



# BRÈVES ÉCONOMIQUES

## Europe centrale et balte

Une publication du SER de Varsovie avec la participation des SE de la zone  
Juillet 2024

### Faits saillants :

- La Pologne, la Hongrie et la Slovaquie concernées par des procédures pour déficit excessif
- Début de la présidence hongroise du Conseil de l'UE
- Le chômage à son plus bas historique en Slovaquie
- Nouvelle baisse des taux en Tchéquie
- De nouvelles taxes pour financer la défense en Lituanie

LE CHIFFRE A RETENIR

**22,9%**

Le poids dans le PIB de l'économie souterraine en Lettonie

### Dossier du mois :

## Relation économique entre le groupe de Visegrad et l'Allemagne

L'Allemagne et le groupe de Visegrad (« V4 » : Hongrie, Pologne, Slovaquie, Tchéquie) entretiennent un partenariat économique privilégié, l'Allemagne étant à la fois le premier client et le premier fournisseur du V4. Cette interdépendance commerciale s'appuie notamment sur les investissements directs allemands massifs dans la région, en particulier dans l'industrie automobile. La part de l'Allemagne dans le commerce du V4 est néanmoins en diminution. La valeur ajoutée du V4 dans l'export allemand a stagné jusque 2020, mais pourrait de nouveau augmenter du fait de l'implication des pays du V4 dans les chaînes de valeur des véhicules électriques.

# Europe centrale et balte

## La Pologne, la Hongrie et la Slovaquie concernées par la procédure européenne de déficit excessif (PDE)

Le 19 juin, la Commission européenne a suggéré d'ouvrir des procédures pour déficit excessif (PDE) à l'encontre de 7 Etats membres de l'Union européenne dont la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie. Ces Etats font partie d'un groupe plus large de 11 Etats membres qui présentaient en 2023 un déficit public supérieur au seuil de 3% du PIB. Figurant parmi les 11, la République tchèque ne devrait pas faire l'objet d'une procédure PDE puisque la Commission estime que ce pays devrait ramener le déficit sous le seuil de référence dès 2024. L'Estonie, également parmi les 11, devrait aussi échapper à la procédure PDE en raison de sa très faible dette publique : le pays a en outre fait valoir la forte augmentation de ses investissements dans le secteur de la défense en tant que « facteur pertinent » expliquant une déviation de la trajectoire budgétaire. Si le Conseil des ministres des Finances de l'UE approuve la proposition de la Commission, les Etats concernés par la procédure devraient recevoir de la Commission des propositions de trajectoire de « consolidation budgétaire » d'ici novembre.

## Pologne

### Le projet CPK confirmé dans une version « rationalisée »

Le 27 juin, le Premier ministre Donald Tusk a annoncé la poursuite du projet controversé de hub multimodal CPK, dans une version « rationalisée ». Le projet initié par le précédent gouvernement PiS, consiste en la construction d'un grand aéroport dans le centre du pays assorti d'un réseau de lignes ferroviaire à grande vitesse desservant les principales villes polonaises. Le nouveau gouvernement a confirmé la construction d'un nouvel aéroport entre Varsovie et Lodz, qui devrait être opérationnel d'ici à 2032 et d'une capacité de 34 millions de voyageurs par an. Parallèlement, le gouvernement entend développer les capacités de la compagnie aérienne nationale LOT qui devrait disposer d'ici 2032 de 135 appareils soit près du double de sa flotte actuelle. Le volet ferroviaire est en revanche revu à la baisse avec la construction à l'horizon 2035 d'une ligne reliant Varsovie au nouvel aéroport et à Lodz (centre), puis bifurquant en direction de Poznan (ouest) et de Wroclaw (sud-ouest). Le projet amendé devrait coûter 131 Mds PLN (30 Mds EUR).

### La banque Natwest quittera la Pologne d'ici fin 2025

La banque britannique Natwest a annoncé qu'elle fermera définitivement ses opérations en Pologne d'ici fin 2025. En conséquence, 1 600 emplois seront supprimés. La banque précise que 45% de ces emplois seront définitivement supprimés, le solde des emplois (55%) étant relocalisé en Inde et au Royaume-Uni.

### Le salaire minimum revalorisé à 1000 EUR en juillet 2024

Le 1<sup>er</sup> juillet, le salaire minimum brut mensuel en Pologne a été revalorisé à 4300 PLN (environ 1000 EUR), en augmentation de +1,4% par rapport au 1<sup>er</sup> janvier 2024 et de +19,4% en glissement annuel (g.a.). D'après le ministère du Travail, la revalorisation concerne 3,6 millions de personnes, soit 23,9% du total des employés dans le pays. Pour 2025, le gouvernement propose aux partenaires sociaux une seule revalorisation du salaire minimum de +7,6% (à 4626 PLN), sur fond de pression salariale toujours soutenue. Au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, le salaire mensuel moyen dans le secteur des entreprises a ainsi connu une hausse de 14,4% en g.a à 8147,38 PLN (1895 EUR).

## L'impact des nouveaux tarifs énergétiques sur l'inflation

Suite à sa validation par l'office de régulation de l'énergie (URE), le prix du gaz aux particuliers doit enregistrer une hausse moyenne de 20% à 239PLN/MWH le 1<sup>er</sup> juillet. De plus, les tarifs de distribution sont également « dégelés » à compter de cette date. Selon les estimations, les relèvements des tarifs sur le gaz et sur l'énergie devraient avoir un impact sur l'indice des prix en juillet évalué entre 0,3 et 0,55 point d'inflation.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% , g.a.)	6,2	2,7	3,0	2,8
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,9	4,2	3,9	3,5
Taux de chômage (% population active)	3,0	2,9	3,0	/
Taux directeur (% , NBP)	5,75	5,75	5,75	5,75

Source : Eurostat, Banque centrale

## Hongrie

### Lancement de la présidence hongroise du Conseil de l'UE (PHUE).

Le 1<sup>er</sup> juillet, le gouvernement hongrois a pris le relais du gouvernement belge et assure pour les 6 prochains mois la présidence tournante du Conseil de l'UE. Cette présidence est marquée par le lancement d'un nouveau cycle institutionnel européen après l'élection en juin d'un nouveau Parlement et la désignation à venir d'un nouveau Collège des commissaires. Dans son programme, la PHUE s'est notamment prononcée en faveur : du renforcement de la compétitivité européenne par une simplification administrative au profit des entreprises ; de la prévention des tensions commerciales avec les Etats-tiers ; d'une réflexion sur l'avenir de la politique européenne de cohésion. Si elle peut être force de proposition, la présidence du Conseil est d'abord chargée de faire émerger une position commune au Conseil parmi les Etats-membres et de trouver des compromis avec la Commission et le Parlement européens sur les textes négociés. L'intégralité du programme de la présidence hongroise est disponible sur le [site](#) dédié.

### Fitch considère la gouvernance comme le plus grand risque pour la notation du pays

L'agence de notation a laissé inchangée la note souveraine de la Hongrie à BBB, avec une perspective négative. Elle justifie sa note de crédit par des indicateurs structurels solides, tels qu'un PIB par habitant élevé, une croissance tirée par l'investissement et de solides entrées nettes d'investissements directs étrangers. Fitch anticipe une réduction du déficit budgétaire en 2024, mais une légère hausse de la dette publique. Le gouvernement hongrois ne sera pas en mesure de supprimer les taxes sectorielles car cela exercerait une pression excessive sur les finances publiques. En contrepoint, l'agence de notation confirme le risque d'une baisse de la demande mondiale de batteries. Surtout, le niveau élevé de la dette publique et les mesures politiques peu orthodoxes soulèvent des inquiétudes.

### Reprise économique et objectif d'inflation : dernières prévisions de la Banque centrale de Hongrie (MNB)

La MNB a revu à la baisse ses prévisions d'inflation (-0,5 pp) pour 2024 anticipant une hausse des prix de 4,5%, soit un chiffre légèrement inférieur aux attentes du marché. La MNB maintient ses prévisions de croissance, avec une hausse attendue du PIB de 2-3 % en 2024 et de 3,5-4,0 % en 2025. Selon la MNB, les tensions sur le marché du travail

se sont apaisées et la consommation des ménages contribue de manière significative à la croissance du PIB à mesure que les salaires réels augmentent. Dans le même temps, la dynamique du crédit aux entreprises pourrait se redresser lors des prochains trimestres, mais l'investissement continuera de se contracter en 2024 en raison d'un repli de l'investissement public.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% g.a.)	5,5	3,6	3,6	3,9
Inflation sous-jacente (% g.a.)	9,1	6,5	5,9	5,9
Taux de chômage (% population active)	4,2	4,3	4,4	/
Taux directeur (% MNB)	10,75	8,25	7,75	7,25

Source : Eurostat, Banque centrale

## République tchèque

### 5<sup>ème</sup> baisse consécutive des taux directeurs par la Banque centrale

Réuni le 27 juin 2024, le conseil de la Banque centrale (CNB) a abaissé une nouvelle fois son principal taux directeur, de 5,25 % à 4,75 %. Il s'agit de la 5<sup>ème</sup> baisse consécutive depuis le 21 décembre 2023, suite au ralentissement rapide de l'inflation. Cette nouvelle baisse, attendue des observateurs, survient dans un contexte de faible croissance, la progression révisée du PIB au 1<sup>er</sup> trimestre s'élevant à +0,3 % en g.a.

### Croissance de 0,3% au T1 2024

Après une première révision fin mai, l'estimation de croissance du 1<sup>er</sup> trimestre 2024 a été une nouvelle fois revue le 28 juin : à +0,3 % en g.a. et +0,2 % en glissement trimestriel. La croissance a été portée par la hausse des salaires (+3,2 % en g.a.) et des dépenses des ménages (+1,5 %), sur fond de baisses du taux d'épargne de 2,1 points (18 %). Concernant les investissements, ils ont baissé de 1,1 % en g.a. pour les entreprises et de 0,7 % pour les consommateurs.

### L'américain Onsemi annonce un investissement de 2 Mds USD

La société américaine Onsemi, spécialisée dans la production de puces informatiques, devrait investir 2 Mds USD pour développer son site de Zlin (1 700 employés ; production journalière de 10 M de puces). L'investissement devrait augmenter de 75 % le nombre d'employés du site de Zlin, contribuer au PIB tchèque à hauteur de 240 M€ par an, tout en renforçant les exportations. La région de Zlin devrait bénéficier des retombées économiques de cet investissement privé, qui serait le plus important de l'histoire de la Tchéquie. Le choix du site, en compétition avec la Corée du Sud et les Etats-Unis, s'explique par son emplacement central en Europe et l'importante présence de l'industrie automobile, qui représente 40% des ventes de l'entreprise. Cet investissement devrait bénéficier d'un soutien financier et fiscal du gouvernement tchèque, mais également de fonds européens.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% g.a.)	7,6	2,2	3,1	2,8
Inflation sous-jacente (% g.a.)	5,5	4,4	4,2	4,1
Taux de chômage (% population active)	2,7	2,9	2,7	/
Taux directeur (% CNB)	6,75	5,75	5,75	5,25

Source : Eurostat, Banque centrale

# Slovaquie

## Bonne performance de l'économie au T1 2024

Selon les données de l'Office des statistiques, l'économie slovaque a connu une croissance de 2,7 % en g.a. au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, soit la hausse la plus prononcée depuis le T1 2022 (+3,2 %). Par rapport au trimestre précédent, l'économie a progressé de 0,7 %. Toutefois, l'industrie a enregistré une faible croissance de 0,3 % en g.a.; le secteur « commerce, transports, hébergement et restauration » a progressé de 1,7 %.

Les investissements ont enregistré une hausse de 1,7 % au T1 2024, soit un ralentissement significatif par rapport aux six trimestres précédents qui concluaient la période de consommation des fonds européens 2014-2020. Enfin, les exportations nettes de biens demeurent positives (+1,8 %) malgré la dynamique plus importante des importations (+2,9 %). Les salaires slovaques poursuivent leur forte croissance : le salaire moyen mensuel brut s'est élevé à 1 447 EUR, en hausse nominale de 9 %. Grâce au ralentissement de l'inflation, le salaire réel augmente de 5,6 %. Le nombre de chômeurs a atteint 154 700 personnes, en baisse de 9 % en g.a., soit la onzième baisse trimestrielle consécutive. Le taux de chômage s'élève désormais à 5,6 %, en baisse de 0,6 point en g.a. Pour ces deux données – le nombre de chômeurs et le taux – il s'agit des plus bas historiques pour la Slovaquie.

## Notation souveraine maintenue

Après la confirmation du maintien en A+ avec une perspective stable par l'agence S&P en avril, les deux autres agences de notation se sont prononcées en juin. Tout d'abord, l'agence Fitch maintient la Slovaquie en A- avec une perspective stable. L'agence note que le gouvernement n'a présenté qu'une partie des mesures de consolidation annoncées mais, pour Fitch, la Slovaquie continue de tirer profit de son appartenance à la zone euro et d'un environnement économique stable. Quant à l'agence Moody's, elle confirme la notation A2 avec toutefois une perspective négative. Selon l'agence, le pays doit encore compléter un plan de mesures de consolidation fiable et le mettre en œuvre.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% , g.a.)	6,6	2,7	2,4	2,6
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	6,8	3,9	3,6	3,5
Taux de chômage (% population active)	5,6	5,4	5,6	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

# Estonie

## Budget rectificatif pour atteindre la cible de déficit

Le budget rectificatif, voté par le Parlement estonien (Riigikogu) le mercredi 19 juin, repose sur 115 M EUR d'économies et 68 M EUR de recettes supplémentaires, provenant majoritairement de l'augmentation de diverses taxes. Pour faire des économies, l'État réduira certains frais administratifs et de fonctionnement, en particulier au sein des ministères. Pour augmenter les recettes, davantage de dividendes seront prélevés sur les entreprises publiques et les banques. Avec ce budget rectificatif, l'Estonie (dont le déficit public était de 3,4% en 2023) espère pouvoir se conformer à nouveau aux critères de gouvernance de l'Union européenne (voir également *supra* l'information régionale sur les procédures de déficit excessif).

## Possible retour d'une croissance positive au 2<sup>nd</sup> semestre 2024

Selon les prévisions de la Banque d'Estonie (Eesti Pank), la récession de l'économie estonienne, qui dure depuis plus de deux ans, pourrait prendre fin au cours du second semestre de cette année. Les dernières prévisions économiques de l'Eesti Pank tablent sur une reprise de l'économie portée par une augmentation de la demande sur les marchés étrangers et un rebond du pouvoir d'achat des ménages. Les prévisions restent toutefois très incertaines, notamment en raison du maintien de l'inflation à un niveau national plus élevé que la moyenne de la zone euro (3,1% en Estonie en mai en glissement annuel, contre 2,7% dans la zone euro).

## Le Parlement estonien place l'industrie des crypto-monnaies sous la supervision de la FSA

Les fournisseurs et émetteurs de services de crypto-monnaies sont désormais placés sous la supervision de l'Autorité de surveillance financière (FSA) estonienne. Les entreprises de ce secteur devront désormais se conformer aux exigences du règlement européen sur les marchés des cryptoactifs (MiCA) et obtenir une licence de service de crypto-monnaie auprès de l'autorité de surveillance financière. Les acteurs du marché devront se conformer aux exigences du règlement au plus tard le 1er juillet 2026.

Le règlement vise à soutenir l'innovation et la concurrence loyale tout en garantissant une protection adéquate des investisseurs et la fiabilité des marchés des crypto-monnaies. Il réglemente, par exemple, la délivrance de licences d'activité aux acteurs du marché, les modalités de gestion, les exigences en matière de capital, l'obligation d'agir au mieux des intérêts des clients, la protection des actifs et des fonds en crypto-monnaies des clients, le traitement des plaintes et la gestion des conflits d'intérêts.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% , g.a.)	4,3	4,1	3,1	3,1
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,0	4,9	5,7	5,1
Taux de chômage (% population active)	6,9	7,8	7,8	7,8
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

# Lettonie

## L'économie souterraine représenterait 22,9 % du PIB

En termes de secteurs, la part la plus élevée d'économie souterraine se trouve toujours dans le secteur de la construction à 34,2 % (- 0,3 pp par rapport à 2022).

## Le ministère des Finances maintient ses prévisions de croissance économique à 1,4% pour 2024

En 2025, le ministère s'attend à une croissance du PIB de l'ordre de 2,9%. La croissance économique devrait ralentir légèrement les trois années suivantes, se stabilisant à 2,5%. La prévision d'inflation globale a été abaissée à 1,2% pour 2024. Selon les projections du ministère, l'inflation devrait s'accélérer à 2,2% en 2025 et se stabiliser autour de 2,5% à moyen terme, jusqu'en 2028. Avec le ralentissement de l'économie à la fin de l'année dernière et au cours des premiers mois de cette année, le taux de chômage a légèrement augmenté et les prévisions de chômage ont été révisées légèrement à la hausse, à 6,7% pour cette année et à 6,3% pour l'année prochaine.

## La dette de l'Etat s'élève à 43,6 % du PIB à fin 2023

La dette a augmenté de 2,8 points de pourcentage par rapport à fin 2022, où elle s'élevait à 40,8% du PIB. Celle-ci reste l'une des plus faibles parmi les États membres de l'UE et est bien en dessous de la moyenne européenne de 82% du PIB. La dette publique s'élève à 17,7 Mds EUR à fin 2023, en hausse de 0,9 Mds EUR depuis fin 2022. Les euro-obligations (Eurobonds) émises sur les marchés financiers représentent 83% de la dette publique totale.

	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% , g.a.)	0,9	1,0	1,1	0,0
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	4,4	3,8	3,4	3,1
Taux de chômage (% population active)	7,0	6,9	6,8	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

# Lituanie

## De nouvelles taxes pour financer l'effort de défense

Le Parlement a approuvé, le 21 juin, le paquet sur le financement de la défense, qui portera les dépenses de défense à 3 % du PIB pour la période 2025-2030. Selon la ministre des Finances, le paquet comprend quatre axes : extension dans le temps de la contribution de solidarité payée par les banques commerciales, augmentation de l'impôt sur les sociétés (+ 1 point, à 16%), augmentation des droits d'accises sur l'alcool, le tabac et le carburant. Le dernier axe, une future contribution de sécurité sur les contrats d'assurance, est encore à l'étude. Ce paquet de mesures devrait rapporter 259 M EUR en 2025, 425 M EUR en 2026 et 444 M EUR en 2027, selon le ministère des Finances.

## Le ministère des Finances prévoit une reprise plus forte de la croissance en 2024

Le ministère des Finances a rehaussé le 20 juin sa prévision de croissance pour 2024 – de 1,6% à 2,1%. Cette reprise devrait être tirée par la demande intérieure : la croissance des salaires est supérieure à l'inflation depuis août 2023, et la consommation des ménages repart à la hausse (le ministère estime un rebond de la consommation privée à 3,3% cette année). Le taux d'inflation devrait chuter à 1,1% en 2024.

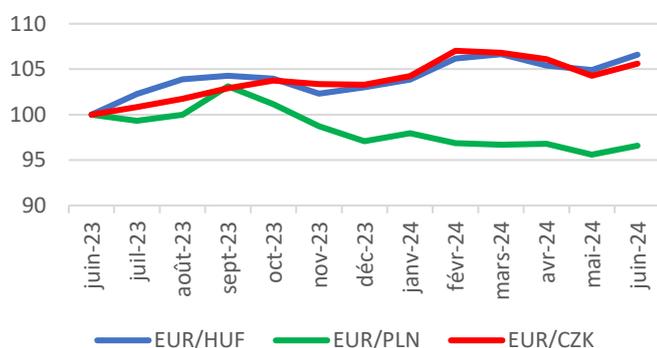
	Décembre 2023	Mars 2024	Avril 2024	Mai 2024
Inflation (% , g.a.)	1,6	0,4	0,4	0,9
Inflation sous-jacente (% , g.a.)	5,3	3,8	3,5	3,3
Taux de chômage (% population active)	7,0	7,5	7,5	/
Taux directeur (% , BCE)	4,5	4,5	4,5	4,5

Source : Eurostat, Banque centrale

# Indicateurs macroéconomiques

## Evolution de l'EURO versus les devises de la zone

juin 2023 = 100



	Clôture au 28/06/2024	Variation mensuelle (%)	Variation depuis fin 2023 (%)
EUR/PLN*	4,31	1,04	-0,70
EUR/HUF*	395,10	1,61	-1,44
EUR/CZK*	25,03	1,28	3,77
EUR/USD*	1,07	-1,35	0,37
WIG20	2565	2,14	43,15
BUX	72095	6,17	64,62
PX	1546	-0,49	28,64
Euro Stoxx 50	4939	-1,46	30,19
Spread PL-10**	324	19	-104
Spread HU-10**	431	-4	-222
Spread CZ-10**	158	-12	-87

\* 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)							
2022	656 152,6	168 549,6	276 265,7	109 762,0	36 011,1	38 386,2	67 436,5
2023	750 800,7	196 391,4 (p)	305 966,5	122 812,8	37 682,4	40 348,0	71 986,2
Taux de croissance du PIB réel (% , g.a.)							
2022	5,6	4,6	2,4	1,9	-0,5	3,0	2,4
2023	0,2	-0,9 (p)	-0,3	1,6	-3,0	-0,3	-0,3
Populations (milliers)							
2022	36 889,76 (p)	9 689,01	10 516,71	5 434,71	1 331,80	1 875,76	2 805,10
2023	36 753,74 (p)	9 599,74 (p)	10 827,53	5 428,79	1 365,88	1 883 ,01	2 857,28
Solde public (% PIB)							
2022	-3,4	-6,2	-3,2	-1,7	-1,0	-4,6	-0,6
2023	-5,1	-6,7	-3,7	-4,9	-3,4	-2,2	-0,8
Dettes publiques brutes (% PIB)							
2022	49,2	74,1	44,2	57,7	18,5	41,8	38,1
2023	49,6	73,5	44,0	56,0	19,6	43,6	38,3
Solde du compte courant (% PIB)							
2022	-2,4	-8,4	-4,9	-7,3	-3,2	-4,8	-5,5
2023	1,6	0,3	0,4	-1,6	-2,1	-4,0	1,9

Source : Eurostat,

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

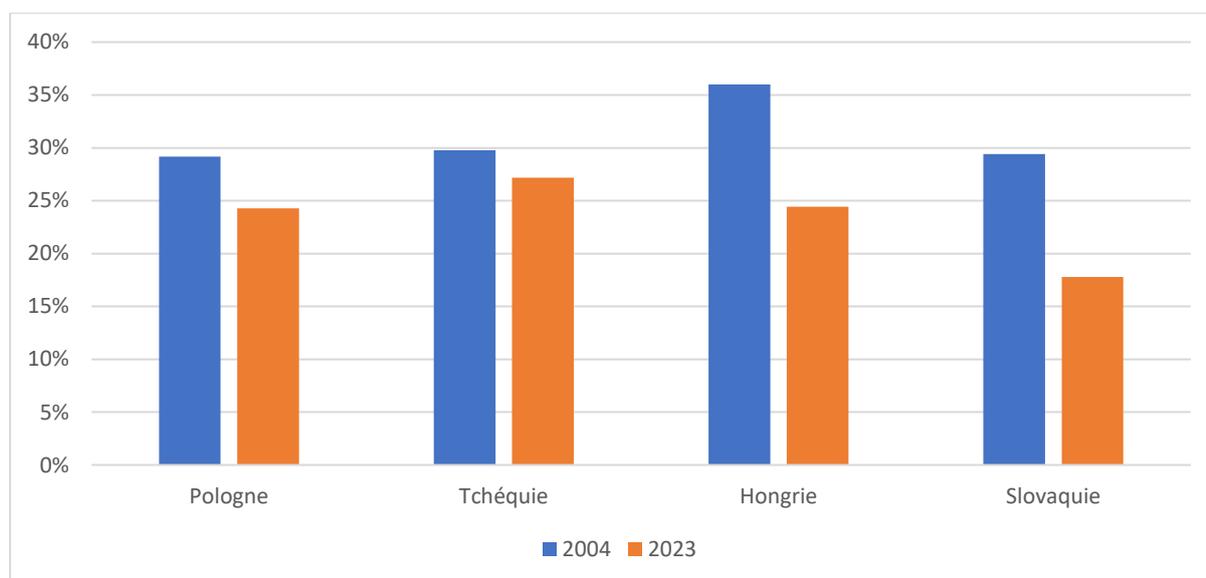
## Dossier du mois :

# Relation économique entre le groupe de Visegrad et l'Allemagne

L'Allemagne et le Groupe de Visegrad (V4 : Hongrie, Pologne, Slovaquie, Tchéquie) entretiennent un partenariat économique privilégié, l'Allemagne étant à la fois le premier client et le premier fournisseur du V4. Cette interdépendance commerciale s'appuie notamment sur les investissements directs allemands massifs dans la région, en particulier dans l'industrie automobile. La part de l'Allemagne dans le commerce du V4 est néanmoins en diminution. La valeur ajoutée du V4 dans l'export allemand a stagné jusque 2020, mais pourrait de nouveau augmenter du fait de l'implication des pays du V4 dans les chaînes de valeur du véhicule électrique.

### 1. Un partenariat privilégié pour le groupe de Visegrad comme pour l'Allemagne

Part de l'Allemagne dans les échanges commerciaux du groupe de Visegrad



Source : UN Comtrade, SER de Varsovie

Clé de lecture : Part de l'Allemagne dans les échanges commerciaux (importations + exportations) des pays de Visegrad.

**Pris dans son ensemble le groupe de Visegrad ou « V4 » (Pologne, Hongrie, Tchéquie, Slovaquie) est le 1er fournisseur de l'Allemagne.** Le groupe de Visegrad a exporté pour 203 Mds€<sup>1</sup> de biens vers l'Allemagne en 2023, soit une part de marché de 14,5%. Les autres principaux fournisseurs de l'Allemagne sont la Chine (11,8%), les Pays-Bas (7,2%) et les Etats-Unis (6,9%). **L'Allemagne est aussi le 1er client du V4 et représentait la même année 28,1% des exportations du V4**, loin devant les autres principaux clients que sont la France (5,3%), l'Italie (4,6%) et le Royaume-Uni (4,3%).

**Dans l'autre sens, le V4 est aussi le 1er client de l'Allemagne.** En 2023, l'Allemagne a exporté pour 190,9 Mds€ vers le V4, soit 12,1% de ses exportations. Les autres principaux clients de l'Allemagne sont les Etats-Unis (10,1%), la France (7,4%) et les Pays-Bas (7,0%). **Les produits allemands ont représenté 20,2%<sup>2</sup> des importations du V4**

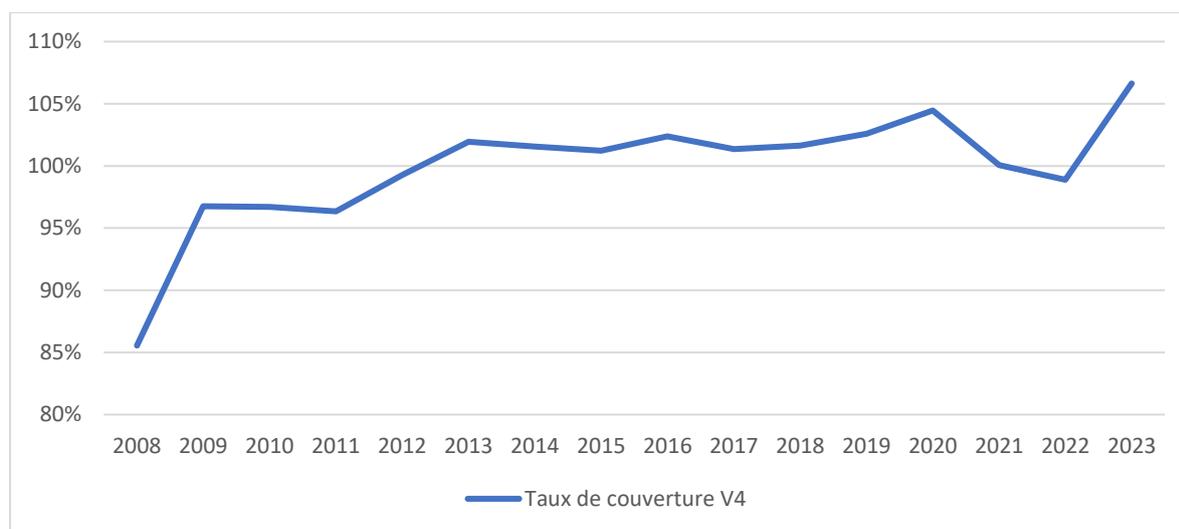
<sup>1</sup> Statistiques allemandes (Destatis).

<sup>2</sup> Selon les statistiques nationales des pays du V4

**et sont, là encore de loin, en 1<sup>ère</sup> position.** Les autres principaux fournisseurs du V4 sont la Chine (12,1%), l'Italie (4,3%), les Pays-Bas (3,4%) et la France (3,2%).

**Les échanges semblent globalement équilibrés,** le taux de couverture<sup>3</sup> des importations par les exportations étant proche de 1 avec un excédent commercial du V4 vis-à-vis de l'Allemagne de 3,9Mds€ selon Destatis. Le constat est néanmoins différent (fort excédent commercial du V4) lorsqu'on se fonde sur les statistiques des Etats du V4, ce qui tient notamment à des différences de comptabilisation des échanges entre la Pologne et l'Allemagne. Dans tous les cas, cela place le V4 dans une position singulière, l'Allemagne enregistrant souvent d'importants excédents avec ses partenaires commerciaux.

### Taux de couverture des importations du V4 depuis l'Allemagne



Sources : Destatis, SER de Varsovie

**Toutefois, cet équilibre apparent cache deux situations très distinctes au sein de la zone.** Selon les statistiques allemandes, la Hongrie (+4,5Mds€), la Tchéquie (+7,0 Mds€) et la Slovaquie (+2,6 Mds€) dégagent chacune des excédents commerciaux constants depuis 2008 et figurent régulièrement parmi les principaux déficits commerciaux de l'Allemagne. A l'inverse, la Pologne connaît un déficit commercial important (-10,2 Mds€) vis-à-vis de l'Allemagne (cf. annexe 1). Ce constat n'est toutefois plus valable si on utilise les statistiques polonaises<sup>4</sup>.

## 2. Un partenariat basé sur les IDE allemands et l'automobile

**Hors Pays-Bas et Luxembourg, l'Allemagne est aujourd'hui le 1er investisseur étranger dans la région, où elle détient 11,1% du stock total d'investissements directs étrangers (IDE).** Ces investissements sont particulièrement importants en Pologne (42,5 Mds€)<sup>5</sup>, en Tchéquie (27,5 Mds€) et en Hongrie (18,7 Mds€). Le stock est plus modeste en Slovaquie (3,5 Mds€).

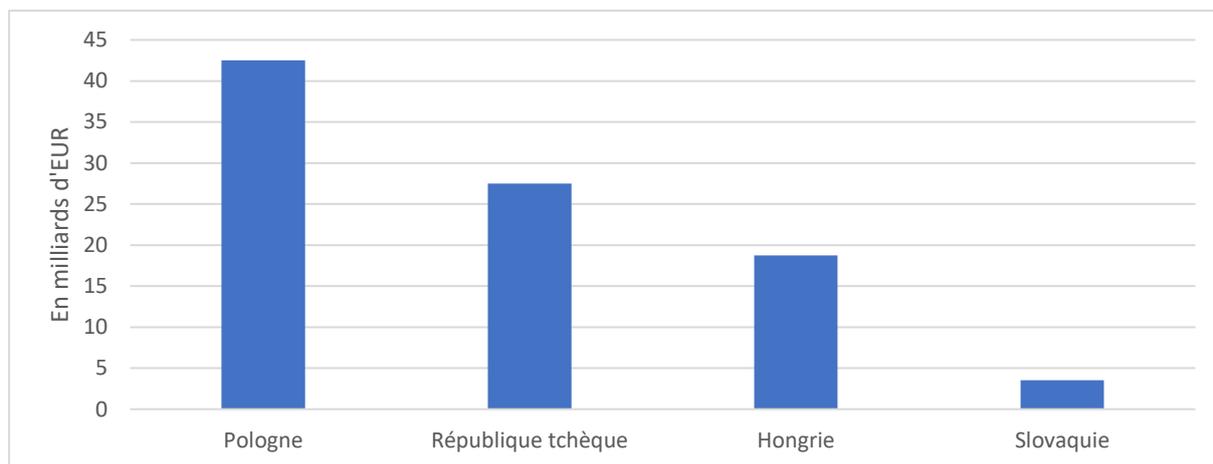
<sup>3</sup> Le taux de couverture est un indicateur qui mesure la proportion des importations d'un pays qui sont couvertes par ses exportations. Un taux de 1 signifie que la valeur des exportations permet de payer les importations. Un taux inférieur à 1 traduit un déficit commercial, les exportations sont insuffisantes pour couvrir les importations.

<sup>4</sup> La Pologne se base sur le principe de fournisseur final quand l'Allemagne comptabilise tous les biens qui franchissent sa frontière. Ainsi en 2023 :  
- selon les statistiques allemandes, la Pologne affichait un déficit commercial de 10,2 Mds€.

- selon les statistiques polonaises, la Pologne dégageait un excédent commercial de 30,6 Mds€.

<sup>5</sup> Banques centrales des pays du V4

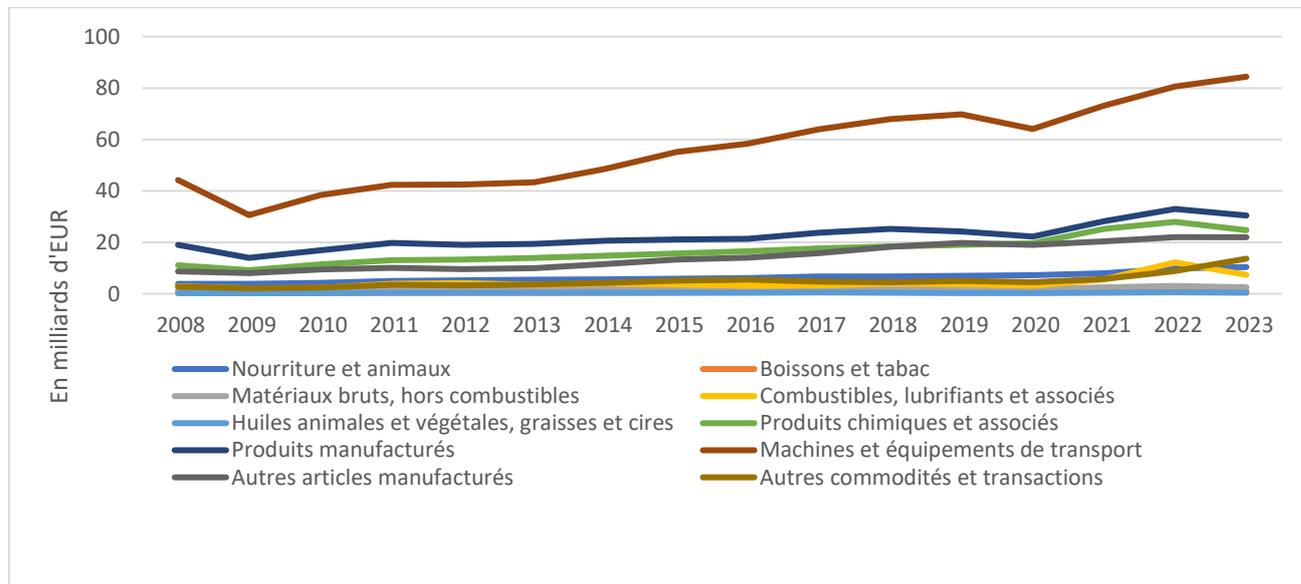
### Stocks d'IDE allemands dans les pays de Visegrad



Source : Banques centrales de Pologne, Tchéquie, Hongrie et Slovaquie, SER de Varsovie

Ces investissements s'accompagnent de nombreuses créations d'emplois dans le groupe de Visegrad. **On dénombreait en 2021 environ 1,1 million d'employés dans des entreprises à capitaux allemands, soit 4,0% de l'emploi total du V4.** Les entreprises allemandes employaient directement 339 000 personnes en République tchèque (7% des emplois), 213 000 personnes en Hongrie (5% des emplois) et 140 000 en Slovaquie (6% des emplois). La proportion d'emplois d'entreprises à capitaux allemands est plus faible en Pologne (2,8% pour 445 000 emplois). Des géants comme Volkswagen, Daimler, Bosch, BASF (industrie) ou Allianz, T-Mobile, Lidl (services) sont solidement implantés dans le V4.

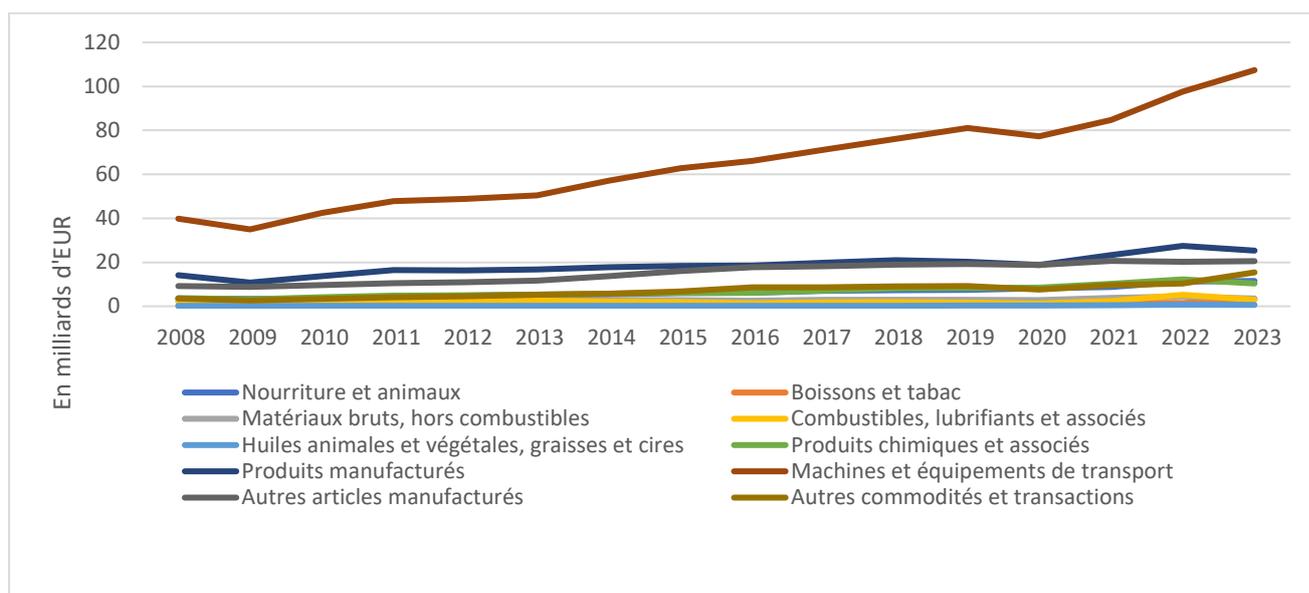
### Importations du V4 depuis l'Allemagne



Source : Destatis, SER de Varsovie

**Les échanges commerciaux illustrent le caractère clé du secteur automobile.** Les machines et le matériel de transport constituent la 1<sup>ère</sup> catégorie échangée dans les deux sens. Les échanges dans cette catégorie ont été multipliés par 2,3 depuis 2008 (de 84,1 Mds€ à 191,8 Mds€ en 2023). Part importante du matériel de transport, la voiture est le 1<sup>er</sup> produit exporté vers l'Allemagne par la Tchéquie (8,7%) et la Slovaquie (28,8%), mais n'est pas au 1<sup>er</sup> rang pour la Pologne (2,0%) et la Hongrie (8,1%).

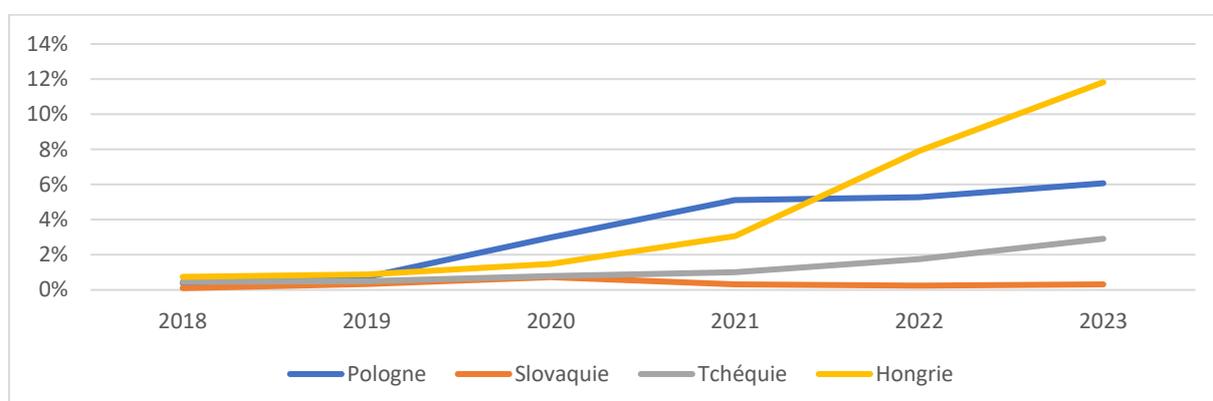
## Exportations du V4 vers l'Allemagne



Source : Destatis, SER de Varsovie

**Les batteries électriques, suite à d'importants IDE asiatiques, jouent un rôle majeur dans l'export polonais et hongrois vers l'Allemagne<sup>6</sup>.** Celles-ci représentaient 11,8% (4,4 Mds€) des exportations hongroises vers l'Allemagne en 2023 et 6,1% (5,0 Mds€) des exportations polonaises.

### Part des batteries dans les exportations du V4 vers l'Allemagne



Source : Destatis, SER de Varsovie

Ce faisant, il s'agit de la 1ère catégorie de produits exportés vers l'Allemagne par la Hongrie, et de la 2ème pour la Pologne (juste derrière les pièces de moteurs ; 14,3%).

### 3. Des chaînes de valeur intégrées

**Depuis 2008, les exportations du V4 vers l'Allemagne ont considérablement augmenté.** En 2008, le V4 exportait pour 79 Mds€ de biens vers l'Allemagne, contre 201 Mds€ en 2023 (x2,6). Sur cette période, la Pologne, 1er fournisseur de l'Allemagne dans la zone, a vu ses exportations tripler de 26 à 82 Mds€. Les exportations de la Tchéquie (70 Mds€ en 2023, x2,4), de la Hongrie (37 Mds€, x2,2) et de la Slovaquie (21 Mds€, x2,2) ont aussi fortement augmenté depuis 2008. **La structure des échanges a peu évolué mais la place des véhicules motorisés et des pièces de moteurs s'est renforcée depuis 2008** : de 12,9% (10 Mds€) des exportations du V4 à 17,2% (34 Mds€) en 2023.

<sup>6</sup> Voir note « [L'Europe centrale et balte : moteur européen de la batterie pour véhicules électriques](#) »

**Néanmoins, la part de l'Allemagne dans les exportations du V4 se réduit progressivement.** En Pologne, 27,8% des exportations ont franchi la frontière allemande en 2023, contre 29,2% en 2004. La part de l'Allemagne dans les exportations tchèques a diminué de 35,7% en 2004, à 32,8% en 2023. Le constat est identique pour la Hongrie (31,5% à 26,1%) et la Slovaquie (33,6% à 21,0%).

**Dans l'autre sens, les exportations allemandes vers le V4 ont également progressé, mais moins rapidement.** En 2008, l'Allemagne exportait pour 94 Mds€ de biens vers le V4, contre 197 Mds€ en 2023 (x2,1). Sur cet intervalle, les importations polonaises depuis l'Allemagne ont été multipliées par 2,3 (de 41 à 92 Mds€), soit la plus forte progression du V4. Les importations de la Tchéquie (54 Mds€ en 2023, x2,0), de la Hongrie (33 Mds€, x1,9) et de la Slovaquie (18 Mds€, x2,1) ont progressé plus lentement. Les véhicules motorisés et les pièces de moteurs sont aussi les catégories de produits les plus importées d'Allemagne par le V4 (22 Mds€ en 2023, soit 11,3% des importations).

**En conséquence, la part de l'Allemagne dans les importations du V4 se réduit régulièrement.** En Tchéquie, les importations d'Allemagne représentaient 36,4% des importations totales en 2004, contre 20,9% en 2023. La Slovaquie importe sensiblement moins de biens depuis l'Allemagne (26,6% en 2004 ; 14,5% en 2023). La baisse est moins marquée en Hongrie (28,1% en 2004 ; 22,6% en 2023) et en Pologne (28,9% en 2004 ; 20,6% en 2023).

**Une approche complémentaire à partir du concept de valeur ajoutée (cf. encadré ci-dessous), permet de souligner l'intégration des pays du V4 dans les chaînes de valeur allemandes.**

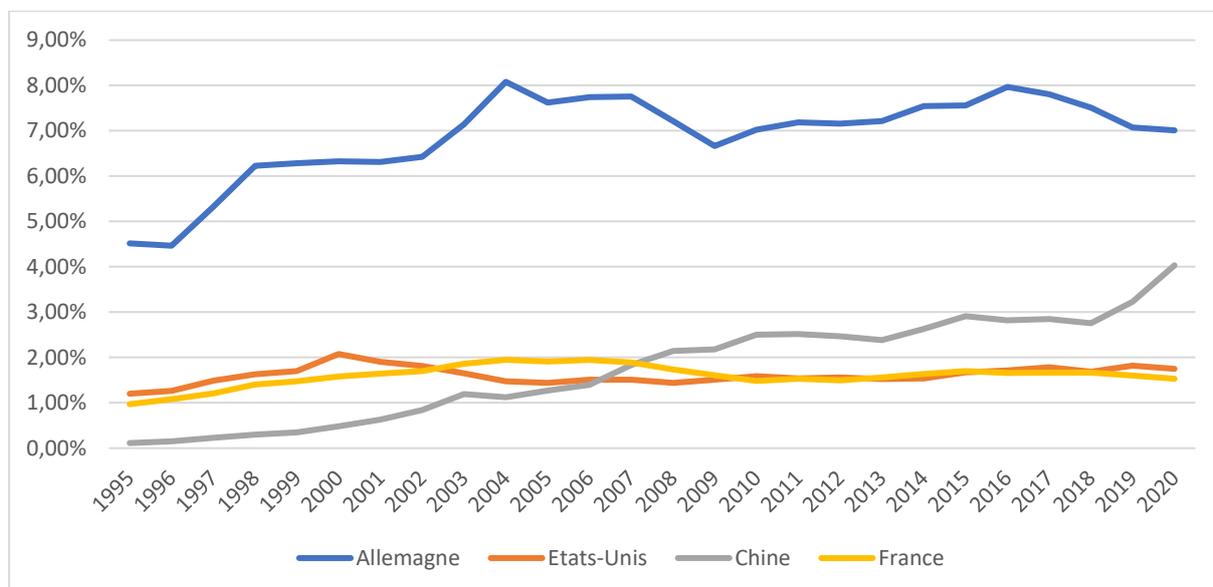
#### **La valeur ajoutée (VA) dans le commerce extérieur**

Exemple simplifié d'un médicament à 10€, composé d'un principe actif (7€), d'un excipient (2€) et d'un emballage (1€).

- 1<sup>er</sup> cas : L'Allemagne produit le principe actif et l'excipient et l'exporte en Pologne. La Pologne produit l'emballage, conditionne le médicament et l'exporte vers le reste du monde. L'exportation polonaise est de 10€, mais la valeur ajoutée (VA) polonaise de cette exportation est de 1€ et la valeur ajoutée (VA) allemande est de 9€.
- 2<sup>ème</sup> cas : L'Allemagne produit le principe actif, la Pologne produit l'excipient et l'emballage et exporte le tout. L'exportation polonaise est toujours de 10€, mais dans ce cas la VA polonaise est de 3€ et la VA allemande de 7€.

Une part substantielle de la valeur ajoutée des exportations du V4 provient d'Allemagne sous forme de biens intermédiaires importés. **Ce lien de dépendance s'est renforcé au fil des années, la part de la valeur ajoutée allemande dans les exportations du V4 passant de 4,5% en 1995 à 7,0% en 2020.**

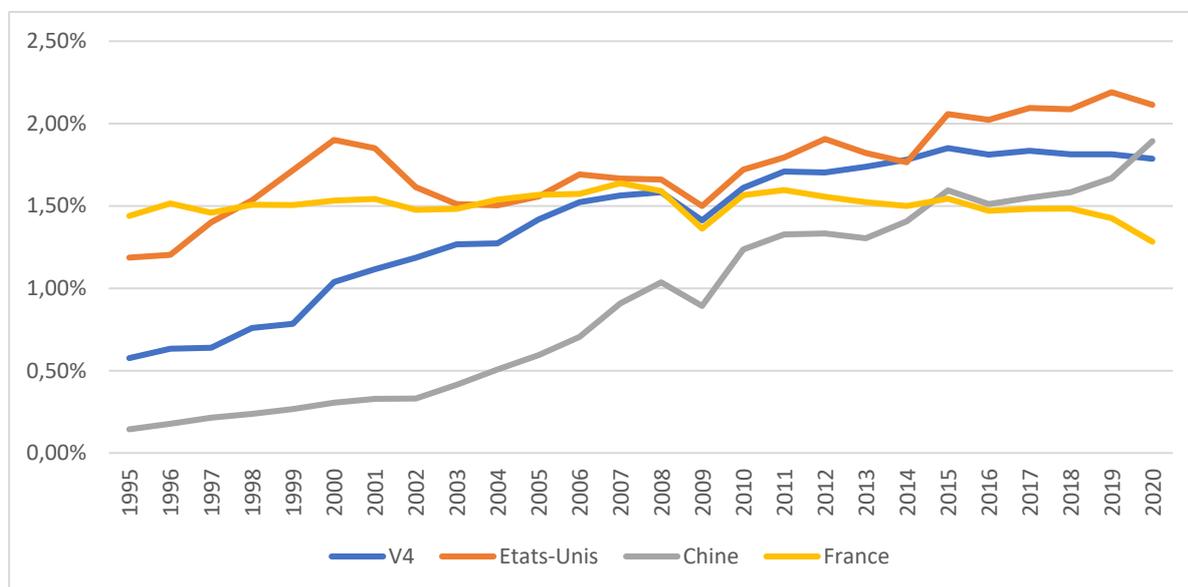
### Part de la VA de l'Allemagne dans les exportations du V4



Sources : OCDE, SER de Varsovie

**Dans le sens opposé, la part de la valeur ajoutée du V4 dans les exportations allemandes, en progression constante depuis 2015, a stagné à 1,8% entre 2014 et 2020.** Cela contraste avec la hausse observée pour la Chine, qui a dépassé la valeur ajoutée du V4 dans les exportations allemandes en 2020. Cela contraste également avec le dynamisme de la valeur ajoutée en provenance des Etats-Unis. Mais le V4 fait mieux que la France, les deux courbes de valeur ajoutée dans l'export allemand s'étant croisées en 2008.

### Part de la VA du V4 dans les exportations allemandes



Sources : OCDE, SER de Varsovie

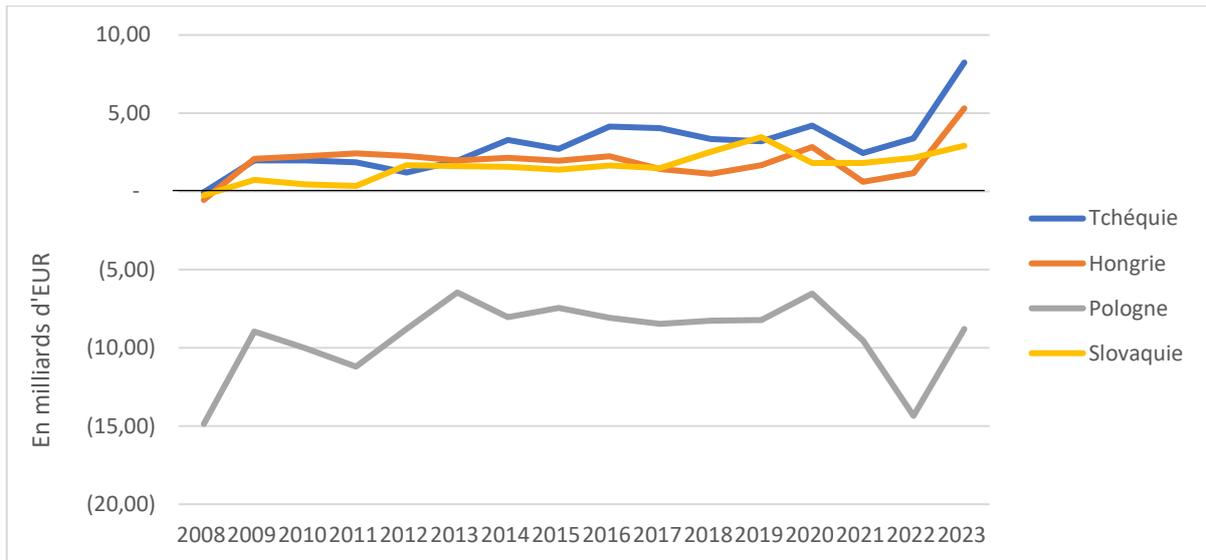
Cependant, la forte progression du commerce lié aux véhicules électriques et notamment aux batteries, pourrait altérer ce constat, les données à partir de 2021 n'étant pas disponibles.

**Ainsi, les relations économiques entre l'Allemagne et les pays de Visegrad reposent sur une forte interconnexion de leurs chaînes de valeurs portée par les investissements industriels allemands dans la région attirés par une main d'œuvre abondante, peu onéreuse et qualifiée.** Toutefois, ce constat pourrait être amené à évoluer. Les pays de Visegrad connaissent aujourd'hui des fortes tensions sur leur marché du travail (le chômage est compris entre 2,7% en Tchéquie et 5,6% en

Slovaquie en avril 2024) ce qui est cité par les entreprises comme l'un des principaux obstacles à leur développement (avec les prix de l'énergie). **Ces tensions sur le marché du travail se sont accompagnées d'une hausse continue des salaires** affectant la compétitivité-prix de ces pays. Pour autant, vu depuis l'Allemagne l'écart salarial demeure substantiel et attractif (cf. annexe 2) : le salaire minimum hongrois équivaut en 2024 à environ 33% du salaire minimum allemand, soit 700€ mensuels.

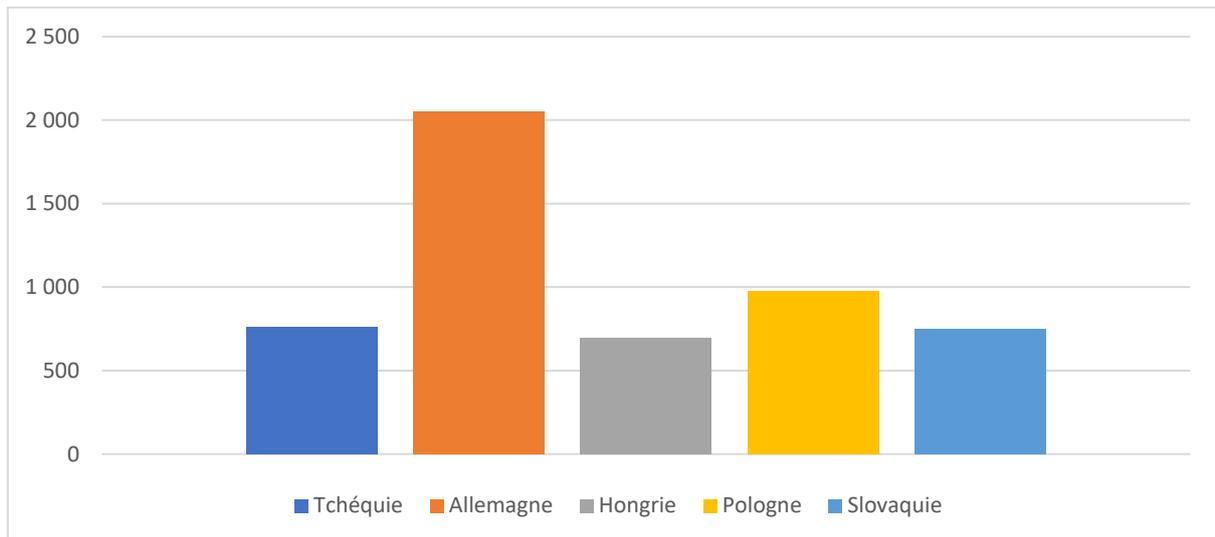
## Annexe

Annexe 1 : Balance commerciale du V4 vis-à-vis de l'Allemagne



Source : Destatis, SER de Varsovie

Annexe 2 : Salaire mensuel minimum au 1er semestre 2024 (en EUR)



Source : Eurostat

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](http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international)

Responsable de la publication : Service Economique Régional de Varsovie

[varsovie@dgtresor.gouv.fr](mailto:varsovie@dgtresor.gouv.fr)

Rédaction : Service Economique Régional de Varsovie en coopération avec les Services Economiques de Bratislava, Budapest, Prague, Riga et les antennes de Tallinn et Vilnius

Abonnez-vous : [cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr](mailto:cezary.toboja@dgtresor.gouv.fr)