



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 12/2020

Du 1^{er} au 31 décembre 2020

Ensemble de la zone

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

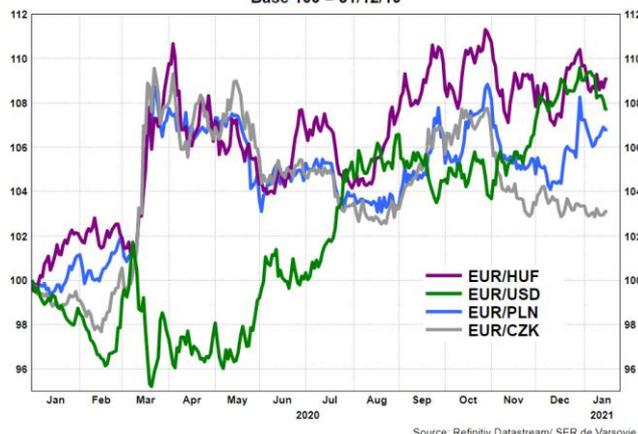


Clôtures au	31/12/2020	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,56	1,79	7,16
EUR/HUF*	362,70	1,03	9,55
EUR/CZK*	26,30	-7,07	3,45
EUR/USD*	1,22	2,01	8,83
WIG20	57026	8,33	-1,40
BUX	42108	8,58	-8,63
PX	1027	6,31	-7,94
Eurostoxx	3553	1,75	4,41
Spread PL-10	183	1,11	-18,87
Spread HU-	273	-3,71	20,20
Spread CZ-10	186	0,27	1,76

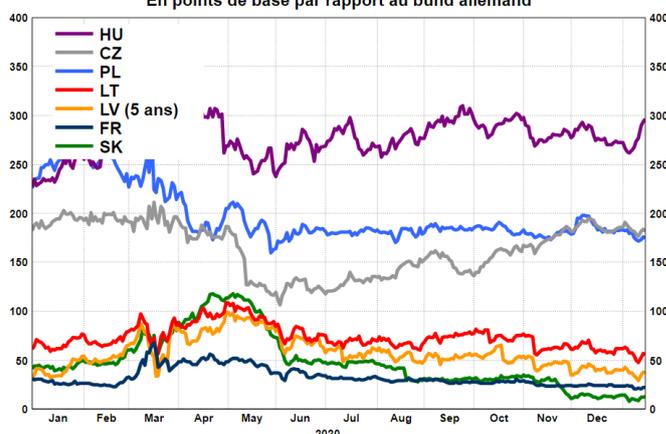
* Un signe négatif signifie une appréciation de la devise par rapport à l'euro.

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

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



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



Taux d'intérêt (%)

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

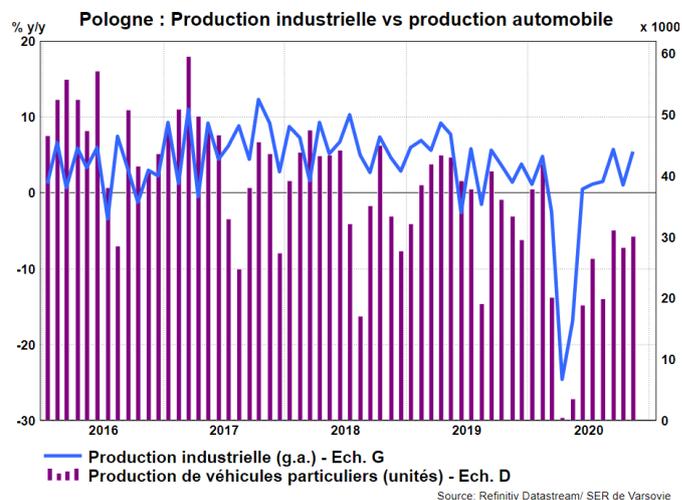
* Taux directeur; ** plus de pénalités en cas de non respect du ratio de réserves obligatoires

Sources : Banques centrales

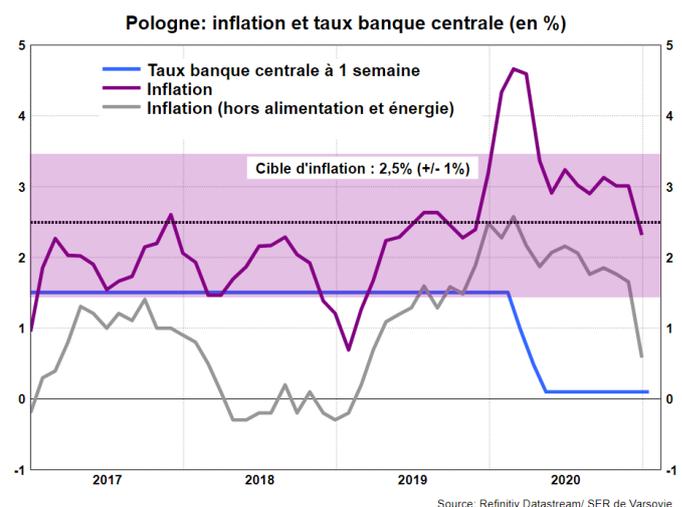


Pologne

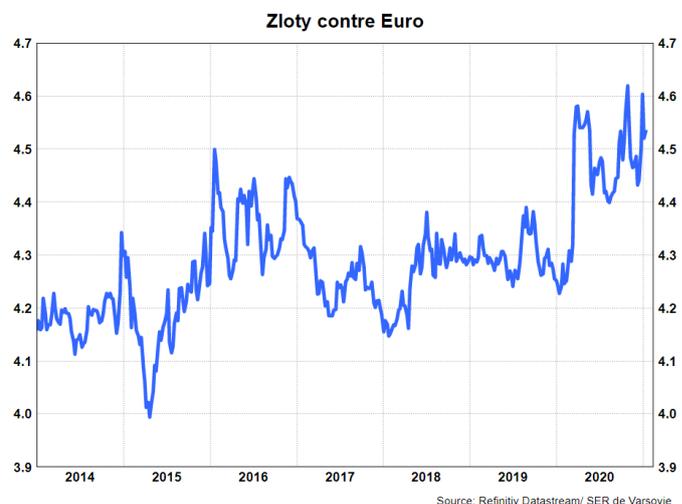
Après une légère hausse de 1% en octobre, la production industrielle a progressé de 5,4% en rythme annuel au mois de novembre. La moyenne sur les onze premiers mois reste toutefois négative (-2,1% par rapport à la période analogue de l'année précédente). La production industrielle de novembre a été tirée par une forte croissance de la production d'équipements électriques (+24,5%), de produits électroniques (+15,5%) et de véhicules automobiles (+14,5%). Les baisses de production les plus fortes ont été enregistrées dans le secteur de l'énergie (-10,5% en g.a.) et dans la production de machines et équipements (-10,4%).



Le taux d'inflation ressort en novembre à 3% en g.a., en hausse de 0,1% par rapport au mois d'octobre. Cette baisse des prix est principalement liée au ralentissement de la progression des prix des denrées alimentaires (+2% contre +2,4% en octobre). On notera néanmoins la hausse des prix des services (+7,8%), plus particulièrement dans l'éducation (+5,7%), la communication (+5,5%) et la santé (+5,2%) ainsi que dans l'hôtellerie/ restauration (+5,8%). Le prix des transports a en revanche décliné sur un an (-4,4%). La forte hausse des prix des services contribue à maintenir l'inflation sous-jacente à un niveau élevé (4,3%). Le conseil de politique monétaire, tenu le 2 décembre, a maintenu ses taux inchangés et a annoncé que la Banque centrale polonaise (NBP) allait poursuivre ses achats d'actifs sur le marché secondaire.

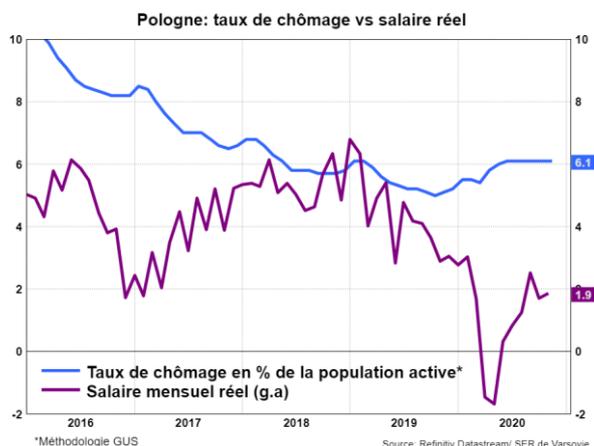


La NBP est également intervenue à deux reprises sur le marché des changes en décembre, afin d'affaiblir le zloty. Le gouverneur de la Banque centrale, Adam Glapinski, a également suggéré qu'une baisse des taux au cours du premier trimestre 2021 n'était pas à exclure, faisant ainsi passer les taux directeurs à 0%, voire en territoire négatif.





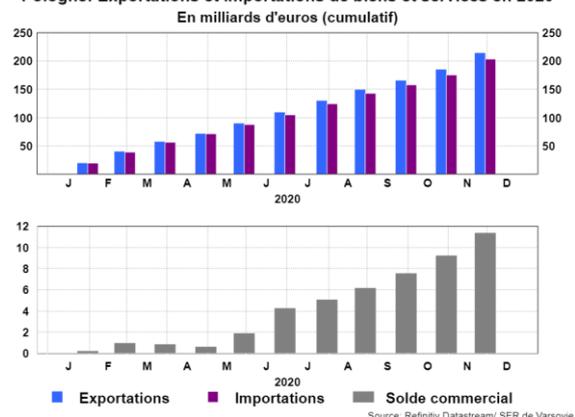
La situation sur le marché du travail reste stable depuis le mois de juin, avec un taux de chômage qui continue à se maintenir à 6,1% en novembre¹. On notera que la hausse du nombre de chômeurs, a été compensée par une augmentation de la population active. Concernant l'évolution des salaires, le salaire brut moyen a progressé de 4,9% en novembre en g.a., et s'établit à 5484 PLN par mois (soit 1246 euros). Les salaires progressent néanmoins à un rythme nettement inférieur à celui de 2019 (7,2%). Les salaires réels ont quant à eux augmenté de 1,9% en novembre.



Le solde commercial de la Pologne continue de s'améliorer.

Sur les dix premiers mois de l'année, la Pologne a accusé un excédent commercial à hauteur de 9,5 Md EUR, à comparer avec une balance excédentaire de 0,7 Md EUR sur la période analogue de l'année précédente. Sur cette période, les exportations atteignent 193,9 Md EUR (-2,6% en g.a.) tandis que les importations s'élèvent à 184,4 Md EUR (-7% en g.a.).

Pologne: Exportations et importations de biens et services en 2020



Les exportations polonaises ont diminué avec tous les partenaires de la Pologne à l'exception des Etats-Unis, de la Suède et de l'Allemagne (-8% avec la France). La part de l'Allemagne représente désormais 28,6% des exportations polonaises (+9 pp par rapport aux neuf premiers mois de l'année 2019). Concernant les importations, seules les importations en provenance de Chine (+8,7%) et des Pays-Bas (+1,1%) ont progressé au cours des dix premiers mois de l'année. Les baisses les plus importantes ont été observées avec la Russie (-28,7%) en raison d'une baisse de la demande d'énergie pendant la pandémie, avec la France (-12,4%) et l'Italie (-10,3%).

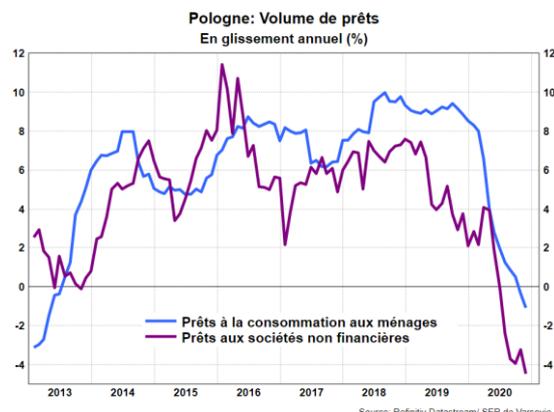
Le compte courant de la balance des paiements enregistre en octobre un surplus de 2,3 Md EUR. On notera un solde positif concernant les échanges de biens (1,8 Md EUR), de services (2,1 Md EUR), et un déficit des revenus primaires (-1,5 Md EUR) et des revenus secondaires (-0,1 Md EUR). Les exportations de marchandises ont atteint 23,7 Md EUR, en hausse de 9,5% sur un an. Les importations de marchandises ont quant à elles progressé de 1,9% sur un an et s'élèvent à 22 Md EUR. La balance commerciale de marchandises est donc positive sur le mois d'octobre et s'élève à 1,8 Md EUR. Concernant les services, les exportations et les importations ont diminué respectivement de 5,1% et de 7,4% sur un an. Le secteur des services a été très impacté par le déclin brutal du tourisme.

¹ Selon la méthodologie de l'Office des statistiques polonaise GUS. La méthodologie utilisée par Eurostat fait état d'un taux de chômage de 3,3% en novembre.



Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 12/20 © DG Trésor

Le secteur bancaire voit son profit diminuer de 54% sur les onze premiers mois de l'année par rapport à la période analogue de l'année précédente et atteint 1,8 Md EUR. Cette baisse de profit provient surtout des amortissements plus élevés et des litiges concernant les prêts en francs suisses. Les bénéfices ont également été réduits par la baisse des revenus provenant des intérêts et des dividendes et par la baisse de la demande de crédit de la part des entreprises et des ménages depuis le début de la crise. Ces mauvais résultats pourraient encourager les banques à augmenter davantage les frais et commissions.


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	4,1	3,5	1,7	-8,2		-1,5		
PIB (%q/q)	1,2	0,2	-0,4	-8,9		7,9		
Production industrielle (%y/y)	5,6	3,8	-2,3	0,5	1,5	5,9	1,0	5,4
Production automobile (%y/y)	29,3	15,7	-40,8	-20,5	-27,9	8,0		
PMI	47,8	48,0	42,4	47,2	50,6	50,8	50,8	51,7
Compte courant (M EUR)	171	990	2438	2842	947	1072	2300	
Exportations (Md EUR, cumul)	177	238	59	109	148	168	194	
Importations (Md EUR, cumul)	176	237	58	104	141	160	184	
Solde commercial (Md EUR, cumul)	0,5	1,1	0,9	5,1	6,3	7,5	9,5	
Taux de chômage* (%y/y)	5,1	5,2	5,4	6,1	6,1	6,1	6,1	6,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,6	6,2	6,3	3,6	4,1	5,6	4,7	4,9
Ventes au détail (%y/y)	5,3	7,5	-7,1	-1,9	0,4	2,5	-2,3	-5,3
CPI (% y/y)	2,6	3,4	4,6	3,3	2,9	3,2	3,1	3,0
Taux directeur (NBP)	1,5	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

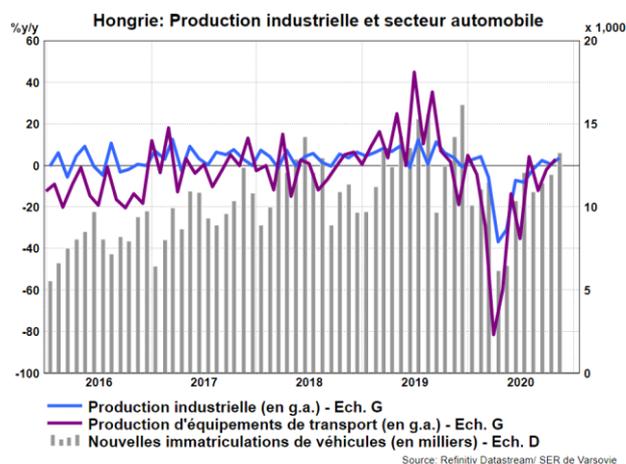
*Méthodologie du GUS



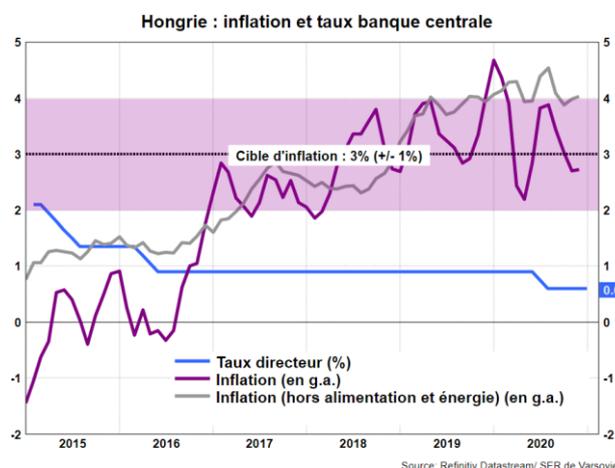
Hongrie

La production industrielle progresse de 0,6% en rythme annuel en octobre, en hausse de 2,8% par rapport au mois précédent. Le volume des exportations industrielles a progressé de 1% en octobre en g.a. La production d'équipements de transport, qui représente 32% de la production manufacturière, a augmenté de 7,6% sur un an.

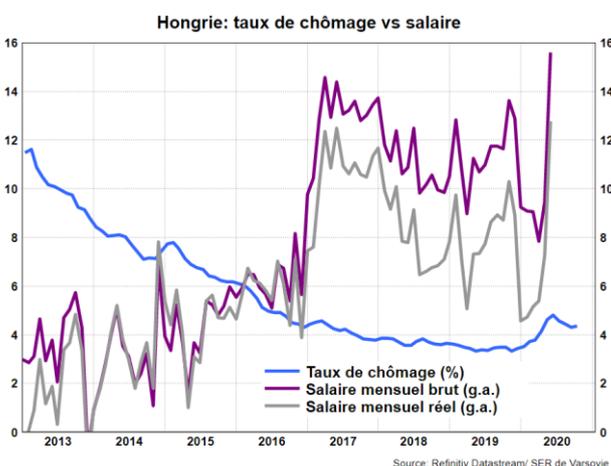
On notera la hausse de la production de véhicules automobiles (+7,3%) et de pièces et accessoires automobiles (+8,8%). La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 13% du secteur manufacturier, a quant à elle progressé de 10,4%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, représente 11% du secteur manufacturier, et a diminué de 4,5%. Les secteurs produisant des produits chimiques et des équipements électriques, ont une part plus faible dans le secteur manufacturier. Leur production respective a augmenté de 15,8% et de 13,1% en rythme annuel. Au cours des dix premiers mois de l'année, la production industrielle reste en déclin de 8,2% par rapport à la période analogue de l'année précédente.



Les prix à la consommation continuent de décélérer et progressent de 2,7% en novembre en rythme annuel. Ce ralentissement provient principalement du ralentissement de la hausse des prix des services (+1,9% contre +2,4% au mois précédent) et de la baisse des prix du carburant (-7,6%). On notera également la hausse plus modérée du prix des biens alimentaires (+6,2%). L'inflation sous-jacente s'établit à 3,9% en g.a. Le Conseil monétaire du 15 décembre a souligné la hausse des risques inflationnistes en lien avec une aversion croissante vis-à-vis des économies émergentes. Le Conseil monétaire a laissé son taux directeur inchangé et a annoncé que la Banque centrale hongroise (MNB) allait poursuivre ses achats d'actifs en se focalisant sur les maturités de long terme. 900 Md HUF de titres souverains ont été rachetés depuis le mois de mai.



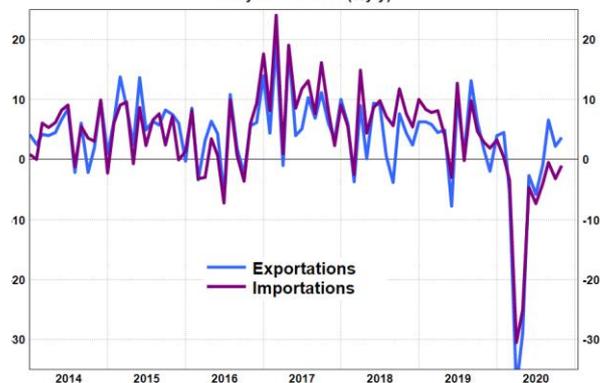
Le taux de chômage décline en novembre et s'établit à 4,1%. Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) atteint 12,2%. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge. **Au mois d'octobre, le salaire brut moyen a progressé de 8,8% en rythme annuel et s'établit à 1100 EUR.** La MNB anticipe néanmoins une baisse du revenu réel pour 2020. Le ralentissement de la progression des salaires devrait avoir un impact déflationniste sur les prix.





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 12/20 © DG Trésor

Au mois d'octobre, la valeur des exportations et les importations s'établissent respectivement à 10,2 Md EUR (+9,8% en g.a.) et à 9,3 Md EUR (+4,8% en g.a.). Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 894 M EUR. Sur un an, le forint s'est déprécié de 9,3% contre l'euro et les termes de l'échange ont progressé de 2%. On notera en octobre l'augmentation des exportations de machines et équipements de transport (+5,4% en g.a.), de l'énergie (+3,5%), des biens manufacturiers (+1,6%), et la baisse des exportations de produits alimentaires, boissons et tabac (-0,7%) et des matériaux bruts (-4,2%).

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


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Le solde du compte courant a affiché l'excédent trimestriel le plus élevé des trois dernières années, soutenu par une hausse des prêts nets à 2,4% du PIB, dépassant considérablement le niveau observé en 2019. L'augmentation des prêts nets est principalement attribuable aux prêts du secteur privé, tandis que le déficit des administrations publiques s'est encore accru en raison des mesures visant à soutenir l'économie. Les entrées nettes d'IDE se sont poursuivies au T3. La dette extérieure nette de la Hongrie est tombée à 7,4% du PIB. Les réserves de change continuent à dépasser considérablement la dette extérieure à court terme, de plus de 10 Md EUR.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

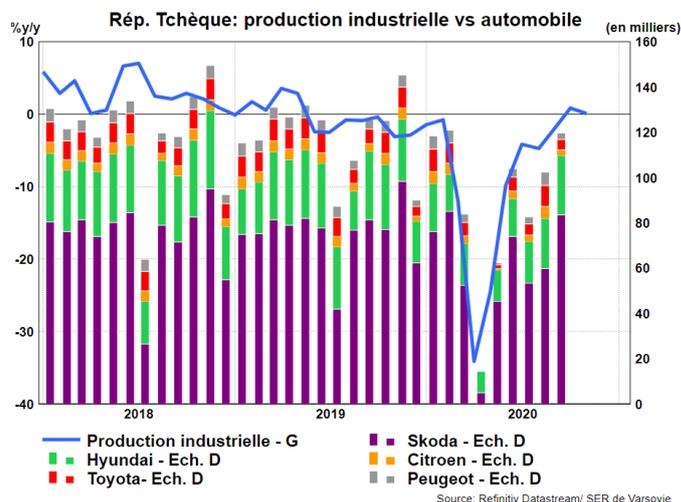
	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	4,7	4,4	2,0	-13,6		-4,6		
PIB (%q/q)	0,9	0,7	-0,4	-14,5		11,4		
Production industrielle (%y/y)	11,1	-1,2	-5,6	-7,8	-2,1	2,2	0,6	3,5
Production automobile (%y/y)	8,6	66,6	-14,3	-23,7	-30,1	18,6	7,3	
PMI manufacturing	51,8	53,9	29,1	47,0	52,8	48,8	50,1	51,1
Exportations (Md EUR)	9,7	7,5	9,0	8,6	7,9	10,3	10,2	
Importations (Md EUR)	9,2	7,4	8,7	7,9	7,6	9,1	9,3	
Balance commerciale (M EUR)	566	134	436	697	272	1140	894	
Exportations de biens (%y/y)	1,9	0,1	4,6	-3,2	-2,2	9,8	3,6	
Importations de biens (%y/y)	8,9	2,2	-4,9	-5,1	-5,3	4,8	0,0	
Taux de chômage (%y/y)	3,4	3,5	3,7	4,9	4,4	4,3	4,3	4,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	11,8	13,1	9,0	15,6	9,1	8,8	8,8	
Ventes au détail (%y/y)	5,8	6,1	3,5	-0,1	-0,8	-2,0	-2,0	
CPI (% y/y)	2,8	4,0	3,9	2,9	3,9	3,4	3,0	2,7
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

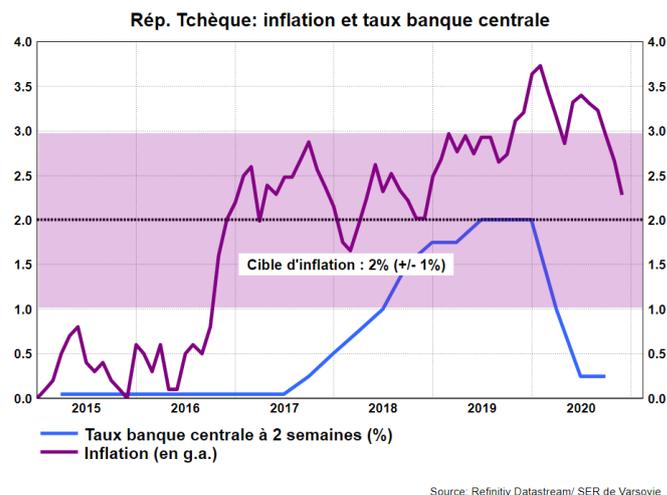


République tchèque

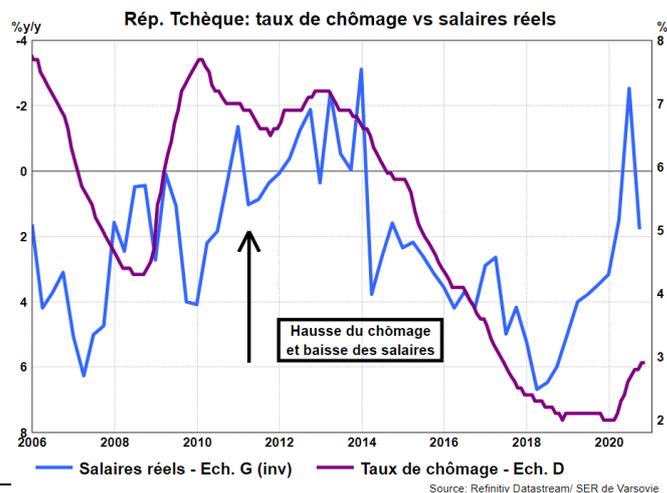
La production industrielle a progressé de 1,3% en octobre en rythme annuel. On notera la hausse des nouvelles commandes (+5,2% en g.a.). La production industrielle a particulièrement été impactée par la hausse de la production de véhicules et automobiles (+13,9%), de produits en plastique et en caoutchouc (+5,6%) et d'équipements électriques (+5%). En revanche, on notera la baisse de la production d'électricité, de gaz et d'air conditionné (-11,9%) et de machines et équipements (-6,4%).



L'inflation s'établit en novembre à 2,7% en rythme annuel, à un niveau inférieur aux anticipations de la Banque centrale (CNB). La baisse de l'inflation résulte principalement du ralentissement du rythme de progression des prix dans l'alimentation et les boissons non alcoolisées, l'électroménager (+1,7%), la communication (-1,2%) ainsi que pour les prix administrés, notamment ceux de l'électricité (+3,3%). Les prix du carburant continuent à décélérer. L'inflation sous-jacente reste élevée mais n'a pas accélérée. Selon la Banque centrale (CNB), l'inflation devrait décliner en 2021 et se situer à un niveau proche de la cible d'inflation de 2% fin 2021 ou au début de l'année 2022. La CNB a maintenu ses taux inchangés au cours du mois de décembre.



La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage reste assez faible (2,9% en novembre contre 7,5% en moyenne dans l'UE). Le nombre de personnes au chômage depuis plus de un an est resté à un niveau inchangé. **Au T3, le salaire brut moyen a augmenté de 5,1% sur un an. Le salaire réel a quant à lui augmenté de 1,7% en rythme annuel, après avoir reculé au T2 pour la première fois depuis 2013.** Le salaire réel moyen devrait reculer en 2020 et en 2021.





La balance commerciale concernant le commerce de marchandises enregistre au mois d'octobre un surplus de 1,2 Md EUR, en hausse de 0,9 Md EUR sur un an. La République tchèque a enregistré un excédent commercial de 2,9 Md EUR avec les états membres de l'UE (+0,8 Md EUR sur un an). La balance commerciale a été favorablement impactée par une hausse du surplus concernant les véhicules automobiles et les remorques et par une réduction du déficit de vis-à-vis du pétrole brut et du gaz naturel, en raison de la baisse des quantités importées et des prix de ces marchandises. Ceci a notamment contribué à améliorer la balance commerciale de la Tchéquie vis-à-vis de la Russie. Les exportations et les importations s'établissent respectivement en octobre à 12,7 Md EUR (+5,6% en g.a.) et 11,5 Md EUR (-1,7% en g.a.).

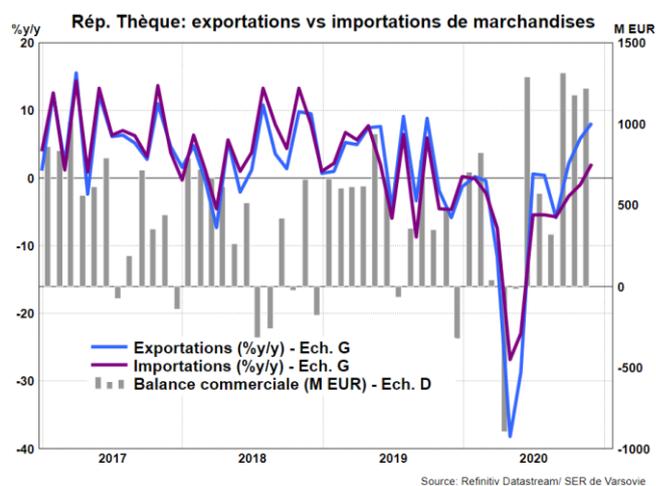


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	2,3	2,0	-2,0	-10,9		-5,0		
PIB (%q/q)	0,5	0,4	-3,4	-8,7		6,9		
Production industrielle (%y/y)	-0,6	-3,4	-10,8	-11,9	-5,5	-1,5	1,3	
Ventes automobiles (%y/y)	8,5	27,6	-36,3	-5,2	-33,6	7,2		
PMI	44,9	43,6	41,3	44,9	49,1	50,7	51,9	53,9
Compte courant (Md CZK)	7,7	-14,4	-0,5	1,8	16,4	33,0	7,8	
Exportations (Md EUR)	12,7	9,8	11,1	11,4	9,8	12,6	12,7	
Importations (Md EUR)	11,9	10,1	11,0	10,0	9,5	11,3	11,5	
Balance commerciale (Md EUR)	0,8	-0,3	0,1	1,4	0,3	1,3	1,2	
Exportations de biens (%y/y)	8,8	-1,3	-11,5	0,3	-5,4	2,2	5,6	
Importations de biens (%y/y)	5,9	0,2	-7,6	-6,1	-4,9	-2,3	-1,7	
Taux de chômage* (%y/y)	2,1	1,9	1,9	2,6	2,8	2,8	2,9	2,9
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,3	6,2	5,1	0,5		5,1		
Ventes au détail (%y/y)	7,3	4,8	-8,9	0,0	0,0	0,4	-0,9	
CPI (% y/y)	2,7	3,2	3,4	3,3	3,3	3,2	2,9	2,7
Taux directeur (NBP)	2,00	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

* Eurostat

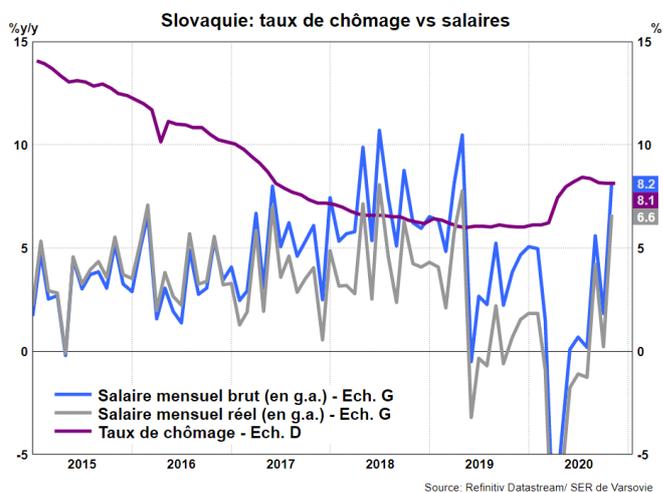
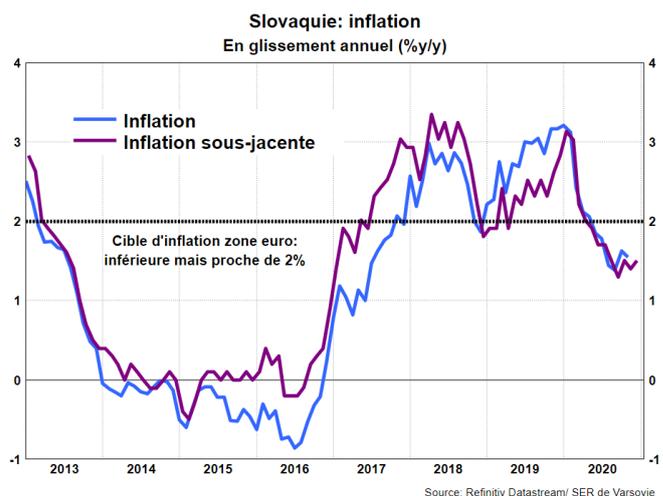
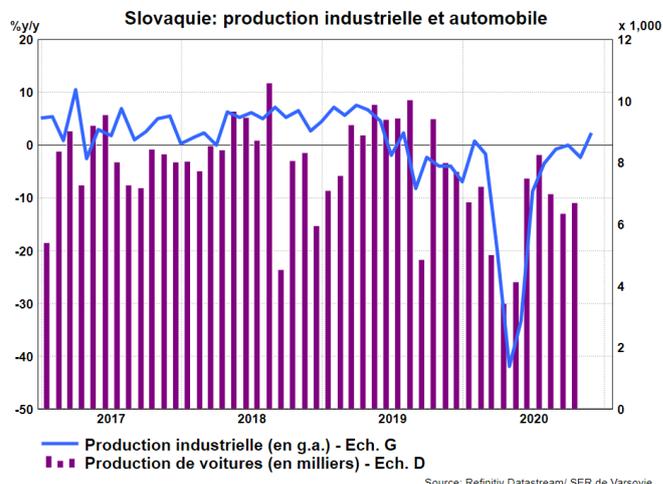


Slovaquie

La production industrielle décline de 2,5% en octobre, après être revenu à un niveau de production très proche de son niveau de production de l'année précédente au cours des cinq derniers mois. La production industrielle a été principalement impactée par la baisse de la production d'équipements de transport (-4,7%), suivie par le déclin dans la production de machines et équipements (-7,9%), d'autres produits manufacturiers (-15,6%) et de produits pétroliers (-21,6%). Dans le même temps, la production totale a soutenue par une augmentation de l'approvisionnement en électricité et en gaz (+12,8%) et dans la fabrication de produits en métal (+4%). Les nouvelles commandes continuent de progresser en octobre (+2,4% en g.a.), qui est un signal positif concernant la reprise de la production industrielle.

Le taux d'inflation (IPCH) reste stable à 1,6% en novembre en g.a., un rythme nettement inférieur à celui de début d'année. La hausse des prix en novembre a été modérée par l'évolution des prix dans le secteur du divertissement et de la culture et du transport. Les prix dans la santé et dans l'hôtellerie/ restauration ont en revanche soutenu l'inflation générale. Les prix dans l'alimentation sont restés stables sur le mois, et devraient être amenés à décliner durant le premier semestre de l'année 2021. Par ailleurs, les prix administrés de l'énergie (gaz, électricité, et chauffage) devraient être abaissés début 2021.

La crise de la Covid-19 s'est matérialisée sur le marché du travail par une hausse rapide du chômage qui atteint 7,2% au T3. En raison de la mise en place d'un confinement partiel, de nouveaux licenciements ont eu lieu en octobre dans les secteurs de l'hôtellerie/ restauration et du transport. On observe néanmoins une légère hausse de l'emploi dans l'industrie, attribuable au manque de travailleurs qualifiés. **Le salaire mensuel moyen a fortement progressé au T3 (+4,2% sur un an), soutenu principalement par une hausse des salaires dans le secteur public.** Le salaire mensuel moyen est désormais de 1 113 EUR. Le salaire réel a quant à lui progressé de 2,7%, en net baisse par rapport au T2 où il avait augmenté de 6,7%.





Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en octobre un excédent de 807,5 M EUR, soit l'excédent le plus élevé au cours de la décennie passée, malgré un ralentissement de la croissance des exportations. La valeur totale des exportations a atteint 7,9 Md EUR, en hausse de 0,6% en rythme annuel. Les exportations ont été soutenues par la bonne performance du secteur des machines et équipements de transport qui a enregistré au mois d'octobre un excédent de 1,6 Md EUR (+7,4% en g.a.). En revanche, les importations de marchandises ont diminué de 5,7% sur un an, et s'élèvent à 7,1 Md EUR. La balance commerciale s'élève ainsi à 807,5 M EUR, en hausse de 475,8 M EUR par rapport à l'année précédente. Au cours des dix premiers mois de l'année, les exportations et les importations ont décliné respectivement 8,8% et de 11% en sur un an.

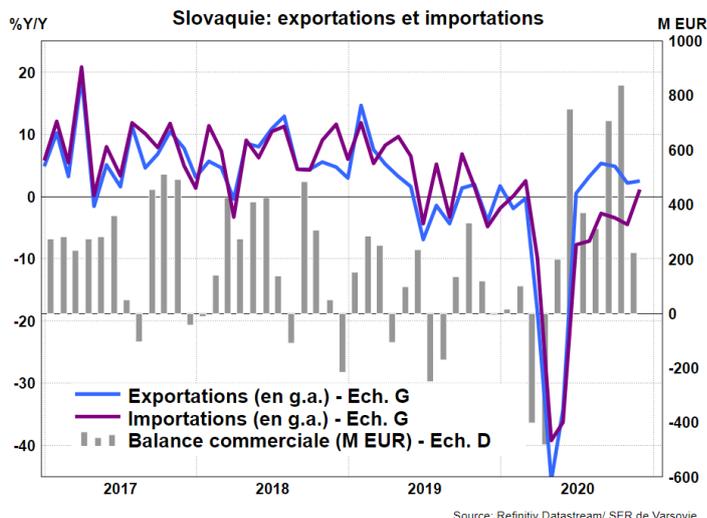


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	1,9	2,0	-3,8	-12,1		-2,4		
PIB (%q/q)	0,4	0,6	-5,2	-8,3		11,6		
Production industrielle (%y/y)	-2,5	-7,1	-19,6	-8,5	-0,8	-0,2	-2,5	
Ventes automobiles (%y/y)	7,3	29,3	-45,6	-20,2	-30,6	31,0		
Exportations (Md EUR)	7016	5773	5938	6491	6207	7300	7900	
Importations (Md EUR)	6882	5779	6339	5755	5872	6500	7100	
Balance commerciale (M EUR)	134	-7	-401	736	335	800	807	
Exportations de biens (%y/y)	6,9	-1,5	-10,1	-7,8	5,4	3,4	0,6	
Importations de biens (%y/y)	1,3	2,3	-18,5	0,3	-3,2	-4,9	-5,7	
Taux de chômage (%y/y)	6,1	6,0	6,2	8,2	8,4	8,2	8,1	8,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	5,2	4,7	1,5	0,1	-0,2	5,4	1,8	8,2
Ventes au détail* (%y/y)	-2,7	-2,5	-3,6	-1,6	-9,7	5,8	2,8	-0,4
CPI (% y/y)	2,9	3,0	2,3	1,8	1,4	1,4	1,6	1,6

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

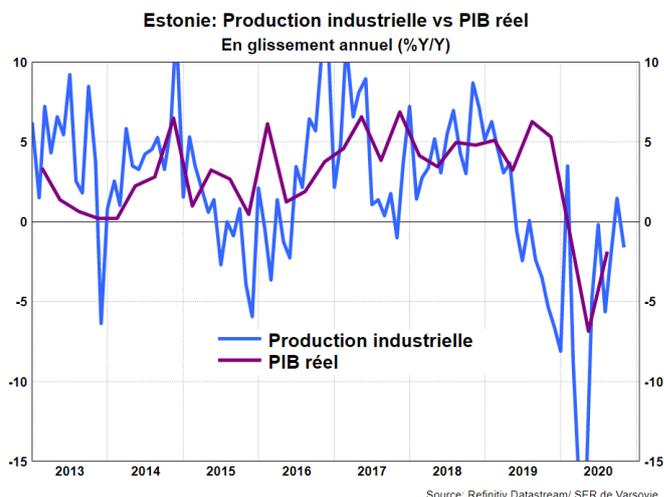
* hors véhicules automobiles



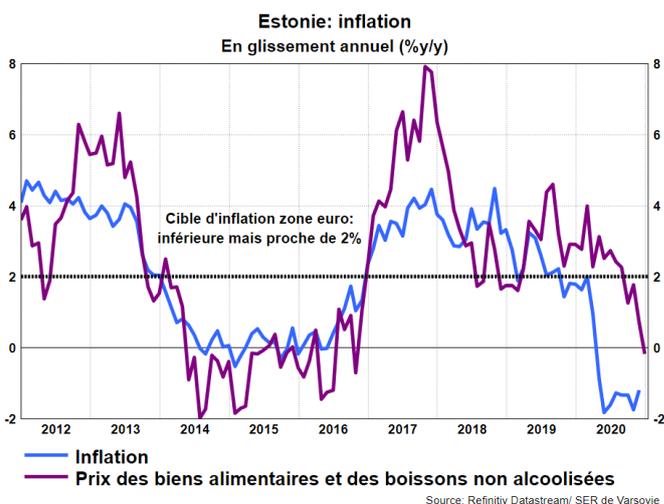
Etats baltes

Estonie

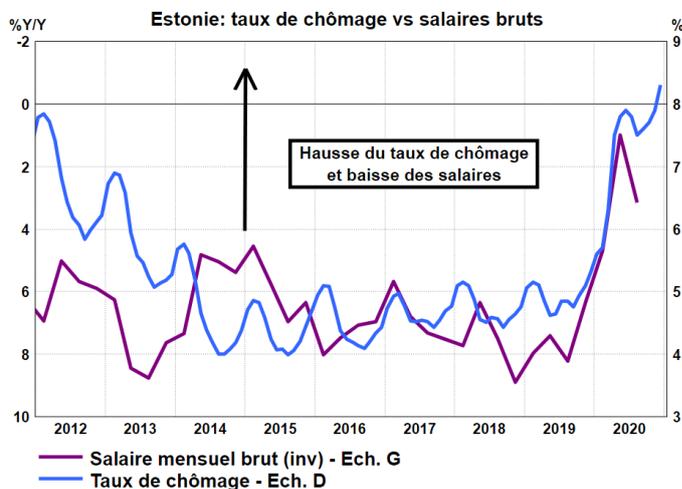
Après avoir augmenté pour la première fois depuis le début de la crise en octobre, la production industrielle décline à nouveau en novembre (-2% en g.a.). Parmi les trois principaux secteurs industriels estoniens, on notera la baisse de la production manufacturière (-1%) et de la production d'énergie (-12%). En revanche, les activités d'exploitation minière ont contribué positivement à l'évolution de la production industrielle (+2%) au mois de novembre.



L'inflation décline au mois de novembre de 1,1% en glissement annuel et progresse de 0,1% sur un mois. L'évolution des prix a été particulièrement affectée par la baisse des prix du carburant (-26,9% pour le diesel et -9,1% pour le gasoil), des services de transport (-7%), de communication (-3%) et de l'électricité (-2,6%). La baisse des salaires exerce également des pressions déflationnistes. La hausse du prix des biens alimentaires et des boissons non alcoolisées a contribué plus faiblement ce mois-ci à l'évolution des prix (+0,7%). D'après les prévisions de la Commission européenne, l'inflation devrait atteindre 1,4% en 2021 et 2,1% en 2022.



Malgré les mesures de soutien des salaires, le chômage a presque doublé pour atteindre 7,7% en octobre. Ce n'est qu'en 2022 que le chômage devrait passer sous la barre des 7% d'après les prévisions de la Commission européenne.





Au mois d'octobre, les exportations de marchandises ont progressé de 10% sur un an tandis que les importations ont décliné de 5%.

Elles se chiffrent toutes deux à 1,4 Md EUR sur le mois. L'Estonie enregistre ainsi en octobre pour un léger excédent de 27 M EUR (contre un déficit de 173 M EUR à la période analogue de l'année précédente). La hausse des exportations, jugée « exceptionnelle », a surtout été tirée par les exportations d'équipements de communication, de fioul lourd transformé, d'huile de schiste et de blé.

Les principales destinations d'exportation pour l'Estonie sont la Finlande, suivi des Etats-Unis et de la Suède. Les hausses d'exportations les plus importantes ont eu lieu avec les Etats Unis, les Pays-Bas et l'Allemagne.

Les exportations vers les Etats-Unis ont été multipliées par 2,4, tirées par les exportations d'équipements de communication. Les Pays-Bas ont principalement importé du blé et des combustibles raffinés, tandis que l'Allemagne a majoritairement importé des combustibles raffinés et des structures de bois. L'Estonie continue à importer principalement de Finlande, d'Allemagne et de Lettonie. Les principaux produits importés sont les équipements électriques, les produits minéraux et les appareils mécaniques.

Les dépenses de R&D en Estonie ont atteint 453 M EUR en 2019, soit 1,6% du PIB. Elles ont progressé de 24% par rapport à l'année précédente. Plus de la moitié des dépenses de R&D proviennent des entreprises commerciales (+56% en un an), notamment dans le secteur de l'information et de la communication qui représente à lui seul 100M EUR de dépenses en R&D. Dans le secteur public, les dépenses de R&D ont augmenté de 11% et se sont élevées à 46 M EUR, avec une baisse des dépenses dans l'enseignement supérieur. Par ailleurs, les dépenses publiques représentent 8% des dépenses de R&D dans le secteur privé.

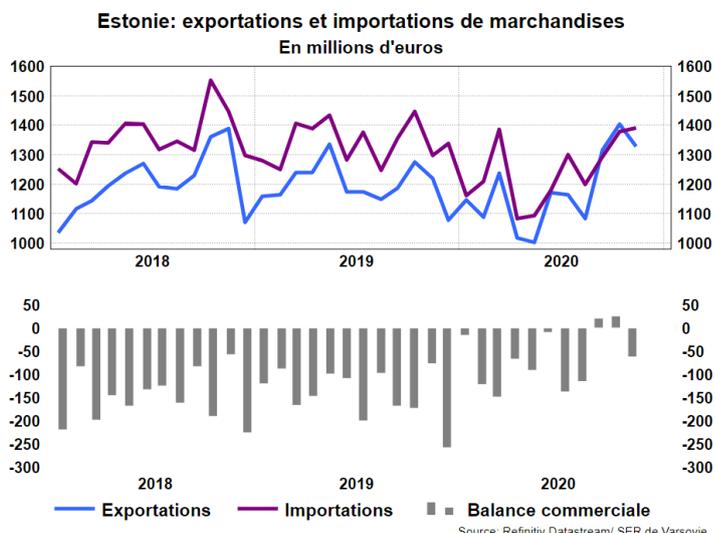


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	4,5	4,0	-0,8	-6,9		-1,9		
PIB (%q/q)	1,2	0,9	-3,7	-5,6		3,3		
Production industrielle (%y/y)	-4,8	-9,9	-8,2	-5,5	-5,6	-2,4	1,0	-2,0
Exportations (M EUR)	1186	1078	1236	1173	1100	1311	1403	
Importations (M EUR)	1354	1338	1385	1174	1200	1307	1377	
Balance commerciale (M EUR)	-168	-260	-149	-1	-113	4	27	
Taux de chômage (%y/y)	4,8	5,3	6,3	0,8	7,5	7,6	7,7	7,9
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,2	6,4	4,7	0,1		3,2		
Ventes au détail (%y/y)	5,5	5,7	4,3	5,7	2,5	6,0	6,0	
CPI (% y/y)	2,2	1,8	0,9	-1,0	-0,9	-1,1	-1,5	-1,1

Source: Thomson Reuters; SE



Lettonie

La production industrielle continue de se redresser au mois d'octobre et se retrouve pour la première fois depuis de la crise en territoire positif (+1,2% en g.a.).

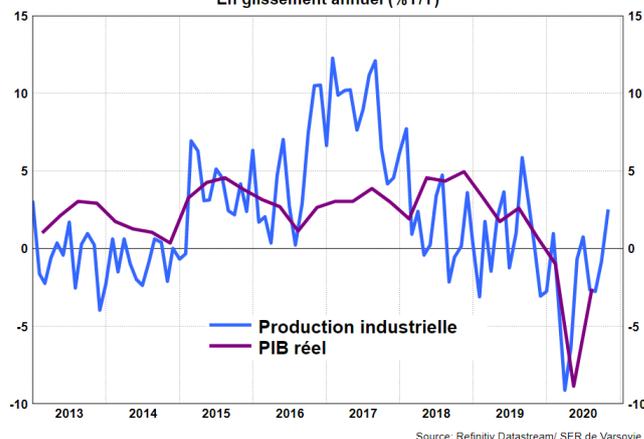
La production industrielle a été soutenue par le secteur minier (+14,2%), mais également par une hausse de la production dans la fabrication de machines et équipements (+19,8%), dans la filière bois (+8,2 %), et dans les produits alimentaires (+2,5%). En revanche, on notera la baisse de la production d'électricité et de gaz (-17,5% en g.a.), en raison d'une diminution du volume d'électricité produite dans les centrales hydroélectriques et les centrales de production combinée de chaleur et d'électricité, ainsi que dans l'approvisionnement en gaz des consommateurs.

L'inflation reste stable en novembre, en déclin de 0,7% en g.a.

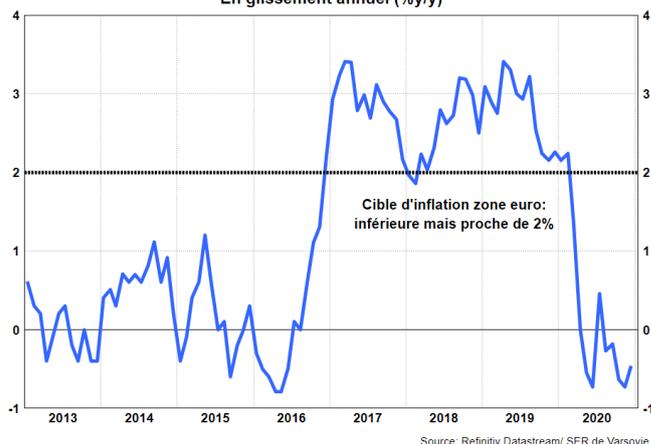
Les prix des biens ont baissé de 1,6%, tandis que les prix des services ont augmenté de 1,4%. L'indice des prix à la consommation a été principalement influencé par la baisse des prix des biens et des services dans le logement (-4,6%), le transport (-5,3%), ainsi que par la hausse des prix des denrées alimentaires et des boissons non alcoolisées (+1,6%), des soins de santé (+3,2%), des biens et services liés aux loisirs et à la culture (+2,3%) et des services de restauration et d'hôtellerie (+1,8%).

Le taux de chômage progresse de 0,2% en novembre et s'établit à 7,9%. La Lettonie compte ainsi 76 600 de personnes au chômage (+20 700 en un an). Sur un an, le taux de chômage reste en hausse de 2,1%.

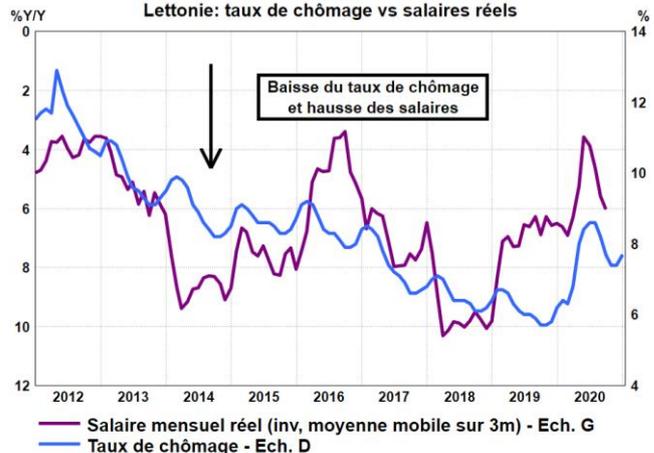
Lettonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



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



Lettonie: taux de chômage vs salaires réels





La balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 76M EUR en octobre. Les exportations sont en hausse de 7,7% en g.a. et atteignent 1,31 Md EUR. Les importations ont quant à elles progressé de 0,6% et s'établissent à 1,39 Md EUR. Au cours des dix premiers mois de l'année, le commerce extérieur atteint 23,1 Md EUR, en baisse de 4% sur un an. Le volume des exportations lettones a baissé de 0,3%, tandis que celui des importations a chuté de 7,1%.

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (15,8% des exportations totales), suivi de l'Estonie (10,9%) et de la Russie (9,3%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (17,9% des importations totales), suivi de l'Allemagne (10,6%) et de la Pologne (10,2%).

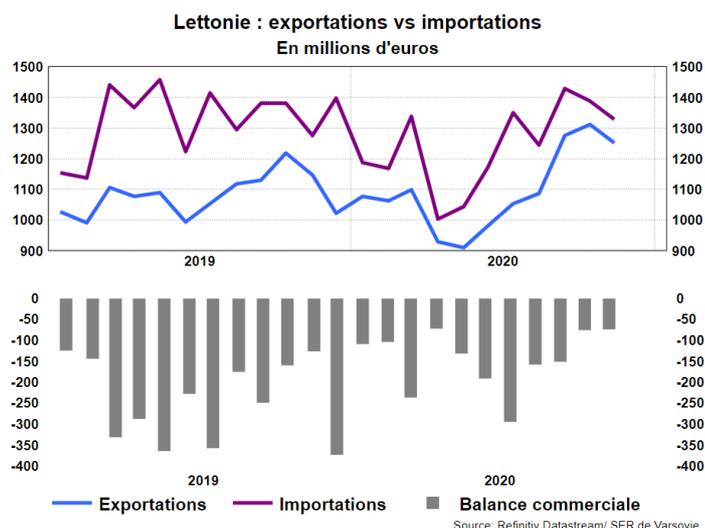


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	1,8	1,0	-1,5	-8,9		-2,6		
PIB (%q/q)	0,6	0,1	-2,9	-7,5		7,1		
Production industrielle (%y/y)	7,3	-3,2	-3,6	-0,3	-3,0	-2,8	1,2	
Trafic aérien (%y/y)			-55,7	-92,7	-77,0	-84,5	-87,1	-90,9
Exportations (M EUR)	1129	1021	1099	978	1075	1275	1312	
Importations (M EUR)	1380	1397	1338	1159	1232	1430	1388	
Balance commerciale (M EUR)	-251	-376	-239	-181	-157	-150	-76	
Taux de chômage (%y/y)	5,7	6,2	6,8	8,6	8,2	7,7	7,7	7,9
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,9	6,5	6,3	3,9		5,9		
Ventes au détail (%y/y)	-0,4	2,3	-1,8	4,6	4,4	5,9	6,4	1,4
CPI (% y/y)	2,6	2,3	1,4	0,1	-0,2	-0,3	-0,7	-0,7

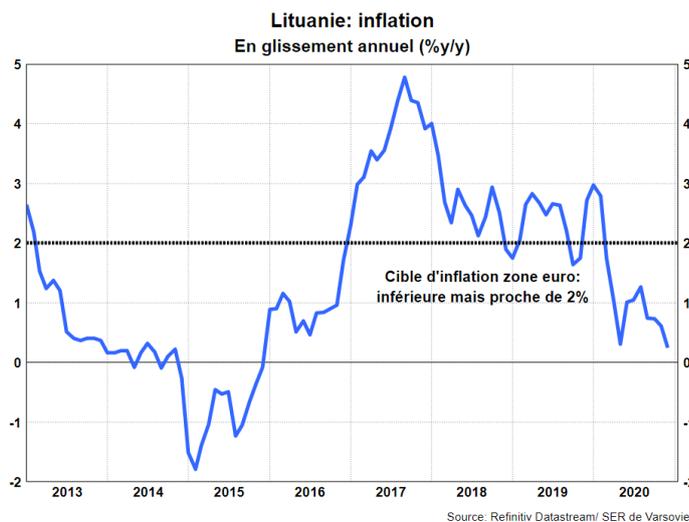
Source: Thomson Reuters; CSB



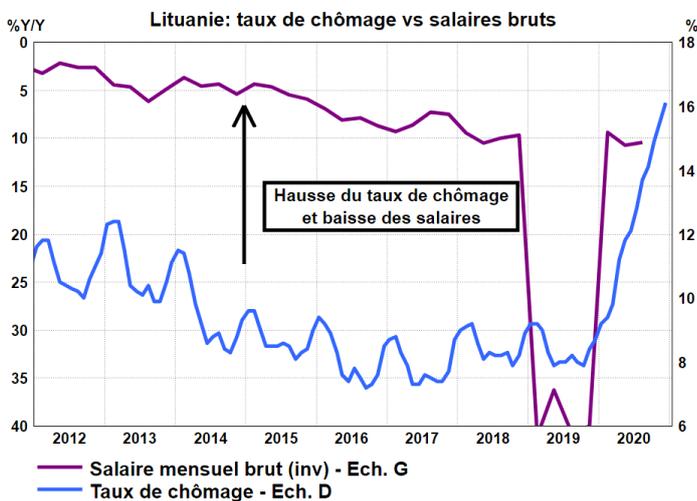
Lituanie

Au mois de novembre, la production industrielle a progressé de 1,3% en g.a. Sur un mois, la production industrielle a diminué de 1,2%, marquée par une baisse de la production d'électricité, de gaz et de chauffage (-4,4%), et un déclin de la production dans le secteur minier (-4,7%) et dans le secteur manufacturier (-3,2%).

Le taux d'inflation annuel s'établit en novembre à 0,4% en rythme annuel. Les prix des biens ont stagné, tandis que les prix des services ont augmenté de 4,4% sur un an. Les prix ont particulièrement augmenté dans l'éducation (6,8%), la santé (6,9%), l'électroménager (3%) et dans l'hôtellerie/ restauration (4,2%).



Le taux de chômage progresse au T3 (+3,2% sur un an) et s'établit à 9,4%. Concernant l'évolution des salaires, on notera au T3 la hausse du salaire nominal moyen (+10,4% en g.a.) qui atteint 1454 EUR.





Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° 12/20 © DG Trésor

Les exportations et les importations lituaniennes baissent respectivement de 5,4% et de 11,4% sur les dix premiers mois de l'année en g.a. La baisse des exportations s'explique par une chute des exportations de produits pétroliers (-51%), notamment à cause de la chute du prix du pétrole ; de véhicules (-14,7%) et de produits plastiques (-9,5%). La baisse des importations provient plus particulièrement de la chute des importations de pétrole (-39,7%), de véhicules terrestres (-26,6%) et de produits chimiques (-25,5%).

Les principaux clients de la Lituanie restent la Russie (13,3% des exportations totales), suivi de la Lettonie (9,4%) et de l'Allemagne (8,2%). Les trois principaux fournisseurs de la Lituanie sont la Pologne (13,1% des importations totales), suivi de l'Allemagne (12,3%) et de la Russie (10,3%).

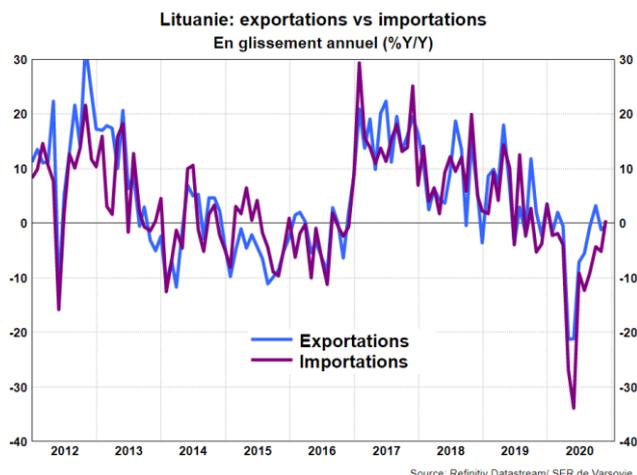


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	sept-19	déc-19	mars-20	juin-20	août-20	sept-20	oct-20	nov-20
PIB (%y/y)	3,8	3,9	2,4	-4,6		0,1		
PIB (%q/q)	0,8	1,1	-0,3	-5,5		3,8		
Production industrielle* (%y/y)	10,5	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	2,4	1,6	1,3
Exportations (M EUR)	2564	2354	2538	2208	2473	2645	2740	
Importations (M EUR)	2625	2558	2591	2276	2492	2493	2690	
Balance commerciale (M EUR)	-61	-204	-53	-68	82	152	50	
Taux de chômage (%y/y)	8,0	8,7	9,8	12,1	13,7	14,1		
Salaires bruts moyens (%y/y)	37,8	35,8	7,6	9,4		10,4		
Ventes au détail (%y/y)	5,1	3,8	-6,2	6,1	6,4	7,7	8,4	6,4
CPI (% y/y)	2,2	2,7	1,8	1,0	1,3	0,7	0,5	0,4

Source: Thomson Reuters; SL

* hors construction

Lexique

cjo : corrigé des effets de calendrier

cvs : corrigé des variations saisonnières

g.a. ou y/y : glissement annuel

g.t. : glissement trimestriel

IPC(H) : indice des prix à la consommation (harmonisé)

PECO(B) : pays d'Europe centrale et orientale (balte)

PIB : produit intérieur brut

pb : points de base

pp : points de pourcentage

T1/T2/T3/T4: 1^{er}, 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} trimestre

UE : Union européenne


Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 18/01	Nombre de morts par million d'habitants au 18/01
Pologne	340	823
Hongrie	276	1095
Rép. tchèque	1513	1240
Slovaquie	752	547
Estonie	604	221
Lettonie	690	447
Lituanie	1005	797

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies

Prévisions de croissance de l'OCDE (en %) – décembre 2020

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
2020	-3,5	-5,7	-6,8	-6,3	-4,8	-4,4	-2,0
2021	2,9	2,6	1,5	2,7	3,4	2,4	2,7
2022	3,8	3,4	3,3	4,3	3,3	4,0	3,1


Prévisions de la Commission européenne (automne 2020) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
PIB (variation annuelle)														
2019	4,1	4,9	2,6	2,3	4,3	2,2	3,9							
2020	-3,6	-6,4	-6,9	-7,5	-4,6	-5,6	-2,2							
2021	3,3	4,0	3,1	4,7	3,4	4,9	3,0							
Inflation (variation annuelle)														
2019	2,1	3,4	2,6	2,8	2,3	2,7	2,2							
2020	3,6	3,4	3,4	2,0	-0,5	0,3	1,3							
2021	2,0	3,3	2,3	0,7	1,4	1,3	1,5							
Chômage (% population active)														
2019	3,3	3,4	2,0	5,8	4,4	6,3	6,3							
2020	4,0	4,4	2,7	6,9	7,5	8,3	8,9							
2021	5,3	4,4	3,3	7,8	7,8	8,0	8,0							
Solde public (% PIB)														
2019	-0,7	-2,0	0,3	-1,3	-0,3	-0,2	0,3							
2020	-8,8	-8,4	-6,2	-9,6	-5,9	-7,4	-8,4							
2021	-4,2	-5,4	-4,7	-7,9	-5,9	-3,5	-6,0							
Dettes publiques brutes (% PIB)														
2019	46	66,3	30,8	48,0	8,4	36,9	36,3							
2020	56,6	78,0	37,9	63,4	17,2	47,5	47,2							
2021	57,3	77,9	40,6	65,7	22,5	45,9	50,7							
Solde courant (% PIB)														
2019	0,4	-0,9	0,7	-2,6	2,3	0,6	3,5							
2020	1,8	-1,1	-2,3	-3,1	2,8	2,3	4,6							
2021	1,5	-0,3	-2,0	-1,6	2,0	1,2	3,7							
Notation de la dette souveraine														
Agences	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.	Note	Persp.
S&P	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A+	Négative	AA-	Stable	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Positive	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A3	Positive
Fitch	A-	Stable	BBB	Stable	AA-	Stable	A	Négative	AA-	Stable	A-	Stable	A	Stable

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

Copyright

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

Clause de non-responsabilité

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


 Liberté • Égalité • Fraternité
 RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

 MINISTÈRE
 DE L'ÉCONOMIE
 ET DES FINANCES

 Service Économique Régional de Varsovie
 Ambassade de France en Pologne

www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
[twitter.com/ @DGTresor_Poland](https://twitter.com/DGTresor_Poland)

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

Validation : Anselme Imbert

Version du 21/01/2021