



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

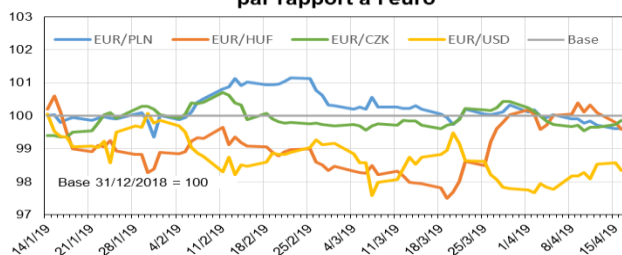
N° 8/2019

Du 5 au 19 avril 2019

Ensemble de la zone

MARCHES FINANCIERS

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



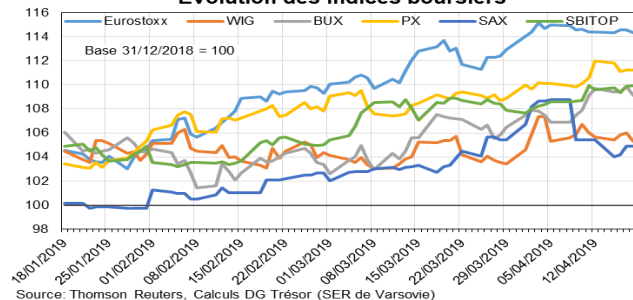
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Clôtures au	18/04/2019	11/04/2019	Variation hebdomadaire	Depuis fin 2018
EUR/PLN*	4,2749	4,2816	- 0,16%	- 0,32%
EUR/HUF*	320,03	321,98	- 0,61%	- 0,27%
EUR/CZK*	25,68	25,609	+ 0,28%	- 0,01%
EUR/USD*	1,1245	1,125	0,00%	- 1,95%
WIG20	60 765,09	61 168,92	- 0,66%	+ 5,33%
BUX	42 714,77	42 693,52	+ 0,05%	+ 9,14%
PX	1 097,13	1 091,03	+ 0,56%	+ 11,21%
Eurostoxx	3 155,36	3 157,69	- 0,07%	+ 14,32%
Spread PL-10	283,4	291,5	- 8,1 pb	+ 23 pb
Spread HU-10	328,5	318,5	+ 8 pb	+ 46,7 pb
Spread CZ-10	178,3	183,6	- 5,3 pb	+ 8,4 pb

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

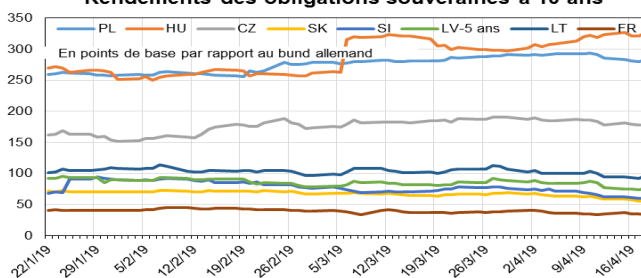
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

Evolution des indices boursiers



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

Rendements des obligations souveraines à 10 ans



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

POLITIQUE MONETAIRE

		Taux d'intérêt (%)					
Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	1,75	Taux de refinancement à 1 semaine*	1,50	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	0,90
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,40	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,75	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)	2,75	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**

- **L'excédent courant de l'Union européenne à 28 atteint 38,6 milliards d'euros (1% du PIB) au quatrième trimestre 2018**, Eurostat le 5 avril. L'excédent du compte courant de l'UE est en hausse comparé au montant atteint au troisième trimestre 2018 (36,2 milliards d'euros, 0,9% du PIB) et en baisse comparé au montant atteint au quatrième trimestre 2017 (57,2 milliards d'euros, 1,5% du PIB). Au quatrième trimestre 2018 par rapport au quatrième trimestre 2017 l'excédent du commerce de biens s'est accru (+10,9 milliards d'euros contre +4,6 milliards d'euros), tout comme celui des revenus primaires (+12,7 milliards d'euros contre +5,8 milliards d'euros). L'excédent du compte des services s'est réduit (+42,2 milliards d'euros, contre +47,0 milliards d'euros), tandis que le déficit du compte des revenus secondaires a augmenté (-27,2 milliards d'euros, contre -21,1 milliards d'euros) tout comme celui du compte de capital (-24,3 milliards d'euros, contre -3,4 milliards d'euros). Au quatrième trimestre 2018, l'UE a enregistré les plus forts excédents courants avec les États-Unis (+67,7 milliards d'euros), la Suisse (+23,9 milliards d'euros), le Canada (+9,5 milliards d'euros), le Brésil (+5,9 milliards d'euros), Hong-Kong (+5,7 milliards d'euros), les centres financiers offshore (+4,7 milliards d'euros), l'Inde (+2,0 milliards d'euros) et le Japon (+0,3 milliards d'euros). Les principaux déficits ont été enregistrés avec la Chine (-28,5 milliards d'euros) et la Russie (-13,3 milliards d'euros). S'agissant du solde total des opérations courantes des vingt-huit États membres de l'UE, quatorze d'entre eux ont affiché un excédent au quatrième trimestre 2018, treize un déficit et un atteint un équilibre. Les excédents les plus élevés ont été observés en Allemagne (+67,6 milliards d'euros), aux Pays-Bas (+27,5 milliards d'euros), en Italie (+13,3 milliards d'euros), en France (+7,1 milliards d'euros) ainsi qu'en Espagne (+6,6 milliards d'euros), et les déficits les plus marqués au Royaume-Uni (-21,5 milliards d'euros), en Grèce (-3,9 milliards d'euros), en Belgique (-3,8 milliards d'euros), en Roumanie (-2,2 milliards d'euros) et en Pologne (-1,8 milliards d'euros).
- **Les coûts horaires de la main d'œuvre dans l'ensemble de l'économie (hors agriculture et administration) atteignent en moyenne 27,4 euros dans l'Union européenne à 28 et 30,6 euros dans la zone euro en 2018**, Eurostat le 11 avril. Toutefois, on notera de très grandes disparités entre les États membres de l'UE. Les coûts horaires de la main d'œuvre les plus faibles ont été enregistrés en Bulgarie (5,4€), en Roumanie (6,9€), en Lituanie (9,0€), en Hongrie (9,2€) et en Lettonie (9,3€), et les plus élevés au Danemark (43,5€), au Luxembourg (40,6€), en Belgique (39,7€), en Suède (36,6€), aux Pays-Bas (35,9€) et en France (35,8€). Entre 2017 et 2018, les coûts horaires de la main d'œuvre (libellés en euros) ont augmenté en moyenne de 2,7% dans l'UE et de 2,2% dans la zone euro. Les plus fortes hausses ont été enregistrées en Lettonie (+12,9%), en République tchèque et en Roumanie (+11,2% chacune), en Lituanie (+10,4%), en Croatie (+8,2%), en Bulgarie (+6,9%), en Estonie, en Pologne et en Slovaquie (+6,8% chacune) ; à l'opposé, une baisse a été enregistrée en Suède (-3,9%) et les hausses les plus faibles ont été observées à Malte (+0,4%), en Finlande (+1,2%), en Espagne (+1,3%) et au Portugal (+1,4%). Les coûts de la main-d'œuvre comprennent les salaires et traitements auxquels s'ajoutent les coûts non salariaux tels que les cotisations sociales à la charge des employeurs. La part des coûts non-salariaux dans l'ensemble de l'économie était de 23,7% dans l'UE et de 25,6% dans la zone euro, variant de 6,1% à Malte à 32,6% en France.
- **La hausse du prix des logements atteint 4,2% en g.a au quatrième trimestre 2018, tant dans la zone euro que dans l'Union européenne à 28**, Eurostat le 11 avril. Les plus fortes hausses des prix des logements au quatrième trimestre 2018 en rythme annuel ont été observées en Slovaquie (+18,2% en g.a), en Lettonie (+11,8%), en République tchèque (+9,9%), aux Pays-Bas, Luxembourg et Portugal (+9,3% chacun), tandis qu'une baisse a été observée en Italie (-0,6%). Comparé au troisième trimestre 2018, la hausse des prix des logements atteint au quatrième trimestre 0,7% dans la zone euro et 0,6% dans l'UE. Les plus fortes hausses ont été enregistrées en Slovaquie (+6,5% en g.t), en Lettonie (+4,3%), à Malte (+3,8%), en Slovaquie et en Estonie (+2,8% chacune), tandis que des baisses ont été enregistrées au Danemark (-1,7%), en Belgique (-0,5%), au Royaume-Uni (-0,4%), en Suède, Italie ainsi qu'en France (-0,2% chacune).
- **Le volume de la production industrielle a diminué de 0,3% en g.a dans la zone euro et a augmenté de 0,3% en g.a dans l'UE à 28 en février 2019**, Eurostat le 12 avril. Dans la zone euro, la production a



diminué de 5,9% pour l'énergie, de 0,6% pour les biens intermédiaires, tandis que la production a augmenté de 0,2% pour les biens de consommation durables, de 0,5% pour les biens d'investissement et de 2,8% pour les biens de consommation non durables. Dans l'UE, la production a augmenté de 3,1% pour les biens de consommation non durables, de 0,7% pour les biens de consommation durables, de 0,5% pour les biens d'investissement et de 0,4% pour les biens intermédiaires, tandis que la production a reculé de 4,4% pour l'énergie. Les plus fortes hausses du volume de la production industrielle ont été enregistrées en Pologne (+6,8% en g.a), en Bulgarie (+6,6%), en Hongrie (+5,9%) et en Slovaquie (+5,6%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Lettonie (-3,1%), au Portugal (-2,9%), en Allemagne (-2%), à Malte (-1,8%) et en Irlande (-1,1%).

- **Le volume de la production industrielle a reculé de 0,2% entre janvier et février 2019 dans la zone euro et est resté inchangé dans l'UE à 28**, Eurostat le 12 avril. Entre janvier et février 2019 dans la zone euro, la production a diminué de 3,0% pour l'énergie, de 0,4% pour les biens d'investissement ainsi que pour les biens de consommation durables et de 0,1% pour les biens intermédiaires, tandis qu'elle a augmenté de 0,9% pour les biens de consommation non durables. Dans l'UE, la production a diminué de 2,2% pour l'énergie et de 0,2% pour les biens d'investissement, tandis que la production est restée stable pour les biens de consommation durables et elle a augmenté de 0,2% pour les biens intermédiaires et de 0,7% pour les biens de consommation non durables. Les plus fortes hausses du volume de la production industrielle ont été enregistrées en Pologne (+1,7%), en Bulgarie (+1,5%) et en Hongrie (+1%), tandis que les plus fortes baisses ont été observées en Lituanie (-4,7%), en Grèce (-2,7%), en Croatie (-2,3%), à Malte (-1,8%), au Portugal (-1,4%), au Danemark (-1,3%) ainsi qu'en Estonie, en Espagne et en Slovénie (-1,1%).
- **Le volume de la production dans le secteur de la construction a enregistré une croissance de 5,2% dans la zone euro et de 4,9% dans l'Union européenne à 28 en rythme annuel en février 2019**, Eurostat le 16 avril. Dans la zone euro en février 2019, la production a augmenté de 11,9% en g.a pour la branche génie civil et de 3,3% en g.a pour la branche bâtiment. Dans l'UE, la production a augmenté de 12,8% en g.a pour le génie civil et de 3,2% en g.a pour la branche bâtiment. Les plus fortes hausses de la production dans le secteur de la construction ont été enregistrées en Hongrie (+48,1%), en Slovénie (+40,3%), en Pologne (+15,1%), en Allemagne (+11,2%), en Roumanie (+10,5%) et aux Pays-Bas (+10,4%), tandis que des baisses ont été observées en Espagne (-4,7%) et en France (-0,5%).
- **Le volume de la production dans le secteur de la construction a enregistré une croissance de 3% dans la zone euro et de 2,3% dans l'UE à 28 entre janvier et février 2019**, Eurostat le 16 avril. Dans la zone euro, la production a augmenté de 6,4% pour la branche génie civil et de 2,1% pour la branche bâtiment. Dans l'UE, la production a progressé de 5,7% pour le génie civil et de 1,5% pour la branche bâtiment. Les plus fortes hausses de la production dans le secteur de la construction entre janvier et février 2019 ont été enregistrées en Slovénie (+11,9%), en Roumanie (+9,8%), en Pologne (+7%), en Allemagne (+6,8%) et en Hongrie (+6,7%), tandis que des baisses ont été relevées en Espagne (-0,9%), en République tchèque (-0,5%) et en Finlande (-0,3%).
- **Le taux d'inflation s'établit à 1,4% dans la zone euro et à 1,6% dans l'Union européenne à 28 en mars 2019**, Eurostat le 17 avril. Comparé au mois de février dernier, le taux d'inflation a ralenti de 0,1pp dans la zone euro et est resté stable dans l'UE au mois de mars. Les plus fortes contributions à l'inflation dans la zone euro en mars 2019 proviennent de l'énergie (+0,52 pp), des services (+0,51 pp), de l'alimentation, alcool et tabac (+0,34 pp) et des biens industriels hors énergie (+0,04 pp). Les taux annuels les plus élevés ont été enregistré en mars dernier en Roumanie (4,2%), en Hongrie (3,8%) et aux Pays-Bas (2,9%), tandis que les taux les plus faibles ont été observés au Portugal (0,8%), en Grèce (1%), en Irlande, en Croatie, en Italie, à Chypre et en Finlande (1,1% chacun). Comparé au mois de février 2019, le niveau général des prix a augmenté de 0,8% dans l'UE et de 1% dans la zone euro en mars dernier.
- **L'excédent du commerce extérieur de biens de la zone euro atteint 17,9 milliards d'euros sur le mois de février 2019**, Eurostat le 17 avril. Les exportations de biens de la zone euro vers le reste du monde se sont établies à 183,4 milliards d'euros en février 2019, en hausse de 4,4% par rapport à février 2018 (175,6 milliards d'euros). Les importations depuis le reste du monde ont quant à elles été de 165,4 milliards d'euros, en hausse de 4,0% par rapport à février 2018 (159,0 milliards d'euros). Le commerce intra-zone



euro s'est établi à 160,3 milliards d'euros en février 2019, soit +3,4% par rapport à janvier 2018. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, les exportations de biens de la zone euro vers le reste du monde se sont établies à 366,8 milliards d'euros (+3,4% en g.a) et les importations à 347,0 milliards d'euros (+6,6% en g.a). En conséquence, la zone euro a enregistré un excédent de 19,8 milliards d'euros (contre +19,6 milliards en janvier-février 2018). Les échanges intra-zone euro se sont élevés à 326,8 milliards d'euros en janvier-février 2019, en hausse de 3,5% en g.a.

- **Le déficit du commerce extérieur de biens de l'UE atteint 2,7 milliards d'euros sur le mois de février 2019**, Eurostat le 17 avril. Les exportations de biens extra-UE28 se sont établies à 156,3 milliards d'euros en février 2019, en hausse de 6,2% par rapport à février 2018 (147,2 milliards d'euros). Les importations depuis le reste du monde ont quant à elles été de 159,0 milliards d'euros, en hausse de 8,5% par rapport à février 2018 (146,6 milliards d'euros). En conséquence, l'UE a enregistré en février 2019 un déficit de 2,7 milliards d'euros de son commerce international de biens avec le reste du monde, contre un excédent de 0,7 milliard d'euros en février 2018. Le commerce intra-UE28 s'est élevé à 290,6 milliards d'euros en février 2019 (+3,7% en g.a). Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, les exportations de biens extra-UE se sont établies à 309,8 milliards d'euros (+4,1% en g.a) et les importations à 338,2 milliards d'euros (+6,2% en g.a). En conséquence, l'UE a enregistré un déficit de 28,4 milliards d'euros (contre un déficit de 20,7 milliards d'euros en janvier-février 2018). Les échanges intra-UE28 se sont élevés à 591,8 milliards d'euros sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, soit une hausse de 3,6% en g.a.

Pologne

- **Le secteur public est confronté à une forte pression en matière de revalorisation des salaires.** La grève des professeurs entamée lundi 8 avril a pour objectif d'obtenir une augmentation de l'ordre de 30%, une demande à laquelle le gouvernement a répondu négativement en raison du coût pour le secteur public évalué à 17 milliards PLN (4 milliards d'euros) par an. La contestation des enseignants pourra être suivie par celle des assistantes sociales qui, vu la charge supplémentaire de travail impliquée par l'élargissement annoncé du programme de versement d'aides de 500 PLN par enfant (500+) demandent une revalorisation de leurs rémunération de 1900 PLN bruts mensuels (environ 443 euros). Enfin, d'autres professions du secteur public annoncent des actions en faveur d'une augmentation de leurs salaires (travailleurs administratifs des tribunaux, personnel de l'administration décentralisée, etc.).
- **Le déficit public atteint 8 milliards PLN (1,9 milliards d'euros) en 2018, soit -0,4% du PIB (contre -1,5% en 2017)**, Bureau des statistiques (GUS). Le déficit du budget central, atteignant -0,6% du PIB (à comparer au déficit de -3,7% enregistré en 2017), a été compensé par un solde excédentaire du secteur des assurances sociales (0,6% du PIB, en baisse toutefois par rapport à un excédent de 2,1% du PIB en 2017). Enfin, le secteur des collectivités locales a accusé en 2018 un déficit de -0,4% du PIB, à comparer avec un léger excédent (0,1% du PIB) enregistré en 2017. La dette publique ressortait fin 2018 à 1034,4 milliards PLN (240,8 milliards d'euros), soit 48,9% du PIB (en baisse de 1,7 pp par rapport à fin 2017). Enfin, le GUS a indiqué que d'après une estimation préliminaire, le PIB polonais s'est élevé en 2018 à 2 115,7 milliards PLN (492,5 milliards d'euros).
- **Une enquête trimestrielle de la Banque centrale (NBP) fait état d'une nette détérioration du moral des entreprises au premier trimestre 2019.** Si l'état de la conjoncture au moment de l'enquête (début avril 2019) était jugé comme très favorable par les entreprises, elles craignent en revanche le risque d'un affaiblissement de la demande venant de l'étranger, en particulier de l'Allemagne. En revanche, les retombées du Brexit ne semblent pas préoccuper les opérateurs économiques interrogés par la NBP. La pénurie de main d'œuvre et la pression sur les salaires sont les principaux facteurs de risque cités par les entreprises. En conséquence, la propension des entreprises à investir s'est affaiblie au premier trimestre 2019 bien que la croissance de l'investissement (FBCF) doive rester positive. En revanche, la demande interne demeure robuste et renforce l'optimisme des entreprises.
- **Le chef du parti Droit et Justice (PiS) a introduit le sujet de l'adoption de l'euro dans le débat avant les élections européennes du 26 mai prochain.** Jaroslaw Kaczynski a sommé les responsables de l'opposition de ne pas adopter l'euro tant que la Pologne n'aura pas attrapé le niveau de développement



économique de l'Allemagne. Comme les arguments contre l'adoption de l'euro M. Kaczynski a une nouvelle fois cité le risque d'un renchérissement des biens de consommation en Pologne ainsi que la perte de la "souveraineté monétaire". Dans sa réplique, le chef de file de l'opposition libérale (PO) Grzegorz Schetyna a indiqué que le débat sur l'adoption de l'euro semble aujourd'hui "théorique" et que le PiS devait dans un premier temps répondre aux craintes concernant l'état de droit et l'enveloppe pour la Pologne dans le futur Cadre financier pluriannuel de l'UE 2021-2027. On notera que d'après les derniers sondages, environ 65% des Polonais ne souhaitent pas adopter l'euro et 35% environ y sont favorables. En revanche, l'appartenance de la Pologne à l'Union européenne, dont le quinzième anniversaire sera célébré le 1^{er} mai prochain, jouit d'un soutien massif de la population (80% environ).

- **Le gouvernement parachève la suppression du deuxième pilier du système des retraites marginalisé à la suite de la réforme de 2014.** Le Premier Ministre Mateusz Morawiecki a indiqué que les actifs du deuxième pilier, gérés par les Fonds privés de pension (OFE) seront transférés sur les comptes privés individuels d'épargne-retraite (IKE) des cotisants sachant qu'une "taxe de conversion" à hauteur de 15% sera perçue comme recette de l'Etablissement de la Sécurité sociale (ZUS) ; la part des actifs des OFE qui peut être transférée sur les comptes d'épargne-retraite est évaluée à 139,7 milliards PLN (32,5 milliards d'euros) et la recette exceptionnelle maximale du ZUS à 24,3 milliards PLN (5,7 milliards d'euros). Alternativement, le cotisant pourra demander à ce que l'intégralité de son épargne-retraite gérée par un OFE soit transférée dans le régime général des retraites du ZUS. Les fonds de retraite (OFE) pourront continuer de fonctionner en tant que fonds de d'investissement ouverts (OFI). D'après les économistes polonais, la réforme confirme le retour à un système des retraites par répartition et la suppression des fonds de retraite OFE qui a émergé à la suite de la réforme de 1999 qui avait réorienté le système de retraite polonais vers un modèle de système par capitalisation.
- **Le Ministère des Finances prévoit un ralentissement économique dans les années à venir.** La croissance est prévue à 4% en 2019, à 3,7% en 2020, à 3,4% en 2021 et à 3,3% en 2022, d'après les prévisions rendues publiques dans le cadre de la mise à jour 2019 du Programme de Convergence vient d'être adoptée par le Conseil des Ministres sur proposition du Ministère des Finances. Le Ministère table par ailleurs sur une modération de l'inflation qui devait être en-dessous de la cible d'inflation de la Banque centrale (2,5% avec une marge de fluctuation de +/- 1 pp) sur la période considérée. En ce qui concerne les finances publiques, le Ministère vise un déficit structurel de l'ordre de -1,6% du PIB en 2020 ; le déficit devrait baisser dans les années suivantes pour respecter la cible à moyen terme de -1% de déficit structurel. La dette publique devrait chuter en-dessous de 48,9% du PIB dès 2020. En vue mieux contrôler le déficit, le Ministère des Finances annonce la poursuite de son programme d'amélioration de la collecte fiscale et de la lutte contre l'optimisation fiscale abusive.
- **Le ministère des Finances se félicite du maintien de la notation souveraine de la Pologne par Moody's.** L'agence Moody's a maintenu la note de la Pologne à A2 pour la dette souveraine polonaise à long et à court termes respectivement en maintenant la perspective "stable". Dans son communiqué, Moody's a justifié sa décision par la croissance soutenue de l'économie polonaise ainsi que par sa résistance aux perspectives d'un ralentissement économique. L'agence prévoit toutefois une détérioration du solde public dans les prochaines années (-1,8% du PIB en 2019, -2,6% en 2020), suite à l'adoption récente d'une série des mesures de stimulation fiscale. En revanche, le niveau de la dette publique devait rester globalement stable à moyen terme.

Hongrie

- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 5,9% en g.a en février 2019,** Office statistique hongrois (KSH) le 5 avril. Comparé au mois de janvier dernier, la croissance de la production atteint 1% en février 2019. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, la croissance du volume de la production industrielle atteint 5,2% en g.a. Nombreux sont les économistes hongrois à anticiper une croissance de la production industrielle d'environ 5% sur l'ensemble de l'année 2019.



- **La Banque mondiale a revu sa prévision de croissance du PIB à la hausse à 3,5% en 2019 pour la Hongrie le 5 avril.** En octobre dernier, la Banque Mondiale tablait sur une croissance du PIB de 3,2% ; la révision à la hausse a été motivée principalement par le résultat meilleur que prévu en 2018 (croissance de 4,9% alors que la Banque mondiale tablait sur 4,6%). La croissance devrait ralentir à 2,8% en 2020 et 2,6% en 2021. A plus long terme, la Banque mondiale estime que la Hongrie devrait converger vers une croissance de 2,5%, principalement en raison de la baisse des fonds européens à anticiper dès 2021.
- **Le déficit budgétaire de la Hongrie atteint 141,9 milliards HUF (441,3 millions d'euros) sur la période du 1^{er} janvier au 31 mars 2019,** Ministère des finances le 8 avril. Sur le seul mois de mars, le déficit budgétaire atteint 209,3 milliards HUF (650,5 millions d'euros). Le déficit budgétaire atteint sur les trois premiers mois de l'année représente 14,2% du niveau cible du déficit anticipé pour l'année 2019 à 998,4 milliards HUF (3,11 milliards d'euros), soit 1,8% du PIB prévu.
- **L'excédent du commerce extérieur hongrois atteint 891 millions d'euros sur le mois de février 2019 (soit une baisse de 49 millions d'euros comparée au niveau atteint en février 2018),** KSH le 8 avril. Les exportations ont représenté 9,117 millions d'euros (+6,9% en g.a) et les importations ont représenté 8,226 millions d'euros (+7% en g.a) ; 82% des exportations hongroises étaient à destination de l'Union européenne et 76% des importations provenaient de l'Union européenne. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, les exportations ont atteint 18,121 milliards d'euros (+6,7% en g.a) et les importations ont atteint 16,838 milliards d'euros (+8,4% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 1,283 milliard d'euros (contre 1,449 milliard d'euros sur les deux premiers mois de l'année 2018). Le Ministère des finances hongrois anticipe un excédent du commerce extérieur à hauteur de 4 à 4,5 milliards d'euros sur l'ensemble de l'année 2019, en baisse comparée aux 5,6 milliards d'euros atteint en 2018.
- **Les réserves de la Banque centrale de Hongrie (NBH) atteignent 27,475 milliards d'euros au 28 février 2019, soit une hausse de 1,131 milliards d'euros comparé au mois précédent,** NBH le 5 avril. Le niveau des réserves a augmenté de 72 millions d'euros comparé au 31 décembre 2018.
- **Le FMI a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour la Hongrie mardi 9 avril.** La croissance du PIB hongrois devrait atteindre 3,6% en 2019 (+0,3pp comparé à octobre 2018) puis 2,7% en 2020 (+0,1pp). La prévision de croissance du FMI pour 2019 est légèrement inférieure à celle du gouvernement hongrois (3,9%), mais nettement supérieure à celle de la NBH (2,7%). L'inflation devrait atteindre 3,2% en 2019 et 3,1% en 2020 (contre 2,8% en 2018). Le taux de chômage devrait se maintenir à un niveau proche du chômage naturel, soit 3,5% en 2019 et 3,4% en 2020 (contre 3,7% en 2018). Le FMI prévoit un excédent courant à hauteur de 0,5% du PIB en 2019 (soit au même niveau qu'en 2018) puis de 0,6% en 2020. A titre de comparaison, les dernières prévisions de la *Takarekbank* publiées le 16 avril tablent sur une croissance du PIB de 4,4% en 2019 puis de 3,6% en 2020, tirée par des salaires et des dépenses de consommation des ménages en forte hausse.
- **L'inflation atteint 3,7% en rythme annuel en mars 2019, soit une accélération de 0,6pp comparé au mois de février dernier,** KSH le 9 avril. Le rythme de l'inflation s'est accéléré au-dessus du consensus de marché anticipé (3,5% en g.a en mars dernier). Excepté le pic d'inflation atteint à 3,8% en g.a en octobre 2018, le niveau actuel de l'inflation en rythme annuel est le plus élevé observé depuis janvier 2013. L'inflation sous-jacente atteint 3,8% en mars 2019. L'inflation atteignait respectivement 3% pour les services et 4,4% pour les biens en mars dernier ; elle était tirée principalement par le prix de l'alcool et du tabac (+8% en g.a), de l'alimentation (+5,4%) et des services (+3%). Calculé sur un panier de biens pour les retraités, l'inflation atteint 3,7% en rythme annuel en mars 2019. Comparé au mois de février 2019, le niveau général des prix a progressé de 0,7% en mars dernier. L'inflation est actuellement conforme à la cible de la NBH (3% par an avec une marge de fluctuation de +/- un point de pourcentage), qui estime par ailleurs que l'inflation en rythme annuel devrait repasser sous la barre des 3% d'ici l'été 2019.
- **Les actifs moyens des ménages hongrois atteignent 27 millions HUF (84 000 euros) à la fin de l'année 2017, soit une hausse de 48% comparé au niveau atteint fin 2014,** NBH le 10 avril. La valeur médiane



des actifs cumulés des ménages est de 12 millions HUF (37 300 euros) au 31 décembre 2017, en progression de 39% en l'espace de trois ans. L'étude de la NBH montre qu'en moyenne 80% des hongrois sont propriétaires de leurs logements ; toutefois ce chiffre chute à 63% pour les ménages du deuxième décile et à 28% pour les ménages du premier décile. 54% des ménages disposaient d'une voiture, un ratio qui atteint 82% pour les ménages du dixième décile et 30% pour les ménages du premier décile. Près de 45% des ménages du décile le plus élevé habitent à Budapest ; les ménages du dixième décile concentrent 56% des actifs totaux. Les 1% les plus riches concentrent à eux seuls plus d'un quart de tous les actifs des ménages.

- **Le secteur de la construction a représenté 4,5% du PIB hongrois en 2018, soit une hausse de sa part dans le PIB de 0,2pp comparé à 2017**, KSH le 10 avril. La part du secteur de la construction dans le PIB est la plus élevée depuis 2010. Les investissements dans le secteur de la construction ont représenté 1,7% du volume total des investissements en Hongrie en 2018, une part stable par rapport à 2017 et en recul de 0,2pp par rapport à 2016. Les entreprises du secteur de la construction représentent 5,3% de toutes les entreprises enregistrées en Hongrie en 2018 (soit une baisse de 0,1pp par rapport à 2017). 90% des entreprises de secteur de la construction employaient au maximum cinq salariées en 2018. Quelques 102 004 entreprises opéraient dans le secteur de la construction en 2018, un chiffre en hausse de 9,9% par rapport à 2017. En février 2019, le chiffre d'affaire global du secteur de la construction a atteint 242,7 milliards HUF (758 millions d'euros), soit une croissance de 48% en rythme annuel (respectivement 39,4% pour la construction des bâtiments et 65,4% pour l'ingénierie civile), après avoir enregistré une croissance de 22,3% sur l'ensemble de l'année 2019.

République tchèque

- **Le taux de chômage atteint 3% de la population active en mars 2019, soit une baisse de 0,2pp comparée au mois de février dernier**, Bureau du travail tchèque le 8 avril. La République tchèque comptait ainsi quelques 227 053 personnes au chômage au 31 mars 2019, soit 14 364 de moins qu'un mois auparavant. Le taux de chômage calculé par le Bureau du travail diffère de celui calculé par Eurostat sur la base des critères du Bureau international du travail (BIT), qui s'établissait à 1,9% en février 2019 d'après les derniers chiffres publiés le 1^{er} avril.
- **Le Ministère des finances a annoncé vendredi 5 avril une hausse de la TVA de 13% sur l'alcool, de 10% sur le tabac, les cigarettes et les jeux de hasards à compter du 1^{er} janvier 2020**. En conséquence, le prix moyen des paquets de cigarettes devrait augmenter d'environ 12 à 13 CZK (0,50 euros) à compter du 1^{er} janvier 2020. Le relèvement de la TVA sur le tabac et l'alcool devrait permettre des recettes supplémentaires à hauteur de 10 milliards CZK (390 millions d'euros) en 2020 et 2021.
- **Le salaire moyen des professeurs atteint 35 000 CZK (1366 euros) bruts mensuels en 2018, soit une hausse de 11% par rapport à 2017**, Ministère des finances le 8 avril. Le salaire moyen du personnel autre que les enseignants mais travaillant dans les écoles du pays atteint 20 000 CZK (781 euros) bruts mensuels en 2018. L'objectif du gouvernement tchèque est d'augmenter le salaire moyen des professeurs à 45 000 CZK (1756 euros) bruts mensuels en 2021.
- **La production de bière en République tchèque a enregistré un record en 2018 à 21,3 millions d'hectolitres, soit une hausse de 4,7% par rapport à 2017**, Union tchèque des brasseries le 9 avril. La hausse de la production de bière est principalement due à la hausse des exportations, qui a atteint 11,8% entre 2017 et 2018. Les exportations de bière tchèque qui ont le plus augmenté en 2018 sont celles à destination de la Slovaquie (+14%), de l'Allemagne (+9%) et de la Hongrie et de la Russie (+7% chacune).
- **Le Ministère des finances a revu sa prévision de croissance à la baisse pour l'année 2019 mercredi 10 avril**. La croissance du PIB devrait atteindre 2,4% en 2019 (soit 0,1pp de moins qu'espéré lors de la dernière prévision en janvier 2019), principalement en raison des incertitudes liés au Brexit. Pour l'année 2020 le Ministère des finances a laissé sa prévision de croissance inchangée à 2,4%.



- **L'inflation s'accélère à 3% en rythme annuel en mars 2019, contre 2,7% en février dernier**, Office statistique tchèque (CSU) le 10 avril. Il s'agit du niveau de l'inflation le plus élevé enregistré en République tchèque depuis octobre 2012. Parmi les produits ayant tiré le plus le niveau de l'inflation au mois de mars, on note les pommes de terre (+75% en g.a), l'électricité (+11,9%), le beurre (+8,6%) et les produits de boulangerie (+3,3%).
- **Près d'un tiers des ménages tchèques ont amélioré leur situation financière en 2018**, résultats d'une étude du cabinet de conseil *GfK* publiés le 17 avril. Il s'agit de la part des ménages ayant amélioré leur situation financière la plus élevée depuis que *GfK* analyse la situation des ménages tchèques au milieu des années 1990. A l'opposé, seuls 13% des ménages tchèques ont vu leur situation financière se détériorer en 2018, la part la plus faible depuis le milieu des années 1990. 65% des ménages interrogés déclarent qu'ils pourront mettre de l'argent de côté en 2019, soit la part la plus élevée depuis les années 1990. Pour rappel, le salaire moyen en République tchèque a atteint 31 885 CZK (1243 euros) bruts mensuels, soit une hausse de 8,1% en termes nominaux par rapport à 2017 (et de 6,1% en termes réels compte tenu de l'inflation qui a atteint 2% en 2018). Le salaire moyen enregistre une croissance ininterrompue en termes réels depuis le début de l'année 2014/ Toutefois, en dépit d'une croissance honorable en 2018 (2,9%) et qui devrait se maintenir en 2019 (2,9%) et en 2020 (2,7%) et un taux de chômage au plus bas historique (2,2% début 2019), 35% des personnes interrogées anticipaient en 2018 des conditions économiques plus difficiles à l'avenir, contre seulement 20% en 2017.
- **Le taux d'intérêt moyen des prêts octroyés aux ménages atteint 2,9% en mars 2019, soit une baisse de 0,09pp comparée au mois précédent**, Banque centrale tchèque (CNB) le 18 avril. La CNB estime qu'il s'agit de la plus forte baisse du taux d'intérêt moyen en glissement mensuel observée depuis mars 2015. Le taux d'intérêt moyen avait atteint un niveau historiquement faible à 1,77% en décembre 2016 et était depuis en constante augmentation. Nombreux sont les économistes tchèques à anticiper une baisse des taux d'intérêts et des transactions immobilières (en raison d'une hausse constante des prix) dans les mois à venir.

Slovaquie

- **58% des chefs d'entreprises slovaques anticipent un ralentissement de la croissance économique au cours de l'année 2019**, résultats d'un sondage mené par le cabinet de conseil PwC et publié le 8 avril. Le communiqué de PwC précise qu'en avril 2018, seuls 10% des chefs d'entreprises slovaques anticipaient un ralentissement de la croissance économique au cours de l'année à venir. Seulement 40% des chefs d'entreprises estiment que leurs entreprises devraient croître au cours de l'année à venir (contre plus de la moitié en avril 2018).
- **La croissance du volume de la production industrielle atteint 5,6% en g.a en février 2019**, Office statistique slovaque (SU) le 11 avril. Le rythme de croissance de la production industrielle a ralenti après le bond de 7,2% en g.a en janvier dernier. La croissance de la production industrielle a été tirée principalement par le secteur de l'automobile, bien que son rythme de croissance ait ralenti (+14,6% en g.a en février dernier, contre +26,3% en décembre 2018 et +38,1% en janvier dernier). Le volume de la production dans le secteur de la métallurgie a en revanche chuté de 11,4% en g.a en février dernier. Comparé au niveau atteint en janvier 2019, le volume de la production industrielle a progressé de 0,2% en février dernier.
- **Le nombre d'entreprises slovaques dont les propriétaires sont implantés dans des paradis fiscaux atteint 4 914 au premier trimestre 2019 (soit 33 de plus qu'au trimestre précédent)**, données fournies par le cabinet de conseil *Bisnode*. Le capital cumulé total des entreprises slovaques dont les propriétaires sont implantés dans des paradis fiscaux atteint 10,4 milliards d'euros au 31 mars 2019. Le plus grand nombre de propriétaires ont choisi de s'implanter à Chypre, tandis que les Etats-Unis deviennent une destination de plus en plus prisée pour les propriétaires d'entreprises slovaques.



- **Le volume des prêts bancaires accordés au secteur privé a augmenté de 72% du PIB en 2008 à 84% du PIB en 2018 en Slovaquie**, Banque Centrale de Slovaquie (NBS) le 12 avril. La hausse progressive de ce ratio au cours des dix dernières années (qui reste bien en-dessous de la moyenne de 132% du PIB en 2018) s'explique par la conjoncture économique favorable en Slovaquie (en dehors de la récession de 2009), les anticipations favorables des agents économiques et les taux d'intérêts faibles. La part des prêts non performants en dans le pays a augmenté de 2,5% en 2008 à 4,1% en 2018.
- **La Slovaquie est le deuxième pays de l'UE le plus dépendant des capitaux étrangers**. Eurostat estime que la part de la valeur ajoutée produite par les entreprises à capitaux étrangers dans l'économie non-financière atteint 48,1% en 2016 ; seule la Hongrie voisine enregistre un ratio plus élevé (51,4%). A titre de comparaison, la part de la valeur ajoutée produite par les entreprises à capitaux étrangers dans l'économie non-financière atteint 25% en moyenne dans l'UE en 2016 (+2,3pp par rapport à 2010). Les entreprises à capitaux étrangers contribuent à seulement 15,3% de l'emploi total dans l'UE.
- **La croissance moyenne des salaires en termes nominaux atteint 7% en rythme annuel en février 2019 (contre 8,8% en janvier dernier) et le salaire moyen s'établit à 1083 euros bruts mensuels**, SU le 15 avril. Compte tenu de l'inflation qui s'établit à 2,4% en rythme annuel en février 2019, la croissance moyenne des salaires atteint 4,7% en termes réels (contre 6,5% en janvier dernier). Dans le secteur de l'industrie, la croissance des salaires atteint 7,8% en termes nominaux (5,4% en termes réels) et le salaire moyen s'établit à 1083 euros bruts mensuels. Les salaires moyens les plus élevés ont été relevés en février 2019 dans les secteurs des technologies de l'information et de la communication (1 828 euros bruts mensuels, +3,9% en g.a), de l'électricité et du gaz (1 825 euros bruts mensuels, +4,7% en g.a), tandis que les salaires les plus faibles ont été observés dans le secteur de l'hôtellerie-restauration (496 euros bruts mensuels, +8,3% en g.a). La plus forte croissance des salaires a été relevée dans le secteur de la construction où elle atteint 10% (où le salaire moyen s'établit à 949 euros bruts mensuels) en raison de la pénurie de main d'œuvre grandissante qui touche le secteur. Le salaire minimum a été relevé de 8,3% au 1^{er} janvier 2019 et s'établit désormais à 520 euros bruts mensuels. Le Ministère des finances slovaques table sur une croissance des salaires de 6,7% en termes nominaux et de 4% en termes réels sur l'ensemble de l'année 2019.
- **L'inflation atteint 2,7% en rythme annuel en mars 2019 (contre 2,3% en rythme annuel en février dernier)**, SU le 15 avril. L'inflation est actuellement principalement alimentée par la hausse des prix de l'alcool et du tabac (+4,4% en g.a en mars dernier), de l'eau, gaz et électricité (+4,2% en g.a) et de l'alimentation (+3,1% en g.a). Les services contribuent aussi à l'inflation, dont les prix augmentent en raison de la croissance rapide des salaires (+7% en rythme annuel en termes nominaux en février 2019). Comparé au mois de février 2019, le niveau général des prix a augmenté de 0,6% en mars dernier. Nombreux sont les économistes en Slovaquie a anticipé une accélération du rythme de l'inflation dans les mois à venir, tirée par les prix de l'alimentation, du pétrole et des services (liée à la forte croissance des salaires).
- **Le nombre de voitures neuves vendues en Slovaquie atteint 9222 sur le mois de mars 2019, soit une hausse de 7,9% en rythme annuel**, Association européenne des automobilistes (ACEA) le 17 avril. Le nombre de ventes de voiture neuves avait diminué de 11,9% en g.a en janvier dernier et de 2,1% en g.a en février dernier en Slovaquie. Sur l'ensemble du premier trimestre 2019, le nombre de voitures neuves vendues en Slovaquie atteint 23 897, soit une baisse de 1,8% comparé au premier trimestre 2018 (à comparer avec une baisse de 3,3% à la même période dans l'Union européenne).

Slovénie

- **L'excédent du commerce extérieur atteint 102,6 millions d'euros sur le mois de février 2019**, Office statistique slovène le 9 avril. Les exportations ont atteint 2,68 milliards d'euros (+12,2% en g.a) et les importations ont atteint 2,57 milliards d'euros (+9% en g.a). 76% des importations et des exportations étaient réalisés avec les Etats membres de l'Union européenne. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février



2019, les exportations ont atteint 5,36 milliards d'euros (+12,5% en g.a) et les importations ont atteint 5,17 milliards d'euros (+9,2% en g.a), portant l'excédent du commerce extérieur à 187,3 millions d'euros (contre 44,6 millions d'euros sur les deux premiers mois de l'année 2018) et le taux de couverture à 103,6%.

- **Le FMI a laissé mardi 9 avril ses prévisions de croissances inchangées pour l'économie slovène.** La croissance du PIB devrait atteindre 3,4% en 2019 et 2,6% en 2020 ; cette prévision est ainsi proche du consensus des prévisions des autres organisations internationales, qui anticipent une croissance comprise entre 3,3% et 3,6% pour l'année 2019. A plus long terme, le FMI anticipe un ralentissement progressif de la croissance de l'économie slovène pour s'établir à 2,1% en 2024.
- **Le volume de la production industrielle a enregistré une croissance de 4,3% en février 2019 en g.a,** Office statistique slovène le 10 avril. Comparé au mois de janvier 2019, le volume de la production industrielle a chuté de 1,1% en février dernier.
- **Le taux de chômage atteint 5,1% sur l'ensemble de l'année 2018, soit le plus faible taux de chômage observé en Slovaquie au cours des dix dernières années,** Office statistique slovène le 11 avril. Comparé au niveau atteint en 2017, le taux de chômage a reculé de 1,4 pp en 2018. Le taux de chômage des jeunes de 15 à 29 ans s'établit à 9%, ceux-ci représente la classe d'âge la plus touchée par le chômage (bien que le taux ait reculé de 10,1pp depuis le pic historique de 2013). Le nombre de personnes actives atteint 1,034 millions en 2018 (981 000 personnes occupées et 53 000 chômeurs), soit un chiffre en hausse de 0,7% par rapport à 2017. Le nombre de personnes inactives atteint 724 000 en 2018, un chiffre en baisse de 0,9% par rapport à 2017.
- **Le salaire moyen s'établit à 1714,49 euros bruts mensuels en février 2019,** soit une hausse de 4,7% en termes nominaux et de 3,5% en termes réels en g.a, Office statistique slovène le 15 avril. En termes nets, le salaire moyen s'établit à 1108,10 euros mensuels en février 2019, soit une hausse de 2,7% en termes réels. Comparé au mois de janvier 2019, le salaire moyen a enregistré une baisse de 0,8% en termes nominaux et de 1,6% en termes réels en février dernier.

ETATS BALTES

Estonie

- **L'inflation atteint 2,3% en rythme annuel en mars 2019, soit une accélération de 0,4pp par rapport au mois de février dernier,** Office statistique estonien le 5 avril. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 1,7% pour les biens et 3,3% pour les services (dont les prix progressent principalement en raison de la croissance rapide des salaires). L'inflation est principalement alimentée en Estonie par le prix des services d'éducation (+7,5% en g.a), des services culturels (+5,7%), de l'hôtellerie-restauration (4,2%) et des logements (+3,9%), tandis qu'une baisse des prix des services de communication (-4,5%) et des vêtements et chaussures (-0,9%) a été enregistrée. Les prix de l'alimentation ont augmenté en moyenne de 2,2% en rythme annuel en mars dernier ; les plus fortes hausses ont été relevées pour les pommes de terre (+35%), les légumes frais (+31%) et les plats cuisinés (+11%), tandis que le prix des œufs (-13%) et des fruits frais (-12%) a fortement chuté. Au cours des deux derniers mois les prix de l'électricité ont chuté de 11% en Estonie. Le Ministère des finances table sur une inflation à 2,6% pour l'ensemble de l'année 2019, contre 3,4% en 2018.
- **Le déficit du commerce extérieur de l'Estonie atteint 94,9 millions d'euros sur le mois de février 2019, soit une hausse du déficit commercial de 12 millions d'euros par rapport à février 2018,** Office statistique estonien le 9 avril. Sur le mois de février, les exportations ont atteint 1,162 milliard d'euros (+4% en g.a) et les importations ont atteint 1,257 milliard d'euros (+5% en g.a). Les principaux partenaires commerciaux de l'Estonie étaient la Finlande (15% des exportations estoniennes totales), la Suède (11%), la Lettonie et les Etats-Unis (8% chacun) et l'Allemagne (7%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Finlande (12% des importations estoniennes totales), l'Allemagne (11%), la Suède (10%), la Russie et la Lettonie (9% chacune). 67% des exportations estoniennes étaient à destination de l'Union européenne et 76% des importations estoniennes provenaient de l'UE. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, les



exportations estoniennes ont représentées 2,322 milliards d'euros (+8% en g.a) et les importations ont représentées 2,542 milliards d'euros (+4% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 220 millions d'euros (contre 301 millions d'euros sur les deux premiers mois de l'année 2019).

- **La croissance du PIB estonien devrait atteindre 3% en 2019 et 2,9% en 2020**, prévisions de printemps du FMI publiées le 9 avril. L'inflation devrait s'établir à 3% en 2019 et à 2,8% en 2020. Le taux de chômage devrait enregistrer une forte baisse, passant de 4,7% en 2019 à 3,5% en 2020.
- **Le taux de chômage s'établit à 5,1% de la population active et l'Estonie compte 33 976 chômeurs au 31 mars 2019**, Bureau du travail estonien le 15 avril. Le taux de chômage est ainsi resté à un niveau stable comparé à mars 2018. Le taux de chômage était le plus élevé dans les provinces d'Ida-Viru (9,4%), de Valga (8,6%) et de Põlva (7%). Les provinces de Hiiumaa et Saaremaa enregistrent quant à eux les taux de chômage les plus bas, respectivement 3,2% et 3,8%. On notera que le taux de chômage calculé par le Bureau du travail estonien diffère légèrement de celui calculé par Eurostat sur la base des critères du BIT, qui s'établit à 4,2% en janvier 2019 (communiqué d'Eurostat du 1^{er} avril 2019).

Lettonie

- **L'inflation atteint 2,8% en rythme annuel en mars 2019**, Bureau letton des statistiques (CSB) le 8 avril. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 2,7% pour les biens et 2,9% pour les services. Au mois de mars dernier, l'inflation a été principalement tirée par la hausse du prix des logements (+5,7% en g.a), de l'alcool et du tabac (+5,4%), des services d'hôtellerie-restauration (+3,6%), de l'éducation (+2,9%) et des services culturels (+2,8%). La hausse des prix de l'alimentation atteint 2,3% en g.a en mars 2019. Les prix alimentaires ayant le plus augmenté sont ceux des pommes de terre (+29,9%), des légumes frais (+16,4%), des céréales (+10,3%), du poisson (+10,2%), du pain (+8%) et de la viande (+4,5%). A l'opposé, une baisse des prix des fruits frais (-4,4%), du café (-3,6%) et du fromage (-1,8%) a été relevée. Comparé au mois de février 2019, le niveau général des prix a progressé de 1,1% au mois de mars (respectivement 1,3% pour les biens et 0,7% pour les services) ; l'une des principales contributions à l'inflation a été la hausse du prix des vêtements et chaussures (+8,7% sur un mois) avec la fin des soldes d'hiver.
- **Le taux de chômage s'établit à 6,6% de la population active au 31 mars 2019, soit une baisse de 0,1pp comparé à fin février dernier**, Bureau du travail letton le 9 avril. La Lettonie compte ainsi quelques 61 244 chômeurs au 31 mars 2019, soit 1 233 de moins qu'un mois auparavant. D'un point de vue géographique, le taux de chômage le plus faible était observé fin mars dans la région capitale de Riga (4%, soit une baisse de 0,1pp en un mois) et le taux de chômage le plus élevé était enregistré dans la province de Latgale (15,1%, soit une baisse de 0,1pp en un mois). Il convient de noter que le taux de chômage calculé par le Bureau du travail diffère légèrement de celui calculé et par Eurostat sur la base des critères du BIT et servant aux comparaisons internationales, Eurostat estimant que le taux de chômage atteint 7,2% de la population active en février 2019 et a reculé de 0,1pp en un mois et de 0,6pp en un an (communiqué du 1^{er} avril 2019).
- **Le déficit du commerce extérieur de la Lettonie atteint 140,5 millions d'euros sur le mois de février 2019**, CSB le 9 avril. Sur le mois de février dernier, les exportations ont atteint 959 millions d'euros (+1% en g.a) et les importations ont atteint 1099,5 millions d'euros (-1,7% en g.a). Les principaux partenaires de la Lettonie étaient la Lituanie (15,8% des exportations totales), l'Estonie (12,5%), l'Allemagne (8,2%), la Russie (8%) et la Suède (7,4%) ; ses principaux fournisseurs étaient la Lituanie (16,7% des importations totales), l'Allemagne (12,3%), la Pologne (9,3%), l'Estonie (8%) et la Russie (6,9%). 75,8% des exportations lettones étaient à destination de l'UE et 78,3% des importations provenaient de l'UE. En février 2019, la Lettonie a enregistré un solde excédentaire de son commerce extérieur avec 117 pays et un solde déficitaire avec 43 pays. Sur la période du 1^{er} janvier au 28 février 2019, les exportations ont atteint 1,92 milliards d'euros (+0,2% en g.a) et les importations 2,21 milliards d'euros (-0,7% en g.a), portant le déficit du commerce extérieur à 290 millions d'euros (soit un niveau quasiment stable comparé aux deux premiers mois de l'année 2018).



- **La croissance du PIB letton devrait atteindre 3,2% en 2019 et 3,1% en 2020**, prévisions de printemps du FMI publiées le 9 avril. L'inflation devrait s'établir à 2,4% en 2019 comme en 2020 ; le taux de chômage devrait se maintenir stablement à 7,3% en 2019 comme en 2020.

Lituanie

- **L'inflation atteint 2,6% en rythme annuel en mars 2019, soit une accélération de 0,5pp par rapport au mois de février dernier**, estimations de Swedbank le 8 avril. La hausse du niveau général des prix atteint respectivement 2% pour les biens et 4,3% pour les services (dont les prix progressent principalement en raison de la croissance rapide des salaires). L'inflation est principalement alimentée en Lituanie par le prix des logements (+14,7%), de l'hôtellerie-restauration (+7,5%), des services de santé (+6,4%) et de l'énergie (+5%), tandis que les prix des vêtements et chaussures ont chuté de 2%. Les prix de l'alimentation ont en moyenne augmenté de 3,7% en rythme annuel en mars dernier. Comparé au mois de février 2019, le niveau général des prix a augmenté de 0,9% en mars. Swedbank table sur une inflation à 3% en 2019 et 2,5% en 2020, tirée principalement par le prix des services publics avec les salaires qui sont voués inexorablement à augmenter en raison de la pénurie de main d'œuvre grandissante dans le pays.
- **La croissance du PIB lituanien devrait atteindre 2,9% en 2019 et 2,6% en 2020**, prévisions de printemps du FMI publiées le 9 avril. L'inflation devrait se maintenir à 2,3% en 2019 comme en 2020. Le chômage devrait chuter légèrement de 6,3% en 2019 à 6,2% en 2020. La Lituanie devrait enregistrer un excédent courant à hauteur de 1,1% du PIB en 2019 et de 0,6% en 2020.
- **Les prix à la production industrielle ont enregistré une hausse de 3,7% en rythme annuel en mars 2019 (contre 2,8% en g.a en février dernier)**, Office statistique lituanien le 16 avril. La hausse des prix atteint respectivement 4% pour les produits destinés à l'exportation et 3,2% pour les produits destinés au marché intérieur. Les prix à la production industrielle sont actuellement tirés à la hausse par les prix du pétrole.

LEXIQUE

cjo : corrigé des effets de calendrier
cvs : corrigé des variations saisonnières
g.a. : glissement annuel
g.t. : glissement trimestriel
IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)
IPI : indice de la production industrielle

IPP : indice des prix à la production
PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)
pb : points de base
pp : points de pourcentage
volume : à prix réels (donnée mesurée aux prix de l'année précédente chaînés)


PREVISIONS DE LA COMMISSION EUROPEENNE ET NOTATIONS

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Slovénie	Estonie	Lettonie	Lituanie								
PIB (variation N/N-1 en %)*																
2018	5,1	4,8	2,9	4,2	4,4	3,5	4,7	3,6								
2019	3,5	3,4	2,9	4,1	3,1	2,9	3,1	2,7								
2020	3,2	2,6	2,7	3,5	2,8	2,4	2,6	2,4								
Inflation (variation annuelle)*																
2018	1,2	2,9	2,0	2,5	1,9	3,4	2,6	2,5								
2019	2,3	2,8	2,1	2,5	1,9	2,8	2,7	2,2								
2020	2,7	3,0	1,9	2,4	2,1	2,3	2,1	2,1								
Chômage (% population active)																
2018	3,3	3,6	2,4	6,9	5,6	5,7	7,3	6,5								
2019	2,9	3,3	2,5	6,3	5,3	6,0	6,7	6,3								
2020	2,8	3,2	2,6	6,0	5,1	6,0	6,5	6,3								
Solde public (% PIB)																
2018	-0,9	-2,4	1,4	-0,6	0,5	0,5	-0,8	0,6								
2019	-0,9	-1,9	0,8	-0,3	0,4	0,5	-1,0	0,4								
2020	-1,0	-1,8	0,7	-0,1	0,2	0,2	-0,7	0,1								
Dettes publiques brutes (% PIB)																
2018	49,2	72,9	33,2	48,8	70,2	8,0	37,1	34,8								
2019	48,3	70,3	32,1	46,4	66,3	7,6	35,5	37,9								
2020	47,4	68,6	31,2	44,2	62,6	7,5	35,7	37,6								
Solde courant (% PIB)																
2018	-0,6	1,2	-0,5	0,0	7,5	3,5	0,0	-0,8								
2019	-0,9	0,0	-0,5	1,2	7,1	3,2	-0,4	-0,8								
2020	-1,3	0,3	-0,1	2,1	6,7	3,2	-0,4	-0,6								
Notation de la dette souveraine																
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Positive	AA-	Stable	A	Stable	A	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Stable	A1	Positive	A2	Positive	Baa1	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Stable
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Stable	A-	Stable	AA-	Stable	A-	Stable	A-	Positive

* Prévisions intermédiaires d'hiver 2019

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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


 MINISTÈRE
 DE L'ÉCONOMIE
 ET DES FINANCES

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

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

Validation : Benoît GRESS

Version du 25/04/2019