



# Veille des Etats d'Europe centrale et balte

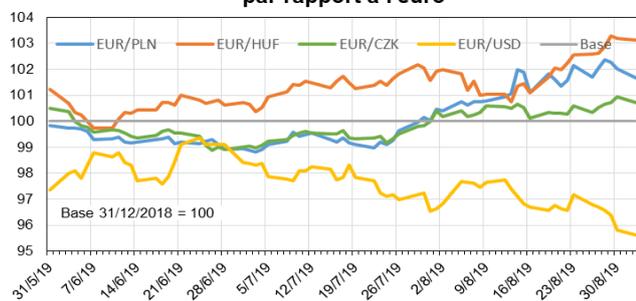
N° 14/2019

Du 23 août au 5 septembre 2019

## Ensemble de la zone

### MARCHES FINANCIERS

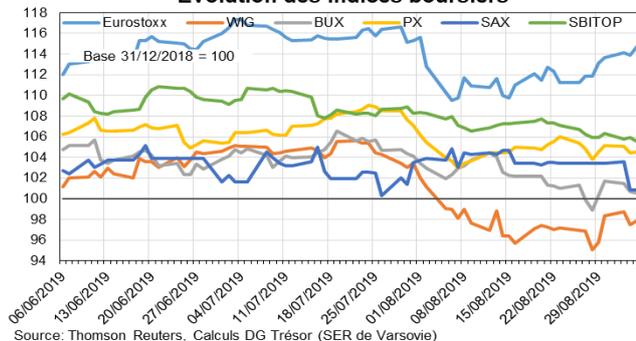
Evolution des devises à taux flottant de la zone par rapport à l'euro



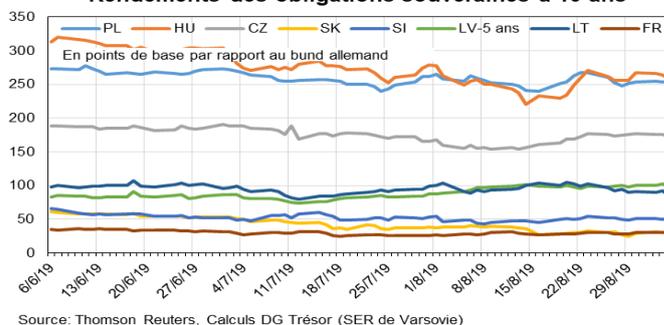
| Clôtures au  | 04/09/2019 | 28/08/2019 | Variation hebdomadaire | Depuis fin 2018 |
|--------------|------------|------------|------------------------|-----------------|
| EUR/PLN*     | 4,3368     | 4,39       | - 1,21%                | +1,11%          |
| EUR/HUF*     | 328,62     | 330,15     | - 0,46%                | + 2,40%         |
| EUR/CZK*     | 25,803     | 25,863     | - 0,23%                | + 0,41%         |
| EUR/USD*     | 1,1017     | 1,1077     | - 0,54%                | - 3,94%         |
| WIG20        | 56 479,73  | 54 846,48  | +2,98%                 | - 2,10%         |
| BUX          | 39 359,59  | 38 706,56  | +1,68%                 | + 0,56%         |
| PX           | 1 031,02   | 1 024,08   | +0,68%                 | + 4,51%         |
| Eurostoxx    | 3 166,68   | 3 086,5    | + 2,60%                | + 14,73%        |
| Spread PL-10 | 255,3      | 247,7      | + 7,6 pb               | - 5,1 pb        |
| Spread HU-10 | 257,6      | 255,8      | + 1,8 pb               | - 22,2 pb       |
| Spread CZ-10 | 172,3      | 174,9      | - 2,6 pb               | + 2,4 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



Rendements des obligations souveraines à 10 ans



### POLITIQUE MONÉTAIRE

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

\* Taux directeur

Sources : Banques centrales

**AFFAIRES EUROPEENNES**

- **Le taux de chômage s'établit à 7,5% de la population active dans la zone euro et à 6,3% dans l'Union européenne à 28 en juillet 2019**, Eurostat le 30 août. Il s'agit du plus faible taux de chômage enregistré dans la zone euro depuis juillet 2008 et du plus faible taux de chômage enregistré dans l'UE depuis le calcul de l'indicateur par Eurostat en janvier 2000. En juillet 2019, 15,613 millions de personnes étaient au chômage dans l'UE, dont 12,322 millions dans la zone euro. Par rapport à juin 2019, le nombre de chômeurs a augmenté de 27 000 dans l'UE et a diminué de 16 000 dans la zone euro. Comparé à juillet 2018, le chômage a baissé de 1,093 million de personnes dans l'UE et de 898 000 dans la zone euro. Entre juillet 2018 et juillet 2019, le taux de chômage a chuté de 0,6pp dans la zone euro et de 0,5pp dans l'UE. Le taux de chômage est resté à un niveau inchangé dans les deux zones entre juin et juillet 2019. Les plus faibles taux de chômage ont été enregistrés en juillet 2019 en République tchèque (2,1%), en Allemagne (3%), en Pologne (3,3%), à Malte et aux Pays-Bas (3,4% chacun), en Hongrie (3,5%), au Royaume-Uni (3,8%) et en Roumanie (3,9%) ; à l'opposé les taux de chômage les plus élevés ont été enregistrés en Grèce (17,2%), en Espagne (13,9%), en Italie (9,9%) et en France (8,8%). Entre juillet 2018 et juillet 2019, le taux de chômage a baissé dans vingt-cinq Etats membres de l'Union européenne ; les plus fortes baisses ont été enregistrées en Grèce (-2,2pp), en Croatie et à Chypre (-1,3pp chacun), en Slovaquie (-1,2pp) et en Espagne (-1,1pp), tandis que des hausses ont été observées au Luxembourg (+0,1pp), en Lituanie (+0,3pp) et en Suède (+0,5pp).
- **Le taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans s'établit à 14,3% dans l'Union européenne à 28 et 15,6% dans la zone euro en juillet 2019**, Eurostat le 30 août. En juillet 2019, 3,195 millions de jeunes de moins de 25 ans étaient au chômage dans l'UE, dont 2,245 millions dans la zone euro. Par rapport à juillet 2018, le nombre de jeunes chômeurs a diminué de 167 000 dans l'UE et de 149 000 dans la zone euro. Entre juillet 2018 et juillet 2019, le taux de chômage des jeunes de moins de 25 ans a reculé de 1,1pp dans l'UE et de 0,7pp dans la zone euro. Les taux de chômage les plus faibles étaient enregistrés en Allemagne (5,6%), aux Pays-Bas (6,7%), en République tchèque (7%), tandis que les taux les plus élevés ont été observés en Grèce (39,6%), en Espagne (32,1%) et en Italie (28,9%).
- **Le taux d'inflation dans la zone euro s'établit à 1% en rythme annuel en août 2019**, Eurostat le 30 août. L'inflation est actuellement principalement alimentée par la hausse des prix de l'alimentation, de l'alcool et du tabac (+2,1% en g.a) et des services (+1,3%), tandis que les prix des biens industriels n'ont augmenté que de 0,4% et les prix de l'énergie ont chuté de 0,6%.
- **Les prix à la production industrielle ont enregistré en juillet 2019 en rythme annuel une hausse de 0,6% dans l'Union européenne à 28 et de 0,2% dans la zone euro**, Eurostat le 3 septembre. Dans la zone euro en juillet 2019 et en rythme annuel, les prix pour les biens d'investissement ont augmenté de 1,5%, pour les biens de consommation durables de 1,4%, pour les biens de consommation non durables de 1,0%, tandis que les prix dans le secteur de l'énergie ont diminué de 1,7% et pour les biens intermédiaires de 0,2%. Dans l'Union européenne, les prix à la production industrielle ont augmenté de 1,6% pour les biens d'investissement, de 1,5% pour les biens de consommation durables, de 1,3% pour les biens de consommation non durables et de 0,2% pour les biens intermédiaires, tandis que les prix ont diminué de 1,0% dans le secteur de l'énergie. Les plus fortes hausses des prix à la production industrielle ont été enregistrées en juillet dernier en Roumanie (+6,2% en g.a), en Bulgarie et en Lettonie (+4% chacune) et à Chypre (2,8%), tandis que des baisses ont été observées au Danemark (-3%), au Portugal (-1,3%), en Italie et en Espagne (-0,8% chacun), en Grèce (-0,5%), en Autriche (-0,3%) et en Belgique (-0,1%). Entre juin et juillet 2019, les prix à la production industrielle ont augmenté de 0,2% dans la zone euro et de 0,3% dans l'Union européenne.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 2,2% dans la zone euro et de 2,6% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel en juillet 2019**, Eurostat le 4 septembre. Dans la zone euro, le volume des ventes du commerce de détail a progressé de 2,8% pour le secteur non-alimentaire, de 2,0% pour les carburants et de 1,3% pour le secteur « Alimentation, boissons, tabac » en rythme annuel en juillet 2019. Dans l'UE, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 3,7% pour le secteur non-alimentaire, de 2,4% pour les carburants et de 1,2% pour le secteur « Alimentation,



boissons, tabac ». Les plus fortes hausses du volume des ventes du commerce de détail ont été enregistrées en Roumanie (+7,5% en g.a), à Malte (+6,5%), en Hongrie et en Slovaquie (+6,3% chacune), tandis qu'une baisse a été observée en Slovaquie (-0,8%). Entre juin et juillet 2019, le volume des ventes du commerce de détail a chuté de 0,6% dans la zone euro et de 0,5% dans l'UE à 28.

- **Les offices statistiques nationaux des Etats d'Europe centrale et balte ont publié fin août 2019 les chiffres de la croissance du PIB au deuxième trimestre 2019.** Le tableau ci-dessous regroupe les chiffres de la croissance au premier et deuxième trimestre 2019, à comparer avec les prévisions d'été de la Commission européenne (10 juillet 2019) pour la croissance du PIB sur l'ensemble.

| Croissance du PIB  | 1 <sup>er</sup> trimestre 2019 | 2 <sup>ème</sup> trimestre 2019 | Premier semestre 2019 | Prévisions de croissance 2019 de la Commission européenne |
|--------------------|--------------------------------|---------------------------------|-----------------------|---|
| Pologne            | 4,7%                           | 4,5%                            | 4,6%                  | 4,4%  |
| République tchèque | 2,8%                           | 2,7%                            | 2,75%                 | 2,6%  |
| Hongrie            | 5,3%                           | 4,9%                            | 5,1%                  | 4,4%  |
| Slovaquie          | 3,4%                           | 2,5%                            | 2,95%                 | 3,6%  |
| Lituanie           | 4,2%                           | 3,9%                            | 4%                    | 3,1%  |
| Lettonie           | 3%                             | 2%                              | 2,5%                  | 3%  |
| Estonie            | 5%                             | 3,6%                            | 4,3%                  | 2,9%  |

On remarque entre le premier et le deuxième trimestre 2019 un ralentissement de la croissance économique dans tous les Etats d'Europe centrale et balte ; ce ralentissement est le plus marqué en Slovaquie, Lettonie et Estonie. Néanmoins, la croissance du PIB affichée par les PECB sur les six premiers mois de l'année 2019 est supérieure aux prévisions de croissance d'été 2019 de la Commission européenne pour l'ensemble de l'année 2019 pour tous les pays, à l'exception de la Slovaquie et de la Lettonie.

## Pologne

- **Le nombre d'immatriculations de nouveaux véhicules particuliers a chuté à 54 200 en août 2019, soit une baisse de 12,4% en g.a, Institut automobile privé Samar.** A l'origine de cette évolution négative, la baisse prononcée des achats effectués par les entreprises et clients institutionnels (-21,5% en g.a.) qui totalisent près de 2/3 du marché. Le résultat du mois d'août pourrait toutefois être affecté par un effet statistique de base, les concessionnaires automobiles ayant effectué en août 2018 des immatriculations massives afin d'anticiper l'entrée en vigueur de la norme WLTP. Le résultat cumulé sur les huit premiers mois de l'année 2019 fait état d'une très faible diminution des ventes (375 500 véhicules, -0,2% par rapport aux huit premiers mois de l'année 2018).
- **La croissance du PIB atteint 4,5% au deuxième trimestre 2019,** Office statistiques polonais (GUS). Il s'agit d'un chiffre légèrement supérieur (+0,1 point) par rapport aux données préliminaires mais inférieur de 0,1 point par rapport au résultat du premier trimestre 2019. La croissance au deuxième trimestre était toujours alimentée par une demande interne soutenue (+4,1% en g.a.) mais légèrement moins dynamique (-0,3 point) qu'au premier trimestre, une évolution résultant principalement de la décélération de la consommation publique (+3,4% contre +6,4% au premier trimestre). La consommation des ménages demeure robuste et s'accélère même (+4,4% contre +3,9% au premier trimestre). En outre, l'investissement (FBCF) augmente à un rythme rapide (+9%) mais moins allant qu'au premier trimestre (+11,6%). Dans son commentaire, la Ministre de l'Entrepreneuriat et des Technologies Jadwiga Emilewicz a indiqué que sur la base des résultats du premier semestre, elle anticipe que la croissance polonaise devrait atteindre 4,5% sur l'ensemble de l'année 2019, soit "l'une des meilleurs résultats parmi les Etats membres de l'UE". D'après Mme Emilewicz, l'économie polonaise confirme sa résistance aux chocs et au ralentissement observé à l'étranger. Elle s'est félicitée plus particulièrement de l'augmentation prononcée de l'investissement des entreprises du secteur non-financier sur le premier semestre 2019 (+19% en g.a.).



- **Une estimation rapide situe le taux d'inflation en août 2019 à 2,8% en g.a.** Il s'agit d'un chiffre conforme au consensus du marché et légèrement inférieur à celui du mois de juillet dernier (+2,9% en g.a). L'inflation en août est principalement alimentée par un fort renchérissement des denrées alimentaires (+7,2% soit la plus forte hausse observée depuis 2011) dans le contexte d'une longue sécheresse agricole. En revanche, les prix de l'énergie et du carburant ont baissé (respectivement -1,4% en g.a et -0,3% en g.a). Les économistes de la filiale polonaise du Crédit Agricole estiment que l'inflation se situera d'ici fin de l'année 2019 autour de 3% en g.a. La Commission européenne estime dans ses prévisions d'été 2019 que l'inflation devrait atteindre 2,1% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **Deux décisions de la Commission européenne au sujet des aides d'Etat favorables à la Pologne.** La Commission a approuvé, pour la neuvième fois, la prolongation du régime polonais de liquidation des coopératives jusqu'au 15 juillet 2020. Elle a estimé que la mesure était bien ciblée, proportionnée et limitée dans le temps et dans sa portée. Le 30 août dernier, la Commission européenne a également approuvé une mesure polonaise de soutien aux entreprises à haute consommation énergétique. Cette mesure, qui couvre la période 2019-2020 et dont le budget provisoire est estimé à environ 417 millions d'euros, vise les entreprises actives en Pologne dans les secteurs où les coûts d'électricité sont élevés et où la concurrence internationale est significative. L'aide prend la forme d'un remboursement partiel des coûts d'électricité des entreprises. La Commission a examiné cette mesure comme en accord au regard des lignes directrices concernant certaines aides d'État dans le contexte du système d'échange de quotas d'émission de gaz à effet de serre après 2012 et considéré qu'elle permettrait d'éviter une hausse des émissions de gaz à effet de serre et qu'elle était proportionnée, et en conséquence donné son feu vert.
- **Soprema devient actionnaire majoritaire du leader du polystyrène expansé (PSE) destiné au bâtiment.** Le groupe français, spécialiste mondial de l'étanchéité et de l'isolation et déjà présent en Pologne avec un site de fabrication de systèmes d'étanchéité et de rouleaux de bitume à Blonie, a pris une participation majoritaire dans la compagnie polonaise Termo Organika. Avec ses quatre usines (Mielec, Glogow, Siedlce et Rypin), l'entreprise polonaise fait figure de leader du marché PSE de la construction. Le montant de l'opération n'a pas été communiqué. En 2018, Termo Organika a réalisé un chiffre d'affaires proche de 82 millions d'euros et l'entreprise compte 250 salariés.
- **Toyota développe en Pologne la fabrication des moteurs ultramodernes TNGA.** La société Toyota Motor Manufacturing Poland (TMMP), située à Jelcz-Laskowice, a démarré la production d'un nouveau moteur « *Essence 2.0 litres* » pour les versions hybrides de la Toyota Corolla et du RAV4 classique. On notera qu'en 2020, Toyota souhaite lancer sur le site de Jelcz-Laskowice la production des moteurs 1,5 litre, version hybride, et en 2021, les systèmes de transmission e-CVT pour les motorisations hybrides. Ces différents projets permettront de porter la valeur cumulée des investissements de Toyota en Pologne de 2 milliards PLN (461 millions d'euros), à 5 milliards PLN au total (1,15 milliard d'euros), d'après l'Agence polonaise pour l'investissement et le commerce (PAIH).
- **Retombées économiques de la visite en Pologne du vice-président américain Mark Pence.** Lors de la conférence de presse commune avec le Président de la République Andrzej Duda le 2 septembre, le vice-président américain Mark Pence a exprimé sa "reconnaissance profonde" à la Pologne pour avoir annulé son projet de taxation du numérique (taxe GAFA). Il a ajouté qu'une telle taxe "pourrait remettre en question les échanges commerciaux polono-américains". On notera que la mise à jour du Programme de Convergence en avril 2019 anticipait une recette de la taxe sur le numérique à hauteur de 217,5 millions PLN en 2020 (50 millions d'euros). On notera également que la Pologne, les Etats-Unis et l'Ukraine ont signé aussi un accord visant à renforcer leur coopération pour sécuriser l'approvisionnement en énergie dans la région, notamment des livraisons du GLN via le terminal de Świnoujście. Enfin, M. Pence et le Premier ministre Mateusz Morawiecki ont signé une déclaration commune sur le renforcement des directives de sécurité des réseaux 5G. Selon M. Pence le document, qui implique l'impératif de la protection des réseaux de communication de la prochaine génération contre toute perturbation ou manipulation et garantir la vie privée et les libertés individuelles, « devrait montrer l'exemple au reste de l'Europe sur la question vitale de la 5G ».



## Hongrie

- **Le déficit budgétaire de la Hongrie s'élève à 352,7 milliards HUF (1,07 milliards d'euros) sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, soit 35,3% du niveau cible pour l'année 2019 (998,4 milliards HUF/ 3,03 milliards d'euros)**, Ministère des finances le 23 août. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, les recettes budgétaires totales représentent 11 960 milliards HUF (36,32 milliards d'euros, +11,6% en g.a) et les dépenses budgétaires totales représentent 12 313 milliards HUF (37,39 milliards d'euros, +0,8% en g.a). Sur le seul mois de juillet 2019, l'excédent budgétaire atteint 37,2 milliards HUF (101 millions d'euros), contre un déficit de 70,4 milliards HUF (214 millions d'euros) au mois de juillet 2018. A titre de comparaison, le déficit budgétaire de la Hongrie atteignait 1491 milliards HUF (4,53 milliards d'euros) sur les sept premiers mois de l'année 2018. Le niveau cible du déficit pour l'année 2019, qui représente 1,8% du PIB, devrait être atteint d'après les estimations du Ministère des finances.
- **L'indice du sentiment économique s'établit à 4 points en août 2019 (+0,6 point par rapport à juillet dernier)**, GKI le 27 août. GKI note qu'en juillet dernier, l'indice du sentiment économique avait atteint un niveau historiquement faible depuis le début de l'année 2017. L'indice de confiance des entreprises atteint 7,5 points en août (+3,2 points par rapport à juillet dernier) et -l'indice de confiance des consommateurs - 5,9 points (+4,2 points par rapport à juillet dernier).
- **L'Office du travail hongrois estime qu'au 26 août 2019 il manque 1073 enseignants dans le pays pour la rentrée scolaire prévue le 2 septembre.** 278 postes de professeurs non pourvus se situent à Budapest. La pénurie de professeurs est la plus marquée pour les langues étrangères (anglais, allemand, italien, français et slovaque). Cette pénurie d'enseignants pourraient s'expliquer par la faible progression des salaires dans l'Education nationale hongroise ; sur la période du 1<sup>er</sup> janvier 2014 au 1<sup>er</sup> janvier 2019, les salaires ont augmenté en moyenne de 47% en termes nominaux en Hongrie contre seulement 10% pour les professeurs.
- **La Hongrie comptait 247 800 demandeurs d'emplois au 31 juillet 2019, un chiffre en baisse de 3,7% en l'espace d'un an**, Bureau du travail hongrois (NFSZ) le 27 août. Parmi ce nombre total de chômeurs, 70 200 d'entre eux (soit 28,3%) étaient à la recherche d'un emploi depuis plus d'un an, une part en hausse de 4,9pp par rapport au 31 juillet 2019. 136 700 chômeurs (soit 55,2% du total) étaient éligibles à des allocations au chômage. D'après les estimations d'Eurostat, le taux de chômage, calculé sur la base des critères du Bureau international du travail (BIT) s'établissait en Hongrie à 3,4% en mai 2019 où le pays comptait 161 000 demandeurs d'emplois (Communiqué d'Eurostat du 31 juillet 2019).
- **Le volume total des investissements (FBCF) en Hongrie s'élève à 2400,3 milliards HUF (7,28 milliards d'euros) sur le deuxième trimestre 2019, soit une hausse de 18,8% en rythme annuel**, Office statistique hongrois (KSH) le 30 août. Le Ministère des finances affirme que le volume total des investissements a dépassé les 4000 milliards HUF (12,07 milliards d'euros) et a enregistré une croissance de 19,3% en rythme annuel sur le premier semestre 2019. Pour rappel, l'investissement avait enregistré une croissance de 16,5% sur l'ensemble de l'année 2018 et nombreux sont les économistes a estimé qu'elle dépassera les 15% sur l'ensemble de l'année 2019.
- **Le salaire moyen s'établit à 364 799 HUF (1101 euros) bruts mensuels en juin 2019, soit une croissance de 10,6% en rythme annuel et en termes nominaux**, KSH le 30 août. Le salaire moyen net s'établit à 242 591 HUF (733 euros) nets mensuels, soit une hausse de 10,6% en termes nominaux et compte tenu de l'inflation qui atteint 3,4% en rythme annuel en juin, la hausse moyenne des salaires atteint 7,2% en termes réels. Le salaire moyen s'établit à 378 824 HUF (1143 euros) bruts mensuels dans le secteur privé (soit une hausse de 10,8% en termes nominaux et de 7,4% en termes réels) et à 367 547 HUF (1109 euros) bruts mensuels dans la fonction publique (soit une hausse de 6% en termes nominaux et de 2,6% en termes réels) en juin 2019. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2019, le salaire moyen en Hongrie s'établit à 359 464 HUF (1085 euros) bruts mensuels, soit une hausse de 10,6% en termes nominaux et de 7% en termes réels par rapport au premier semestre 2018. La croissance des salaires sur le premier trimestre 2019 atteint en termes nominaux 11,2% dans le secteur privé et 5,1% dans la fonction publique. Le salaire moyen s'établit à respectivement 393 700 HUF (1190 euros) bruts mensuels pour les hommes (+11,3% en



termes nominaux et en rythme annuel) et à 325 700 HUF (984 euros) bruts mensuels pour les femmes (+9,6% en termes nominaux et en rythme annuel). Les salaires les plus élevés ont été enregistrés dans le secteur de la finance et des assurances (672 300 HUF/ 2032 euros bruts mensuels) et les plus faibles dans le secteur de l'hôtellerie-restauration (236 300 HUF/ 714 euros bruts mensuels). Pour rappel, la croissance moyenne des salaires avaient atteint 11,3% en termes nominaux en 2018 et nombreux sont les économistes hongrois à estimer qu'elle dépassera les 10% sur l'ensemble de l'année 2019, principalement en raison de la pénurie de main d'œuvre qualifiée dans le pays.

- **La hausse des prix à la production industrielle atteint 0,3% en rythme annuel en juillet 2019**, KSH le 3 septembre. Les prix à la production industrielle ont augmenté de 2,8% pour les produits destinés au marché intérieur tandis qu'une baisse de 0,9% a été enregistrée pour les produits destinés à l'exportation. La hausse des prix à la production industrielle est actuellement alimentée par les prix de l'alimentation, boissons et tabac (+4,6% en g.a), des machines industrielles (+2,9%) et des produits métalliques (+2,5%), tandis que le prix de l'énergie a chuté de 1,1%. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, la hausse des prix à la production industrielle en Hongrie atteint 2,3% en rythme annuel, respectivement 4,9% pour les produits destinés au marché intérieur et 1,2% pour les produits destinés à l'exportation.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 6,4% en rythme annuel sur le mois de juillet 2019**, KSH le 4 septembre. Le chiffre d'affaire des ventes du commerce de détail s'élève à 1066 milliards HUF (3,23 milliards d'euros) sur le mois de juillet 2019. La croissance atteint respectivement 4,5% pour les produits alimentaires, 9% pour les produits non-alimentaires et 5,3% pour le carburant. Entre juin et juillet 2019, le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 0,6%. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 5,8% en rythme annuel ; respectivement 3,1% pour les produits alimentaires, 8,6% pour les produits non-alimentaires et 7,5% pour le carburant. Pour rappel, la croissance du volume des ventes du commerce de détail avait atteint 6,7% en 2018.

## République tchèque

- **Les salaires ont été multipliés par dix en termes nominaux en République tchèque entre 1989 et 2019**, Institut de recherche du travail et des affaires sociales le 23 août. Le salaire moyen s'établissait au premier trimestre 2019 à 32 500 CZK (1260 euros) bruts mensuels, contre seulement 3300 CZK (128 euros) après la révolution de velours à la fin de l'année 1989. Les plus fortes hausses de salaire en République tchèque ont été enregistrées entre 1992 et 1996, où la croissance atteignait voire dépassait les 20% par an. Le montant moyen des pensions de retraite a été multiplié par sept en termes nominaux depuis 1989 ; en tenant compte de la dernière revalorisation approuvée par le gouvernement en juillet dernier, la pension de retraite moyenne devrait s'établir à 14 350 CZK (560 euros) bruts mensuels en janvier 2020.
- **Le salaire moyen s'établit à 34 105 CZK (1317 euros) bruts mensuels au deuxième trimestre 2019, soit une hausse de 7,2% en termes nominaux et de 4,3% en termes réels en rythme annuel**, Office statistique tchèque (CSU) le 3 septembre. Le salaire médian s'établit à 29 127 CZK (1125 euros) bruts mensuels au deuxième trimestre 2019. 80% des salariés en République tchèque percevaient un salaire mensuel compris entre 14 955 CZK et 55 259 CZK (579 et 2134 euros) bruts mensuels. La croissance des salaires observée au deuxième trimestre 2019 est supérieure aux prévisions de la Banque centrale tchèque (CNB), qui tablait sur une croissance de 6,9% en termes nominaux et de 4,1% en termes réels en rythme annuel. Avec un niveau de vie équivalent, à parité de pouvoir d'achat, à 90% de la moyenne européenne en 2018, la République tchèque est actuellement le pays avec le niveau de vie le plus élevé en Europe centrale et balte.
- **Le Ministère du travail tchèque propose d'augmenter le salaire minimum à 14 700 CZK (570 euros) bruts mensuels à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2020**. Cette revalorisation du salaire minimum correspondrait à une revalorisation de 10,1% en termes nominaux ; le salaire minimum était fixé actuellement à 13 350 CZK (517 euros) bruts mensuels. La revalorisation du salaire minimum proposé par le Ministère du travail reste inférieure à la demande des syndicats, qui réclament que celui-ci soit porté à 15 000 CZK (581 euros) bruts



mensuels. A l'inverse, les représentants du patronat souhaitent que le salaire minimum ne dépasse pas les 14050CZK (545 euros) bruts mensuels l'an prochain. Environ 150 000 personnes perçoivent actuellement le salaire minimum en République tchèque. Entre le 1<sup>er</sup> janvier 2014 et le 1<sup>er</sup> janvier 2019, le salaire minimum a augmenté de 8 500 à 13 350 CZK (330 à 517 euros) bruts mensuels, ce qui représente une revalorisation de 60%. Le gouvernement s'est engagé à augmenter le salaire minimum à 16 000 CZK (620 euros) bruts mensuels d'ici 2021.

- **L'agence gouvernementale CzechInvest confirme la baisse des investissements en République tchèque en 2018 dans un rapport publié lundi 2 septembre.** En 2018 *CzechInvest* a travaillé sur 82 nouveaux projets d'investissements tchèques et étrangers en République tchèque pour un montant total de 36,7 milliards CZK (1,4 milliard d'euros). Comparé au montant affiché en 2017, le montant des investissements a chuté de 26 milliards CZK (un milliard d'euros) et le nombre de nouveaux projets d'investissements a chuté pour la première fois depuis 2013 en-dessous de cent. Les investissements étrangers sont actuellement freinés par la pénurie de main d'œuvre grandissante en République tchèque, où le taux de chômage au sens du BIT atteint un niveau historiquement faible à 2,1% en juillet 2019. Néanmoins, *CzechInvest* note l'intérêt croissant des investisseurs étrangers pour les secteurs nécessitant un niveau élevé de technologie et une main d'œuvre qualifiée, tels l'aviation, le développement de logiciel et les technologies automobile. En 2018, un projet d'investissement sur cinq était d'ordre technologique ou concernait la recherche et le développement.
- **Le déficit budgétaire de la République tchèque s'élève à 15,38 milliards CZK (594 millions d'euros) sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 août 2019,** Ministère des finances le 2 septembre. Sur les huit premiers mois de l'année 2019, les dépenses budgétaires ont atteint 985,18 milliards CZK (38,04 milliards d'euros, +11,2% en g.a) et les recettes budgétaires ont atteint 969,8 milliards CZK (37,45 milliards d'euros, +7,7% en g.a). Le budget 2019, approuvé par le Parlement à l'automne 2018, table sur un déficit budgétaire à hauteur de 40 milliards CZK (1,54 milliards d'euros) soit 0,7% du PIB. Le Ministère des finances estime en revanche, qu'au regard de la maîtrise du déficit budgétaire sur les huit premiers mois de l'année, il est encore possible d'obtenir un excédent budgétaire d'ici la fin de l'année.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 4,6% en rythme annuel en juillet 2019,** CSU le 5 septembre. La croissance atteint respectivement 3% pour les produits alimentaires, 7% pour les produits non-alimentaires et 1,1% pour le carburant. Entre juin et juillet 2019, le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une baisse de 0,1%.

## Slovaquie

- **La dette publique slovaque s'élève à 42,946 milliards d'euros au 30 juin 2019, soit 47% du PIB,** Ministère des finances le 23 août. La dette publique a chuté de 121 millions d'euros (soit 0,3%) comparé au niveau atteint au 31 mars 2019 et de 870 millions d'euros (soit 2%) comparé au 30 juin 2018. En l'espace d'un an, la dette publique intérieure a chuté de 1,23 milliard d'euros et la dette publique externe a augmenté de 356 millions d'euros. Le Ministère des finances table sur une réduction de la dette publique de 50,9% en 2017 à 44,8%. Le FMI table sur une réduction de la dette publique de 49,2% en 2018 à 46,7% en 2019, 45% en 2020 and 43,1% en 2021 ; la Commission européenne sur 48,9% en 2020, 47,3% en 2019 et 46% en 2020. La stabilité de la dette publique est confirmée par les agences de notation qui classent la Slovaquie comme suit : Fitch A+ (orientation stable), Moody's A2 (orientation positive), S&P A+ (orientation stable) au 23 août 2019.
- **Le parti SNS propose de fixer une pension de retraite minimale équivalente à 33% du salaire moyen mensuel pour les retraités ayant cotisé plus de 30 années.** Dans ce cas, la pension de retraite minimale serait fixée à 357 bruts mensuels, contre 292 euros actuellement ; le pays compterait ainsi quelques 250000 retraités qui percevraient la retraite minimale garantie, contre seulement 51 000 aujourd'hui. Pour rappel, la pension de retraite moyenne s'élevait à 464 euros bruts mensuels en 2018, soit 46% du salaire moyen en Slovaquie. SNS proposer également d'octroyer cinq semaines de congés payés par an pour les salariés de



moins de 33 ans qui ont des enfants ; actuellement, seuls les salariés qui ont plus de 33 ans disposent de cinq semaines de congés payés par an.

- **Le secteur du tourisme représente 2,6% du PIB slovaque en 2018**, Office statistique slovaque (SU) le 26 août. SU précise que la part du secteur du tourisme dans le PIB est équivalente à celle en Hongrie et en République tchèque ; à titre de comparaison le secteur du tourisme représente 2% du PIB en Pologne et 5,7% en Autriche. Le Ministère des finances estime que la part du secteur du tourisme dans le PIB devrait augmenter dans les prochaines années.
- **Les analystes des banques commerciales slovaques anticipent une croissance du PIB de 2,8% sur l'ensemble de l'année 2019**, résultats d'un sondage de la Banque centrale de Slovaquie (NBS) publiés le 27 août. La prévision de croissance a été nettement revue à la baisse puisqu'en janvier dernier ils anticipaient une croissance de 4,3%. La croissance des salaires devrait atteindre 6,5% en termes nominaux et l'inflation 2,5% sur l'ensemble de l'année 2019. Le PIB slovaque devrait ensuite croître de 2,7% en 2020. Pour rappel, la Commission européenne table sur une croissance du PIB de 3,6% en 2019 et 3,3% en 2020.
- **Le déficit budgétaire de la Slovaquie s'élève à 1,639 milliards d'euros sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 août 2019**, Ministère des finances le 2 septembre. Sur les huit premiers mois de l'année 2019, les dépenses budgétaires ont atteint 10,899 milliards d'euros (+12,3% en g.a) et les recettes budgétaires ont atteint 9,260 milliards d'euros (+3,4% en g.a). Le déficit budgétaire du pays est en hausse comparé au niveau atteint sur les huit premiers mois de l'année 2018 (743 millions d'euros). Le budget 2019 table sur l'équilibre budgétaire pour la première fois de l'histoire de la Slovaquie indépendante, un objectif qui paraît très difficilement réalisable au vue du déficit atteint sur les huit premiers mois de l'année.

## ETATS BALTES

### Estonie

- **Le chiffre d'affaire du secteur de la construction atteint 806 millions d'euros sur le deuxième trimestre 2019, soit une croissance de 3% en rythme annuel**, Office statistique estonien le 27 août. Le chiffre d'affaire atteint respectivement 571 millions d'euros pour la construction des bâtiments (+9% en g.a) et 235 millions d'euros pour l'ingénierie civile (-10% en g.a). Les entreprises étrangères ont généré au deuxième trimestre 2019 près de 9% du chiffre d'affaire global du secteur de la construction en Estonie (contre 5% au deuxième trimestre 2018). Comparé au niveau de référence de l'année 2015, la croissance du chiffre d'affaire du secteur de la construction atteint 53,4% au deuxième trimestre 2019.
- **Le salaire moyen s'établit à 1419 euros bruts mensuels au deuxième trimestre 2019, soit une croissance de 7,4% en termes nominaux et de 4,4% en termes réels**, Office statistique estonien le 28 août. Il s'agit du salaire moyen le plus élevé jamais enregistré dans l'histoire de l'Estonie indépendante (soit depuis 1991). Le salaire moyen atteint respectivement 1411 euros en avril, 1400 euros en mai et 1445 euros en juin. D'un point de vue sectoriel, les salaires les plus élevés au deuxième trimestre 2019 ont été enregistrés dans le secteur des technologies de l'information et de la communication (2390 euros bruts mensuels, +10,2% en g.a en termes nominaux), de la finance et des assurances (2296 euros bruts mensuels, +4,7% en g.a) et de l'énergie (+1913 euros bruts mensuels, +4,9% en g.a) ; à l'opposé les salaires les plus faibles étaient observés dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration (903 euros bruts mensuels, +6,2% en g.a), de l'immobilier (1032 euros bruts mensuels, -4,1% en g.a) et de l'agriculture (1104 euros, -4,1% en g.a). D'un point de vue géographique, les salaires moyens les plus élevés ont été enregistrés dans les provinces de Harju (1545 euros bruts mensuels) et de Tartu (1440 euros) ; les plus faibles ont été observés dans les provinces de Hiiu (971 euros), de Valga (1060 euros) et de Saare (1084 euros). Le salaire moyen horaire s'établit à 8,22 euros bruts au deuxième trimestre 2019, en hausse de 9% comparé au deuxième trimestre 2018. Même si la pression sur les salaires a légèrement chuté comparé au premier trimestre 2019 (+7,9% en rythme annuel en termes nominaux), le Ministère des finances estime que cette croissance rapide



des salaires, bien au-delà de celle de la productivité, devrait se poursuivre à court et moyen termes en raison de la pénurie de main d'œuvre qualifiée. Swedbank estime que la croissance des salaires devrait atteindre 8,1% en termes nominaux sur l'ensemble de l'année 2019, avant de décélérer à 6,5% en 2020 et 5,5% en 2021.

- **Le chiffre d'affaire cumulé des entreprises en Estonie s'élève à 16,2 milliards d'euros sur le deuxième trimestre 2019, un chiffre en hausse de 6% en rythme annuel**, Office statistique estonien le 29 août. Au deuxième trimestre 2019, les dépenses totales des entreprises en Estonie ont augmenté de 6% en rythme annuel (incluant une hausse des coûts du travail de 10%) ; le nombre de personnes occupées a augmenté de 3% en g.a et le nombre d'heures travaillées de 1% en g.a. La productivité du travail par salarié atteint 34 600 euros sur le deuxième trimestre 2019, un chiffre en hausse de 4% comparé au deuxième trimestre 2018. Le montant total des investissements des entreprises s'élèvent à 796 millions d'euros sur le deuxième trimestre 2019 (+33% en g.a).
- **La croissance du PIB estonien ralentit à 3,6% en rythme annuel au deuxième trimestre 2019, contre 4,5% au premier trimestre**, Office statistique estonien le 30 août. Le PIB estonien s'élève à 7,106 milliards d'euros sur le deuxième trimestre 2019. On notera néanmoins que la croissance a été inégalement distribuée entre les différents secteurs de l'économie. Au deuxième trimestre 2019, la croissance de l'économie estonienne a été tirée par les secteurs des technologies de l'information et de la communication (contribuant à la croissance à hauteur de 1,6pp), des activités de recherche (0,9pp), du commerce de détail (0,7pp), de l'industrie manufacturière (0,6pp), du transport et de la finance et des assurances (0,4pp chacun), de l'agriculture (0,3pp), de l'administration publique et de l'éducation (0,1pp chacune), alors qu'à l'opposé les secteurs de la construction (-0,1pp), de l'exploitation minière et de l'immobilier (-0,2pp chacun) et de l'énergie (-0,6pp) ont pénalisé la croissance. La croissance a été tirée principalement par la demande interne (+5,7% en rythme annuel au deuxième trimestre), principalement par les investissements (+24,6% en g.a). Le commerce extérieur a en revanche pénalisé la croissance alors que les exportations ont enregistré une croissance de 3,7% et les importations une croissance de 5,8% en rythme annuel au deuxième trimestre 2019.
- **Le volume des ventes du commerce de détail s'élève à 661 millions d'euros sur le mois de juillet 2019, soit une hausse de 5% en rythme annuel**, Office statistique estonien le 30 août. Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 5% en rythme annuel ; hausse principalement imputable à la croissance rapide des salaires et revenus des ménages (+7,4% en rythme annuel et en termes nominaux au deuxième trimestre 2019).
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 5,3% en rythme annuel en juillet 2019**, Office statistique estonien le 2 septembre. Le volume de la production industrielle a baissé respectivement de 52% en g.a pour l'énergie, de 40,3% pour l'exploitation des minerais et carrières, tandis qu'une hausse de 2,5% a été observé pour l'industrie manufacturière. Comparé au niveau atteint en juin 2019, la baisse du volume de la production industrielle atteint 2,9% en juillet dernier.
- **Le gouvernement confirme la réforme du second pilier du système des retraites**. La réforme vise à rendre optionnel le second pilier du système, jusqu'à alors caractérisé par un modèle de capitalisation obligatoire à un fond de pension. Ce pilier est actuellement alimenté à la fois par l'employé et l'employeur à hauteur de 2% du salaire mensuel, portant à 16% du salaire les charges mensuels soutenant le système des retraites. Actuellement, les fonds de pension alimentés par le second pilier sont peu nombreux, mais détiennent toutefois 5 milliards d'euros d'actifs et bénéficient depuis peu d'un financement public additionnel de 6% par individu. Les bénéficiaires se verront proposer en 2020 trois solutions : se retirer du second pilier en récupérant l'intégralité des cotisations accumulées, se retirer du second pilier sans retirer les cotisations précédemment versées, ou continuer à cotiser à un fond de pension. Swedbank a annoncé une diminution des opportunités d'investissement dans son fond de pension suite à l'annonce du gouvernement. La plus grande banque du marché va également diminuer les frais de gestion de son fond de 0.66% à 0.55% pour retenir la clientèle, qui y gagnera 2,5 millions d'euros par an.
- **La taille moyenne des prêts à l'immobilier a augmenté en 2019**, données de la Banque d'Estonie. Les prêts immobiliers représentaient 7,8 milliards d'euros en juillet 2019, une augmentation de 7% en rythme



annuel qui représente une tendance lourde depuis 2 ans. Si le nombre de prêts est moindre comparé à juillet 2018, avec une diminution de 2%, la taille moyenne des prêts a augmenté. Une telle tendance est révélatrice des développements du marché de l'immobilier, qui se resserre en termes de nombre de transactions mais dont les prix au mètre-carré sont en constante augmentation. La croissance dans les autres catégories de prêts a été de 10%, une augmentation dont le facteur principal est la consommation de crédits-baux automobiles. Par ailleurs, la croissance des dépôts des ménages et des entreprises se poursuit (+10%), les dépôts des ménages atteignant 8 milliards d'euros et les dépôts des entreprises étant aujourd'hui de 7 milliards d'euros.

## Lettonie

- **La hausse des coûts dans le secteur de la construction atteint 3,9% en rythme annuel en juillet 2019**, Bureau des statistiques letton (CSB) le 27 août. La hausse atteint respectivement 6,8% pour les salaires des employés du secteur, 2,7% pour le coût des matériaux de construction et 3,3% pour les coûts de maintenances des machines. Comparé au niveau atteint au mois de juin 2019, les coûts dans le secteur de la construction sont globalement restés inchangés en juillet dernier ; les coûts de maintenance des machines ont augmenté de 0,2%, ceux des matériaux de construction ont baissé de 0,1% et les coûts salariaux ont baissé de 0,4%.
- **La croissance du PIB letton devrait atteindre 2,8% en 2019 et 2% en 2020**, prévisions d'été de Swedbank publiées le 28 août. Swedbank a ainsi revu nettement à la baisse ses prévisions de croissance pour l'économie lettonne, puisqu'elle tablait sur une croissance de 3,3% en 2019 et 2,5% en 2020 lors des prévisions de printemps publiées en avril dernier. Swedbank estime que le ralentissement de la croissance est imputable principalement à la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays et aux incertitudes externes, principalement celles liées aux négociations sur le Brexit prévu pour le 31 octobre 2019.
- **Le salaire moyen s'établit à 1083 euros bruts mensuels, soit une hausse de 7,8% en rythme annuel et en termes nominaux**, CSB le 29 août. Le salaire moyen s'établit respectivement à 1079 euros bruts mensuels dans le secteur privé (+8,9% en g.a en termes nominaux) et 1097 euros bruts mensuels dans le secteur public (+6% en g.a en termes nominaux). En termes nets, le salaire moyen mensuel s'établit à 799 euros, soit une hausse de 7,5% en termes nominaux et de 4,1% en termes réels (en considérant l'inflation) en rythme annuel. Le salaire net médian s'établit à 619 euros mensuels (+8,7% en termes nominaux) au deuxième trimestre 2019. D'un point de vue sectoriel, les salaires les plus élevés étaient enregistrés au deuxième trimestre 2019 dans le secteur de la finance et des assurances (2092 euros bruts mensuels, +3,5% en g.a en termes nominaux), des technologies de l'information et de la communication (1722 euros, +11%), de l'énergie (1483 euros, +8,1%) et de l'administration publique (1273 euros, +3,9%) ; à l'opposé les salaires les plus faibles étaient observés dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration (798 euros, +13,2%), de l'éducation (857 euros, +3,2%), des arts (903 euros, +4,9%) et de l'immobilier (957 euros, +12%). D'un point de vue géographique, les salaires les plus élevés ont été observés dans la région capitale de Riga (1211 euros bruts mensuels, +7,2% en g.a), de Pieriga (1040 euros bruts mensuels, +9,2%) ; les plus faibles dans les régions de Latgale (758 euros, +7,9%) et de Vidzeme (862 euros, +7,4%). Pour rappel, la croissance des salaires observée en Lettonie en 2019 a été obtenue sans aucune revalorisation du salaire minimum au 1<sup>er</sup> janvier dernier ; le budget de l'année 2019 n'avait été approuvé par le Parlement letton seulement le 3 avril 2019 (et n'inclut aucune revalorisation des salaires et pensions de retraites minimums), en raison de la difficulté à former un gouvernement après les élections législatives du 6 octobre 2018. Nombreux sont les économistes lettons à anticiper une croissance des salaires en termes nominaux de l'ordre de 7,5% en 2019, avant que celle-ci ne décélère à 5,5% en 2020.
- **Le volume des ventes du commerce de détail a enregistré une croissance de 1,4% en rythme annuel en juillet 2019**, CSB le 30 août. La croissance atteint respectivement 1,4% en g.a pour les produits alimentaires, 1,3% pour les produits non-alimentaires tandis que les ventes de carburant ont baissé de 1,7%. Comparé au niveau atteint en juin 2019, le volume des ventes du commerce de détail a chuté de 0,5% en juillet dernier. Comparé au niveau de référence atteint en 2015, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 21,4% en juillet 2019.



- **Le volume de la production industrielle a baissé de 1,3% en rythme annuel en juillet 2019**, CSB le 3 septembre. La production industrielle a baissé de 14,9% en g.a pour l'exploitation des minerais et carrières, de 6,2% pour la production d'énergie, tandis que la production a enregistré une hausse de 1,3% dans l'industrie manufacturière. Comparé au niveau atteint au mois de juin 2019, le volume de la production industrielle a enregistré une baisse de 2,1% en juillet dernier. Sur les sept premiers mois de l'année 2019, le volume de la production industrielle en Lettonie a enregistré une modeste croissance de 0,1% en rythme annuel ; la croissance atteint respectivement 1,7% pour l'exploitation des minerais et carrières, 3,1% pour l'industrie manufacturière, tandis que la production d'énergie a baissé de 12%.

## Lituanie

- **La production industrielle s'élève à 1,96 milliards d'euros en Lituanie sur le mois de juillet 2019, soit une croissance de 5,2% en rythme annuel**, Office statistique lituanien le 27 août. La croissance du volume de la production industrielle en juillet 2019 atteint respectivement 4,7% pour l'industrie manufacturière, 15,9% pour l'énergie et -6,5% pour l'exploitation des minerais et carrières. Comparé au mois de juin 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 1,2% en juillet dernier (respectivement 0,8% pour l'industrie manufacturière, 5,1% pour l'énergie et 5,4% pour l'exploitation des minerais et carrières). Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 5,1% en rythme annuel ; la croissance atteint respectivement 5,5% pour l'industrie manufacturière, 0,5% pour l'énergie et 3,4% pour l'exploitation des minerais et carrières.
- **La croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 4,8% en rythme annuel en juillet 2019**, Office statistique lituanien le 28 août. Le chiffre d'affaire des ventes du commerce de détail s'élève à 81,6 millions d'euros. La croissance du volume des ventes atteint respectivement 0,6% pour les produits alimentaires, boissons et tabac, 8,2% pour les produits non-alimentaires et 6,8% pour le carburant. Comparé au niveau atteint au mois de juin 2019, le volume des ventes du commerce de détail a chuté de 0,2% en juillet dernier (baisse principalement imputable aux ventes de produits alimentaires qui ont chuté de 1,2%). Sur la période du 1<sup>er</sup> janvier au 31 juillet 2019, la croissance du volume des ventes du commerce de détail atteint 6,6% en rythme annuel, respectivement 3,5% pour les produits alimentaires et boissons, 7,1% pour le carburant et 9,6% pour les produits non-alimentaires.
- **La croissance du PIB lituanien atteint 4% en rythme annuel sur le premier semestre 2019**, Swedbank le 30 août. La croissance de l'économie lituanienne reste principalement tirée par les dépenses de consommation finale des ménages, qui ont contribué à la croissance à hauteur de 2,7pp. La croissance du PIB lituanien devrait atteindre 3,7% en 2019, avant de décélérer à 2% en 2020 puis de repartir à 2,5% en 2021. Swedbank estime que le ralentissement de la croissance de l'économie lituanienne à anticiper est imputable au ralentissement de l'économie et de l'industrie allemande et aux incertitudes concernant le Brexit.

### 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)

*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)



*IPI* : indice de la  
production industrielle


**PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS**

|  | Pologne | Hongrie | Rép. tchèque | Slovaquie | Estonie | Lettonie | Lituanie |          |      |        |      |        |      |          |
|--|---------|---------|--------------|-----------|---------|----------|----------|----------|------|--------|------|--------|------|----------|
| <b>PIB (variation N/N-1 en %)*</b>     |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | 5,1     | 4,9     | 3,0          | 4,1       | 3,9     | 4,8      | 3,5      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | 4,4     | 4,4     | 2,6          | 3,6       | 2,9     | 3,0      | 3,1      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | 3,6     | 2,8     | 2,5          | 3,3       | 2,3     | 2,8      | 2,4      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Inflation (variation annuelle)*</b> |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | 1,2     | 2,9     | 2,0          | 2,5       | 3,4     | 2,6      | 2,5      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | 2,1     | 3,2     | 2,4          | 2,4       | 2,4     | 3,1      | 2,2      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | 2,7     | 3,2     | 2,1          | 2,3       | 2,1     | 2,5      | 2,1      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Chômage (% population active)</b>   |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | 3,9     | 3,7     | 2,2          | 6,5       | 5,7     | 7,4      | 6,2      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | 3,8     | 3,5     | 2,2          | 5,9       | 5,7     | 6,9      | 6,2      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | 3,5     | 3,5     | 2,3          | 5,6       | 5,7     | 6,7      | 6,0      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Solde public (% PIB)</b>            |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | -0,4    | -2,2    | 0,9          | -0,7      | -0,6    | -1,0     | 0,7      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | -1,6    | -1,8    | 0,2          | -0,5      | -0,3    | -0,6     | 0,3      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | -1,4    | -1,6    | -0,2         | -0,6      | -0,5    | -0,6     | 0,0      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Dettes publiques brutes (% PIB)</b> |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | 48,9    | 70,8    | 32,7         | 48,9      | 8,4     | 35,9     | 34,2     |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | 48,2    | 69,2    | 31,7         | 47,3      | 8,5     | 34,5     | 37,0     |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | 47,4    | 67,7    | 31,1         | 46,0      | 8,5     | 33,5     | 36,4     |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Solde courant (% PIB)</b>           |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2018</b>                            | -0,5    | 0,5     | 0,1          | -1,1      | 1,5     | -0,5     | 0,0      |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2019</b>                            | -1,0    | -1,2    | -0,5         | -0,5      | 1,4     | -0,2     | -0,1     |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>2020</b>                            | -1,4    | -1,4    | -0,6         | -0,1      | 1,4     | -0,2     | -0,4     |          |      |        |      |        |      |          |
| <b>Notation de la dette souveraine</b> |         |         |              |           |         |          |          |          |      |        |      |        |      |          |
| Agences                                | Note    | Persp.  | Note         | Persp.    | Note    | Persp.   | Note     | Persp.   | Note | Persp. | Note | Persp. | Note | Persp.   |
| <b>S&amp;P</b>                         | A-      | Stable  | BBB          | Stable    | AA-     | Stable   | A+       | Stable   | AA-  | Stable | A    | Stable | A    | Stable   |
| <b>Moody's</b>                         | A2      | Stable  | Baa3         | Stable    | A1      | Positive | A2       | Positive | A1   | Stable | A3   | Stable | A3   | Positive |
| <b>Fitch</b>                           | A-      | Stable  | BBB          | Stable    | AA-     | Stable   | A+       | Stable   | AA-  | Stable | A-   | Stable | A-   | Positive |

**Copyright**

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à [varsovie@dgtresor.gouv.fr](mailto:varsovie@dgtresor.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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne)  
[twitter.com/FranceEcoPoland](https://twitter.com/FranceEcoPoland)

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

Validation : Benoît GRESS

Version du 05/09/2019