



Faits saillants

- ❖ Embargo de la Pologne, de la Hongrie et de la Slovaquie sur des produits agricoles ukrainiens
- ❖ Réformes fiscales en vue en Estonie et en République tchèque
- ❖ Pologne : émission souveraine de 5 Milliards d'USD

LE CHIFFRE À RETENIR

25,2%

L'inflation (IPC) en mars 2023 en Hongrie

Dossier du mois : zone Euro – en être ou pas ? Point sur la relation à l'euro en Europe centrale et balte

Alors que la Croatie est entrée dans la zone euro le 1^{er} janvier 2023, les gouvernements hongrois, polonais et tchèque se refusent toujours à communiquer un horizon d'adhésion à l'Union économique et monétaire (UEM) pour leurs pays, pourtant membres de l'UE depuis 2004. Mesurées par l'Eurobaromètre, les opinions polonaise et surtout hongroise semblent favorables à l'euro mais contrastent avec les positions défendues par les gouvernements. En Tchéquie, la question ne semble pas d'actualité tant l'opinion publique est encore majoritairement défavorable à la monnaie unique. Dans le cas des Etats de la région ayant déjà rejoint l'UEM (pays baltes et Slovaquie), les opinions semblent aujourd'hui bien acquises à l'euro.

Actualité de la région

La Pologne, la Hongrie et la Slovaquie décrètent des embargos unilatéraux sur des produits agricoles ukrainiens

Contrevenant formellement aux règles européennes, la Pologne et la Hongrie ont annoncé le 15 avril interdire jusqu'au 30 juin les importations de céréales et d'autres produits agricoles depuis l'Ukraine. Le 19 avril, la Slovaquie a, elle aussi, interdit l'importation de certains produits agricoles en provenance d'Ukraine pour "protéger le secteur agricole slovaque ainsi que la santé des consommateurs". En Pologne, l'interdiction s'appliquera aux importations de céréales, sucre, viande, fruits et légumes, lait, œufs, vin, miel et autres produits alimentaires. Pour la Hongrie, il s'agit des céréales, oléagineux et plusieurs autres produits. De son côté, le ministre tchèque de l'agriculture, a, le 17 avril, exclu de décréter un tel embargo unilatéral, du fait que cela violerait les règles européennes. De fait, la décision de la Pologne et de la Hongrie d'interdire les importations de céréales ukrainiennes, accusées de déstabiliser les marchés agricoles, n'est "pas acceptable", a jugé lundi la Commission européenne, la politique commerciale relevant de la compétence exclusive de l'UE. Le 18 avril, la Pologne a finalement annoncé la reprise des transits à compter du 21 avril, selon des modalités qui restent à préciser. Pour mémoire, depuis mai 2022 les produits agricoles ukrainiens entrent librement et sans droits de douane dans l'UE.

Pologne

Le taux restent inchangés, l'inflation sous-jacente atteint un niveau record

Le taux d'inflation sous-jacente enregistre un nouveau record en mars, à 12,4%, un plus haut historique depuis la création de cet indicateur il y a 20 ans (12% en g.a. en février). L'indice des prix à la consommation (IPC) affiche, quant à lui, une hausse de 16,1% en g.a., après un pic à 18,4% en février. Malgré la forte pression inflationniste, le Conseil de la politique monétaire de la banque centrale (MPC) a, lors de sa réunion du 4-5 avril, décidé de maintenir les taux directeurs à leur niveau de septembre 2022, avec un taux de référence de 6,75%, considérant qu'une certaine modération des prix des matières premières et de l'indice à la production (PPI), ainsi que l'affaiblissement de la conjoncture tant mondiale que polonaise, auront pour effet d'atténuer la pression inflationniste « *dans les trimestres à venir* ».

Emission obligataire pour 5 milliards d'USD

Le 28 mars, le Trésor polonais a procédé à une émission d'obligations libellées en dollars américains à 10 ans et 30 ans ; la valeur nominale totale de la nouvelle émission obligataire s'élevait à 5 milliards de dollars (deux tranches de 2,5 milliards USD). A 4,968%, le taux de l'obligation à 10 ans affichait un « spread » de 140 points de base supérieur au rendement des obligations d'État américaines. Avec un taux à 5,585%, le « spread » sur l'émission à 30 ans était supérieur de 180 points de base au rendement des obligations d'État américaines de même maturité. Les émissions ont été réalisées sur la base du programme d'émission obligataire sur le marché américain (SHELF), par un consortium réunissant les banques BNP Paribas, Citi, Goldman Sachs et J.P. Morgan.

Déficit public en augmentation en 2022, ratio de dette publique en baisse

Le bureau des statistiques (GUS) a indiqué que le déficit public en 2022 ressort à -3,4% du PIB, soit

presque le double du chiffre relevé en 2021 (-1,8% du PIB). Le déficit public au sens « maastrichtien » s'est élevé à 111,1 Mds PLN, soit environ 24,5 Mds EUR. Le ratio de la dette publique a en revanche diminué, passant de 53,6% du PIB fin 2021 à 49,1% à fin 2022.

Evolution positive de l'investissement des entreprises non-financières en 2022

D'après le GUS, l'investissement (FBCF - formation brute de capital fixe) des entreprises du secteur non-financier aux effectifs supérieurs à 50 personnes a augmenté en 2022, en prix constants, de +5,9%, soit une progression légèrement inférieure à celle de 2021 (+7,3%).

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	15,3	15,9	17,2	n.c.
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	12,0	11,9	11,8	n.c.
Taux de chômage (% population active)	2,9	2,8	2,8	n.c.
Taux directeur (% , NBP)	6,75	6,75	6,75	6,75

Source : Eurostat, Banque centrale

Hongrie

La BEI a signé en 2022 un nouveau financement en faveur de la Hongrie

La Banque européenne d'investissement (BEI) et le Fonds européen d'investissement (FEI) ont signé l'an dernier de nouveaux financements d'un montant de 804 millions EUR en faveur d'investissements prioritaires en Hongrie. Les trois quarts des financements sont destinés aux secteurs de l'énergie, des transports et de l'innovation, ainsi qu'aux PME et aux entreprises de taille intermédiaire afin de soutenir l'action en faveur du climat et de l'environnement.

Le FMI réduit nettement à la baisse ses prévisions de croissance 2023

L'économie hongroise devrait en effet croître de seulement 0,5% cette année selon les dernières Perspectives de l'économie mondiale du FMI, publiées à l'occasion des réunions de printemps. Par rapport aux prévisions d'il y a six mois (octobre 2022), les anticipations sont nettement revues à la baisse, puisqu'elles étaient alors de 1,8%. Le FMI estime cependant que la croissance pourrait s'accélérer en 2024, à 3,2%. Pour ce qui est de l'inflation, les prévisions ont été revues à la hausse et tablent sur une moyenne de 17,7% en 2023, contre 13,3% prévus en octobre.

Retournement de la balance commerciale de la Hongrie

La Hongrie a enregistré un excédent commercial significatif pour la 1ère fois en près d'un an et demi. Il s'élève à 513 millions EUR en février 2023 selon les données préliminaires de l'Office central des statistiques (KSH). Il s'explique surtout par la baisse des prix de l'énergie, ce qui devrait permettre un rééquilibrage assez durable. On relève que les exportations en euros ont augmenté de 10,5% en g.a en février alors que les importations ne progressaient que de 3,8%.

Les ventes au détail en fort repli en février

En février 2023, les ventes au détail ont baissé de 10,1% par rapport à l'année précédente. Par rapport à janvier 2023, la baisse a été de 2%. Clairement, le pic d'inflation que connaît la Hongrie pèse sur les consommateurs dont le pouvoir d'achat est désormais amputé et qui sont très attentifs à leurs dépenses, dans un contexte où le gel sur le prix des carburants a aussi été levé.

Inflation à 25,2% en mars

Ce chiffre confirme le plateau atteint par l'inflation en Hongrie, où la hausse des prix reste de l'ordre de 25% en g.a pour chacun des trois premiers mois de 2023. L'inflation de base était de 25,7% en mars et l'indice des prix à la consommation pour les retraités était de 26,7%.

Au cours de l'année écoulée, ce sont les prix de l'énergie et de l'alimentation qui ont le plus augmenté. Les prix des produits alimentaires ont augmenté de 42,6%, ceux des biens de consommation durables de 11,2% et des services de 13,0%. En moyenne, les prix à la consommation ont augmenté de 0,8% en un mois.

La hausse des taux pèse très fortement sur les dépenses budgétaires consacrées aux intérêts de la dette

Les autorités avaient prévu, dans le budget voté en juillet 2022, de dépenser 2 111 Mds HUF en dépenses d'intérêts en 2023. Ce montant a été porté à 2 498 Mds HUF dans l'amendement présenté sous forme de décret fin 2022 puis, dans celui intégré à la loi de finances présenté en janvier, à 2 541 Mds HUF. On remarque toutefois que, dans le rapport PDE adressé à Eurostat le 4 avril, le gouvernement table désormais sur des dépenses d'intérêts de 2 976 Mds HUF. Ce montant est donc supérieur de 435 Mds HUF à celui inclus dans le dernier amendement au budget 2023, voté par les parlementaires le 31 mars. Par rapport à 2022, la hausse des dépenses budgétaires pour régler les intérêts de la dette pourrait donc dépasser les 1 000 Mds HUF.

La Hongrie annonce son retrait de la Banque internationale d'investissement (BII)

La Hongrie va se désengager de la banque russe basée à Budapest et désormais visée par des sanctions américaines, a indiqué le gouvernement. « *Nous rappelons les personnes que nous avons nommées à des postes au sein de l'International Investment Bank (IIB) et nous nous retirons de cette organisation* », a indiqué le ministère hongrois du Développement économique. « *La banque a perdu sa raison d'être en raison des sanctions* », a-t-il ajouté en évoquant l'établissement accusé d'espionnage par Washington, qui a déménagé de Moscou en 2019 pour s'installer dans la capitale hongroise.

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	25,0	26,2	25,8	n.c.
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	15,4	16,4	16,6	n.c.
Taux de chômage (% population active)	3,8	3,8	3,9	n.c.
Taux directeur (% , MNB)	13	13	13	13

Source : Eurostat, Banque centrale

République tchèque

Conjoncture 2023 : révision à la hausse de la prévision de croissance pour 2023 mais la récession se poursuit au T1 (ministère des Finances)

Le ministère des Finances a publié le 12 avril 2023 de nouvelles prévisions macroéconomiques et budgétaires actualisées. Ces prévisions tablent sur une croissance 2023 revue à la hausse mais toujours atone (+0,1% contre -0,5% prévu en janvier). Selon le ministre des Finances M. Zbyněk Stanjura, la récession se serait poursuivie au T1 2023 (-0,2% par rapport au T4 2022, tandis que le T2 2023 connaîtrait le retour de la croissance). La prévision d'inflation a été légèrement rehaussée, à 10,9% (contre 10,4% prévus en janvier) ; l'inflation baisserait toutefois rapidement et tomberait en-dessous de 10% au second semestre avant de revenir près de l'objectif de 2% de la Banque centrale en 2024 (prévision de 2,4%). Enfin, la prévision de déficit public 2023 a été revue à la baisse (-3,5% du PIB en 2023, contre -4,2% prévu en janvier) et repasserait sous les 3% en 2024 (-2,9%). Le ministère souligne la forte incertitude qui entache ces prévisions.

Par ailleurs, les chiffres de l'inflation du mois de mars confirment un recul, à 15,0% en mars, après 16,7% en février et 17,5% en janvier. L'inflation alimentaire reste particulièrement élevée (23,5% en mars) ; si aucune mesure spécifique n'a été mise en place pour atténuer cette dernière, l'autorité de la concurrence a été mobilisée afin de faire la lumière sur son origine.

Finances publiques : le ministre des Finances envisage une réforme de la TVA

Dans le cadre du plan de mesures structurelles en dépenses et recettes qui doit être prochainement annoncé par le gouvernement afin de ramener les finances publiques sur une trajectoire soutenable, le ministre des Finances, M. Zbyněk Stanjura, a proposé l'idée d'une réforme de la TVA unifiant les deux taux réduits actuels (10% et 15%) en un seul taux à 14% et le transfert de certains postes (chauffage, eau et assainissement, bière, coiffure, services d'hébergement, événements sportifs, théâtres et piscines) vers le taux de base de 21%. Cette réforme générerait 24 Mds CZK (1 Md€) de recettes supplémentaires pour le budget de l'Etat (38 Mds CZK de recettes publiques en incluant les recettes fléchées vers les collectivités territoriales). Le ministre a aussi évoqué des coupes dans les aides et subventions d'Etat en 2024.

Plan de relance : le gouvernement décide d'un emprunt d'au moins 2,9 Mds€ auprès de la FRR, pour compléter le PNRR avec des investissements énergétiques stratégiques

Afin de renforcer le plan de relance en y incluant des projets d'investissement pour la sécurité énergétique nationale, le gouvernement a notifié à la Commission européenne son intention de recourir à un emprunt au titre de la Facilité de Relance et de Résilience (FRR) d'un montant d'au moins 2,9 Mds € et pouvant potentiellement aller jusqu'à 11 Mds €. La liste des projets et mesures correspondant à ces nouvelles ressources n'est pas encore arrêtée et fait l'objet de discussions techniques avec les services de la Commission.

Outre la prise en compte de ce prêt, la mise à jour du PNRR, dont la finalisation est prévue d'ici au 17 mai, intégrera (i) l'actualisation du calcul de l'allocation nationale FRR en subvention (639 M€ supplémentaires, soit 7,64 Mds€ au total), (ii) la subvention supplémentaire au titre de REPowerEU (680 M€), ainsi que (iii) la modification des jalons et objectifs et la réévaluation des investissements jugés à risque compte-tenu de l'inflation (470 M€ de coûts supplémentaires non-anticipés dans l'enveloppe initiale).

Après un premier préfinancement de 915 M€ versé par la FRR en 2021, un nouveau versement (première tranche du plan) de 928 M€ a été débloqué le 22 mars à la suite de la mise en œuvre réussie de 37 étapes et objectifs dans les domaines de l'éducation numérique, de la santé, de la transparence du système de gestion des conflits d'intérêts et des investissements dans la reconstruction des infrastructures de transport.

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	16,8	19,1	18,4	n.c.
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	13,3	13,2	13,3	n.c.
Taux de chômage (% population active)	2,3	2,5	2,4	n.c.
Taux directeur (% , CNB)	7,0	7,0	7,0	7,0

Source : Eurostat, Banque centrale

Slovaquie

Les prévisions macroéconomiques de la Banque centrale sont revues à la baisse

Fin mars, la Banque centrale a publié ses nouvelles prévisions macroéconomiques. Par rapport à ses prévisions de décembre, elle a légèrement revu à la hausse son estimation d'inflation en 2023. Ainsi, le taux moyen annuel devrait s'établir à 10,5% en 2023 pour baisser progressivement à 6,7% en 2024 et 4,8% en 2025. Désormais proche de son plafond, l'inflation devrait entamer un ralentissement progressif tout en restant à deux chiffres cette année. Elle est tirée par la hausse des prix agroalimentaires, des biens et des services – la baisse des prix des énergies et celle des produits agroalimentaires devrait produire son effet lors de la deuxième moitié de l'année.

La Banque centrale a également revu à la baisse sa prévision de croissance. Celle-ci devrait atteindre 1,3% cette année, pour accélérer à 3,2% l'année prochaine et à 3% en 2025. En 2023, la croissance devrait être tirée par les investissements et par les exportations. En effet, après une très bonne performance de la consommation des ménages en 2022 (+5,1%), celle-ci devrait demeurer atone en 2023 (+0,7 %). Sous l'effet de l'inflation, les ménages ont, en effet, puisé l'année dernière dans leur épargne (taux d'épargne de 5,7% en 2022), qui devrait rester stable en 2023 (5,9%).

Par contre, la Banque centrale fait preuve d'optimisme sur son appréciation des investissements. Ils devraient s'établir à 9% pour baisser à 3,8% en 2024 et 3,6% en 2025. Cette année, les investissements devraient profiter de la dernière année d'absorption des fonds européens de la période 2014-2020 ainsi que des ressources issues du Plan de Relance et de Résilience. En effet, selon la Banque centrale, les recettes européennes devraient culminer cette année à hauteur de 4,1% du PIB.

La Banque porte également une évaluation positive sur la contribution des exportations. Après une croissance molle des exportations des biens et des services en 2022 (1,2%), celles-ci devraient progresser de 5% grâce à un contexte international plus favorable et à l'atténuation de l'effet de pénurie de certains composants dans l'industrie.

La Banque centrale considère que le marché du travail est résilient avec notamment une hausse de

l'emploi en fin d'année dernière (+1,8 % en 2022) et une amélioration en cours d'année (+0,5% en 2023). Le taux de chômage devrait rester inchangé en 2023 (6,1%), puis baisser jusqu'à 5,1 % en 2025.

L'inflation élevée et la pénurie de main d'œuvre alimentent la dynamique des salaires (+10,2% en 2023, +9,2% en 2024 et +6,4% en 2025). Tout comme en 2022 (-5%), les salaires réels devraient connaître un recul en 2023 (-0,4%).

La Banque centrale, après un déficit de 3,3% du PIB en 2022, prévoit une détérioration à 6,1% en 2023 et 6,6% en 2024. Cela résulte des mesures de soutien aux ménages et aux entreprises pour faire face à la hausse des prix des énergies (3 Mds€). Les déficits impacteront négativement la dette publique qui devrait passer de 58,9% du PIB en 2023 à 59,9% en 2025.

La production industrielle a été en berne en février 2023

Après une baisse de 8,6% en janvier, la production industrielle a enregistré une nouvelle contraction de 4,7% en février, soit une baisse pour le cinquième mois consécutif. La baisse, qui a été freinée par la bonne performance de l'industrie automobile (+5,8%) ainsi que de la production métallurgique (+3,7%), a été conséquente dans le secteur de la production des produits en caoutchouc (-12%), de la production chimique (-36,8%), de la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques (-27,4%), et de la fabrication de coke et produits pétroliers raffinés (-25%).

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	15,0	15,1	15,4	14,8
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	9,8	11,3	11,9	n.c.
Taux de chômage (% population active)	6,1	6,1	6,0	n.c.
Taux directeur (% , BCE)	2,5	2,5	3,0	3,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Estonie

Dégradation des perspectives économiques estoniennes selon le FMI

Les prévisions publiées par le FMI en avril 2023 prévoient une dégradation de la situation économique en Estonie, avec une récession de 1,2% et une inflation persistante (9,7%). Ces prévisions sont légèrement plus pessimistes que celles de la Banque Centrale d'Estonie (-0,6% pour le PIB, +9,0% pour l'inflation) mais également plus récentes. Depuis début 2023, les prévisions de l'ensemble des analystes sont de plus en plus négatives.

Les finances publiques estoniennes, sujet notable du débat politique

Les finances publiques estoniennes reviennent en force dans le débat public. Quelques jours avant la publication du nouvel accord de coalition gouvernementale, l'ancienne ministre des Finances, Anneli Akerkermann, a publiquement pris la parole pour souligner l'état préoccupant des finances publiques. Selon ses estimations, l'Etat estonien devrait afficher un déficit public correspondant à 4,3% du PIB pour 2023 et dépasser le seuil symbolique des 20% de dette (20,2% précisément). Mme Akerkermann estime que l'Etat estonien doit réduire ses dépenses de près d'1 milliard EUR pour retrouver une trajectoire soutenable.

Le nouveau gouvernement estonien va mener une réforme fiscale d'ampleur

Face à la « dégradation des finances publiques » estoniennes et à la nécessité de financer les investissements nécessaires, tant en matière de défense qu'en matière environnementale, le nouveau gouvernement estonien a annoncé sa volonté de réformer le système fiscal estonien. Cette réforme se traduit principalement par une hausse des taxes. A partir de 2024, la TVA passera de 20% à 22% - et plusieurs (rares) régimes d'exception vont être supprimés. A partir de 2025, l'imposition sur les dividendes régulièrement distribués passera de 14% à 22%, alors que l'impôt sur le revenu sera également porté de 20% à 22%. Enfin, une taxe automobile va voir le jour – avec un volet dédié à l'achat de nouveaux véhicules et un volet dédié à l'utilisation d'un véhicule polluant. Cette liste n'est pas exhaustive, le gouvernement souhaitant donner davantage d'autonomie fiscale aux municipalités.

L'Estonie, à la recherche de l'équilibre budgétaire, devrait également réduire les dépenses

Le nouveau gouvernement estonien débutera son mandat par une révision complète du budget pluriannuel, avec l'objectif annoncé de « supprimer toutes les dépenses inutiles ou secondaires ». Le nouveau ministre des Finances, Mart Vörklaev, a reconnu qu'il serait impossible de revenir à un équilibre budgétaire dès 2023 mais espère que l'Estonie pourra respecter les critères de convergence cette année.

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	17,5	18,6	17,8	15,6
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	12,5	12,6	12,7	n.c.
Taux de chômage (% population active)	5,3	5,2	5,1	n.c.
Taux directeur (% , BCE)	2,5	2,5	3,0	3,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Lettonie

En 2022, Luminor Bank a accordé 43% de prêts supplémentaires aux PME

L'année dernière, Luminor Bank a accordé 165,27 M€ de prêts aux petites et moyennes entreprises en Lettonie, soit 43% de plus qu'en 2021. La plupart des prêts ont été accordés à des entreprises œuvrant dans les secteurs de l'agriculture, de la sylviculture et de la transformation du bois. Le représentant de Luminor Bank, Mareks Gurauskas, a déclaré que les petites et moyennes entreprises sont plus flexibles et capables de réagir plus rapidement à la situation économique. Selon l'enquête de la banque, parmi les PME qui souhaitent étendre leurs activités, 63% prévoient d'augmenter leurs ventes, 31% souhaitent développer de nouveaux produits ou services et 24% souhaitent développer leurs exportations.

Les recettes fiscales dépassent l'objectif de 6,5% au cours des deux premiers mois

Au cours des deux premiers mois de 2023, 2,304 Mds€ ont été collectés en recettes fiscales, soit 141,5 M€ (ou 6,5%) de plus que prévu, selon les représentants du ministère des Finances. Dans le budget

de l'État, les recettes fiscales au cours des deux premiers mois de cette année se sont élevées à 2,184 Mds€, dépassant le plan de 149 M€ ou 7,3%. Par rapport aux deux premiers mois de l'année dernière, les recettes fiscales du budget général ont augmenté de 270,9 M€, soit 14,2%. Au total, il est prévu de collecter 13,058 Mds€ d'impôts en 2023.

La capitalisation boursière devrait atteindre 9% du PIB d'ici 2027

La capitalisation boursière en Lettonie devrait atteindre au moins 9% du produit intérieur brut d'ici 2027, selon le ministre des Finances. À l'heure actuelle, la capitalisation boursière de la Lettonie est d'environ 3% du PIB, alors que la moyenne de l'Union européenne est de 54%, en Estonie de 17,4% et en Lituanie de 9,3%. Au Luxembourg, la capitalisation boursière s'élève à 120% du PIB. Selon le ministre, les transactions boursières en Lettonie se sont élevées l'année dernière à 11,4 M€, contre 377,9 M€ en Estonie et 240,2 M€ en Lituanie. Le développement du marché des capitaux nécessite une augmentation de la capitalisation boursière, la promotion des investissements des résidents et la promotion des investissements en Lettonie.

Le ministère des Finances vise à lever 500 M€ en vendant des obligations d'État sur le marché intérieur

Le ministère des Finances a pour objectif de lever 500 M€ cette année en vendant des bons d'épargne publique sur le marché intérieur. Le ministre a informé qu'à la fin du mois de mars 2023, la population avait acheté pour 37,61 M€ de billets du gouvernement, contre 14,74 M€ fin 2022 et 5,49 M€ fin 2021. « Cette année, la Lettonie doit refinancer 2 Mds€ de dette publique, et il serait bon de refinancer un quart de ce montant – 500 M€ – sur le marché intérieur », a déclaré le ministre.

Le chômage enregistré en Lettonie s'élevait à 6,3% fin février

Fin février, le taux de chômage enregistré en Lettonie était de 6,3% de la population économiquement active, le même qu'à la fin janvier, selon les informations de l'Agence nationale pour l'emploi. À la fin du mois de février, 55 707 chômeurs étaient inscrits auprès de l'Agence pour l'emploi, soit 422 de plus qu'en janvier, où il y avait 55 285 chômeurs en Lettonie. Le taux de chômage le plus bas à la fin du mois de février a été enregistré dans la région de Riga - 4,6% de la population économiquement active, en hausse de 0,1 point de pourcentage par rapport à janvier, tandis que le taux de chômage le plus élevé a été enregistré en Latgale - 13%.

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% g.a.)	20,7	21,4	20,1	17,3
Inflation sous-jacente (% g.a.)	10,7	10,9	11,1	n.c.
Taux de chômage (% population active)	6,8	6,8	6,7	n.c.
Taux directeur (% BCE)	2,5	2,5	3,0	3,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Lituanie

Le déficit de l'État se réduit

En Lituanie, le déficit public pour 2022 s'établit à 384,5 M€, soit 0,6% du PIB, après 1,2% en 2021. En 2022, les recettes ont progressé de 17,3%, tandis que les dépenses ont augmenté de 15,5%, soit une augmentation de 3,3 Mds€. Le solde des administrations de sécurité sociale est excédentaire (980,3 M€, soit 1,5% du PIB) tout comme celui des collectivités locales (132,5 M€, soit 0,2% du PIB), alors que le déficit de l'État s'établit à 1,5 Md€ (2,2% du PIB).

Les banques en Lituanie ont tiré parti de la hausse des taux directeurs de la BCE

En 2022, le secteur bancaire en Lituanie a dégagé un résultat record, sous l'effet notamment de la hausse des taux d'intérêt directeurs de la BCE, ce qui a donné lieu à une amélioration considérable de sa situation financière. Le total de bilan des banques commerciales s'élevait à 468 MEUR, soit une hausse de 42,7% par rapport à 2021. Au total, 14 banques et succursales de banques étrangères ont enregistré des bénéfices, alors que 4 ont subi une perte, d'un montant total de 10,7 MEUR. Les résultats préliminaires des premiers mois de 2023 constatés par la Banque de Lituanie montrent que les revenus des activités de marché et, par conséquent, les résultats continuent de croître. L'année 2022 a également confirmé la diminution, de 5,6% des prêts non performants (NPL) pour les prêts aux ménages pour s'établir à 0,84%. Du côté des SNF, le taux de NPL est resté pratiquement inchangé à 1,48%.

La Banque de Lituanie ne contribuera pas au budget de l'Etat en 2022

Pour la première fois depuis 1993, la Banque de Lituanie n'a engrangé aucun bénéfice en 2022 en raison d'une hausse conséquente des taux d'intérêts. Le résultat financier de l'institution s'est élevé à 0€ en 2022 notamment à cause de l'utilisation de 163,99 M€ de provisions permettant de couvrir les pertes liées aux opérations sur les instruments financiers – causé par la variation des prix des titres de créance et de participations réalisables et non réalisables. En 2021, la banque centrale avait gagné 37,99 M€ et en avait transféré 20,38 M€ sous forme de contribution au budget de l'Etat.

La Banque de Lituanie a maintenu inchangées ses prévisions sur la croissance

Fin mars, La Banque de Lituanie a laissé inchangées ses prévisions économiques et s'attend à ce que la croissance ralentisse à 1,3% cette année, contre 1,9% en 2022, et accélère à 3,2% en 2024. L'inflation devrait ralentir à 9% cette année, contre 18,9% en 2022, puis s'établir à 2,7% en 2024. Le ministère des Finances a lui aussi actualisé ses prévisions économiques. Ces dernières sont toutefois moins optimistes. Le ministère estime désormais que l'économie lituanienne connaîtra une croissance de 0,5% cette année, contre 0,7% prévus fin 2022. En 2024, la croissance du PIB lituanien devrait rebondir à 3%. Le ministère s'attend à une inflation moins élevée (8,5%, contre 9,4% prévus initialement).

Allègement de la contrainte pour investir dans la défense dans des zones économiques spéciales ?

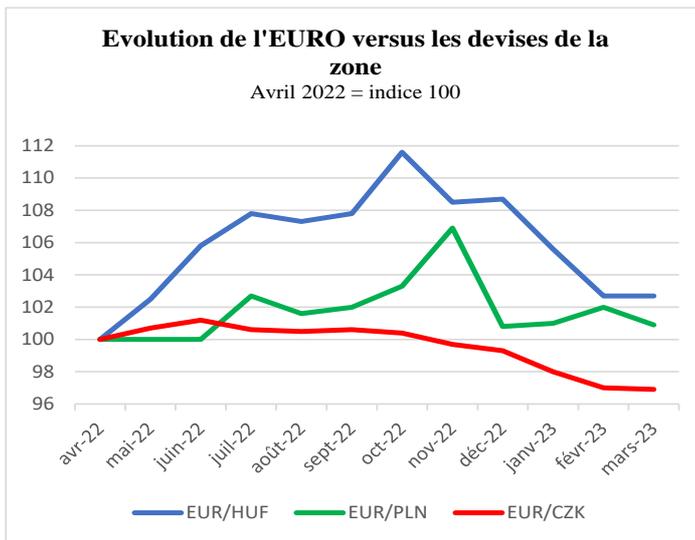
Un projet d'amendement à la loi sur le fonctionnement des zones économiques franches a été soumis au Parlement lituanien visant à enlever les restrictions à l'égard des investissements dans les zones économiques spéciales concernant les activités liées à la sécurité et à la défense de l'État, ainsi que la production, le stockage ou la vente d'armes, de munitions et d'explosifs. Si la loi est votée par le Parlement, les modifications entreront en vigueur à partir de 2024. Selon la ministre de l'Economie et des innovations Ausrine Armonaitė, l'une des initiateurs de ces ajustements, la levée des restrictions à

l'égard des investissements militaires dans les zones économiques spéciales (ZES) est une des mesures visant à attirer les investisseurs étrangers de l'industrie militaire. A l'heure actuelle, il existe sept ZES en Lituanie dans lesquelles les entreprises peuvent bénéficier du régime fiscal plus avantageux.

	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023
Inflation (% , g.a.)	20,0	18,5	17,2	15,2
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	12,6	12,3	12,1	n.c.
Taux de chômage (% population active)	6,1	6,4	6,5	n.c.
Taux directeur (% , BCE)	2,5	2,5	3,0	3,5

Source : Eurostat, Banque centrale

Indicateurs financiers



	Clôture au 17/04/2023	Variation mensuelle (%)	Variation de puis fin 2022 (%)
EUR/PLN*	4,63	-1,61	-1,11
EUR/HUF*	371,70	-6,12	-7,28
EUR/CZK*	23,35	-2,52	-3,20
EUR/USD*	1,10	3,37	2,95
WIG20	1862	10,95	3,90
BUX	43827	7,49	0,08
PX	1416	7,49	17,85
Euro Stoxx 50	4368	7,44	15,13
Spread PL-10**	370	-19	-58
Spread HU-10**	641	-28	-12
Spread CZ-10**	234	-2	-11

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

** en pb

Source : Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

	Pologne	Hongrie	Tchéquie	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
PIB nominal (M EUR)							
2021	574 771,8	154 120,1	238 249,5	98 523,0	31 444,9	33 587,6	56 153,5
2022	654 643,5	170 246,8 (p)	276 605,9	107 730,1	36 181,4	39 080,7	66 832,5
Taux de croissance du PIB réel (% , g.a.)							
2021	6,8	7,2	3,6	3,0	8,0	4,1	6,0
2022	4,9	4,6 (p)	2,5	1,7	-1,3	2,0	1,9
Populations (milliers)							
2021	38 162,00	9 709,89 (p)	10 697,31	5 440,66	1 330,07	1 883,01	2 808,38
2022	37 827,00 (r)	9 683,47 (p)	10 690,40	5 500,56	1 331,80	1 886,23	2 833,00
Solde public (% PIB)							
2020	-6,9	-7,5	-5,8	-5,4	-5,5	-4,3	-7,0
2021	-1,8	-7,1	-5,1	-5,5	-2,4	-7,0	-1,0
Dettes publiques brutes (% PIB)							
2020	57,2	79,3	37,7	58,9	18,5	42,0	46,3
2021	53,8	76,8	42,0	62,2	17,6	43,6	43,7
Solde du compte courant (% PIB)							
2021	-1,4	-3,9	-2,8	-2,5	-1,8	-4,2	1,1
2022	-3,0	-8,2	-6,1	-8,3	-2,2	-6,4	-5,1

Source : Eurostat,

(p) : données provisoires ; (r) : rupture dans la série chronologique

Dossier du mois

Zone Euro : en être ou pas?

Point sur le débat autour de l'adhésion à l'euro en Europe centrale et balte

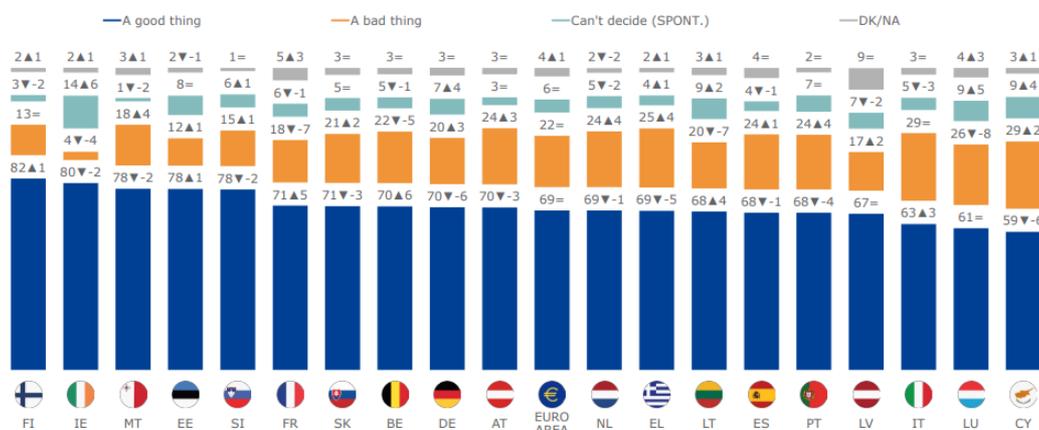
Alors que la Croatie est entrée dans la zone euro le 1^{er} janvier 2023, les gouvernements hongrois, polonais et tchèque se refusent toujours à communiquer un horizon d'adhésion à l'Union économique et monétaire (UEM) pour leurs pays pourtant membres de l'UE depuis 2004. Mesurées par l'Eurobaromètre, les opinions polonaise et surtout hongroise semblent favorables à l'euro mais contrastent avec les positions défendues par les gouvernements. En Tchéquie, la question ne semble pas d'actualité tant l'opinion publique est encore majoritairement défavorable à la monnaie unique. Dans le cas des Etats de la région ayant déjà rejoint l'UEM (pays baltes et Slovaquie) les opinions semblent aujourd'hui acquises à l'euro.

1) Dans les pays déjà membres de la zone euro, les opinions semblent résolument acquises à la monnaie unique

En Europe centrale et balte, la Slovaquie a rejoint la zone euro en 2009, l'Estonie en 2011, la Lettonie en 2014 et la Lituanie en 2015. L'opinion de ces pays semble aujourd'hui largement soutenir l'euro selon les sondages de l'Eurobaromètre.

Q1.1 Generally speaking, do you think...?

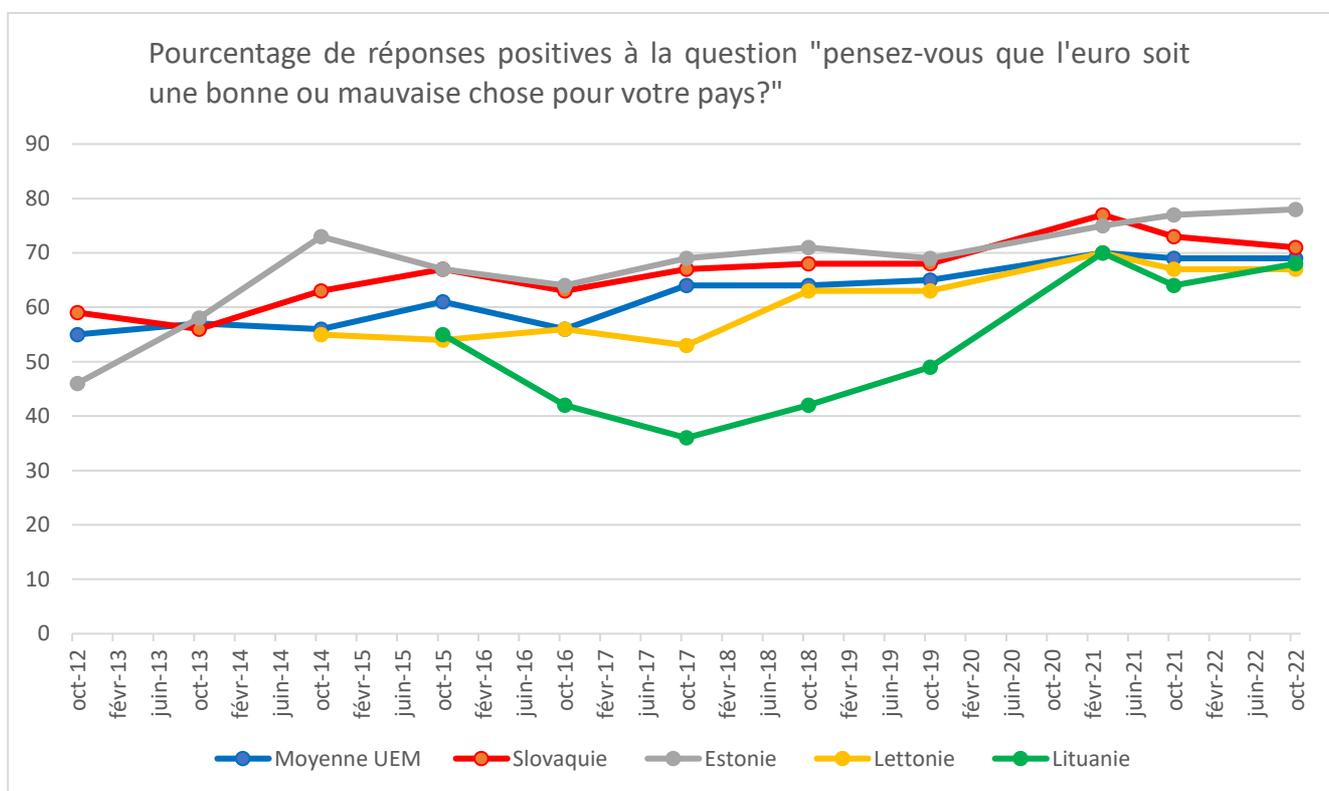
Having the euro is a good or bad thing for your country (% by country)



Base: all respondents (n=17 817) ▼▲ Evolution 2022-2021

Source : Eurobaromètre 512 d'octobre 2022

Avant même de rejoindre la zone euro, l'opinion publique slovaque était plutôt bien disposée à l'égard de la monnaie unique. Mesurée par l'Eurobaromètre, une légère majorité des sondés se déclarait entre 2004 et 2008 « contente » à l'idée que l'euro remplace la monnaie locale. Depuis, **le soutien à l'euro s'est renforcé** : si 59% des Slovaques interrogés répondaient en 2012 que l'euro était « une bonne chose pour le pays », ils sont 71% en 2022, soit un peu plus que la moyenne européenne (69%). L'appartenance à la zone euro est aujourd'hui perçue par les investisseurs étrangers comme l'un des principaux atouts de la Slovaquie, simplifiant leur comptabilité et réduisant le risque de change qu'ils supportent.



Source : calcul du SER de Varsovie à partir des Eurobaromètres 362, 386, 405, 429, 446, 458, 473, 481, 488, 501, 512

Dans les années 2000, l'opinion dans les pays baltes était tendanciellement défavorable au passage à l'euro. A la veille de leur adhésion respective à la zone euro, 54% des Estoniens, 55% des Lettons et 48% des Lituaniens¹ étaient « mécontents » de cette perspective. Ces réticences pouvaient être liées à une crainte largement partagée d'inflation et de manipulation des prix lors du passage à l'euro. En 2010, 81% des Estoniens estimaient que l'euro produirait de l'inflation contre 11% qu'il stabiliserait les prix. Ce rapport était de 75% contre 17% en Lettonie en 2013 et de 75% contre 18% en Lituanie en 2014.

Une fois membre de la zone euro, l'opinion de chaque Etat balte a connu sa propre évolution,

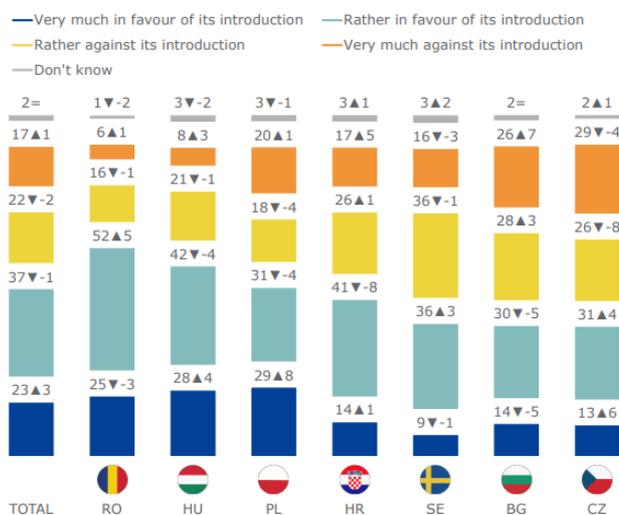
¹ Dans le cas de la Lituanie en 2014, 48% des sondés étaient défavorables au passage à l'euro tandis que 46% le soutenaient. 6% déclaraient ne pas vouloir se prononcer.

aboutissant néanmoins dans chaque cas à un soutien large à l'euro en 2022. L'opinion estonienne, encore réservée en 2012, a basculé entre 2013 et 2014 pour devenir largement favorable à l'euro (78% en 2022) et systématiquement au-dessus de la moyenne européenne. En Lettonie, dès 2014 une légère majorité (55%) se dégageait en soutien à l'euro pour atteindre les 67% en 2022. Parmi les pays membres de la zone euro, l'opinion lituanienne a régulièrement été la moins favorable à la monnaie unique, et après une défiance accrue dans les 18 mois suivant son adoption (seulement 36% de soutien en 2017) celle-ci a connu une évolution régulière jusqu'à rejoindre la moyenne de l'UEM au lendemain de la pandémie de covid19 (68% de soutien en 2022).

2) En Pologne, une opinion hésitante et des autorités réticentes à adhérer à la zone euro

L'opinion publique polonaise a évolué pendant la pandémie de covid19 en faveur de l'euro si bien qu'en 2022 **60% des Polonais seraient favorables à la monnaie unique** et 58% considéreraient que l'adoption de l'euro aurait des effets positifs sur le pays².

Generally speaking, are you personally more in favour or against the idea of introducing the euro in (THIS COUNTRY)? (%)

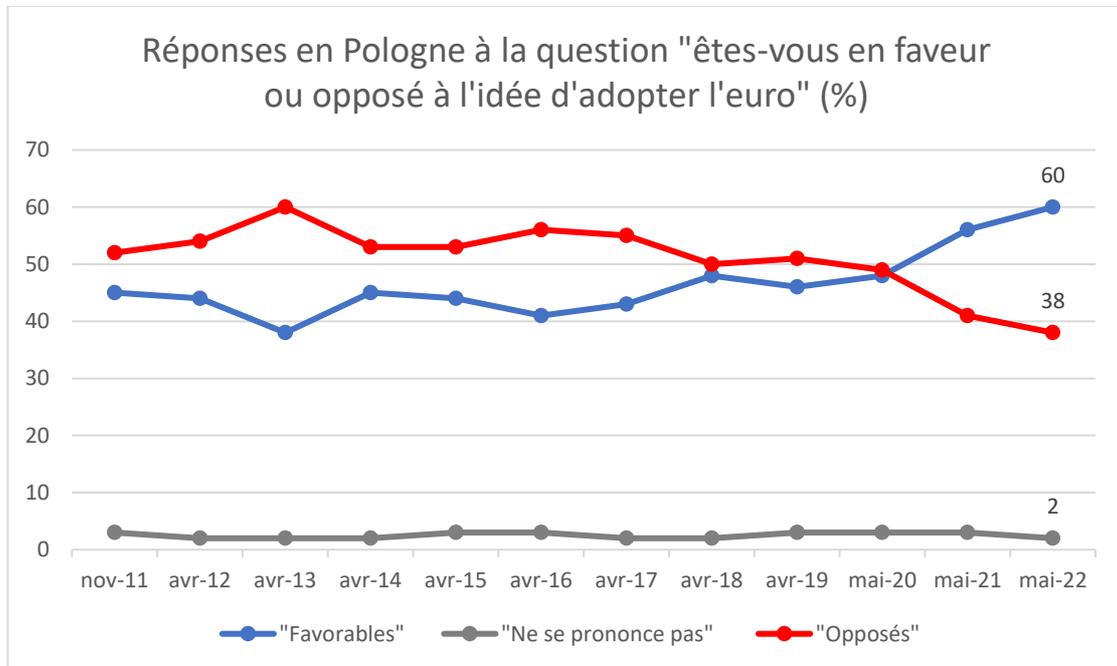


Base: all respondents (n=7 074)
▼▲ Evolution 2022-2021 (comparison with Flash Eurobarometer 492, May 2021)

Source : Eurobaromètre 508 d'avril 2022

Cette tendance est cependant récente dans l'opinion polonaise qui était encore majoritairement hostile à l'euro jusqu'en 2020. Lors du sondage Eurobaromètre de 2020, 46% des Polonais déclaraient par exemple désirer une adhésion « le plus tard possible » contre seulement 17% « le plus tôt possible ».

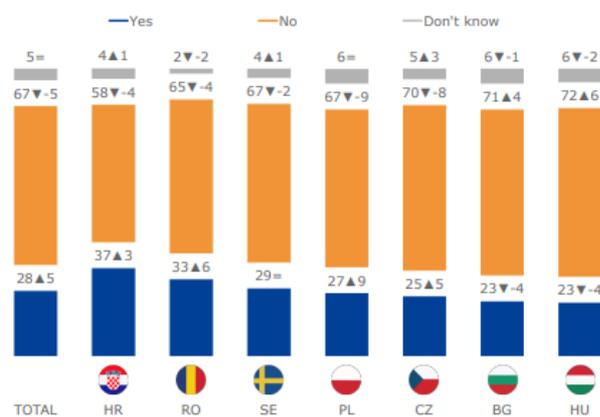
² A noter que des sondages locaux présentent des résultats différents de l'Eurobaromètre quant au soutien à l'euro dans l'opinion polonaise.



Source : calcul du SER de Varsovie à partir des Eurobaromètres 336, 349, 377, 400, 418, 440, 453, 465, 479, 487, 492, 508

Bien que favorable à l'euro en 2022, l'opinion polonaise estime à 67% que la Pologne n'est pas encore prête à rejoindre la zone euro.

Q4b In your opinion, is (THIS COUNTRY) ready to introduce the euro? (%)



Base: all respondents (n=7 074)
▼▲ Evolution 2022-2021 (comparison with Flash Eurobarometer 492, May 2021)

Source : Eurobaromètre 508 d'avril 2022

Les craintes dans l'opinion polonaise portent plus sur l'inflation induite par l'euro que sur des questions de « souveraineté ». Suivant une tendance longue observée par l'Eurobaromètre, 57% des Polonais craignent en 2022 que l'euro induise de l'inflation. Ils sont 68% à craindre une manipulation des prix en

cas de changement de monnaie. A l'inverse, l'opinion polonaise a traditionnellement rejeté l'idée que l'euro signifierait une perte de contrôle sur la politique économique du pays (66% la rejettent en 2022) ou que l'euro serait une perte pour l'identité nationale polonaise (66% la rejettent également en 2022) (voir annexes 1 et 2).

Du côté des autorités polonaises, le gouvernement ainsi que la Banque nationale de Pologne (NBP) **affirment régulièrement que l'adhésion à la zone euro n'est pas à l'ordre du jour**. Selon eux, l'euro aggraverait l'inflation déjà élevée (16,2% en mars 2023) et nuirait à la croissance économique du pays. L'euro pourrait renchérir les exportations polonaises et le coût du travail local, deux des atouts traditionnels de l'économie polonaise. Au cours des dernières années, la Banque nationale de Pologne est régulièrement intervenue sur les marchés pour maintenir un zloty faible face à l'euro et ainsi soutenir les exportations polonaises (à 71% à destination de l'UE). Selon les autorités polonaises, la Pologne doit **d'abord achever sa convergence macroéconomique vers les niveaux de la zone euro** (prix et salaires notamment) avant d'ambitionner de rejoindre la zone euro.

Pour sa part, la **BCE notait** dans son dernier rapport de convergence que la **Pologne ne respectait qu'un seul** (soutenabilité des finances publiques) **des 4 critères de convergence macroéconomiques pour prétendre à l'adhésion à la zone euro** (voir annexe « Processus d'adhésion à la zone euro »).

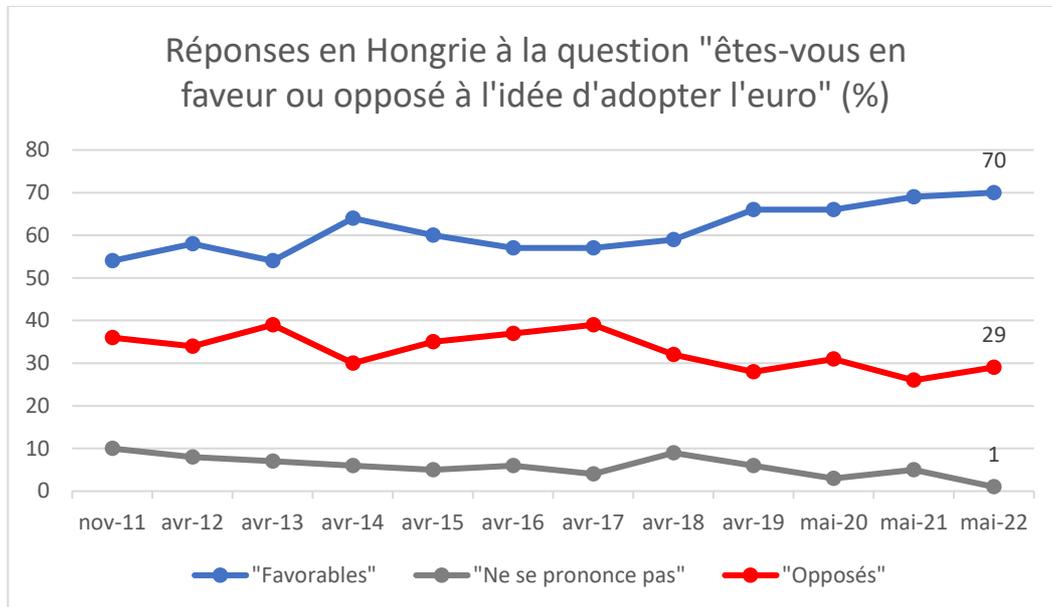
Au plan politique enfin, une adhésion de la Pologne à la zone euro se heurte à l'actuelle polarisation partisane sur les questions européennes.

3) L'opinion hongroise, acquise de longue date à l'euro, contraste avec la position du gouvernement

Mesurée par l'Eurobaromètre, **l'opinion hongroise est historiquement favorable à l'euro si bien qu'en 2022, 70% des Hongrois soutiendraient son adoption**.

La Hongrie est le seul pays de l'UE parmi les non-membres de la zone euro dans lequel **une majorité pense que l'euro aura pour conséquence première de stabiliser les prix (47%)** et non de produire de l'inflation (42%). Ce résultat n'est pas qu'une réaction conjoncturelle à la faiblesse du forint. En 2004 déjà, 45% des Hongrois considéraient que l'euro stabiliserait les prix contre seulement 27% qu'il produirait de l'inflation.



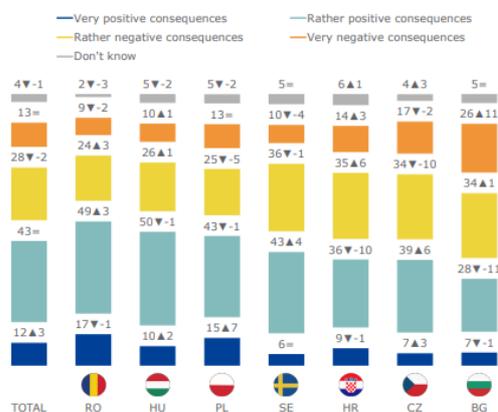


Source : calcul du SER de Varsovie à partir des Eurobaromètres 336, 349, 377, 400, 418, 440, 453, 465, 479, 487, 492, 508

Les Hongrois semblent avoir une approche dépassionnée de leur monnaie puisqu'ils considèrent à 70% que l'adoption de l'euro ne constituerait pas une perte pour l'identité nationale ni pour le contrôle de la politique économique du pays (68%) (voir annexes 3 et 4). Selon un sondage de l'institut *Republikon*, 51% des électeurs du Fidesz seraient favorables à l'adoption de l'euro confirmant que **le soutien à l'euro semble dépasser les clivages politiques internes**.

Parmi les pays d'Europe centrale non-membres de la zone euro (Hongrie, Pologne, Tchéquie), **l'économie hongroise est la plus « euroïsée »** : plus de 10% des dépôts des ménages et plus de 30% des dépôts des sociétés non-financières sont libellés en euro (voir annexes 1 et 2).

Q10_1 Do you think the introduction of the euro would have positive or negative consequences for (THIS COUNTRY)? (%)



Base: all respondents (n=7 074)
 ▲ Evolution 2022-2021 (comparison with Flash Eurobarometer 492, May 2021)

Source : Eurobaromètre 508 d'avril 2022

Pour autant, en 2022, 72% des **Hongrois considèrent que leur pays n'est pas prêt à adopter l'euro** et seuls 22% considèrent qu'il y adhèrera dans les 5 ans, soit le taux le plus faible d'Europe centrale. Ce sentiment est renforcé par les conclusions du dernier rapport de convergence de la **BCE qui estimait que la Hongrie ne remplissait aucun des 4 critères de convergence macroéconomiques** (inflation, soutenabilité des finances publiques, stabilité du taux de change, taux d'intérêt à long terme) nécessaires pour pouvoir adopter l'euro (voir annexe « Processus d'adhésion à la zone euro »).

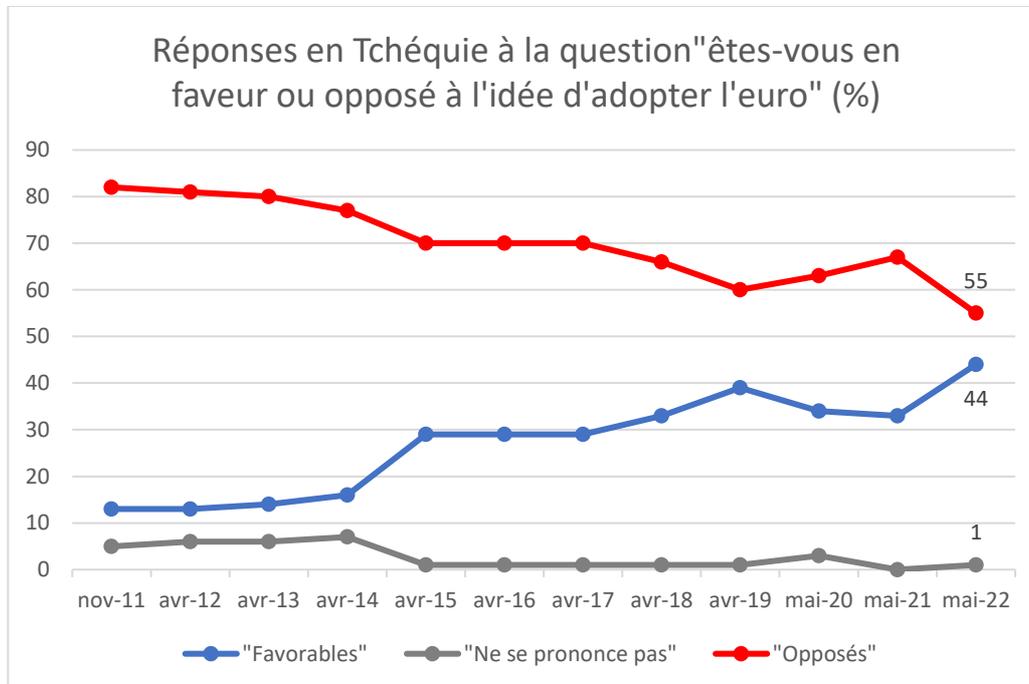
Du côté des autorités, le gouvernement hongrois dirigé par Viktor Orban a traditionnellement considéré que l'adoption de l'euro n'était pas une priorité. Le ministre des Finances, Mihály Varga, a rappelé à l'automne 2022 qu'il « **n'y a pas de stratégie gouvernementale pour l'introduction de l'euro ni pour le MCE II** ». Dans une publication de 2021, la Banque centrale de Hongrie estimait que le PIB par habitant en PPA et le salaire moyen hongrois devaient atteindre 90% de la moyenne zone euro pour envisager une adhésion « réussie » à la zone euro.

Toutefois, les problèmes persistants d'inflation (25,8% en février 2023), la forte volatilité du taux de change et l'affaiblissement du forint ont **relancé le débat sur la participation de la Hongrie au mécanisme de taux de change européen MCE II**, antichambre vers la monnaie unique. Enfin, la possibilité a été ouverte aux entreprises depuis le 1^{er} janvier 2023 de régler leur impôt sur les sociétés en euro ou en dollar. Cette mesure devrait encore soutenir l'intérêt pour l'euro en Hongrie et accentuer l'euroïsation de l'économie locale.

4) La Tchéquie : toujours réticente à adopter l'euro ?

L'opinion tchèque a été traditionnellement hostile à l'euro (82% d'opinions défavorables en novembre 2011 pendant la crise des dettes souveraines) si bien qu'en 2022 seuls 44% des Tchèques soutiennent son adoption **soit le taux le plus bas parmi tous les Etats non-membres de la zone euro**. Cette réserve dans l'opinion tchèque tient à **des raisons économiques** (en 2022, 63% des Tchèques craignaient l'inflation lors du passage à l'euro et 51% estimaient que l'euro aurait des effets négatifs sur le pays), **comme politiques** (50% des Tchèques considèrent que l'euro induira une perte sur le contrôle de la politique économique du pays et 56% l'associent à une perte pour l'identité nationale).

Parmi les pays d'Europe centrale non-membres de la zone euro (Hongrie, Pologne, Tchéquie), **l'économie tchèque est la moins « euroïsée »** avec moins de 20% des dépôts des entreprises et à peine 4% des dépôts des ménages libellés en euro traduisant une forte confiance dans la monnaie locale, la couronne (voir annexes 1 et 2). Toutefois, la part des prêts en euros octroyés par les banques tchèques aux entreprises est en hausse (+13 points depuis 2011) et atteignait environ un tiers des prêts en 2021 (30%). Dans l'industrie manufacturière et dans les activités immobilières, la proportion de prêts libellés en euro a même atteint la parité avec les prêts en couronne.



Source : calcul du SER de Varsovie à partir des Eurobaromètres 336, 349, 377, 400, 418, 440, 453, 465, 479, 487, 492, 508

Conséquence de la division de la classe politique tchèque sur la question de l'adoption de l'euro, la coalition au pouvoir menée par le Premier ministre Petr Fiala n'en fait pas une priorité, considérant de toutes façons que le pays ne remplit pas 3 des 4 critères de convergence (instabilité du taux de change, taux d'inflation et déficit public trop élevés). Le pays ne participe pas non plus au MCE II, bien que le gouvernement esquisse désormais un pas en avant en prévoyant d'analyser les bénéfices et les risques d'une adhésion à ce mécanisme. En outre, certains aspects juridiques devraient être ajustés (sur les garanties d'indépendance de la Banque centrale et l'interdiction du financement monétaire) préalablement à l'adoption de l'euro.

La Banque centrale tchèque (CNB) estime qu'en dépit de l'intégration économique avec la zone euro (56% du commerce extérieur tchèque est réalisé avec la zone euro), **le pays n'a pas achevé sa convergence macroéconomique** (écarts de prix et salaires) et qu'une adhésion précoce alimenterait l'inflation.

Pour autant, l'opinion tchèque favorable à l'euro ne cesse de croître depuis 10 ans, si bien que **la tendance laisse présager un croisement prochain des courbes avec une majorité en faveur de l'euro. Les entreprises tchèques actives à l'international se prononcent régulièrement pour l'adoption de l'euro** ce qui leur permettrait de réduire le risque de change et leurs coûts de transaction. Face à cette demande récurrente, le gouvernement prévoit, à partir de 2024, d'autoriser les entreprises à régler leur TVA et l'impôt sur les sociétés en euro.

ANNEXES

Processus d'adhésion à la zone euro : un chemin long et balisé

Lors de son adhésion à l'Union européenne, chaque nouvel Etat membre accepte le principe d'adopter à terme la monnaie unique (Art 3 TUE). Toutefois, tant qu'il ne remplit pas certaines « conditions nécessaires » pour adopter l'euro, l'Etat en question fait l'objet d'une « dérogation » et conserve sa monnaie nationale (Art. 139 TFUE). Tous les deux ans, la Commission européenne et la BCE évaluent dans un « rapport de convergence » si les Etats dérogatoires remplissent ces conditions.

Lorsqu'un Etat dérogataire veut adhérer à l'UEM, il participe pendant deux ans au mécanisme de taux de change européen (MCE II) et sollicite un examen spécifique de sa situation. La Commission et la BCE présentent alors un rapport au Conseil de l'UE qui décide si ce pays respecte bien les **quatre critères de convergence macroéconomique** définis par l'article 140 du TFUE et détaillés par le Protocole n° 13 du TFUE :

- 1) **Stabilité des prix.** Le pays doit maîtriser son inflation, son taux d'inflation ne pouvant dépasser de plus de 1,5% celui des trois Etats membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. (L'inflation est calculée au moyen de l'indice des prix à la consommation).
- 2) **Soutenabilité des finances publiques.** Le pays en question ne doit pas faire l'objet d'une procédure pour « déficit excessif » c'est-à-dire que son déficit budgétaire doit en principe être inférieur à 3% de son PIB et sa dette publique inférieure à 60% du PIB (ou s'en approchant rapidement).
- 3) **Stabilité du taux de change.** Le pays doit participer au mécanisme de taux de change européen (MCE II) pendant au moins deux ans, sans déviation majeure du cours pivot bilatéral de sa monnaie par rapport à l'euro au cours de la même période. La marge de fluctuation est fixée à $\pm 15\%$ du cours pivot bilatéral. Cette marge de manœuvre incite l'Etat membre à ne pas recourir à une dévaluation de sa monnaie, évitant ainsi les distorsions économiques liées au taux de change. En cas de dépassement de la marge de fluctuation, la Banque centrale européenne et les banques centrales des Etats membres participant au MCE II interviennent à l'aide de financements à très court terme.
- 4) **Stabilité du taux d'intérêt à long terme.** « Au cours d'une période d'un an précédant l'examen, le pays en question a eu un taux d'intérêt nominal moyen à long terme qui n'excède pas de plus de 2% celui des trois Etats membres présentant les meilleurs résultats en matière de stabilité des prix. Les taux d'intérêts sont calculés sur la base d'obligation d'Etat à long terme ou des titres comparables compte tenu des différences dans les définitions nationales » (Protocole n°13 du TFUE)

Le Conseil de l'UE décide également si la législation de l'Etat membre souhaitant adhérer à l'UEM est compatible avec les traités. Ces **critères « politiques »** portent notamment sur l'indépendance de la Banque centrale, la confidentialité de ses activités et l'interdiction du financement monétaire.

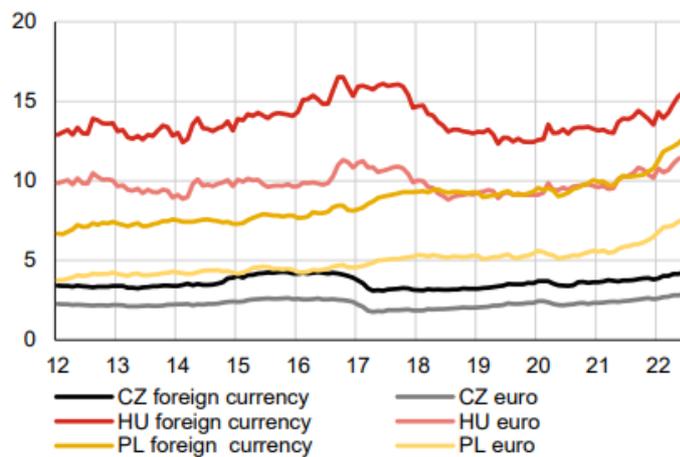
A noter que **le PIB par habitant ne constitue pas légalement un critère pris en compte** pour estimer la convergence d'une économie avec l'UEM.

Annexe 1. Part des monnaies étrangères dans les dépôts des ménages en Hongrie, Pologne et Tchèque

Source : Rapport 2022 « Analyses of the Czech Republic's Current Economic Alignment with the Euro Area », Czech National Bank

Foreign currency deposits of households

(shares in total deposits of households with domestic banks, %)



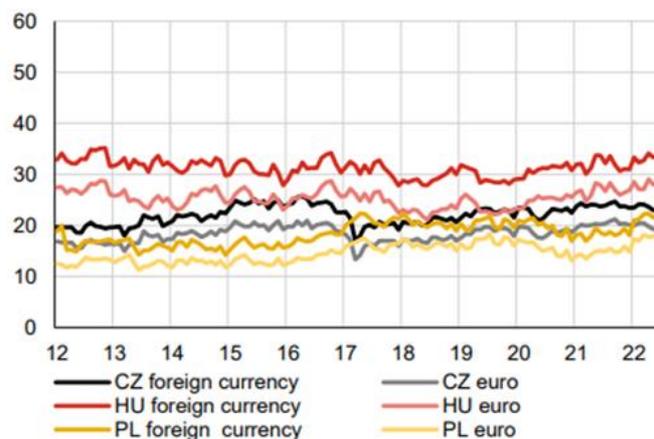
Source: ECB, CNB calculations.

Annexe 2. Part des monnaies étrangères dans les dépôts des sociétés non-financières en Hongrie, Pologne et Tchèque

Source : Rapport 2022 « Analyses of the Czech Republic's Current Economic Alignment with the Euro Area », Czech National Bank

Foreign currency deposits of non-financial corporations

(shares in total deposits of non-financial corporations with domestic banks, %)

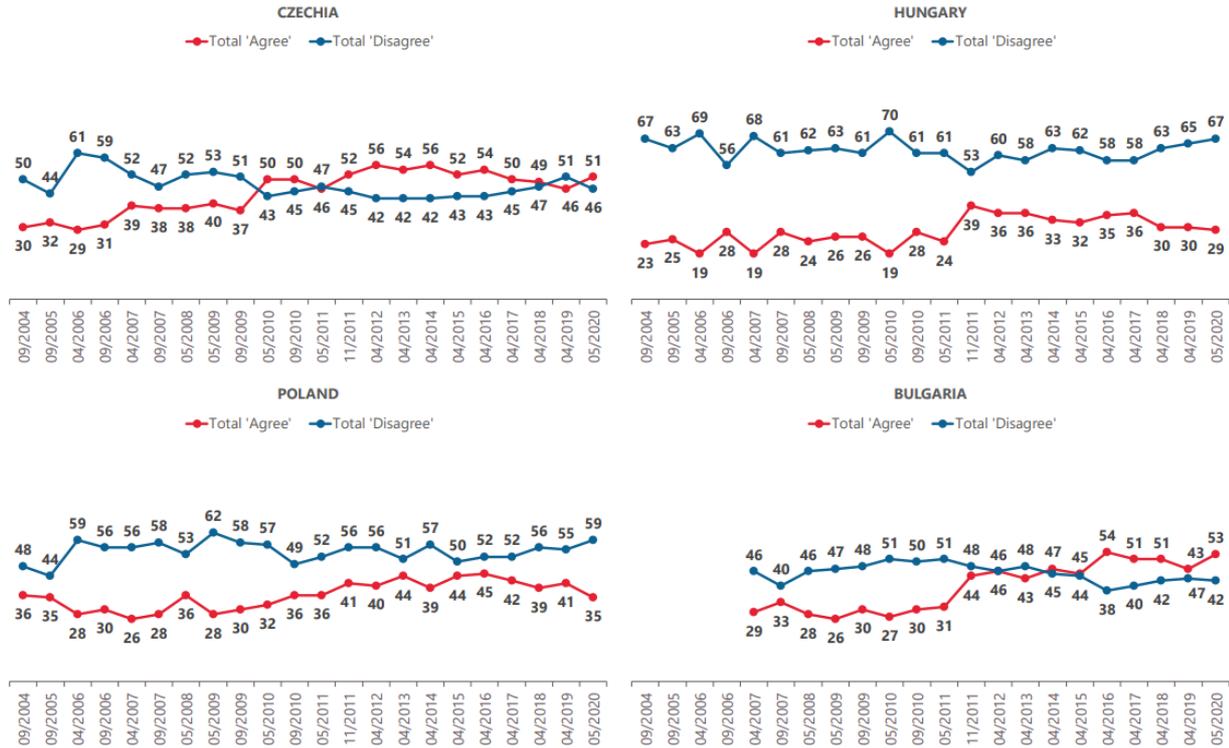


Source: ECB, CNB calculations.

Annexe 3. Réponses à la question « l'adoption de l'euro signifierait-elle que notre pays perdrait le contrôle sur sa politique économique » dans les pays non-membres de la zone euro en 2020

Q14.3 Could you tell me for each of the following statements if you agree or disagree...?

Adopting the euro will mean that (OUR COUNTRY) will lose control over its economic policy (%)

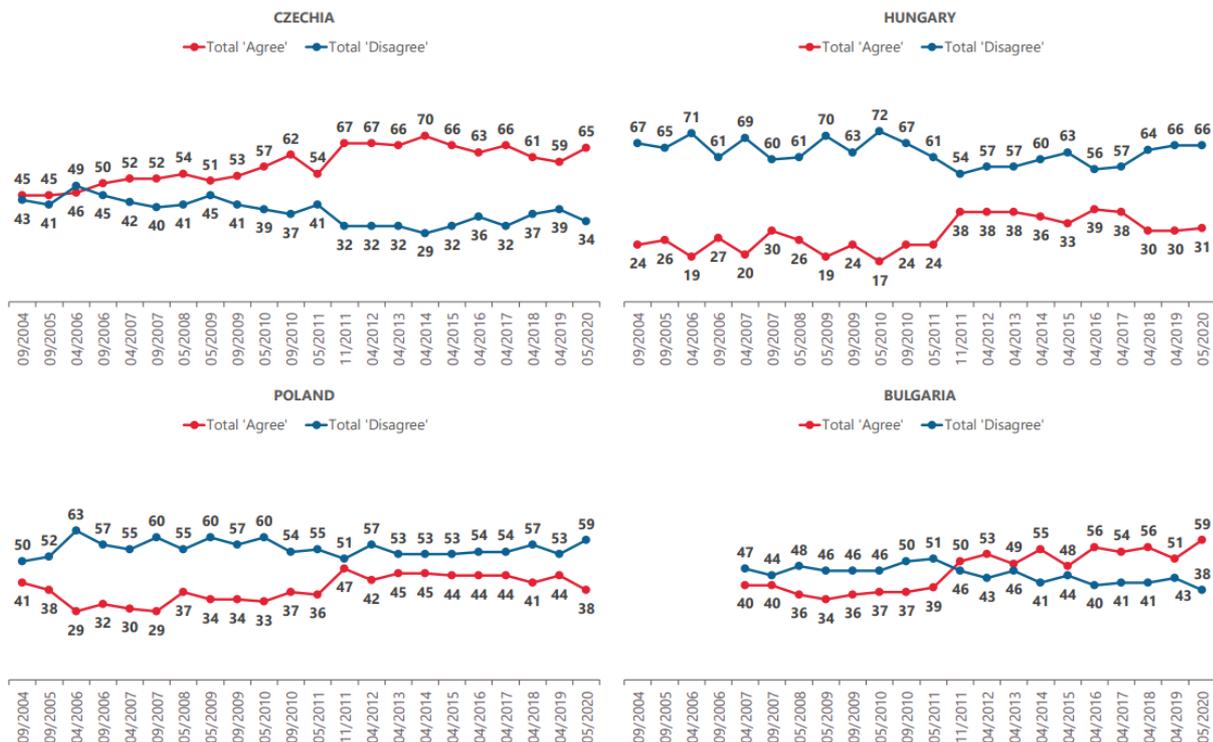


Source : Eurobaromètre 487 de mai 2020

Annexe 4. Réponses à la question « l'adoption de l'euro signifierait que notre pays perdrait une partie de son identité » dans les pays non-membres de la zone euro en 2020.

Q14.4 Could you tell me for each of the following statements if you agree or disagree...?

Adopting the euro will mean that (OUR COUNTRY) will lose a part of its identity (%)



Source : Eurobaromètre 487 de mai 2020

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international


**MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA SOUVERAINETÉ
INDUSTRIELLE ET NUMÉRIQUE**

Liberté
Égalité
Fraternité

Responsable de la publication : Service économique régional de Varsovie
Rédacteurs : SER de Varsovie, SE de Budapest, SE de Prague, SE de Bratislava, SE de Riga
Révisé par : Anselme Imbert
Pour s'abonner : cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr

Ambassade de France en Pologne – Ul. Piękna 1, 00-477 Varsovie