total de financement de l'UE à hauteur de 87 milliards d'euros.
- **Le Ministère des Finances a procédé à la publication des renseignements sur les impôts versés par les entreprises à un chiffre d'affaires dépassant 50 millions d'euros, comme annoncé en 2017**. Les



renseignements financiers publiés (qui comprennent entre autres le chiffre d'affaires, les coûts fiscaux, le revenu imposable, le résultat financier, le montant de l'impôt sur les sociétés dû) concernent les exercices fiscaux de 2012 à 2016 inclus, les données 2017 seront publiées ultérieurement. Le Ministère des finances justifie la mesure par souci d'assurer une meilleure transparence fiscale et de renforcer "le contrôle social" sur les grandes entreprises.

- **D'après le Ministère de l'Entrepreneuriat et des Technologies, plus de la moitié des unités des différentes administrations publiques acceptent le paiement électronique.** Le Ministère considère que le programme de vulgarisation des paiements sans liquide lancé en avril 2017 est en succès dans la mesure où plus de 1400 (soit environ 50% du total) bureaux et agences des différentes administrations publiques sont déjà munis de terminaux acceptant un paiement par carte bleue pour différentes taxes et autres redevances publiques. Depuis le lancement du programme, environ 448 000 transactions ont été enregistrées pour un montant total de 60,3 millions PLN (14,3 millions d'euros). De plus, la police a perçu le paiement par carte bleue de près de 54 000 PV pour les contraventions routières représentant près de 1,6 millions d'euros.
- **Le marché bancaire continuera de croître en 2018, les banques commerciales attendent une amélioration de leur profitabilité.** L'Autorité de supervision financière (KNF) a publié les résultats d'une enquête, effectuée auprès des banques représentant au total 90,2% des actifs du secteur, sur leurs projets financiers prévus en 2018. Globalement, les banques sont confiantes pour ce qui concerne les perspectives de croissance du marché bancaire et prévoient un accroissement de leurs actifs de 3,8% au total (à comparer avec l'augmentation des actifs du secteur de 3,4% enregistrée en 2017). L'encours des crédits pour le secteur non-financier est devrait augmenter de 6,8% au total (3% en 2017). La demande de financements bancaires sera particulièrement accrue pour ce qui concerne les entreprises, de 9,4% sachant que la KNF rappelle que la prévision presque aussi optimiste de l'an dernier s'est finalement avérée inférieure de 6 pp par rapport au taux réel de croissance des crédits pour les entreprises. Au sein de cette catégorie, la croissance des crédits aux PME/PMI est prévue à 10,7% (contre 7,3% enregistrés en 2017) et celle du crédit aux grandes entreprises à 7,8% (contre 4,1% en 2017). La demande de crédit aux ménages à la consommation sera toujours soutenue (+9,1%), en revanche la croissance du crédit au logement sera plus faible avec une prévision de croissance (+4,2% seulement) surprenante vu la forte demande pour ce type de crédits début 2018; pour ce qui concerne le portefeuille des crédits immobiliers en CHF, il devait diminuer de 2,9% au cours de l'année (ou de 7% si l'on prend en considération la devise d'origine). Les banques prévoient par ailleurs une détérioration de la qualité de leur portefeuille des crédits, la part des crédits non-performants étant prévue fin de période à 8,1% du total contre 6,8% fin 2017 ; on notera toutefois que la qualité du portefeuille des crédits non-performantes au logement sera assez stable (part des crédits non-performants prévue à 3% à fin 2018 contre 2,8% en 2017). Pour ce qui concerne les dépôts, ils devraient augmenter de 5,4% (6,5% pour les ménages et 3,1% pour les entreprises). Le renforcement des fonds propres en 2018, prévu à concurrence de 6,3%, sera moins rapide par rapport à 2017 (+13,4%). Les banques attendent une amélioration de leur profitabilité de 5,2% en moyenne sachant que la marge d'intermédiation augmentera à un rythme plus rapide (+6,3%) par rapport aux commissions bancaires (+2,1%). Enfin, l'indicateur du rendement des actifs (ROA – return on assets) augmentera de façon marginale en passant de 0,80% en 2017 à 0,81% en 2018 alors que le rendement du capital demeurera stable à un niveau de 7,0%.

Hongrie

- **Un salarié sur sept (14%) est payé au salaire minimum en Hongrie**, d'après les résultats d'une enquête du l'institut de recherche GKI publiées le 26 avril. La moitié de ces salaires payés au salaire minimum ne sont pas des travailleurs qualifiés et gagnent 138 000 HUF (441 euros) bruts mensuels, l'autre moitié sont des travailleurs qualifiés et gagnent 181 000 HUF (579 euros) bruts mensuels. La plus forte concentration de salariés payés au salaire minimum se trouve dans les entreprises des secteurs de la logistique (21% des salariés reçoivent le salaire minimum), du commerce (18%), de la construction et du secteur manufacturier



(11%). Les entreprises de 11 à 20 salariés payent 43% de leurs salariés au salaire minimum tandis que dans les entreprises de plus de 250 salariés ce taux chute à 7%. D'un point de vue géographique, 33% des salariés reçoivent le salaire minimum dans le sud du pays contre 5% seulement à Budapest.

- **Le taux de chômage en Hongrie s'établit à 3,9% de la population au premier trimestre 2018**, d'après les chiffres de l'Office statistique national (KSH) rendus publics le 27 avril. Le taux de chômage est ainsi en légère hausse de 0,1pp par rapport au quatrième trimestre 2017 mais en nette baisse de 0,7pp par rapport au premier trimestre 2017. La Hongrie comptait en moyenne 177 900 chômeurs au premier trimestre 2018 (28 900 de moins qu'au premier trimestre 2017). Le taux de chômage des jeunes (15-24 ans) s'établit à 10,3% au premier trimestre 2018 ; les jeunes représentent actuellement un cinquième des chômeurs en Hongrie. 40% des chômeurs étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an.
- **Le prix des biens immobiliers à la vente a augmenté de 7,2% en moyenne en Hongrie en 2017**, d'après KSH. La hausse atteint ainsi 13,5% pour l'immobilier neuf et 5,8% pour l'immobilier ancien. En 2016, la hausse des prix à la vente avait été de 10,5% pour l'immobilier neuf et de 13,3% pour l'immobilier ancien. KSH estime le nombre de biens immobiliers vendus en 2017 à 134 200, contre 146 300 en 2016. En avril 2018, 13180 biens immobiliers ont été vendus en Hongrie (soit une hausse de 6% en g.a). Sur la période du 1^{er} au 30 avril 2018, plus de 50000 biens immobiliers ont été vendus (contre 48000 sur la même période en 2017). La hausse des prix de l'immobilier à la vente a atteint 13,8% en g.a au quatrième trimestre 2017, d'après les données rendues publiques par la Banque Centrale de Hongrie (NBH).
- **Les inégalités de richesse de la population, mesurées par le ratio du quintile le plus riche divisé par le quintile le plus pauvre qui s'établit à 4,3 en 2016, sont en dessous de la moyenne de l'UE**, d'après une étude d'Eurostat rendue publique le 26 avril. A titre de comparaison, le même ratio était de 3,5 en république tchèque, 3,6 en Slovaquie, 4,8 en Pologne, 7,1 en Lituanie, 7,2 en Roumanie et 7,9 en Bulgarie.
- **Les prix à la production industrielle ont augmenté de 3,5% en g.a en mars 2018**, d'après les données de KSH publiées le 3 mai. Sur l'ensemble du premier trimestre 2018, la hausse des prix à la production industrielle atteint 3,4% en g.a.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 8,5% en g.a en mars 2018**, d'après les informations publiées par KSH le 4 mai. La hausse atteint en mars en g.a 7% pour les produits alimentaires, 7,8% pour les produits non-alimentaires et 5,1% pour l'essence. Pour l'ensemble du premier trimestre 2018, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 7,2% en Hongrie.
- **Les réserves internationales de la Banque Centrale de Hongrie (NBH) représentaient 23,168 milliards d'euros fin avril 2018**, d'après un communiqué de la NBH le 7 mai. Le montant des réserves internationales de la NBH est ainsi en hausse de 109 millions d'euros par rapport à fin mars 2018, mais en baisse de 201 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2017 et de 1,210 milliards d'euros par rapport à fin avril 2017.
- **L'inflation atteint 2% en g.a en mars 2018**, d'après les chiffres rendus publics KSH début mai. La hausse du niveau général des prix est essentiellement portée par la hausse des prix des produits alimentaires (4,1% en g.a en mars 2018) et des boissons alcoolisées et du tabac (6,8% en g.a en mars 2018). La hausse des prix des produits alimentaires atteint 27% pour les œufs, 14,2% pour le beurre, 11,1% pour les pâtes, 6,9% pour les produits laitiers, 5,9% pour le lait et 5,6% pour le pain.
- **Le volume de la production industrielle a diminué de 2,4% en g.a en mars 2018**, d'après les données de KSH rendues publiques le 8 mai. Comparé à février 2018, la baisse du volume de la production industrielle a diminué de 0,7% en mars 2018. Sur l'ensemble du premier trimestre 2018, la hausse du volume de la production industrielle atteint 2,5% en g.a.
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie a atteint 209,4 milliards HUF (663,6 millions d'euros) en avril 2018**, d'après les chiffres rendus publics par le Ministère de l'Economie le 8 mai. Sur la période du 1^{er} janvier au 30 avril 2018, le déficit budgétaire de la Hongrie atteint 1080 milliards de HUF (3,42 milliards



d'euros), soit déjà 80% du déficit budgétaire cible du gouvernement hongrois fixé à 1360 milliards de HUF (4,31 milliards d'euros) pour l'ensemble de l'année 2018.

- **La croissance du PIB devrait se maintenir autour de 4% dans les années à venir**, selon le programme national de gouvernance qui prévoit une croissance du PIB de 4,1% en 2019, 4,0% en 2020, 4,2% en 2021 et 4,1% en 2022. Les projections pour 2019-2021 sont de 0,3-0,6 points de pourcentage plus élevés par rapport à celles publiées l'année dernière. La consommation des ménages devrait être en hausse de 4,8% en 2019, 4,7% en 2020, 4,6% en 2021 et 4,5% en 2022. La formation brute de capital fixe devrait augmenter de 7,5% en 2019, de 3,8% en 2020, de 5,7% en 2021 et de 5,1% en 2022. L'inflation devrait progresser graduellement et se stabilisera autour la cible de moyen terme de 3,0% de la Banque centrale de Hongrie en 2021. Le déficit des administrations publiques en pourcentage du PIB, se réduit à 1,8% en 2019, à 1,5% en 2020, à 1,2% en 2021 et à 0,5% en 2022. La dette publique en pourcentage du PIB, devrait baisser à 69,6% en 2019, 66,7% en 2020, 63,4% en 2021 et 59,7% en 2022.

République tchèque

- **La société de transport ferroviaire tchèque *Ceske Drahy* a enregistré un bénéfice de 984 millions de CZK (38,52 millions d'euros) en 2017**, d'après le bilan de la société publié le 30 avril. Le bénéfice de la société a donc augmenté en 2017 de 102 millions de CZK (3,99 millions d'euros) par rapport à 2016. La compagnie a transporté en 2017 quelques 174,5 millions de passagers, soit 3,2 millions de plus qu'en 2016 ; il s'agit du nombre de passagers le plus élevé qu'ait transporté la compagnie ferroviaire au cours des vingt dernières années.
- **Le profit net du groupe automobile Skoda a augmenté de 5,3% en g.a au premier trimestre 2018, atteignant 437 millions d'euros**, d'après le bilan du groupe présenté le 26 avril. Entre le 1^{er} janvier et le 31 mars 2018, le groupe a vendus quelques 256 000 voitures dans le monde entier ; les recettes de ces ventes représentent 4,5 milliards d'euros (+4,9% en g.a). Pour information, le groupe Skoda compte trois sites de production en République avec près de 35 000 salariés.
- **Le chômage de longue durée diminue de manière continue en République Tchèque**. D'après les chiffres de l'office statistique tchèque, 31,4% des chômeurs étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an en avril 2018, soit 7,8pp de moins qu'en avril 2017. Le taux de chômage des jeunes de 25 ans atteint 6,8% en République Tchèque en avril 2018, c'est le plus faible niveau dans l'UE à l'exception de l'Allemagne (6,1%). Le taux de chômage global atteint 3,2% en avril 2018, soit son plus bas niveau depuis août 1997.
- **Le Ministre de la Santé Adam Vojtech a annoncé le 4 mai une hausse des grilles de salaire du personnel infirmier de 10% au 1^{er} janvier 2019**. D'après les syndicats tchèques, les salaires moyens des infirmiers tchèques se situent entre 24 500 et 29 570 CZK (960 et 1160 euros) mensuels ; soit des salaires légèrement inférieurs à la moyenne en République Tchèque (31 646 CZK mensuels soit 1241 euros).
- **L'économie de la République tchèque devrait continuer à converger vers le niveau de vie moyen des pays de la zone euro**, d'après les prévisions du Ministère des finances rendues publiques le 4 mai. Le Ministère des finances table sur un PIB par habitant en PPP de 85% de la moyenne de la zone euro en 2018, puis de 87% en 2019, d'après les dernières prévisions basées sur des calculs datant du mois d'avril.
- **L'excédent commercial de la République tchèque a atteint 18,7 milliards de CZK (677 millions d'euros) en mars 2018**, selon les données dévoilées par CSU le 9 mai. L'excédent commercial est toutefois en baisse de 6 milliards de CZK (234,5 millions d'euros) par rapport à mars 2017. Au mois de mars 2018, la balance commerciale tchèque est largement excédentaire avec les pays de l'UE (60,7 milliards CZK soit 2,371 milliards d'euros) mais en revanche très déficitaire avec le reste du monde (40,2 milliards CZK soit 1,57 milliards d'euros).



- **L'inflation atteint 1,9% en g.a en avril 2018**, d'après un communiqué de CSU du 10 mai. Le rythme de l'inflation a ainsi ralenti de 0,2pp par rapport à mars 2018, une baisse imputable essentiellement au ralentissement de la hausse des prix des produits alimentaires.

Slovaquie

- **Le gouvernement prévoit d'augmenter les salaires des 250 000 employés du secteur public de 10% en janvier 2019 suivi d'une nouvelle hausse de 10% en janvier 2020.** Le salaire minimum (480 euros bruts mensuels actuellement) suivra le même rythme d'augmentation, tout comme le salaire des professeurs. Le salaire minimum devrait ainsi largement dépasser les 500 euros bruts mensuels à partir de janvier 2019. En revanche, le Ministre du travail Jan Richter s'est déclaré dans une interview le 30 avril contre la création d'un salaire minimum pour chaque région slovaque ; une telle politique de salaire minimum ne ferait qu'accroître les disparités entre les régions et entre la province et la région-capitale de Bratislava. Les salariés du secteur public ne bénéficieront toutefois pas des majorations de salaires pour le travail de nuit, le weekend et les jours fériés qui entrent en vigueur à compter du 1^{er} mai 2018. Il devient obligatoire pour les entreprises de publier leurs offres de salaires (fourchette mensuelle ou annuelle, taux horaire) sur les offres d'emplois à partir du 1^{er} mai 2018.
- **Près de la moitié des entreprises slovaques font face à une pénurie majeure de main d'œuvre**, d'après les résultats d'une enquête menée par le groupe de consulting PAS. La plus forte pénurie concerne les emplois rémunérés dans une fourchette de 500 à 800 euros bruts mensuels. La plupart des entreprises font face aux pénuries de main d'œuvre par une amélioration de l'efficacité du travail (68% d'entre elles) ou en ayant recours à la main d'œuvre étrangère (50%). 38% des entreprises interrogées déclarent aussi refuser de nouveaux clients en raison des pénuries de main d'œuvre actuelles.
- **Les inégalités de richesse de la population, mesurées par le ratio du quintile le plus riche divisé par le quintile le plus pauvre qui s'établit à 3,6 en 2016, sont les deuxièmes les plus faibles de l'UE**, d'après une étude d'Eurostat rendue publique le 26 avril.
- **Le Premier Ministre Peter Pellegrini a déclaré envisager de faire un amendement à la Constitution en vue d'augmenter immédiatement l'âge de départ à la retraite de 62 à 64 ou 65 ans.** En 2017, le gouvernement slovaque avait déjà adopté une loi prévoyant une augmentation progressive de l'âge de la retraite de 62 ans actuellement à 65 ans d'ici 2038, proportionnellement à la hausse de l'espérance de vie.
- **Le profit global des banques commerciales a augmenté de 2,8% en g.a au premier trimestre 2018, atteignant au total 169,5 millions d'euros sur l'ensemble du pays**, soit le meilleur niveau de profit depuis 2011. Cette hausse généralisée du profit des banques commerciales s'explique par l'augmentation des revenus net d'intérêt (436 millions d'euros soit +0,9% en g.a) et les recettes des opérations financières (15,6 millions d'euros soit +56% en g.a).
- **La croissance du PIB slovaque a atteint 2,5% en g.a au premier trimestre 2018**, d'après les données fournies par Eurostat le 3 mai. La Slovaquie a ainsi enregistré le plus faible taux de croissance depuis le milieu de l'année 2016.
- **Les prix des biens immobiliers à la vente ont augmenté de 4,8% en g.a au premier trimestre 2018**, d'après les informations fournies par la Banque nationale de Slovaquie (NBS) le 3 mai. Les prix de l'immobilier enregistrés à Bratislava atteignent désormais un niveau seulement 4% inférieurs à ceux enregistrés à la veille de la crise économique de 2008. En dépit de cette hausse rapide des prix de l'immobilier, la NBS estime qu'il n'y a pour l'instant pas de risques de «bulle immobilière» dans le pays pour l'instant.



Slovénie

- **L'inflation atteint 1,5% en g.a en avril 2018**, d'après les données rendues publiques par l'office statistique slovène le 30 avril. Le rythme de l'inflation a donc augmenté de 0,3pp par rapport au mois de mars, notamment avec la hausse des prix de l'énergie et de l'alimentation.
- **Le nombre de chômeurs en Slovénie est passé sous la barre des 80 000 en avril 2018**, d'après les données rendues publiques par l'office du travail slovène le 7 mai. La Slovénie comptait en avril 2018 quelques 78555 chômeurs, soit le plus faible nombre dans le pays depuis neuf ans. Entre avril 2017 et avril 2018, le nombre de chômeurs a baissé de 13,8% en Slovénie.
- **Les prix du carburant ont atteint un niveau historiquement élevé depuis plus de trois ans**, d'après les informations fournies par le Ministère de l'économie. Le 8 mai, l'essence coûtait en moyenne 1,351 euros le litre (soit son plus haut niveau depuis juillet 2015) et le diesel 1,332 euros le litre (soit son plus niveau depuis novembre 2014).
- **L'excédent commercial de la Slovénie atteint 515 millions d'euros en mars 2018**, soit une hausse de 278,7 millions d'euros par rapport à l'excédent enregistré en mars 2017, d'après les données publiées par l'institut statistique le 9 mai. Les exportations représentaient en mars 2018 6,864 milliards d'euros (-1,3% en g.a) et les importations 6,349 milliards d'euros (-5,5% en g.a). Sur l'ensemble du premier trimestre 2018, les exportations slovènes se chiffrent à 19,042 milliards d'euros (+3% en g.a), et les importations slovènes à 18,307 milliards d'euros (+3,5% en g.a) ; l'excédent commercial atteint ainsi 735 millions d'euros au premier trimestre 2017. 86,6% des exportations étaient destinées aux pays membres de l'UE (+4,4pp en g.a) et 65,9% des importations provenaient des pays membres de l'UE (+1,1pp en g.a).
- **L'économie slovène devrait croître de 4% en 2018**, d'après les prévisions de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) publiées le 9 mai. La BERD a ainsi fortement relevé sa prévision de croissance 2018 pour la Slovénie, alors qu'elle tablait seulement sur 2,9% de croissance lors de sa prévision de novembre 2017. La BERD anticipe par la suite une croissance de 3,3% en 2019. Ces prévisions de croissance sont toutefois inférieures à celle de la Commission européenne, qui table sur une croissance de 4,7% en 2018 et de 3,6% en 2019.
- **La Banque Centrale de Slovénie a enregistré un bénéfice de 70,7 millions d'euros en 2017**, soit une hausse de plus de 25% par rapport au bénéfice réalisé en 2016. Conformément à la législation du pays, un quart de ce bénéfice, soit 17,7 millions d'euros seront transférés au budget de l'Etat pour l'exercice 2018.

ETATS BALTES

Estonie

- **Le volume de la production industrielle a augmenté de 7,6% en g.a en mars 2018**, d'après les chiffres fournis par l'institut statistique estonien le 30 avril. La croissance de la production industrielle s'est donc accélérée en mars, après une hausse globale de 3% en g.a au mois de février dernier. L'office statistique estonien anticipe une poursuite de cette tendance de croissance rapide de la production industrielle en avril, notamment en raison de bonnes conditions météorologiques. Sur l'ensemble du premier trimestre 2018, la production industrielle a augmenté de 6% en g.a (contre 5% enregistrés en g.a au quatrième trimestre 2017).
- **Le volume des ventes au détail (hors ventes de véhicules) a diminué de 1% en g.a en mars 2018**, d'après les chiffres fournis par l'institut statistique estonien le 30 avril. Sur l'ensemble du premier trimestre 2018, le volume des ventes au détail a augmenté de 3% en g.a, une hausse comparable à celle au quatrième trimestre 2018, tirée notamment par la hausse régulière des salaires réels dans le pays.



- **Le nombre de touristes étrangers venant en Estonie en mars 2018 a augmenté de 4,9% en g.a en mars 2018**, d'après les données publiées par l'institut statistique le 8 mai. Cette hausse s'explique en grande partie par la venue des touristes russes, dont le nombre a augmenté de 39,1% en g.a en mars 2018 et représentant 16% du nombre total de touristes et le nombre de touristes lettons qui a augmenté de 9,5%. A l'opposé, le nombre de touristes finlandais a baissé de 10% en g.a en mars ; cette baisse pourrait s'expliquer la hausse conséquente des prix de l'alcool en Estonie liée aux taxes, les touristes finlandais préférant ainsi se rendre en Russie ou en Lettonie voisines (plus d'un cinquième de l'alcool consommé en Estonie provient désormais de Lettonie). Au premier trimestre 2018, le nombre de touristes étrangers a augmenté de 6,1% et le nombre de touristes nationaux de 2,6% en g.a.
- **L'inflation atteint 2,9% en g.a en Estonie en avril 2018**, selon les estimations de l'institut statistique publiées le 8 mai. Le niveau général des prix a augmenté de 0,4% en avril comparé au mois de mars. En un an, les prix ayant le plus augmenté sont ceux des boissons alcoolisées et du tabac (+12,5%), des services de santé (+5,1%) et de l'immobilier (+5%). En revanche, des baisses de prix ont été enregistrées pour les prix de l'éducation (-6,6%) et des communications (-5,5%).

Lettonie

- **Le volume des ventes au détail (hors ventes de véhicules) a augmenté de 4,5% en g.a en mars 2018**, d'après les données rendues publiques par le bureau national des statistiques (CSB) le 27 avril. La croissance atteint 6,8% pour les ventes de produits alimentaires et 6,4% pour les produits non-alimentaires. Comparé à février 2018, le volume des ventes au détail a augmenté de 2,3% en mars 2018 (2,1% pour les produits alimentaires et 2,4% pour les produits non-alimentaires).
- **Les coûts dans le secteur de la construction ont augmenté de 0,5% entre février et mars 2018**, d'après les chiffres de CSB publiés le 27 avril. En un mois, la hausse atteint respectivement 1,1% pour les salaires, 0,5% pour l'achat des matériaux et 0,2% pour l'entretien et la maintenance des machines. En mars 2018, les coûts dans le secteur de la construction ont augmenté de 3,9% en g.a ; dont 8,7% pour les salaires, 3% pour les prix des matériaux et 2,4% pour l'entretien et la maintenance des machines.
- **La croissance du PIB letton a atteint 4,3% en g.a et 1,7% en g.t au premier trimestre 2018**, d'après les chiffres rendus publiques par CSB le 2 mai. Le secteur ayant le plus contribué à la croissance est celui de la construction, enregistrant un taux de croissance de 35% en g.a au premier trimestre 2018. L'industrie et le commerce de détail ont aussi fortement contribué à la croissance au premier trimestre de 2018, enregistrant respectivement une hausse en g.a de 5% et de 3%.
- **La production industrielle a augmenté de 0,6% en g.a en mars 2018**, d'après les chiffres publiés par CSB le 7 mai. La production a progressé en mars dernier dans le secteur de l'industrie manufacturière (+1,5% en g.a), tandis qu'elle a chuté dans le secteur des mines et carrières (-5,9% en g.a), tout comme l'approvisionnement en gaz et en électricité (-2,1% en g.a).

Lituanie

- **La Lituanie deviendra membre de l'OCDE à compter du 1^{er} juin 2018**. La Présidente lituanienne Dalia Grybauskaitė signera l'accord d'entrée de son pays dans l'OCDE le 31 mai prochain ; la Lituanie deviendra ainsi le 36^{ème} pays membre de l'OCDE.
- **Le PIB lituanien atteint 9,8 milliards d'euros à prix courants au premier trimestre 2018**, d'après les chiffres rendus publics par l'institut statistique national lituanien le 2 mai. La croissance du PIB au premier trimestre 2018 atteint 3,5% en g.a et 0,8% en g.t.
- **Le volume des ventes au détail (hors ventes de véhicules) a augmenté de 4,5% en g.a en mars 2018**, d'après les données rendues publiques par l'institut statistique national le 27 avril. Le rythme de croissance des ventes au détail s'est accéléré au mois de mars, tiré par la vente des produits alimentaires, après une croissance de 3% enregistrés en g.a au mois de février dernier. L'office statistique national table sur une



accélération de la croissance des ventes au détail à 5-6% dans les mois à venir, en raison d'une hausse rapide des salaires stimulant la consommation des ménages.

- **La croissance du PIB lituanien atteint 3,6% en g.a au premier trimestre 2018 et 0,8% en g.t**, d'après les estimations de Swedbank rendues publiques le 30 avril. Cette forte croissance du PIB s'explique par la hausse rapide des ventes au détail, qui ont augmenté de 6,7% en g.a au premier trimestre 2018 d'après les calculs de Swedbank. Sur l'ensemble de l'année 2018 la croissance du PIB lituanien devrait atteindre 3,2%.
- **Le taux d'inflation atteint 2,3% en g.a en avril 2018**, d'après les estimations de Swedbank. L'inflation se chiffre à 1,5% pour les biens et à 4,7% pour les services. Entre mars et avril 2018, le niveau général des prix a augmenté de 0,6%. Les principaux contributeurs à l'inflation annuelle restent largement inchangés - combustibles solides (0,33pp), produits laitiers (0,26pp), hôtels et restaurants (0,22pp) et produits du tabac (0,22pp). Une augmentation du prix du pétrole de près de 30% n'a pas été répercutée sur les prix à la consommation jusqu'à présent, le prix du carburant n'a augmenté que de 1% par an. Une légère baisse des prix des médicaments pourrait être liée à des changements dans la politique gouvernementale en matière de remboursement des coûts des médicaments. Les prix des services de communication ont diminué de 1,6%, probablement en raison de l'environnement hautement concurrentiel du secteur. Les prix des boissons alcoolisées étaient inférieurs de 1% à ceux d'il y a un an, car les entreprises ne sont pas en mesure de transférer le coût total des droits d'accise (qui ont été substantiellement relevés l'année dernière) aux consommateurs finaux en raison de la concurrence. La Swedbank estime que l'inflation annuelle moyenne qui se situe actuellement à 3,8% devrait être modérée (+3%) en 2018. Les effets des droits d'accise sur l'alcool ont disparu, mais l'impact de la hausse des prix du pétrole sera plus visible dans le reste de l'année, surtout pendant les mois d'été. Les prix des services continueront d'augmenter plus rapidement que les biens, car les conditions du marché du travail demeurent tendues.

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

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

IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production

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

pb : points de base

pp : points de pourcentage

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


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Slovénie	Estonie	Lettonie	Lituanie								
PIB (variation N/N-1 en %)*																
2017	4,6	4,0	4,4	3,4	5,0	4,9	4,5	3,8								
2018	4,3	4,0	3,4	4,0	4,7	3,7	3,3	3,1								
2019	3,7	3,2	3,1	4,2	3,6	2,8	3,3	2,7								
Inflation (variation annuelle)*																
2017	1,6	2,4	2,4	1,4	1,6	3,7	2,9	3,7								
2018	1,3	2,3	2,1	2,4	1,9	2,9	2,7	2,7								
2019	2,5	3,0	1,8	2,1	2,0	2,5	2,6	2,3								
Chômage (% population active)																
2017	4,9	4,2	2,9	8,1	6,6	5,8	8,7	7,1								
2018	4,1	3,7	2,4	7,1	5,6	6,0	8,2	6,8								
2019	3,9	3,6	2,4	6,3	5,4	6,3	7,6	6,7								
Solde public (% PIB)																
2017	-1,7	-2,0	1,6	-1,0	0,0	-0,3	-0,5	0,5								
2018	-1,4	-2,4	1,4	-0,9	0,5	0,0	-1,1	0,5								
2019	-1,4	-2,1	0,8	-0,3	0,4	0,3	-1,2	0,3								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2017	50,6	73,6	34,6	50,9	73,6	9,0	40,1	39,7								
2018	49,6	73,3	32,7	49,0	69,3	8,8	37,0	36,0								
2019	49,1	71,0	31,6	46,6	65,1	8,4	37,3	38,2								
Solde courant (% PIB)																
2017	0,7	2,9	0,5	0,5	6,7	2,9	-0,9	-1,5								
2018	0,3	1,2	0,3	0,8	6,6	3,0	-2,9	-2,3								
2019	0,0	0,9	-0,3	1,4	5,2	2,9	-2,9	-2,9								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	BBB+	Positive	BBB-	Positive	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A-	Positive	A-	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB-	Positive	A+	Positive	A+	Stable	A-	Stable	A+	Positive	A-	Stable	A-	Stable

* Prévisions intermédiaires Printemps 2018

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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



Liberté • Égalité • Fraternité

RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE
ET DES FINANCES

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

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

Version du 11/05/2018