



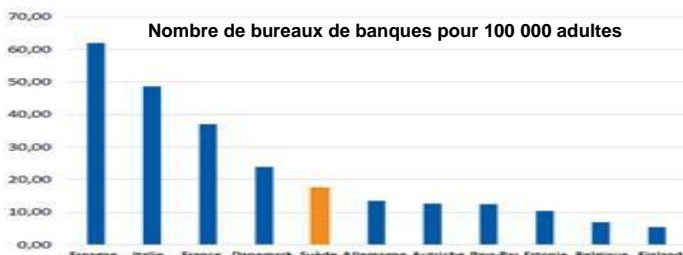
## La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 177 du 24 mai 2019

### Pays Nordiques

**Réseaux bancaires.** En Finlande la désertification bancaire dans les zones rurales est particulièrement prononcée puisque selon les données du FMI, il n'existe aujourd'hui qu'un peu plus de 5 bureaux de banque pour 100 000 adultes dans le pays, contre plus de 15 en Suède et près de 25 au Danemark. L'accès aux agences bancaires reste ainsi largement en-dessous des niveaux connus en France (plus de 35 pour 100 000 adultes), en Italie (près de 50) et en Espagne (plus de 60).



### Danemark

**Tunnel de Fehmarn.** Dans un rapport élaboré par PwC pour les autorités allemandes, l'économie du futur tunnel de Fehmarn (reliant l'Allemagne et le Danemark) est mise en cause. PwC estime que ce sera toujours rentable pour la société maritime Scandlines de poursuivre ses services transbordeurs entre Rødby et Puttgarten et que le tunnel laissera, par conséquent, une part importante de sa base de clientèle à Scandlines. Ceci entraînerait, d'après le quotidien *Jyllands-Posten*, une perte d'environ 880 MDKK (104 M€) par an, soit environ un quart des recettes prévues, pour la société responsable du tunnel, Femern A/S (qui, elle, a prévu que Scandlines ferme son service transbordeur). Alors que plusieurs experts danois en déduisent que l'économie du projet est menacée et que la durée d'amortissement sera loin des 36 ans prévus (plutôt autour de 60 ans), les grands partis politiques (Socialdemokratiet, Venstre, Dansk Fokeparti) ne semblent pas s'inquiéter du rapport et déclarent qu'ils soutiennent toujours le projet. Femern A/S souligne que plusieurs autres cabinets de conseils ont estimé que l'activité de ferry ne sera plus rentable sur la ligne en question.

**Fiscalité.** En s'inspirant notamment de la Suède (2011) et de la Norvège, le gouvernement danois a décidé en 2018 de mettre en place un compte épargne actions fiscalement incitatif. Disponible dans la majorité des banques danoises depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2019, il compte déjà 26 000 utilisateurs. Contrairement à la Suède et la Norvège, le compte épargne actions danois est cependant plafonné à 6 700 € (27 000 € en 2021). Il est possible d'investir dans des actions danoises et étrangères, ou bien dans un fonds d'investissement danois. L'objectif du gouvernement est double : éviter que l'épargne des danois ne soit réduite par l'inflation et mobiliser cette capacité d'investissement pour le financement des entreprises. En effet, selon *Finans Danmark*, les Danois disposent de 121 Mds€ d'épargne disponible sur leurs comptes bancaires (avec un rendement proche de 0%), soit en moyenne 26 000€ pour chaque Danois. Si l'on retranche à cela les trois mois de salaires qui, culturellement, forment un « coussin d'épargne », ce sont 69 Mds€ (15 000 € par Danois) d'investissements potentiels sur tout le Danemark, ce qui représente 23% du PIB. En considérant un rendement annuel moyen de 5%, *Finans Danmark* estime que la plus-value pour la société danoise pourrait atteindre 3,5 Mds€, soit 1,2% du PIB. En tout état de cause, le Danemark enregistre sur le premier trimestre 2019 un record (depuis 2006) de 4,4 Mds€ d'achats nets de fonds d'investissement dans les titres « retail » danois.

### Finlande

**Rapports trimestriels.** Une vingtaine d'entreprises finlandaises ont publié fin avril leurs résultats pour le premier trimestre de 2019. Malgré le ralentissement de la croissance de l'économie finlandaise et le paysage inquiétant de l'économie mondiale, les résultats ont été largement encourageants. Le fabricant d'ascenseurs et d'escalators Kone a vu son chiffre d'affaires s'élever à 2,2 Mds€, soit une augmentation de 9,5% par rapport au premier trimestre 2018, et Metso, fabricant d'équipements miniers et de vannes industrielles, à 836M€, en hausse de 17% par rapport au T1 2018. Le chiffre d'affaires de Konecranes, fabricant du matériel de levage pour les ports et l'industrie, s'est établi à 758M€ représentant une augmentation de 12,7%, et celui de Wärtsilä à 1,2 Mds€ (+8%).

**Coopération scientifique.** Le Ministère de l'Economie a publié un rapport sur la coopération entre les PME et les universités et d'autres centres de recherche scientifique, qui révèle qu'au total 17% des PME finlandaises travaillent en collaboration avec une université ou un centre de recherche. 12% des PME collaborent avec un institut universitaire de technologie, 7% avec des universités et 4 % avec un centre de recherche scientifique. La motivation des PME pour entamer des projets de coopération scientifique est variable selon le type d'organisation partenaire. Concernant la coopération avec les instituts universitaires de technologie, il s'agit le plus souvent de former du personnel. La



coopération avec une université concerne les questions d'innovations et la R&D. Les centres de recherche scientifique sont sollicités lorsque les PME ont besoin de recourir à une infrastructure de recherche ou un travail de recherche.

## Islande

**Politique monétaire.** Le 22 mai, le Comité de politique monétaire de la banque centrale d'Islande a décidé de baisser les taux directeurs de 0,5 point, à 4%. Les perspectives de croissance économique se sont détériorées depuis les dernières prévisions de février : le PIB devrait se contracter de 0,4% cette année contre une augmentation de 1,8% prévue initialement (pour rappel, la croissance économique en 2018 a été de 4,6%). Ce retournement s'explique principalement par une contraction des recettes du tourisme et une réduction des exportations de produits de la mer, en raison notamment de l'annulation de la campagne de pêche au capelan.

**Marché du travail.** Le nombre de personnes inscrites sur les registres du chômage de la Direction du travail en avril 2019 a nettement augmenté par rapport à avril 2018 avec 2 800 personnes supplémentaires inscrites. Le taux de chômage en avril 2019 était de 3,7%, soit une augmentation de 0,5 point par rapport au mois de mars 2019. Sur les 7 258 personnes inscrites sur les registres en avril 2019, 2 499 sont des ressortissants étrangers (les ressortissants polonais étant les plus nombreux).

## Norvège

**Bourse d'Oslo.** Le 13 mai, le ministère des Finances norvégien s'est prononcé sur les modalités de vente de la Bourse d'Oslo, qui fait l'objet d'offres de rachat de la part d'Euronext et de Nasdaq depuis quelques mois. Le ministère a choisi de suivre l'avis de l'Autorité de surveillance financière, *Finanstilsynet*, et de déclarer « *fit and proper* » Euronext comme le Nasdaq, sans accéder à la demande de la place de relever le seuil de contrôle de 50% (droit commun) à 2/3 (seuil applicable aux établissements financiers). De fait, Euronext possédant déjà 53,1% des parts, gagne donc le contrôle de la Bourse d'Oslo et devrait en être le futur acquéreur. Le défi d'Euronext résidera dans la collaboration avec les actionnaires qui souhaitent vendre la Bourse au Nasdaq, notamment la banque DNB et le fonds de pension KLP, qui sont les deux plus gros actionnaires de la Bourse d'Oslo.

**Délégation chinoise.** Une délégation chinoise en Norvège, menée par Li Zhanshu, Président de l'Assemblée populaire nationale chinoise, a rencontré la Présidente du Storting, Tone Wilhelmsen Trøen, la Première Ministre Erna Solberg, ainsi que le Roi Harald V. Dans le cadre de cette visite, les deux pays ont signé le renouvellement, pour deux ans, d'un protocole sanitaire sur les exportations de saumon norvégien, ainsi qu'un accord sur les ventes de farines et d'huiles de poisson. En effet, l'une des principales barrières qui se dressait face au saumon d'élevage norvégien et l'empêchait de pénétrer le marché chinois était la réglementation relative à la sécurité alimentaire : lorsque le poisson norvégien arrivait en Chine, il était bloqué en douane et sujet à de nombreux contrôles sanitaires, qui, trop longs, le rendaient souvent impropre à la consommation. La Chine est la onzième destination des produits de la mer norvégiens, et l'ouverture de son marché représente un grand potentiel pour les producteurs.

**Conjoncture.** Selon le rapport *World Economic Outlook* réalisé par l'OCDE, la croissance de l'économie norvégienne sera moindre dans les années à venir. Un chômage très bas complique le recrutement des entreprises, et réduit la marge de manœuvre de l'économie norvégienne. L'organisation prévoit donc une croissance économique modeste, et souligne que le marché du logement (et notamment l'endettement des ménages), une baisse des prix du pétrole, et la croissance faible en Europe pèsent sur les perspectives en Norvège.

**Loi de Finances rectificative.** Le ministère des Finances a présenté la loi de Finances rectificative le 14 mai, en augmentation par rapport au budget national présenté l'automne dernier de 9 Mds NOK (970 M€). Le texte prévoit un prélèvement de 238 Mds NOK (24,7 Mds€) dans le Fonds pétrolier, soit 2,9% de sa valeur, au lieu des 2,7% prévus à l'automne : ceci reste inférieur à la limite des 3% de prélèvement, mais représente une augmentation de 6,8 Mds NOK (693 M€). Cette augmentation permettra un certain nombre d'investissements, notamment dans le domaine des transports.

## Suède

**Taux de change.** Le report du relèvement du taux directeur de la Banque de Suède en raison de la faiblesse persistante de l'inflation, qui reste globalement en dessous de la cible des 2% en ce début d'année, explique la dépréciation de la couronne suédoise. Un relèvement du taux Repo, maintenu à -0,25% depuis fin 2018, n'est désormais pas attendu avant la fin d'année, voire début 2020. Nordea ainsi que d'autres observateurs locaux sont sceptiques sur le calendrier et voient une hausse du taux à un horizon encore plus lointain, ce qui implique qu'une appréciation de la couronne suédoise ne serait pas vraisemblable à court terme. En effet, l'absence de signes de resserrement de la politique monétaire a contribué à accentuer encore la dépréciation de la couronne (7% par rapport à l'euro depuis le début de l'année). La devise suédoise atteint ainsi son plus bas niveau par rapport à l'Euro depuis la crise financière internationale de 2009.



**Pouvoir d'achat.** Le pouvoir d'achat des personnes actives a augmenté de 40% environ en 15 ans, contre 15% pour les retraités. La hausse du pouvoir d'achat des personnes sans emplois s'est limitée à 5% durant cette même période. La hausse significative du pouvoir d'achat des salariés s'explique d'une part par la hausse des salaires (3% en moyenne avec un environnement inflationniste limité à 1,5% environ) et par six baisses de l'impôt sur le revenu depuis 2007, qui ont permis aux personnes avec des salaires en bas de la fourchette de quasiment bénéficier d'un 13<sup>ème</sup> mois.

**E-commerce.** Le commerce en ligne continue à gagner des parts de marché par rapport aux modes de consommation traditionnels. Selon l'institut de recherche HUI, 56% des ventes de livres, 30% des équipements électroniques à usage domestique et 16% des vêtements/chaussures se font en ligne. L'achat en ligne est moins important pour les articles de sport (10%), les produits pharmaceutiques (10%) et le mobilier (5%). Seulement 2% des achats de produits alimentaires se font en ligne en dépit d'une forte hausse du nombre de prestataires.

**Orange-SecureLink.** Le groupe français absorbe le néerlandais SecureLink pour 515 M€, un des grands acteurs européens de la cybersécurité présent dans 14 pays. La filiale suédoise, qui sera désormais intégrée dans la division Orange Cyberdefense, sera l'une des plus importantes du nouveau groupe avec plus de 200 ingénieurs (ex-salariés du suédois Coresec repris par SecureLink en 2016).

**Danone-Lactalis.** En 2010, Skånemejerier, filiale suédoise du français Lactalis, a vendu 51% du capital de ProViva à Danone. Ce dernier vient de porter sa participation à plus de 75% de ProViva en février 2019 et l'objectif reste d'absorber l'intégralité d'ici 2021 de ce spécialiste des jus de fruit à base d'avoine fermentée à des fins médicales.

**Unic-Electrolux.** Le géant suédois des produits blancs Electrolux vient de racheter Unic, l'un des leaders français de machines à café expresso pour les professionnels. Unic avec son siège dans la région niçoise (Carros) fête cette année ses 100 ans d'existence et compte aujourd'hui 130 employés et réalise un chiffre d'affaires de 20M€. Le prix d'acquisition n'a pas été dévoilé à ce stade.

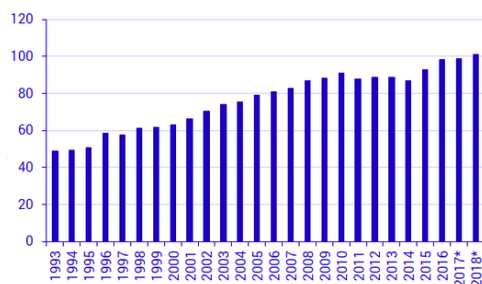
**Northvolt.** Le projet de développement de la plus grande usine européenne de batteries lithium-ion à Skellefteå (le coût de la phase 1 vient d'être majoré de 15 à 16,4 Mds SEK), attire un nombre croissant d'investisseurs industriels. Après les partenariats avec les groupes ABB et Siemens, on peut désormais rajouter Scania et sans doute IKEA (Inga Group) qui finalise actuellement ses négociations avec la start-up suédoise. La holding financière Kinnevik (sphère Stenbeck) serait aussi sur le point de prendre une participation dans le projet. La filiale de Northvolt en Allemagne qui vise le développement d'une usine axée sur les technologies des cellules est soutenue par le groupe Volkswagen. Northvolt vient aussi de s'assurer d'un crédit de 350M€ auprès de la BEI qui s'ajoute aux 52 M€ déjà alloués par ce dernier en 2018 pour financer une partie du laboratoire Northvolt Labs basé à Västerås.

**Volvo Cars.** Le constructeur suédois contrôlé par le chinois Geely a signé avec le sud-coréen LG Chem et le chinois CATL pour sa fourniture de batteries électriques jusqu'à l'horizon 2028. LG Chem dispose déjà d'une usine en Pologne et CATL devrait pouvoir ouvrir son usine en Allemagne dès 2021. Les deux acteurs asiatiques ont ainsi fait valoir leurs engagements en Europe et la proximité géographique pour convaincre Volvo Cars, dont l'objectif est que 50% des ventes de véhicules soient électriques à l'horizon 2025. La valeur des contrats passés n'est pas connue, mais la presse estime que Volvo devra déboursier entre 20 et 40 Mds SEK (1,9-3,8 Mds€) pour répondre à ses besoins en batteries.

**Ecoquartiers.** Le célèbre écoquartier de Stockholm et symbole de la Smart City suédoise, Hammarby Sjöstad, va être reproduit à l'identique en Chine, sur l'initiative du maire de Chibi, Hong Jinhua. La province du Hubei dans le centre de la Chine, est l'une des plus peuplées du pays et compte 60 millions d'habitants. L'objectif du projet Hammarby Chibi, dont la construction devrait s'étendre sur une dizaine d'années, est de reproduire le modèle suédois d'écoquartier pour accueillir 500 000 personnes dans un cadre urbain durable (contre 19 000 à Hammarby Sjöstad).

**Taxes environnementales.** Selon SCB, les recettes des taxes et impôts environnementaux ont atteint 101 Mds SEK en 2018, ce qui correspond à 2,2% du PIB. La légère hausse enregistrée en 2018 par rapport à 2017 (+2%) s'explique par l'augmentation des recettes fiscales sur les produits chimiques, le carburant, l'électricité et les transports aériens. Dans le même temps, la taxe sur l'effet thermique des réacteurs nucléaires a été supprimée (-2,6 Mds SEK) et les recettes provenant de la taxe sur le dioxyde de carbone ont légèrement diminué.

Evolution des recettes fiscales environnementales depuis 1993 (en Mds de SEK)

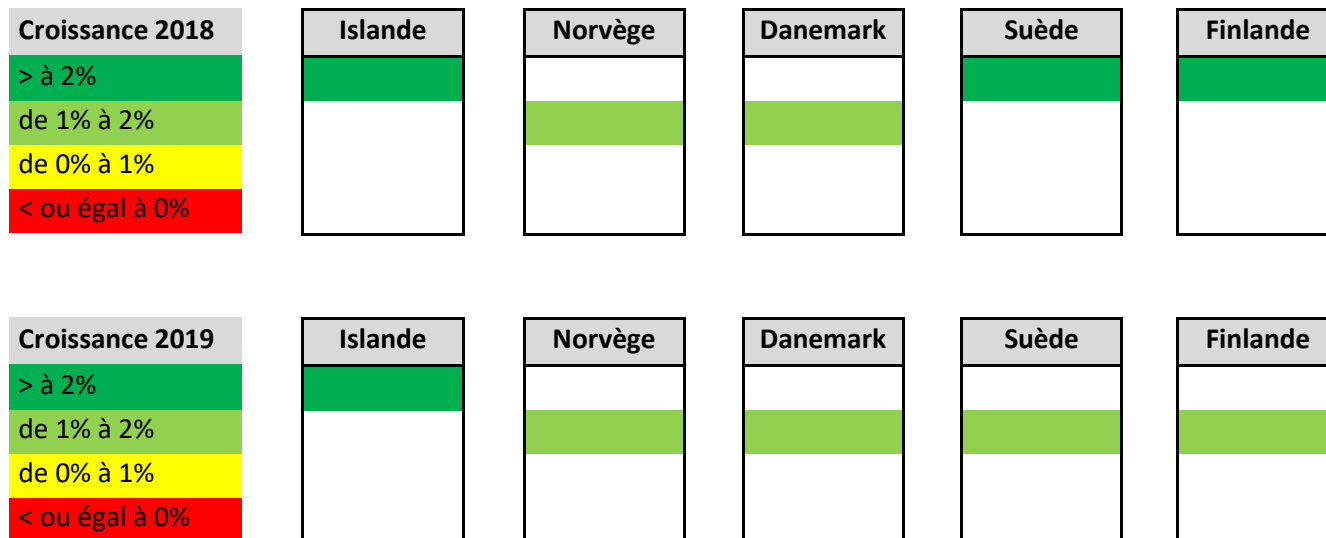


\* chiffres provisoires



La quinzaine nordique –24 mai 2019 © DG Trésor

## 1. Prévisions de croissance pour les pays nordiques



Source : Commission Européenne, prévisions d'hiver (février 2019)

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
PIB										
Gouvernement	1,9	1,7	3,0	1,7	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	2,3	1,6	-	-
Banque centrale	1,3	1,8	2,9	2,2	1,7	2,4	2,2	1,3	<b>4,6</b>	<b>-0,4</b>
Institut stat./conj****.	1,3	2,4	2,8	2,4	1,4	2,0	2,2	1,3	<b>4,6</b>	<b>-0,2</b>
Commission*	1,4	1,7	2,3	1,6	1,4	1,8	2,3	1,4	4,8	1,8
FMI**	1,2	1,8	2,4	1,9	1,4	2,0	2,3	1,2	4,6	1,7
OCDE***	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>1,5</b>	<b>1,4</b>	<b>1,8</b>	<b>2,4</b>	<b>1,6</b>	<b>4,6</b>	<b>1,0</b>
SEB	1,1	2,0	2,3	1,9	2,1	2,5	2,2	1,6	-	-
Nordea	0,9	1,8	2,3	1,5	2,5	2,6	2,3	1,0	-	-
Danske Bank	1,0	2,0	1,7	1,5	2,2	2,6	2,2	1,4	-	-

Source :

\* Prévisions de printemps (mai 2019)

\*\* World Economic Outlook (avril 2019)

\*\*\* Perspectives économiques (mai 2019)

\*\*\*\* Suède : Konjunkturinstitutet (KI), Danemark : Conseil des Sages, Norvège : SSB, Finlande : ETLA, Islande : Státice

Code couleur des mises à jour :

**En gras** : mise à jour sans changement

**En rouge** : dégradation

**En vert** : amélioration



## 2. Autres indicateurs macroéconomiques

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Déficit public										
Gouvernement	-0,3	0,2	-0,7	-0,3	3,9	-	0,7	0,6	-	-
Commission*	0,5	0,6	-0,7	-0,4	7,2	7,4	0,9	0,4	1,1	0,9
FMI**	-0,1	-0,4	-1,0	-0,3	7,5	7,5	0,8	0,5	1,1	0,7
OCDE***	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,4</b>	<b>7,2</b>	<b>7,8</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Dette publique										
Gouvernement	35,4	34,6	59,9	59,1	-	-	38,8	34,5	-	-
Commission*	34,1	33,0	58,9	58,3	33,6	32,1	38,8	34,4	40,6	38,3
FMI**	34,3	33,6	60,5	59,9	36,8	36,8	39,0	37,2	35,4	33,1

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Autres										
inflation (IPCH)*	0,7	1,3	1,2	1,4	3,0	2,6	2,0	1,5	2,7	3,5
cons. privée*	2,3	2,0	1,4	1,6	2,0	1,8	1,2	1,8	4,8	3,4
chômage (BIT)*	5,0	4,8	7,4	6,7	3,7	3,4	6,3	6,4	2,9	3,2

Source :

\* *Prévisions de printemps (mai 2019)*

\*\* *World Economic Outlook (avril 2019)*

\*\*\* *Perspectives économiques (mai 2019)*

\*\*\*\* *Suède : Konjunkturinstitutet (KI), Danemark : Conseil des Sages, Norvège : SSB, Finlande : ETLA, Islande : Statis*

**Code couleur des mises à jour :**

**En gras :** mise à jour sans changement

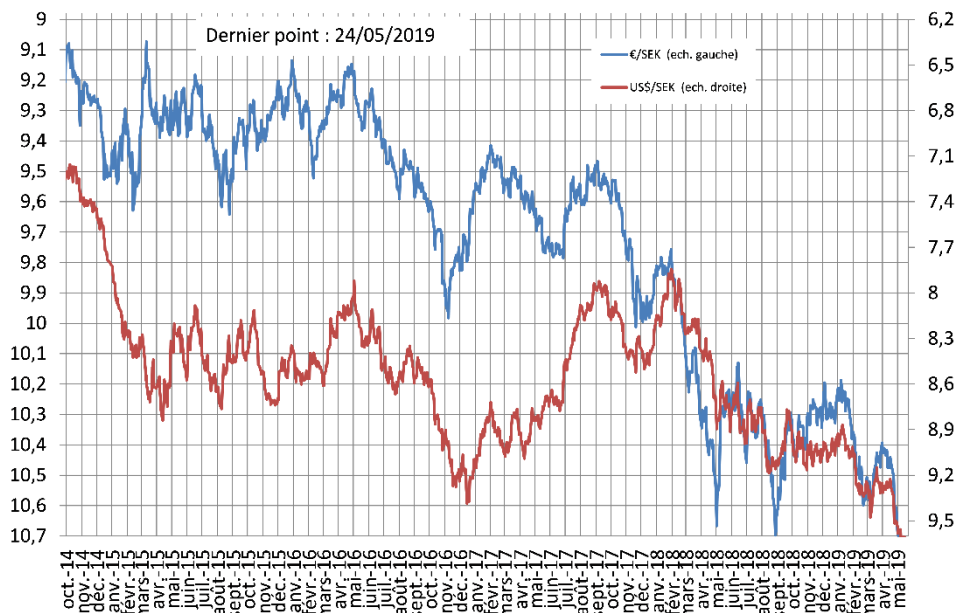
**En rouge :** dégradation

**En vert :** amélioration

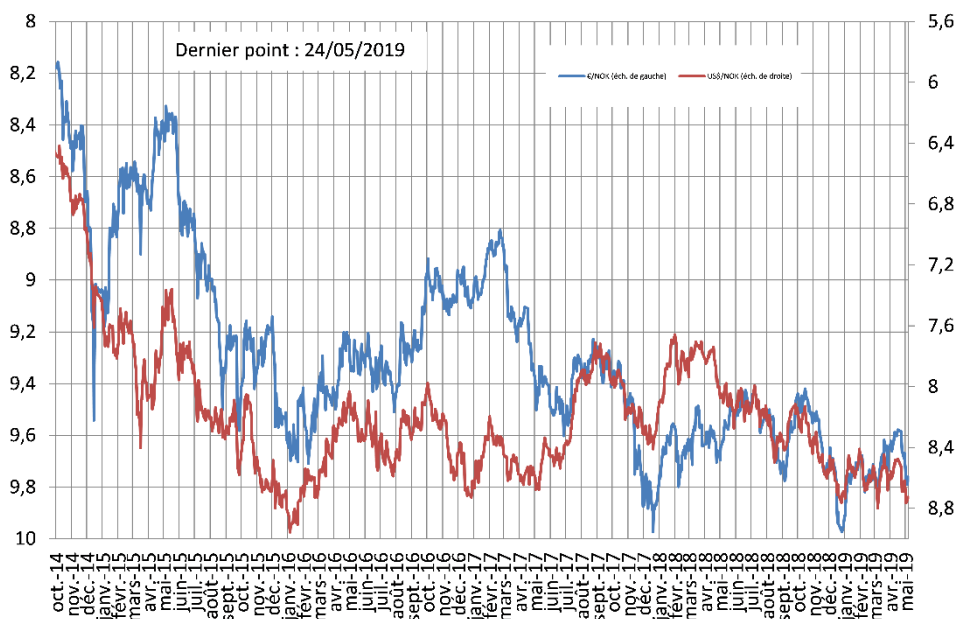


### 3. Evolution des taux de change

#### Couronne suédoise



#### Couronne norvégienne



#### Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du Service Économique (adresser les demandes à [eric.duedal@dgtresor.gouv.fr](mailto:eric.duedal@dgtresor.gouv.fr)).

#### Clause de non-responsabilité

Le Service Économique 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.

Directeur de la publication : Eric Duedal (Chef du SER)

Revu par : Romain Saudrais (Conseiller financier)

Service Economique Régional (SER) de Stockholm

Ambassade de France en Suède

Adresse : Storgatan 11 // 114 44 Stockholm

Avec les contributions des Services Economiques de Copenhague (M. Bouteiller, M. Valeur, J-T. Pénet, I. Saragosa), Helsinki (P. Pouliquen, L. Vihinen), Oslo (S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (G. Gallot) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaitre, R. Saudrais, F. Caudron, N. Valin).