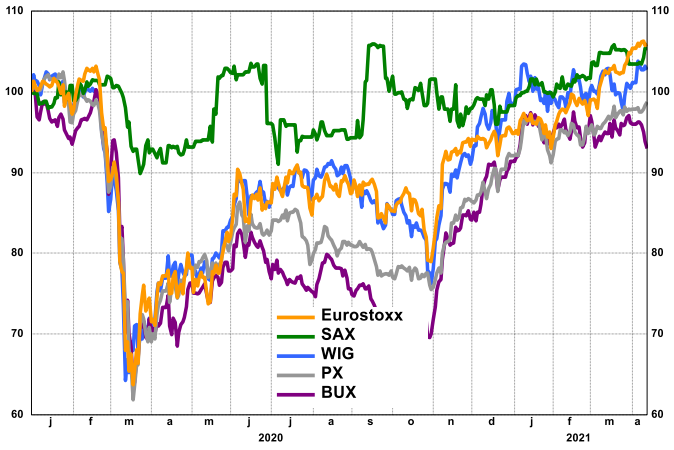
TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE
Publications des Services économiques

Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 03/2021 Du 1er au 31 mars 2021

Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers
Base 100 = 31/12/19



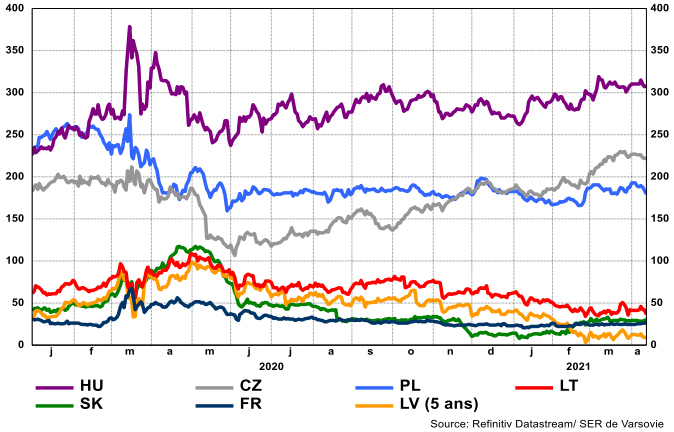
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	31/03/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,64	2,60	8,98
EUR/HUF*	362,25	-0,03	9,42
EUR/CZK*	26,12	-0,23	2,75
EUR/USD*	1,18	-2,87	4,84
WIG20	58082	1,95	0,43
BUX	44326	1,22	-3,81
PX	1091	3,17	-2,25
Eurostoxx	3919	7,78	15,16
Spread PL-10	187	0,32	-16,87
Spread HU-10	308	2,57	35,73
Spread CZ-10	225	16,42	23,26

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

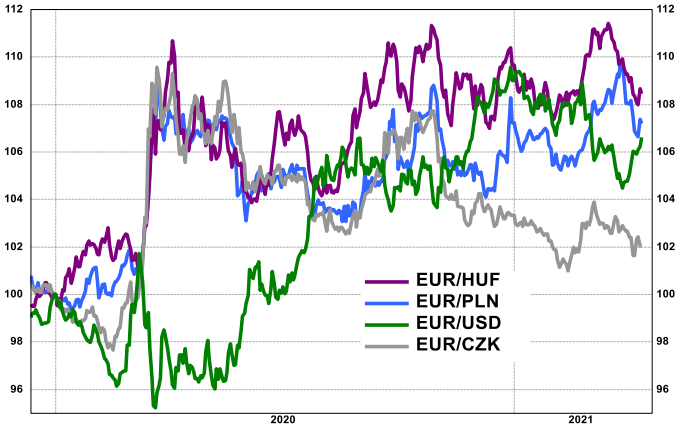
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

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



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro
Base 100 = 31/12/19



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

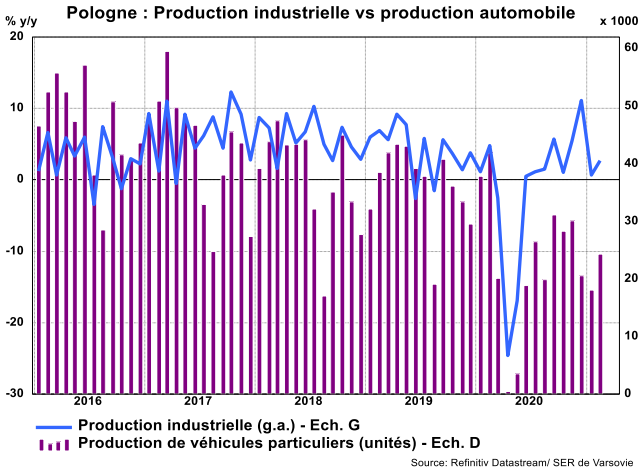
Taux d'intérêt (%)							
Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	0,25	Taux de refinancement à 1 semaine*	0,10	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,60
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,05	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,00	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)	1,00	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	0,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	1,85
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	0,50	Réserves obligatoires	1,00**

* Taux directeur; ** plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires
Sources : Banques centrales

Pologne

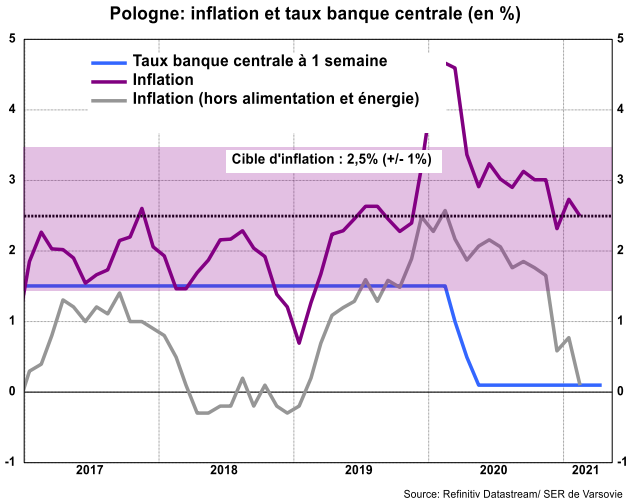
Vers un alignement des prévisions de croissance aux alentours de 3,3% pour 2021. La Banque mondiale a révisé à la baisse ses prévisions de croissance pour 2021 et anticipe désormais un taux de croissance de 3,3%, suivi d'une croissance de 4,2% en 2022. Le FMI anticipe de son côté une croissance de 3,5% en 2021 et de 4,5% en 2022.

La production industrielle a progressé de 2,7% en rythme annuel en février. La production a été soutenue par une hausse de la fabrication d'équipements électriques (+41,4% en g.a.) et de produits électroniques (+12,6%). En revanche, on notera la baisse de la production de produits pétroliers raffinés (-18,9%), d'équipements de transport (-16,5%), de boissons (-11,4%) et dans la réparation de machines et équipements (-18,5%).

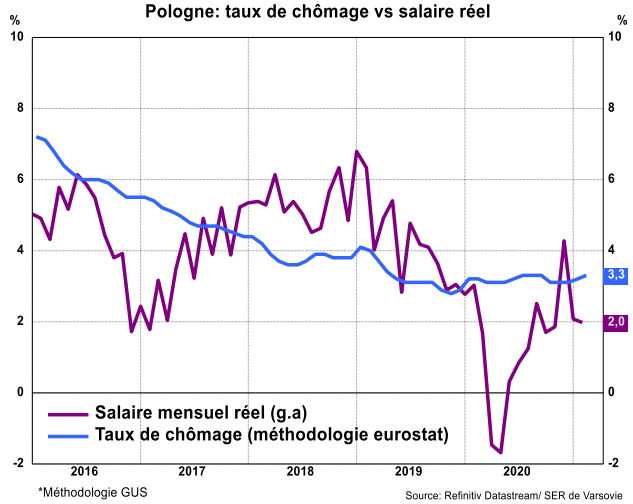


L'inflation progresse de 2,4% en février en rythme annuel, soutenue par une hausse élevée du prix des services (+7%) tandis que le prix des biens augmente de 1,1%. On notera la forte hausse des prix de l'électricité (+6,1%), l'éducation (+5,5%), et la santé (+4,5%). Les prix dans l'alimentation progressent de manière très modérée (+0,6%). Les prix des transports sont encore en déclin (-1,6%).

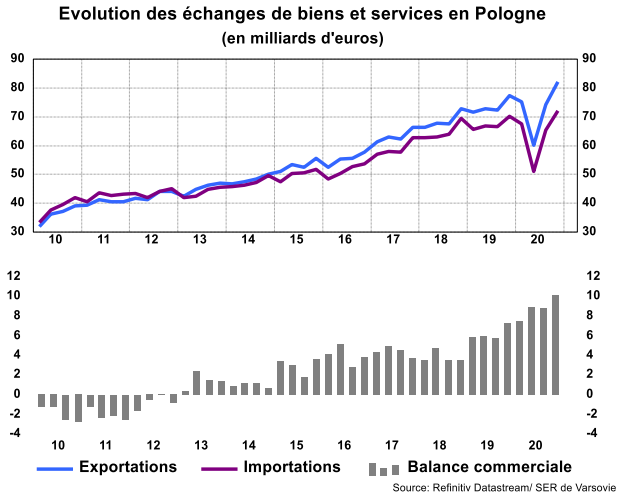
Le conseil de politique monétaire, tenu le 7 avril, a maintenu ses taux inchangés et a annoncé que la Banque centrale polonaise (NBP) allait poursuivre ses achats d'actifs sur le marché secondaire. Elle a déjà racheté 26 Md EUR depuis mars 2020.



La Pologne a enregistré en février le taux de chômage le plus faible au sein de l'UE (+3,1%), mais également la plus faible augmentation de son taux de chômage sur un an (+0,1%). Par ailleurs, le gouvernement a décidé d'allouer 6,5 Md EUR d'aides supplémentaires aux entreprises à travers des exemptions de cotisations sociales et des subventions salariales, ce qui devrait contribuer à soutenir l'emploi. **Les salaires bruts progressent de 4,5% en février en g.a.,** tandis que les salaires réels augmentent de 2,1%.



La Pologne enregistre un solde positif de sa balance commerciale en ce début d'année (+0,8 Md EUR en janvier 2021, soit 0,5 Md EUR de plus par rapport à la période analogue en 2020). Les exportations atteignent 19,2 Md EUR (+1% en g.a.) tandis que les importations s'établissent à 18,4 Md EUR (-2% en g.a.). Les exportations continuent de profiter de la dépréciation du zloty qui s'établit à 4,63 pour un euro fin mars.



Le compte courant de la balance des paiements enregistre en janvier un surplus de 312 M EUR. On notera un solde positif concernant les échanges de biens (0,8 Md EUR), de services (2,4 Md EUR), et des revenus primaires (0,6 Md EUR). Les revenus secondaires sont en revanche en déficit (-0,5 Md EUR). Les exportations de marchandises ont atteint 19,2 Md EUR, tandis que les importations se sont élevées à 18,4 Md EUR. Concernant les services, les exportations et les importations ont diminué respectivement de 6% et de 12,3% sur un an, impactées par la forte baisse du tourisme.

D'après les estimations préléminaires du GUS, le déficti public atteint 6,9% du PIB en 2020, contre 0,7% en 2019. **Le montant de la dette publique s'élève à 57,5% du PIB** (+ 11,9 pp sur un an).

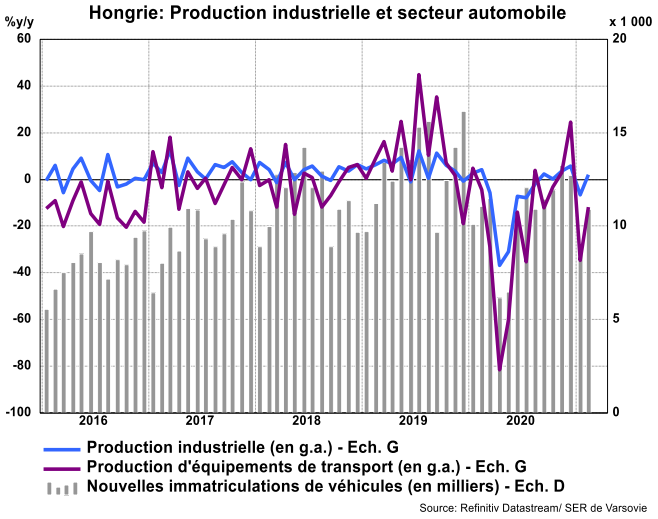
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	3,9	1,9	-8,0	-1,5			-2,8		
PIB réel (%q/q)	0,2	-0,3	-9,0	7,9			-0,7		
Production industrielle (%y/y)	3,8	-2,4	0,5	5,7	1,0	5,4	11,2	0,9	2,7
Immatriculations de véhicules (%y/y)	15,7	-40,8	-20,5	8,0	-14,6	-8,2	-1,9	-18,3	-2,0
PMI	48,0	42,4	47,2	50,8	50,8	51,7	51,7	51,9	53,4
Compte courant (M EUR)	990	2438	2842	1072	2300	1800	400	312	
Exportations (Md EUR, cumul)	238	59	109	168	194	217	238	19	
Importations (Md EUR cumul)	237	58	104	160	184	206	226	18	
Solde commercial (Md EUR cumul)	1,1	0,9	5,1	7,5	9,5	11,4	12,0	0,8	
Taux de chômage* (%y/y)	2,9	2,9	3,3	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1	
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	6,3	3,6	5,6	4,7	4,9	6,6	4,8	4,5
Ventes au détail (%y/y)	7,5	-7,0	-1,9	2,7	-2,1	-5,3	-0,8	-6,0	-2,7
CPI (% y/y)	3,4	4,6	3,3	3,2	3,1	3,0	2,4	2,7	2,4
Taux directeur (NBP)	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

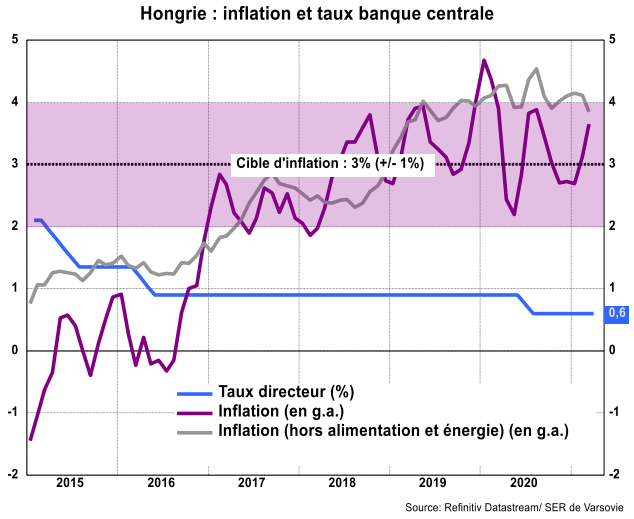
Source: Thomson Reuters; GUS; NBP
*Méthodologie Eurostat

Hongrie

La production industrielle décline de 6,7% en rythme annuel en janvier. La production d'équipements de transport, qui représente 25% de la production manufacturière, a diminué de 28% sur un an. La pénurie mondiale de semi-conducteurs a conduit plusieurs usines à fermer, expliquant ainsi en partie, ce déclin. La production de véhicules automobiles a été particulièrement impactée (-38%). La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 13% du secteur manufacturier, a quant à elle progressé de 8,6%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, qui compte pour 11% du secteur manufacturier, a décliné de 5%. Les équipements électriques, qui représentent une part plus faible du secteur manufacturier, ont connu la hausse la plus spectaculaire (+40% en g.a.), soutenus par l'augmentation de la fabrication de batteries.

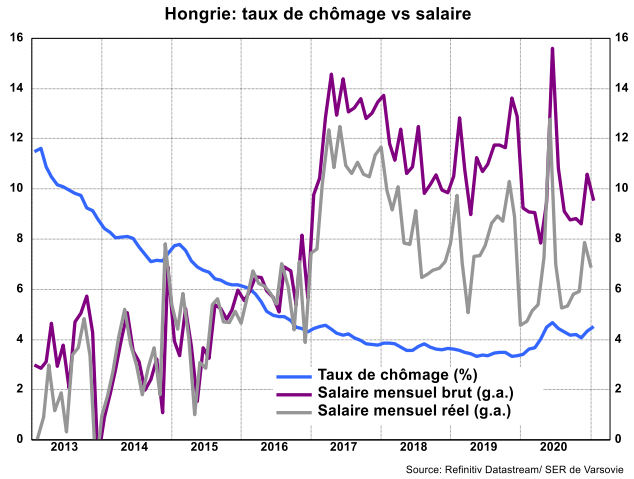


Les prix à la consommation ont progressé de 3,1% en février en rythme annuel, impactés par l'augmentation des taxes d'accise sur l'alcool et le tabac, et la hausse du prix du carburant. Les prix des boissons alcoolisées et du tabac ont ainsi progressé de 9,9% en g.a., et les biens alimentaires de 3,4%. Les prix du carburant repartent à la hausse (+4,6%), et devraient continuer d'augmenter dans les mois à venir en raison de la reprise du commerce international et d'une offre de pétrole qui reste limitée. Sur le plan monétaire, la Banque centrale a maintenu lors du conseil monétaire du 23 mars son taux directeur à 0,6%, révisant toutefois légèrement à la hausse les anticipations inflationnistes pour 2021 à 3,8%/3,9%. La Banque centrale hongroise (MNB) va poursuivre ses achats d'actifs en se focalisant sur les maturités de long terme. Le stock de titres publics au bilan de la Banque a augmenté de plus de 1600 Md HUF depuis mai 2020.



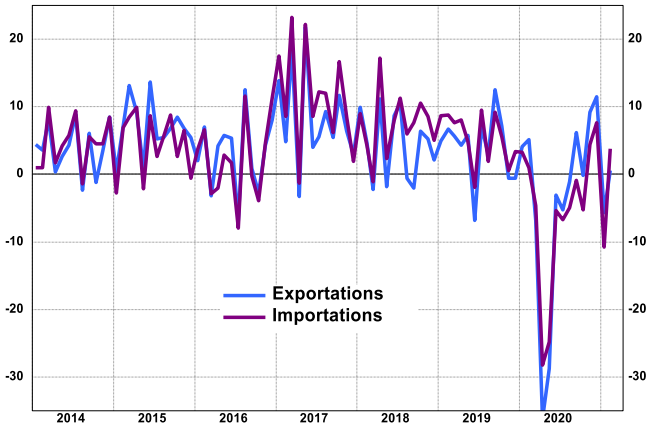
Le taux de chômage décline en février et s'établit à 4,5% (-0,4% sur un mois). Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) a augmenté en février et atteint 13,5%. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge.

Au mois de janvier, le salaire brut moyen et le salaire réel moyen ont progressé de 9,5% en rythme annuel. Le salaire brut moyen s'établit ainsi à 411 000 HUF (contre un salaire net de 273 000 HUF).



Au mois de janvier, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 8,8 Md EUR (-3,1% en g.a.) et à 7,9 Md EUR (-7,2% en g.a.). Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 855 M EUR, en hausse de 443 M EUR par rappor à janvier 2020. Le forint s'est déprécié de 7,4% contre l'euro sur un an, ce qui a soutenu la compétitivié prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part. On notera en janvier la baisse des exportations de machines et équipements de transport (-5,3% en g.a.), avec un déclin de près de 25% des exportations de véhicules. La hausse des exportations d'appareils et d'équipements électriques a limité la baisse des exportations.

Hongrie : Exportations et importations de biens et services
En rythme annuel (%y/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

En 2020, le déficit public atteint 8,1% du PIB (+6 pp sur un an), et devrait diminuer dès 2021. Après avoir décliné depuis 2011, la dette publique a augmenté pour atteindre 80,4% du PIB en 2020 (contre 65,5% du PIB en 2019). On peut s'attendre à une réduction de la dette publique dès 2021, en raison de la reprise économique et de la baisse attendue du déficit public. Le financement de la dette publique reste stable, fortement soutenu par l'épargne domestique.

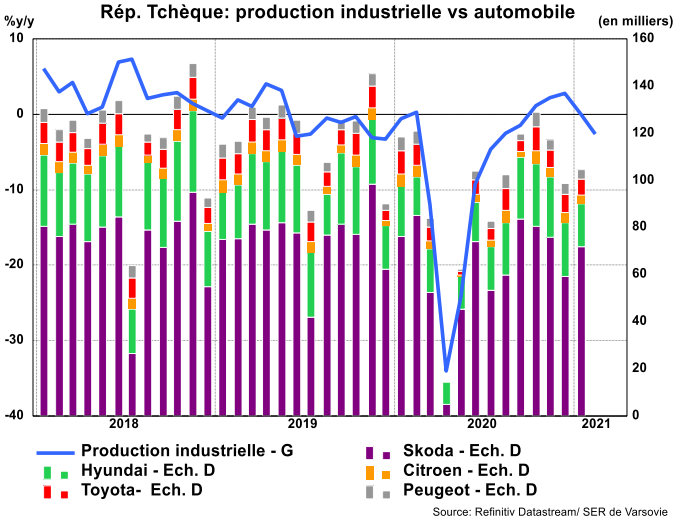
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	4,4	2,0	-13,6	-4,6			-3,6		
PIB réel (%q/q)	0,7	-0,4	-14,5	11,4			1,4		
Production industrielle (%y/y)	-1,2	-5,6	-7,8	2,2	0,6	3,5	5,8	-6,7	1,9
Immatriculations de véhicules (%y/y)	66,6	-14,3	-23,7	18,6	-4,0	-6,7	-21,2	-12,3	-1,7
PMI manufacturing	53,9	29,1	47,0	48,8	50,1	51,9	51,3	54,1	49,0
Exportations (Md EUR)	7,5	9,0	8,6	10,3	10,2	10,2	8,3	8,8	
Importations (Md EUR)	7,4	8,7	7,9	9,1	9,3	9,4	8,0	7,9	
Balance commerciale (M EUR)	134	436	697	1140	894	836	300	443	
Exportations de biens (%y/y)	0,1	4,6	-3,2	9,8	3,6	12,0	11,0	-3,1	
Importations de biens (%y/y)	2,2	-4,9	-5,1	4,8	0,0	7,7	7,1	-7,2	
Taux de chômage (%y/y)	3,5	3,7	4,9	4,3	4,3	4,1	4,3	4,9	4,5
Salaires bruts nominaux (%y/y)	13,1	9,0	15,6	8,8	8,8	8,6	10,6	9,5	
Ventes au détail (%y/y)	6,1	3,5	-0,1	-2,0	-2,0	-0,7	-4,0	-1,8	-5,9
CPI (% y/y)	4,0	3,9	2,9	3,4	3,0	2,7	2,7	2,7	3,1
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

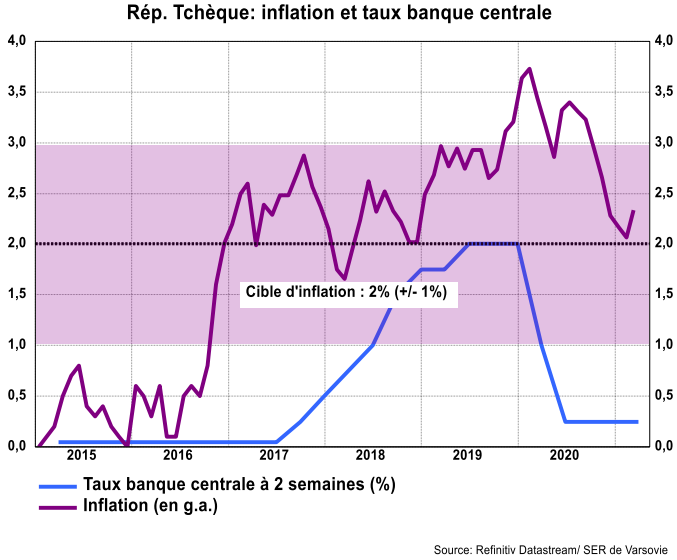
Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

République tchèque

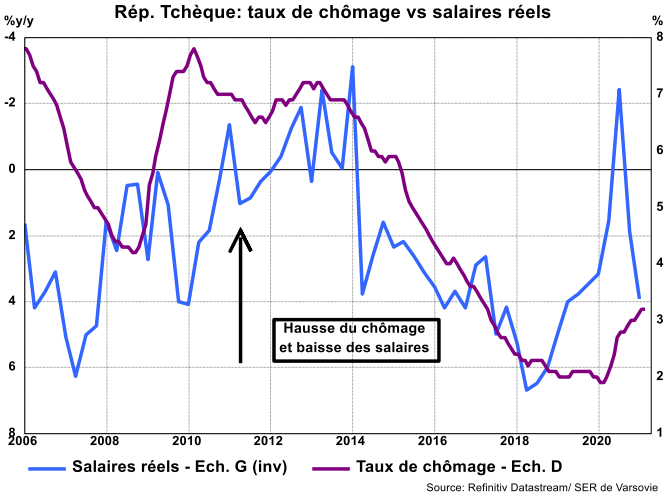
La production industrielle a progressé de 0,9% en janvier en rythme annuel. Les nouvelles commandes ont en revanche décliné de 4,6% en g.a. En janvier, la production industrielle a particulièrement été impactée par la hausse de la production de produits chimiques (+9,7%), de produits métalliques (+4,2%) et d'équipements électriques (+4%). En revanche, on notera une diminution de la production de boissons (-20,7%), de produits alimentaires (-6%) ainsi qu'une baisse de la production dans le secteur de la réparation de machines et équipements (-10,1%).



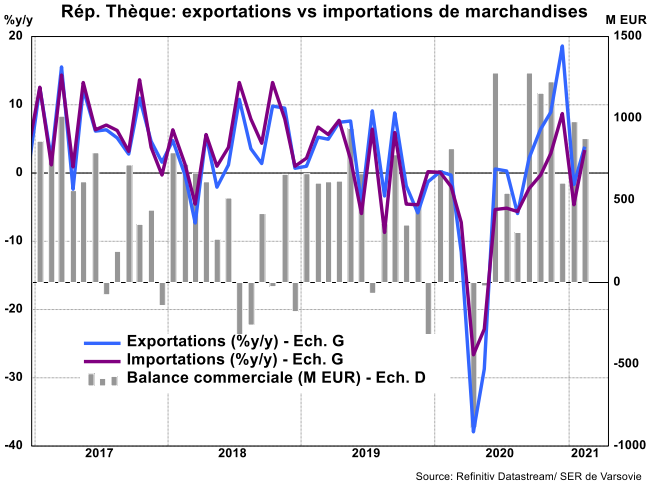
Le taux d'inflation s'établit à 2,1% en février en g.a. (-0,1% sur un mois). Le niveau général des prix a été principalement soutenu par une hausse du prix du carburant (+1,7% en g.a.). On notera également la forte hausse du prix des biens alimentaires (très volatiles au cours des dernires mois), des boissons alcoolisées et du tabac (+10,5%). La Banque centrale (CNB) a maintenu ses taux inchangés et anticipe que l'inflation devrait rester proche de sa cible d'inflation de 2% au premier trimestre puis ensuite fluctuer autour de cette cible en 2022. La Banque centrale n'envisagera une hausse des taux que si la situation sanitaire est sous contrôle.



La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage décline légèrement en février à 3,2% (+1,4% sur un an), le deuxième taux de chômage le plus faible au sein de l'UE derrière la Pologne.



Le solde commercial du commerce de marchandises enregistre au mois de janvier un surplus de 0,9 Md EUR, en hausse de 0,3 Md EUR sur un an. Les exportations et les importations s'établissent respectivement en janvier à 11,6 Md EUR (-0,6% en g.a.) et à 10,7 Md EUR (-3,2% en g.a.). La balance commerciale a été favorablement impactée par la réduction du déficit de pétrole brut et gaz naturel, en raison de la baisse des quantités importées, ainsi que par la réduction du déficit de biens alimentaires. En revanche, elle a été négativement impactée par la baisse de son surplus de véhicules automobiles, remorques et semi-remorques.



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Au cours de l'année 2020, le déficit public de la République tchèque a atteint 6,2% du PIB. Les recettes totales ont décliné de 2,4% en g.a., marquées par une chute des recettes provenant des impôts sur la production et les importations (5,4%). En revanche, les revenus des cotisations sociales ont continué d'augmenter (+14,3%). Les dépenses des administrations publiques ont considérablement augmenté (+12,9% en g.a.). On observe une hausse dans la quasi totallité des postes de dépenses, avec une augmentation particulièrement marquée des dépenses de cotisations sociales (+14,9%) et de la rémunération des salariés (+10%). **La dette publique a augmenté de 7,8% sur un an et s'établit à 38,1% du PIB** (contre 30,3% du PIB en 2019).

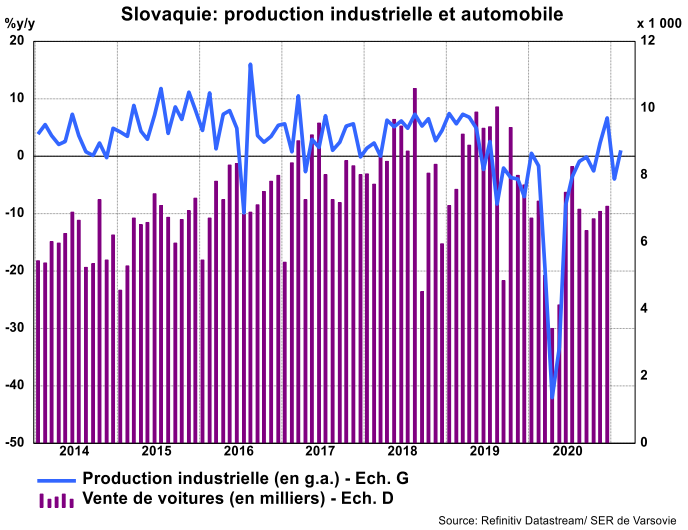
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-2,0	-10,9	-5,0			-4,8		
PIB réel (%q/q)	0,4	-3,4	-8,7	6,9			0,6		
Production industrielle (%y/y)	-3,4	-10,8	-11,9	-1,5	1,3	0,4	0,5	0,9	-2,6
Immatriculations de véhicules (%y/y)	27,6	-36,3	-5,2	7,2	-15,6	-13,3	8,7	-22,7	-15,5
PMI	43,6	41,3	44,9	50,7	51,9	53,9	57,0	57,0	56,5
Compte courant (Md CZK)	-14,4	-0,5	1,8	33,0	7,8	18,3	-3,9	28,7	
Exportations (Md EUR)	9,8	11,1	11,4	12,6	12,7	13,7	11,2	11,6	
Importations (Md EUR)	10,1	11,0	10,0	11,3	11,5	12,5	10,6	10,7	
Balance commerciale (Md EUR)	-0,3	0,1	1,4	1,3	1,2	1,2	0,7	0,9	
Exportations de biens (%y/y)	-1,3	-11,5	0,3	2,2	5,6	8,1	18,0	-0,6	
Importations de biens (%y/y)	0,2	-7,6	-6,1	-2,3	-1,7	2,1	7,4	-3,2	
Taux de chômage* (%y/y)	1,9	1,9	2,6	2,8	2,8	2,9	3,1	3,3	3,2
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	5,1	0,5	5,1			6,5		
Ventes au détail (%y/y)	4,8	-8,9	0,0	0,4	-0,9	-5,3	1,4	-6,5	
CPI (% y/y)	3,2	3,4	3,3	3,2	2,9	2,7	2,3	2,2	2,1
Taux directeur (NBP)	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

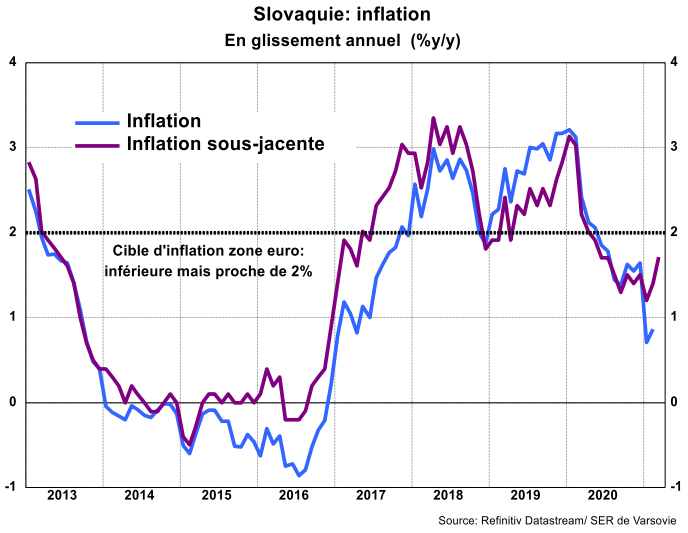
Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB
* Eurostat

Slovaquie

Après une hausse de la production au cours des deux derniers mois de l'année 2020, la production industrielle a décliné de 3,9% en janvier en g.a. Les nouvelles commandes ont décliné de 3,4% en g.a. en janvier. Le déclin de la production industrielle est lié en grande partie à la chute de la production d'équipements de transport (-15% en g.a.), la baisse la plus forte depuis mai dernier.

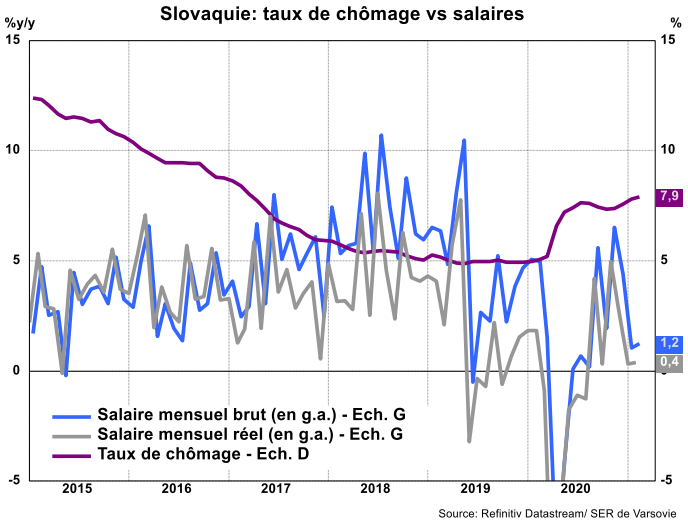


Le taux d'inflation (IPCH) s'établit en février à 0,9% en rythme annuel (+0,2% sur un mois). Cette hausse modérée des prix résulte de la hausse des prix dans le transport, et notamment des prix du carburant, ains que dans l'alimentation, l'énergie, les boissons alcoolisées et non-alcoolisées, et le tabac.



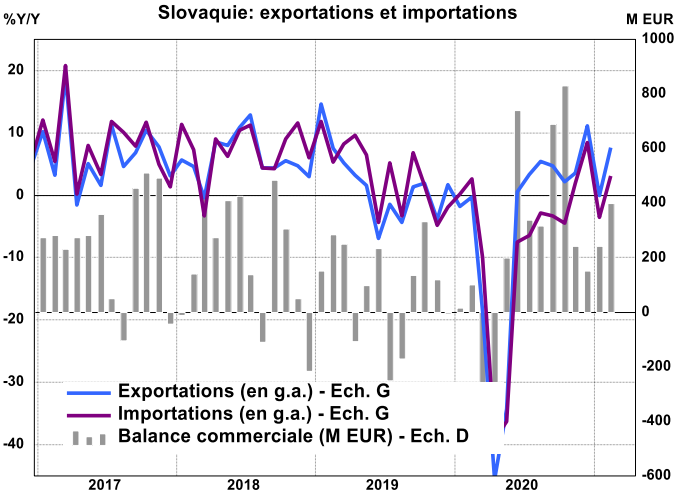
Le taux de chômage atteint 7,8% en janvier. En ce début d'année, l'emploi a uniquement progressé dans le secteur de l'information et de la communication. La baisse la plus marquée a été enregistrée dans le secteur de l'hôtellerie.

Le salaire mensuel moyen a augmenté de 1% en g.a. en janvier. Il a diminué dans la plupart des secteurs, et plus particulièrement dans l'hôtellerie/ restauration.



Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en janvier un excédent de 241 M EUR, soutenu par l'industrie automobile. Le commerce des combustibles et minéraux ainsi que des produits chimiques ont en revanche impacté négativement le solde commercial slovaque.

La valeur totale des exportations a atteint 6,6 Md EUR en janvier, en baisse de 0,1% en rythme annuel. Les exportations de machines et équipements de transport, qui comptent pour 65% des exportations totales, ont continué de progresser en janvier (+3,4% en g.a.). Le montant total des importations atteint 6,4 Md EUR (-3,6% en g.a.).



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-3,8	-12,1	-2,4			-2,7		
PIB réel (%q/q)	0,6	-5,2	-8,3	11,6			0,2		
Production industrielle (%y/y)	-7,1	-19,6	-8,5	-0,2	-2,5	2,2	6,8	-3,9	1,0
Immatriculations de véhicules (%y/y)	29,3	-45,6	-20,2	31,0	-29,1	-13,4	-8,2	-50,6	-23,3
Exportations (Md EUR)	5,8	5,9	6,5	7,3	7,9	7,5	6,5	6,6	
Importations (Md EUR)	5,8	6,3	5,8	6,5	7,1	7,3	6,3	6,4	
Balance commerciale (Md EUR)	0,0	-0,4	0,7	0,8	0,8	0,2	0,2	0,2	
Exportations de biens (%y/y)	-1,5	-10,1	-7,8	3,4	0,6	2,5	12,5	-0,1	
Importations de biens (%y/y)	2,3	-18,5	0,3	-4,9	-5,7	1,1	9,6	-3,6	
Taux de chômage (%y/y)	6,0	6,2	8,2	8,2	8,1	8,1	7,6	7,8	7,9
Salaires bruts nominaux (%y/y)	4,7	1,5	0,1	5,4	1,8	8,2	4,3	1,0	
Ventes au détail* (%y/y)	-2,5	-3,6	-1,6	5,8	2,8	-0,4	-0,6	-6,2	
CPI (% y/y)	3,0	2,3	1,8	1,4	1,6	1,5	1,6	0,7	0,9

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

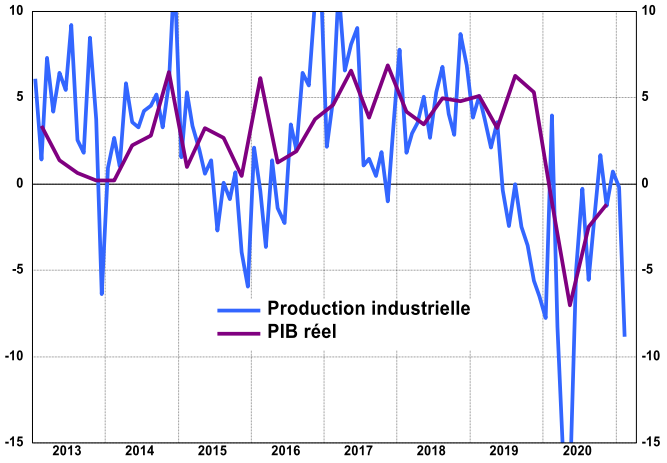
* hors véhicules automobiles

Etats baltes

Estonie

La production industrielle a progressé de 1% en g.a. au mois de janvier. La production a décliné de 13% dans les activités d'exploitation minière, de 33% dans la production d'énergie et est restée inchangée dans le secteur manufacturier. La production a diminué en janvier dans la moitié des activités manufacturières, notamment dans la fabrication de produits alimentaires, d'ordinateurs et de produits électroniques. En revanche, il y a eu une hausse de la production de bois et de produits métalliques. Enfin, on notera la hausse de la production d'électricité (+34%) et de chaleur (+32%).

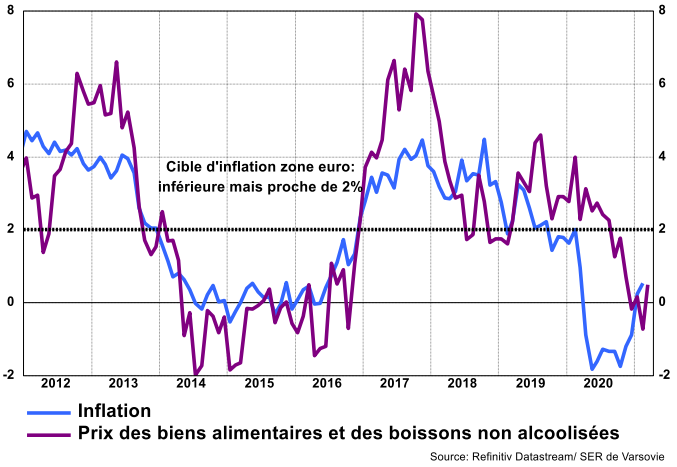
Estonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

L'inflation progresse de 0,6% en glissement annuel au mois de février. Le prix des biens a diminué de 0,6% tandis que ceux des services a augmenté de 2,7%. Le niveau général des prix a été particulièrement affecté par la hausse des prix de l'énergie (+26,7%) et par la baisse du prix du carburant (-12,8% pour le diesel et -4% pour le gasoil). Le ministère des Finances pense que l'indice des prix à la consommation pourrait atteindre 2% d'ici mai 2021, avec la disparition de la réduction des droits d'accise sur les carburants.

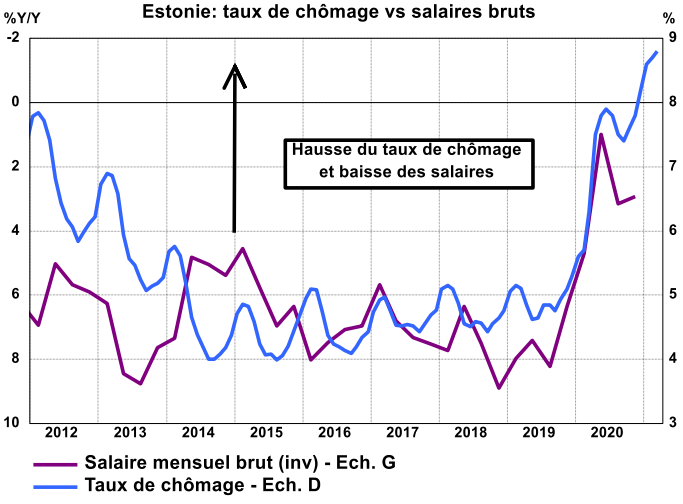
Estonie: inflation
En glissement annuel (%y/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

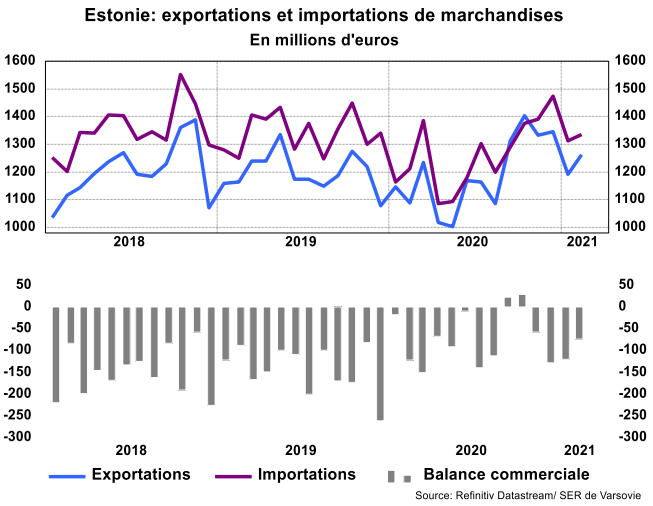
Le taux de chômage continue de progresser et atteint 8,7% en janvier. Le pays compte 57 130 chômeurs, soit une hausse de 1,3% sur un mois (+ 6434). Le nombre d'emplois vacants a diminué de 16% au quatrième trimestre 2020, pour atteindre 8707 postes. Ce n'est qu'en 2022 que le chômage devrait passer sous la barre des 7% d'après les prévisions de la Commission européenne. **Le salaire brut moyen a progressé de 2,9% en 2020 par rapport à 2019 et s'établit à 1448 euros.** La crise de la Covid-19 a ainsi très fortement impacté le rythme de progression des salaires qui dépassait régulièrement les 7% depuis 2011. Le coût du travail a moins augmenté que la moyenne de l'UE (+1,2% en g.a. en Estonie au T4 2020).

Estonie: taux de chômage vs salaires bruts



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Au mois de janvier, les exportations et les importations de marchandises ont progressé respectivement de 4% et de 13% sur un an. Les exportations s'établissent en janvier à 1,2 Md EUR, soutenues par les exportations de produits pétroliers et les combustibles minéraux. Les importations se chiffrent à 1,3 Md EUR sur le mois. L'Estonie enregistre ainsi en janvier un léger déficit de 118 M EUR. Au cours du mois de janvier, l'Estonie a surtout exporté des équipements électriques, des produits minéraux et des articles en bois. En revanche, on notera la forte baisse des exportations de produits agricoles et de préparations alimentaires. Les principales destinations d'exportation pour l'Estonie sont la Finlande, suivi de la Suède et des Pays-Bas.



Le déficit public de l'Estonie a atteint 4,8% du PIB en 2020. La dette publique a presque doublé en un an et s'élève à 18% du PIB, ce qui reste nettement inférieur à la limite fixée par le traité de Maastricht. **L'agence de notation Fitch a maintenu la note AA- attribuée à l'Estonie avec perspective stable.** La dette publique devrait s'établir à 29% du PIB en 2023-2024, et le déficit public devrait atteindre 4,2% du PIB en 2021 puis 3,4% en 2022.

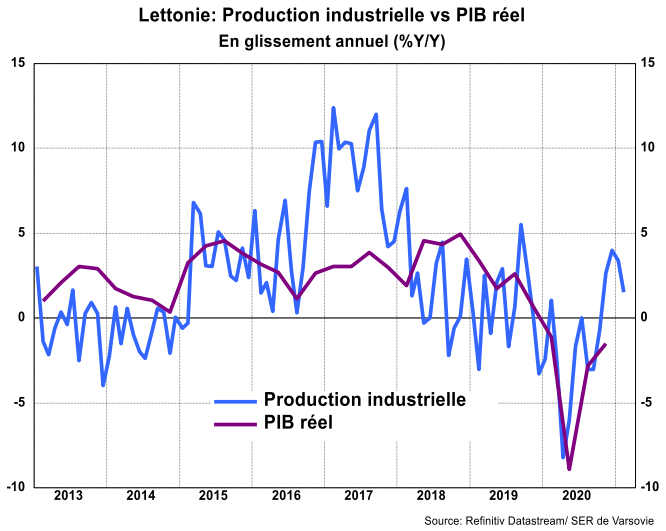
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	4,0	-0,8	-6,9	-1,9			-1,2		
PIB réel (%q/q)	0,9	-3,7	-5,6	3,3					
Production industrielle (%y/y)	-9,9	-8,2	-5,5	-2,4	1,0	-2,0	1,0	1,0	
Exportations (M EUR)	1078	1236	1173	1311	1403	1328	1344	1196	
Importations (M EUR)	1338	1385	1174	1307	1377	1391	1475	1313	
Balance commerciale (M EUR)	-260	-149	-1	4	27	63	-131	-118	
Taux de chômage (%y/y)	5,3	6,3	0,8	7,6	7,7	7,9	8,3		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,4	4,7	0,1	3,2			3,4		
Ventes au détail (%y/y)	5,7	4,3	5,7	6,0	6,0	6,0	7,0	7,0	4,0
CPI (% y/y)	1,8	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-0,8	0,2	0,6

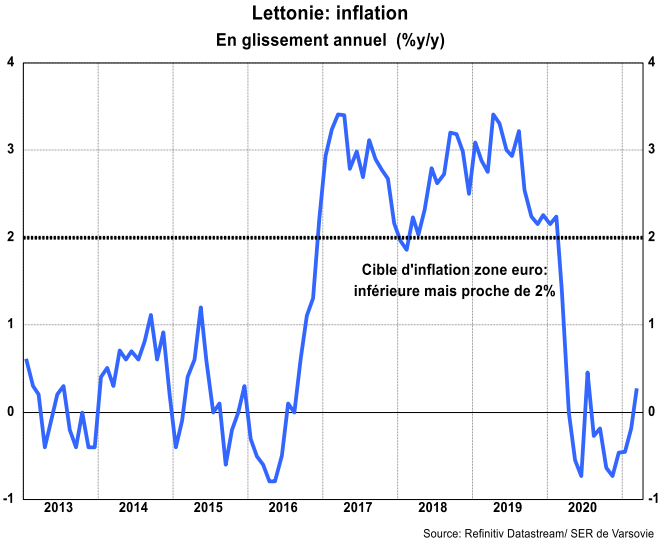
Source: Thomson Reuters; SE

Lettonie

Au mois de janvier, la production industrielle a augmenté de 2,8% en g.a. La production industrielle a été soutenue par le secteur manufacturier (+2,2%), le secteur minier (+4%) et par la production d'énergie (+7,5%). On notera une hausse de la production de produits chimiques (+9,6%), de vêtements (+16,6%), de meubles (+13,3%), et de produits en bois (+6,3%). En revanche, la production a nettement diminué dans la réparation et l'installation de machines et équipements (-37,3%), la production de biens alimentaires (-8%), et la fabrication de textiles (-7 ,3%).

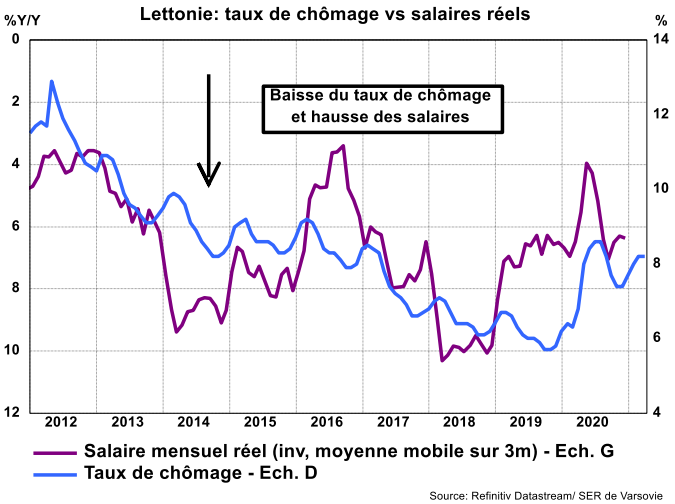


Le niveau moyen des prix à la consommation a décliné de 0,2% en rythme annuel au mois de février. Les prix des biens ont décliné de 0,7%, tandis que les prix des services ont augmenté de 0,9%. L'indice des prix à la consommation a été principalement influencé par la baisse des prix des biens et des services dans le logement (-2,7%), le transport (-1,2%) et l'habillement (-1,5%), ainsi que par la hausse des prix dans le divertissement et la culture (+2,8%) et la santé (+2,6%). **Selon la Banque centrale, l'inflation devrait se situer autour de 1,8% en 2021 et de 2,2% en 2022.**



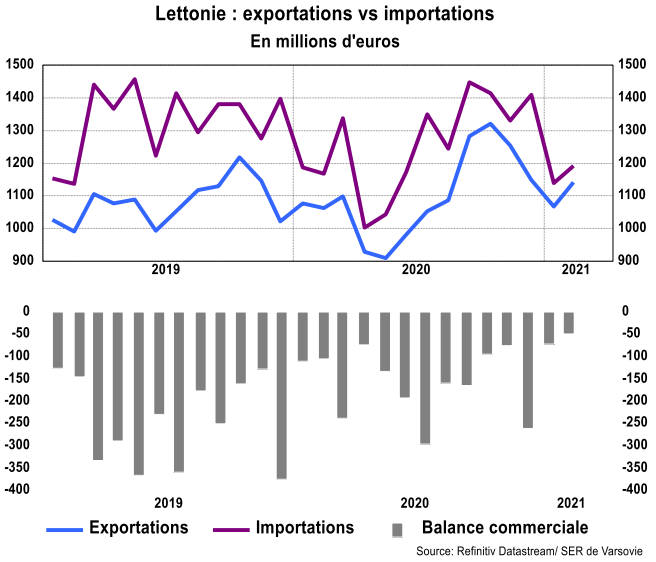
En février, le taux de chômage recensé atteint 8,2% (+0,2 pp sur un mois et +1,9 pp sur un an). Le nombre de demandeurs d'emploi représentait au total 74 495 personnes (+1882 personnes par rapport au mois précédent).

Le coût du travail a augmenté de 6,8% en g.a. au dernier trimestre 2020, impacté par la hausse des salaires en 2020 (+6,2% en g.a.), mais également par la diminution du nombre d'heures travaillées dans la plupart des secteurs.



Sur le mois de janvier, la balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 72 M EUR. Les exportations sont en baisse de 0,9% en g.a. et atteignent 1,07 Md EUR. Les importations ont également décliné de 4% et s'établissent à 1,14 Md EUR. Le montant du commerce extérieur atteint ainsi en janvier 2,2 Md EUR, en baisse de 2,5% sur un an.

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (16,8% des exportations totales), suivi de l'Estonie (12,4%) et de la Russie (8%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (17,1% des importations totales), suivi de l'Allemagne (9,9%) et de la Pologne (+9,6%).



L'agence de notation Fitch a confirmé la note souveraine de la Lettonie à " A- " avec perspective stable.

Selon les estimations de la Banque de Lettonie, la dette extérieure de la Lettonie pourrait atteindre 15 Md EUR cette année, ce qui représenterait environ 50% du PIB.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

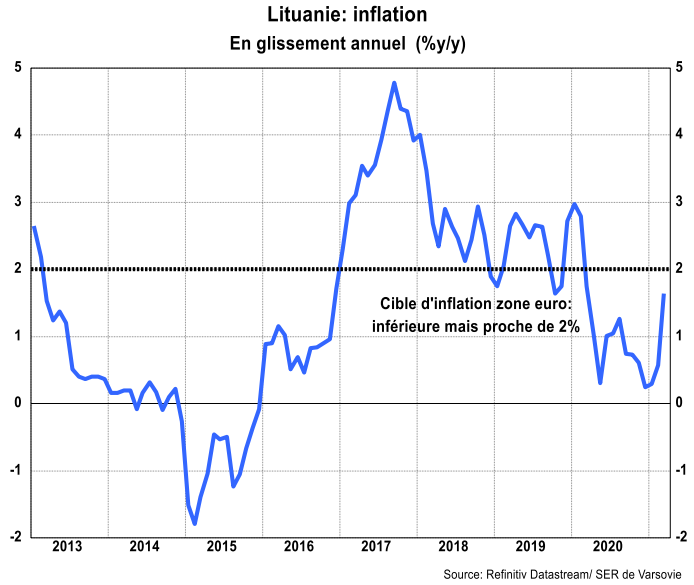
	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	1,0	-1,5	-8,9	-2,6			-1,5		
PIB réel (%q/q)	0,1	-2,9	-7,5	7,1			1,1		
Production industrielle (%y/y)	-3,2	-3,6	-0,3	-2,8	1,2	2,7	4,7	2,8	
Trafic aérien (%y/y)		-55,7	-92,7	-84,5	-87,1	-90,9	-90,1	-90,4	-95,1
Exportations (M EUR)	1021	1099	978	1275	1312	1252	1150	1068	
Importations (M EUR)	1397	1338	1159	1430	1388	1327	1410	1140	
Balance commerciale (M EUR)	-376	-239	-181	-150	-76	-75	-260	-72	
Taux de chômage recensé (%y/y)	6,2	6,8	8,6	7,7	7,4	7,4	7,7	8,0	8,2
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,5	5,1	6,1	8,0	5,3	5,7	8,2		
Ventes au détail (%y/y)	2,3	-1,8	4,6	5,9	6,4	1,4	-4,4	-8,9	-8,5
CPI (% y/y)	2,3	1,4	0,1	-0,3	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5	-0,2

Source: Thomson Reuters; CSB

Lituanie

Au mois de février, la production industrielle a progressé de 9,6% en g.a. La production industrielle a augmenté de 9,5% dans le secteur manufacturier et de 11,8% dans la production d'énergie mais a décliné de 6,3% dans le secteur minier.

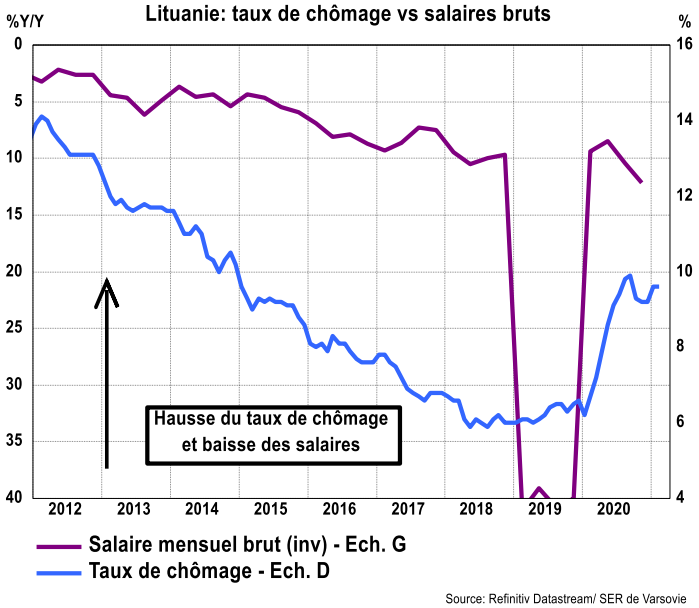
Le taux d'inflation annuel s'établit en février à 0,4% en rythme annuel. Les prix ont particulièrement augmenté dans la santé (+6,1%), l'éducation (+5,5%), les boissons alcoolisées et le tabac (+4%). En revanche, les prix ont fortement décliné dans le logement (-4,1%).



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

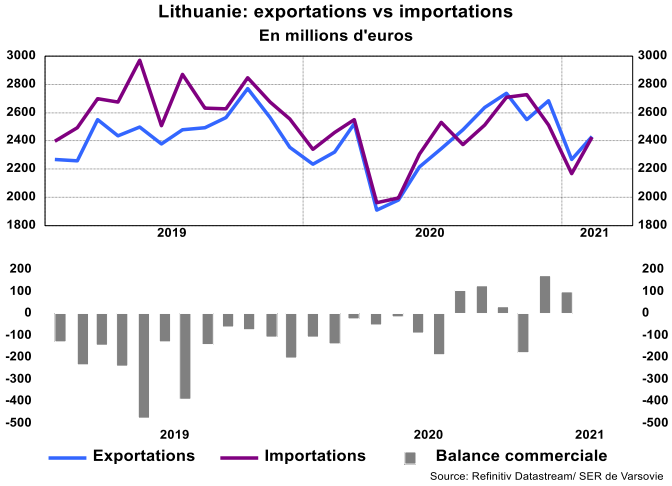
Le taux de chômage atteint 9,6% en février, inchangé par rapport à janvier 2021, mais à un niveau toujours élevé par rapport à février 2020 (+ 1,9 pp sur un an).

Le coût du travail a augmenté de 4,6% en g.a. au T4 2020, contre une hausse de 3% en moyenne dans la zone euro.



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

En janvier, les exportations atteignent 2,27 Md EUR (+1,7% en g.a.) et les importations s'établissent à 2,16 Md EUR (-7,5%). La balance commerciale de la Lituanie est ainsi positive et se chiffre à 107 M EUR. La hausse des exportations s'explique par l'augmentation des produits chimiques et des céréales. La baisse des importations est principalement liée à la chute des importations de pétrole (-33 ,9%) et de machines et appareils mécaniques (-14,1%).



Les principaux clients de la Lituanie en ce début d'année sont les Etats-Unis (9,2% des exportations totales), suivi de l'Allemagne (8,6%), et de la Lettonie (8,4%). Les échanges vers la Russie ont particulièrement décliné, la faisant passer de la première place à la quatrième (8,3%). Les trois principaux fournisseurs de la Lituanie sont l'Allemagne (13,1% des importations totales), suivi de la Pologn (12,8%) et de la Russie (9,9%).

Le déficit public a atteint 7,3% du PIB en 2020, tandis que la dette publique a bondi de 11,4 pp pour atteindre 47,3% du PIB. Les dépenses des administrations publiques ont augmenté de 4,3 Md EUR sur un an (+25,5%), alors que les recettes ont augmenté de 3,2%.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21
PIB réel (%y/y)	3,9	2,4	-4,6	0,1			-1,0		
PIB réel (%q/q)	1,1	0,0	-5,9	3,8			1,2		
Production industrielle* (%y/y)	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	1,6	1,3	0,6	11,8	9,6
Exportations (M EUR)	2354	2538	2208	2645	2740	2560	2686	2272	
Importations (M EUR)	2558	2591	2276	2493	2690	2690	2513	2165	
Balance commerciale (M EUR)	-204	-53	-68	152	50	-130	173	107	
Taux de chômage (%y/y)	6,6	7,2	9,1	9,9	9,3	9,2	9,2	9,6	9,6
Salaires bruts moyens (%y/y)	35,8	7,6	9,4	10,4			12,2		
Ventes au détail (%y/y)	3,8	-6,2	6,1	7,7	8,4	6,4	-0,3	-4,0	-0,1
CPI (% y/y)	2,7	1,8	1,0	0,7	0,5	0,4	-0,1	0,2	0,4

Source: Thomson Reuters; SL
* hors construction

Lexique

cjo : corrigé des effets de calendrier
cvs : corrigé des variations saisonnières
g.a. ou y/y : glissement annuel
g.t. : glissement trimestriel
IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)
PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)
PIB : produit intérieur brut
pb : points de base
pp : points de pourcentage
T1/T2/T3/T4:1er, 2ème, 3ème et 4ème trimestre
UE : Union européenne
GUS : Institut de la statistique polonais

Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 14/04	Morts par million d'habitants au cours des 2 dernières semaines au 14/04
Pologne	989 *(428)* ↑	149
Hongrie	1112 *(645)* ↑	356
République tchèque	809 *(1572)* ↓	210
Slovaquie	296 *(568)* ↓	181
Estonie	1007 *(1398)* ↓	115
Lettonie	351 *(462)* ↓	55
Lituanie	389 *(307)* ↑	46

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
En italique, les données au 16/03

Prévisions de la Commission européenne (hiver 2021) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
PIB (variation annuelle)							
2020	-2,8	-5,3	-5,7	-5,9	-2,9	-3,5	-0,9
2021	3,1	4,0	3,2	4,0	2,6	3,5	2,2
2022	5,1	5,0	5,0	5,4	3,8	3,1	3,1
Inflation (variation annuelle)							
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1
2021	2,3	3,5	2,5	0,5	1,2	1,5	1,7
2022	2,9	2,9	2,2	1,6	2,1	1,9	1,8
Chômage (% population active)							
2019	3,3	3,4	2,0	5,8	4,4	6,3	6,3
2020	4,0	4,4	2,7	6,9	7,5	8,3	8,9
2021	5,3	4,4	3,3	7,8	7,8	8,0	8,0
Solde public (% PIB)							
2019	-0,7	-2,0	0,3	-1,3	-0,3	-0,2	0,3
2020	-8,8	-8,4	-6,2	-9,6	-5,9	-7,4	-8,4
2021	-4,2	-5,4	-4,7	-7,9	-5,9	-3,5	-6,0
Dette publique brute (% PIB)							
2019	46	66,3	30,8	48,0	8,4	36,9	36,3
2020	56,6	78,0	37,9	63,4	17,2	47,5	47,2
2021	57,3	77,9	40,6	65,7	22,5	45,9	50,7
Solde courant (% PIB)							
2019	0,4	-0,9	0,7	-2,6	2,3	0,6	3,5
2020	1,8	-1,1	-2,3	-3,1	2,8	2,3	4,6
2021	1,5	-0,3	-2,0	-1,6	2,0	1,2	3,7

Notation de la dette souveraine

Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Positive	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A2	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A	Négative	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

Les notations en vert/ rouge correspondent à une amélioration/ dégradation de la notation de la dette souveraine du pays au cours du mois passé.

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique Régional de Varsovie. (adresser les demandes à 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 Economique Régional de Varsovie
Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/ @DGTresor_Poland

Rédigé par Eloïse VILLANI, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 15/04/2021