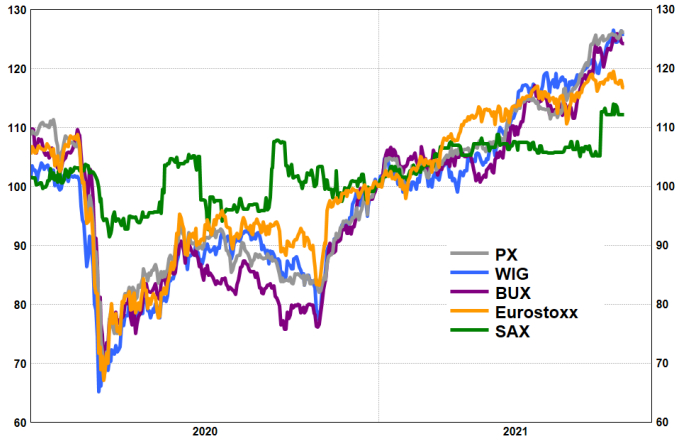
TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE
Publications des Services économiques

Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 08/2021 Du 1er au 31 août 2021

Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers
Base 100 = 31/12/20



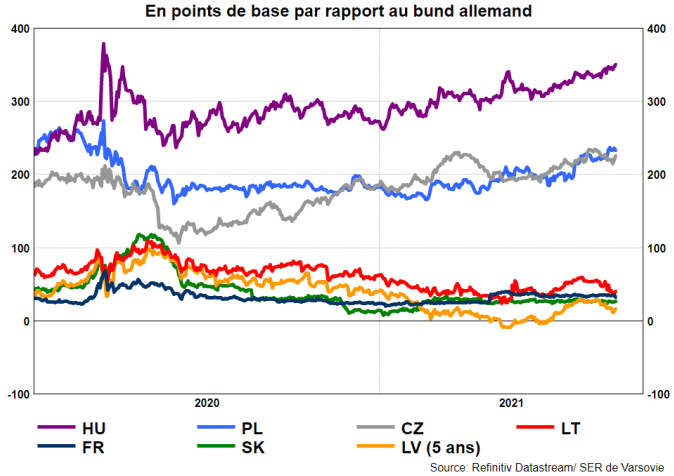
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	31/08/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2020 (%)
EUR/PLN*	4,52	-0,95	-0,78
EUR/HUF*	349,03	-2,58	-3,77
EUR/CZK*	25,41	-0,33	-3,37
EUR/USD*	1,18	-0,48	-3,20
WIG20	2368	5,08	19,36
BUX	51358	5,65	21,97
PX	1284	6,20	25,02
Eurostoxx	4196	2,62	18,10
Spread PL-10	219	1,86	19,67
Spread HU-	332	0,09	21,54
Spread CZ-10	220	2,61	18,33

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

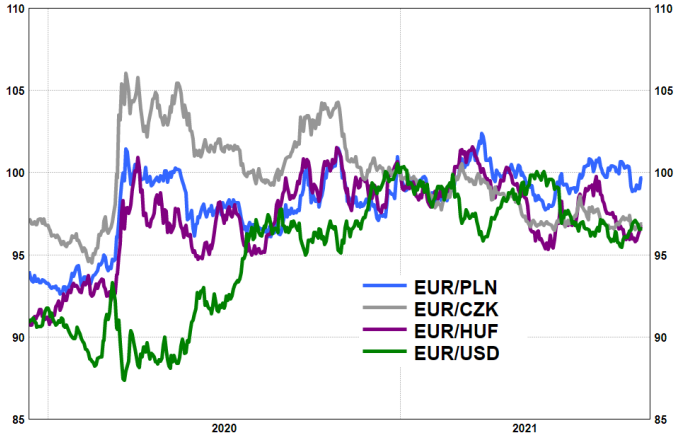
Source : Thomson Reuters, Calculs DG Trésor (SER de Varsovie)

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



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro
Base 100 = 31/12/20



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

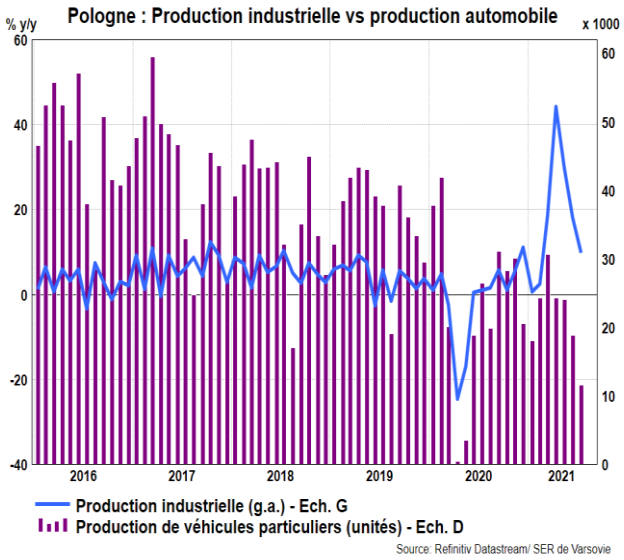
Taux d'intérêt (%) au 15/09/2021

Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	0,75	Taux de refinancement à 1 semaine*	0,10	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	1,50
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,05	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,00	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	0,55
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	1,75	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	0,50	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	2,45
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	0,50	Réserves obligatoires	1,50

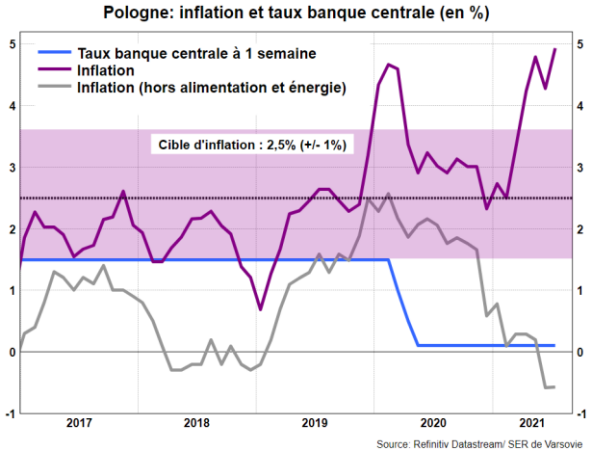
* Taux directeur
Sources : Banques centrales

Pologne

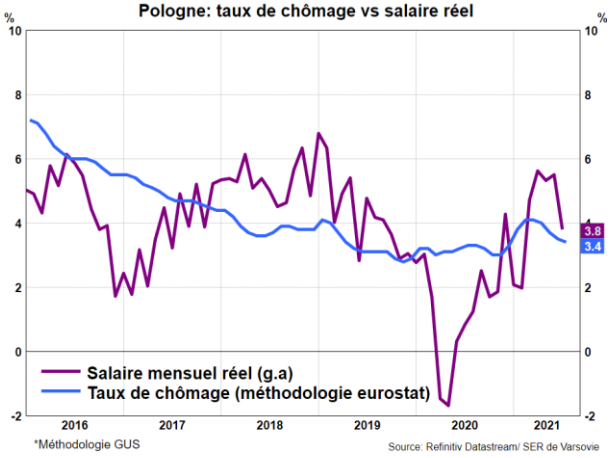
La production industrielle poursuit dans l'ensemble sa bonne dynamique, mais le secteur automobile est fortement affecté par la pénurie de semi-conducteurs. Elle progresse de 9,8% en juillet 2021 en g.a. Comme lors des mois précedents, cette hausse s'explique par une augmentation de la production vendue dans la quasi-totalité des segments, et plus particulièrement dans la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques (26.4%) et des métaux de base (22,3%). **Le secteur automobile marque lui nettement le pas face à la pénurie de semi-conducteurs. La production de véhicules n'atteint que 11 600 lors du mois de juillet contre 26 400 lors du même mois de l'année passée.** Il s'agit d'un plus bas pour un mois de juillet, provoqué par les interruptions forcées de la production à l'image des usines Volkswagen. La bonne diversification de l'industrie polonaise devrait toutefois permettre au secteur dans son ensemble de poursuivre sa croissance lors des prochains mois, comme le suggère l'indice PMI pour le mois d'août qui s'élève à 56.



Face à une inflation toujours plus forte, le gouveneur de la Banque centrale ne semble toujours pas disposé à procéder à un resserrement de la politique monétaire dans les prochains mois, justifiant toujours du caractère temporaire des pressions inflationnistes. L'inflation poursuit sa hausse à des niveaux bien supérieurs au taux cible de la Banque centrale, s'élèvant à 5% en juillet en g.a. Le coût des services augmente de 6,2% sur l'année, contre 4,6% pour le prix des biens. La hausse est particulièrement prononcée dans les transports (+18,5%) et le logement (+5,6%), alors que le prix des produits alimentaires continue de décroître (-0,4%). Les vêtements deviennent également plus accessibles (-2,4%).



Les salaires bruts augmentent en juillet au même rythme que lors des précédents mois, de 0,3% par mois. Sur l'année, ils progressent fortement de 8,7% (5851 PLN/ mois soit environ 1296 EUR). Cette hausse des salaires suit la baisse du chômage qui se réduit en juillet à 3,4% au sens d'Eurostat. **La hausse des salaires permet de stimuler la consommation malgré la forte inflation**, le pouvoir d'achat des travailleurs augmentant de 3,8% en g.a.



Le solde de la balance commerciale de la Pologne s'élève à 3,8 Md EUR lors du 1er semestre, marquant une amélioration de 200 M EUR par rapport au même semestre de l'année précédente. Les exportations atteignent 136,8 Md EUR (+22,9% en g.a.) tandis que les importations s'établissent à 133 Md EUR (+23,6% en g.a.). Les exportations ont été dynamiques à la faveur d'un zloty faible maintenu par une politique monétaire accomodante. **La France devient le deuxième client de la Pologne, comptant désormais pour 6% de ses exportations, contre 5,6% lors du premier semestre 2020.** Les importations de produits français rebondissent également de 23,7% mais la part de marché des entreprises françaises reste stable à 3,5%. Alors que les échanges enregistrent une forte hausse avec tous les partenaires commerciaux majeurs, seul le commerce bilatéral avec les Etats-Unis marque le pas (+3,5% d'exportations, baisse de 0,3% des importations). **La reprise du commerce extérieur témoigne de la bonne tenue de l'industrie polonaise**, puisque ce sont les machines et équipements de transport ainsi que les biens manufacturés qui constituent la plus forte hausse des importations (+35,7% et 17,6%) tout comme des exportations (respectivement 38,4% et 18,3%).

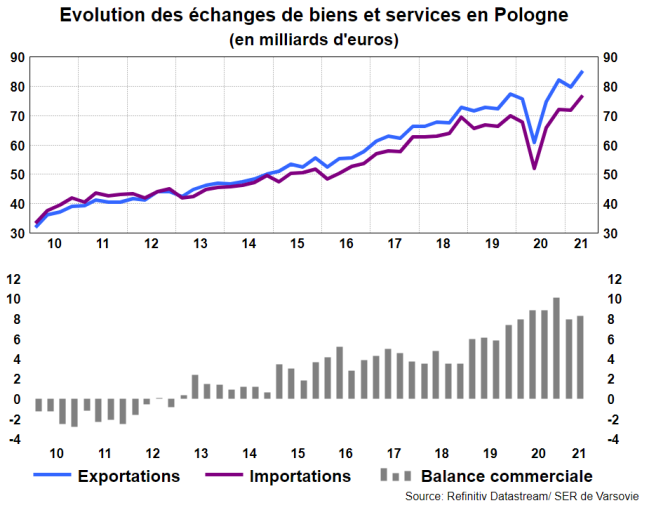


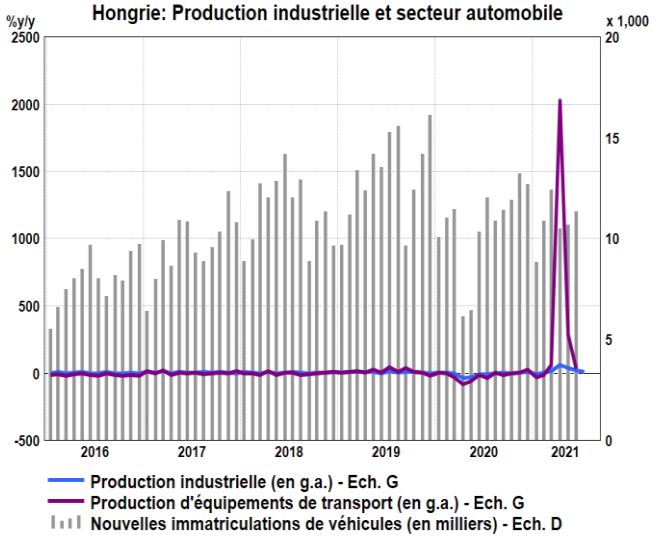
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-8,3	-1,7	-2,7	-0,9		11,1	
PIB réel (%q/q)	-9,2	7,7	-0,3	1,3		2,1	
Production industrielle (%y/y)	0,5	5,7	11,2	18,9	29,8	18,4	9,8
Immatriculations de véhicules (%y/y)	-20,5	8,0	-1,9	61,3	95,7	22,1	-8,4
PMI	47,2	50,8	51,7	54,3	57,2	59,4	57,6
Compte courant (M EUR)	2842	1072	400	955	60	281	
Exportations (Md EUR, cumul)	109	168	238	66	113	137	
Importations (Md EUR cumul)	104	160	226	64	109	133	
Solde commercial (Md EUR cumul)	5,1	7,5	12,0	2,4	3,5	3,8	
Taux de chômage* (%y/y)	3,3	3,3	3,4	4,0	3,8	3,6	3,4
Salaires bruts nominaux (%y/y)	3,6	5,6	6,6	8,0	10,1	9,8	8,7
Ventes au détail (%y/y)	-1,9	2,7	-0,8	15,2	13,9	8,6	3,9
CPI (% y/y)	3,3	3,2	2,4	3,2	4,7	4,4	5,0
Taux directeur (NBP)	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

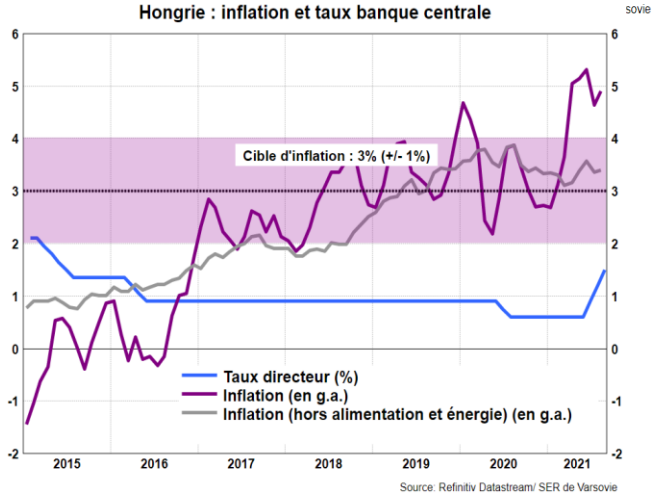
Source: Thomson Reuters; GUS; NBP
*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Hongrie

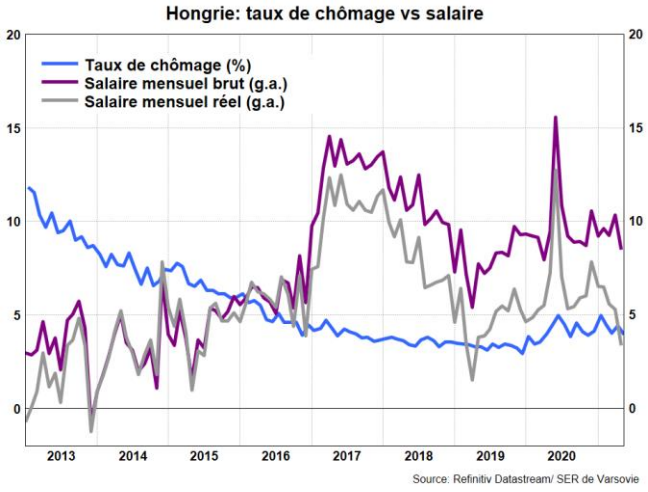
La production industrielle connaît en juillet un léger ralentissement de 0,5% en glissement mensuel en raison de la pénurie de semi-conducteurs. Comme en Pologne, le secteur automobile est frappé par les pénuries de semi-conducteurs qui imposent des fermetures d'usines. Alors que le secteur des transports apporte la plus grosse contribution à la production industrielle, celui-ci a enregistré un déclin par rapport au moins de juin, tout comme le secteur des ordinateurs et de l'électronique qui est affecté par ces mêmes pénuries. Les autres segments enregistrent une hausse et permettent de limiter les effets sur l'ensemble de la production industrielle. **La production industrielle s'établit à son niveau d'avant la pandémie de juillet 2019 après une hausse de 8% en g.a en juillet.**



L'inflation sort toujours de sa cible mais elle s'améliore après le pic de 5,3% atteint au mois de juin qui avait poussé la Banque centrale de Hongrie à entamer un resserrement de sa politique monétaire. Elle a connu une forte baisse à 4,6% en juillet et rebondirait très légèrement de 0,3 pp en août selon une première estimation, pour s'établir à 4,9% sur l'année. Cette hausse serait causée par un renchérissement inattendu du prix des produits alimentaires, qui ont pourtant tendance à décroître lors de cette période de l'année. Afin de limiter les pressions inflationnistes, le Conseil monétaire a de nouveau durcit sa politique monétaire en août, relevant son taux directeur à 1,5%. Cette hausse des taux devrait se poursuivre lors des prochains mois pour ramener progressivement le taux d'inflation dans sa cible.



Le taux de chômage enregistre une hausse de 0,3 pp en juillet par rapport au mois précédent pour s'établir à 4,3% (-0,2 pp sur un an) selon Eurostat. Surtout, le taux de chômage des moins de 25 ans augmente significativement de 3,3 pp et s'élève à 16,8% (contre 12% en Pologne ou 8% en République tchèque).
La hausse des salaires décélère mais se poursuit. Le salaire brut moyen progresse de 7,7% au deuxième trimestre en rythme annuel après une hausse soutenue de 8,4% en moyenne lors du premier semestre, et s'établit ainsi à 436 300 HUF soit environ 1243 EUR. Le salaire net s'élève lui à 290 200 HUF (approximativement 827 EUR). La hausse des salaires est supérieure à l'inflation et permet donc se soutenir le pouvoir d'achat des ménages.



Le forint se renchérit ces derniers mois parallèlement au resserrement de la politique monétaire, ce qui pèse sur les échanges de la Hongrie avec le reste du monde. Le commerce extérieur hongrois affiche en juillet un déficit (193 M EUR) pour la première fois depuis plus d'un an, les importations ayant augmenté nettement plus rapidement que les exportations. Au mois de juillet, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 9,5 Md EUR (+10% en g.a.) et à 9,7 Md EUR (+15% en g.a.).

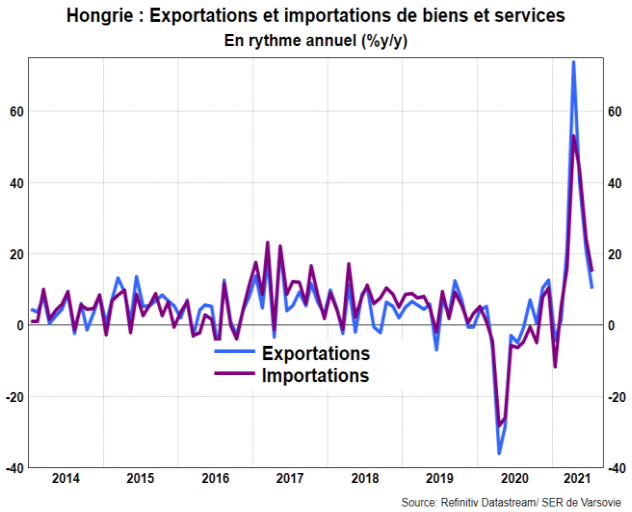


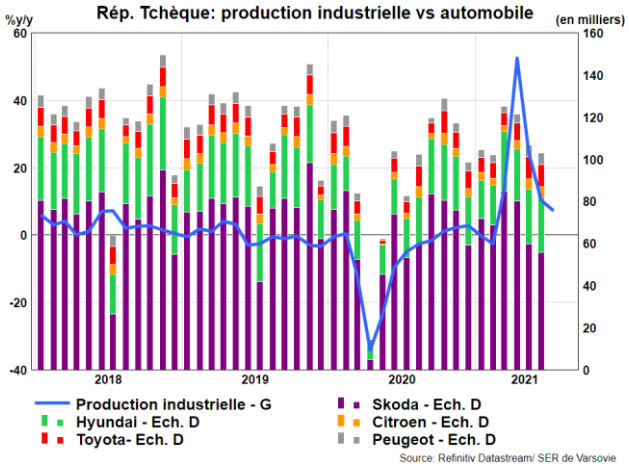
Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-13,3	-4,6	-3,5	-2,1		17,9	
PIB réel (%q/q)	-14,5	9,6	2,8	2,0		2,7	
Production industrielle (%y/y)	-7,8	2,2	5,8	16,5	39,1	22,0	8,0
Immatriculations de véhicules (%y/y)	-23,7	18,6	-21,2	8,3	65,3	9,7	
PMI manufacturing	47,0	48,8	51,3	48,8	53,1	55,0	55,8
Exportations de biens (Md EUR)	8,6	10,3	8,3	11,1	9,5	10,5	9,5
Importations de biens (Md EUR)	7,9	9,1	8,0	10,2	9,4	9,9	9,7
Balance des biens (M EUR)	697	1140	300	876	68	629	-193
Exportations de biens (%y/y)	-3,2	9,8	11,0	23,0	33,0	16,0	10,0
Importations de biens (%y/y)	-5,1	4,8	7,1	16,0	31,0	16,0	15,0
Taux de chômage* (%y/y)	5,0	4,5	4,1	4,0	3,9	4,0	3,9
Salaires bruts nominaux (%y/y)	15,6	8,8	10,6	8,7	8,2	7,7	
Ventes au détail (%y/y)	-0,1	-2,0	-4,0	-2,1	5,8	5,8	3,0
CPI (% y/y)	2,9	3,4	2,7	3,7	5,1	5,3	4,6
Taux directeur (NBP)	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,9	1,2

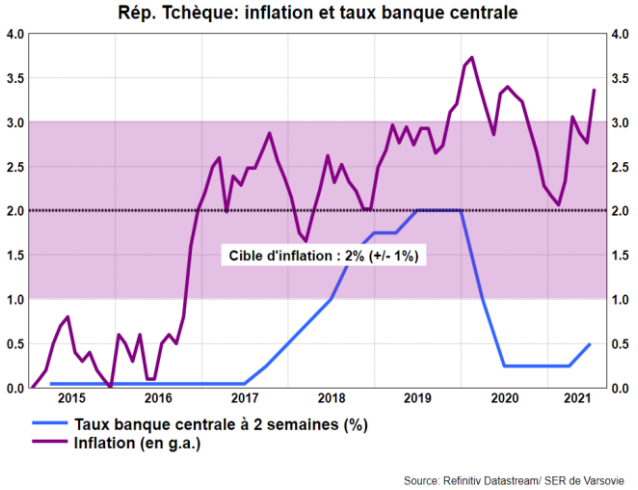
Source: Thomson Reuters; KSH; MNB
*Office des statistiques hongrois

République tchèque

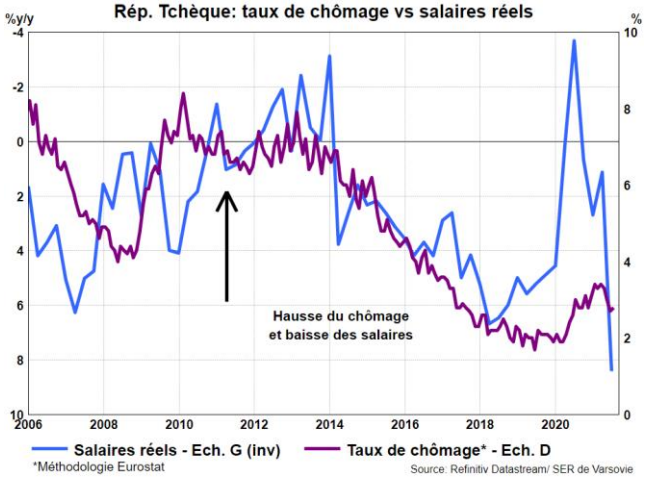
La production industrielle augmente en juillet de 7% en rythme annuel et de 2,1% par rapport au mois précédent, alors que le secteur automobile est toujours perturbé par la pénurie de semi-conducteurs. Les plus fortes contributions à cette augmentation sont apportées par les secteurs des produits en métal (+14,5%) et des équipements électriques (+14,3%). Le manque de composants dans l'industrie automobile se fait sentir tout comme dans les autres économies d'Europe centrale, la production dans le secteur automobile baissant de 0,8% sur l'année.



Le taux d'inflation enregistre en juillet une forte hausse de 1% par rapport au mois précédent qui le porte à 3.4% en g.a. Il sort de nouveau de sa cible et marque un plus haut depuis le mois de juillet 2020, laissant présager de l'imminence de nouvelles hausses de taux par la banque centrale. Sur le mois, les dépenses liés au logement et au transport portent la hausse des prix, parallèlement à une hausse des coûts des services de restauration et d'hôtellerie. Le taux directeur s'élève à 0.75% après deux resserrements par 0,25%. Cette politique devrait se poursuivre, des hausses de taux sont attendues lors de ce dernier trimestre qui devraient élever le taux directeur à 2% d'ici fin 2021.



Le taux de chômage est stable à 2,8% en juilllet selon Eurostat, soit le taux de chômage le plus faible au sein de l'UE. Le salaire mensuel moyen brut poursuit sa forte progression et s'élève en juillet à 38 275 CZK (soit approximativement 1505 EUR). Il marque une hausse de 11,3% en nominal ou 8,2% en réel inflation déduite, et permet donc très largement de stimuler la consommation des ménages.



Tout comme en Hongrie, le resserrement de la politique monétaire conduit à l'appréciation de la devise nationale et freine légèrement les exportations, parallèlement au ralentissement du secteur automobile. La balance commerciale tchèque se dégrade et enregistre comme en juin un nouveau déficit au mois de juillet après plusieurs mois d'excédent,. Il s'élève à 280 M EUR soit 7,2 Md CZK. Le déficit commercial a été creusé par la hausse des prix des matières premières. Les importations de gaz et de pétrole, de métaux et de produits chimiques constituent ainsi les trois principales contributions négatives à la balance commerciale sur l'année. Parallèlement, l'excédent lié aux exportations du secteur automobile s'est particulièrement réduit de 130 M EUR par rapport à juillet 2020.

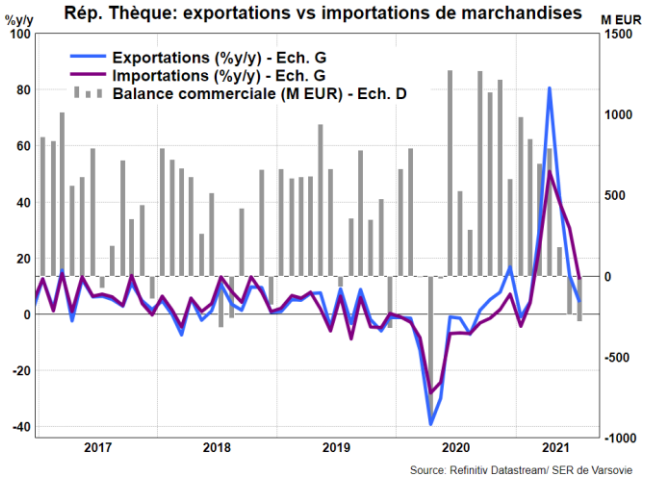


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

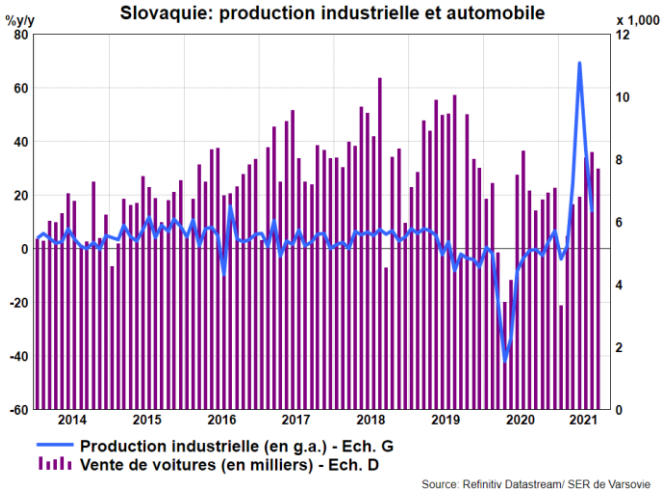
	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-10,8	-4,9	-4,8	-2,5		8,2	
PIB réel (%q/q)	-8,7	7,1	0,6	-0,3		1,0	
Production industrielle (%y/y)	-11,9	-1,5	0,5	14,9	25,3	11,4	7,0
Immatriculations de véhicules (%y/y)	-5,2	7,2	8,7	46,5	62,4	8,6	
PMI	44,9	50,7	57,0	58,0	61,8	62,7	61,0
Compte courant (Md CZK)	1,8	33,0	-3,9	11,8	7,2	-12,8	-19,5
Exportations (Md EUR)	11,4	12,6	11,2	14,8	13,2	13,6	11,9
Importations (Md EUR)	10,0	11,3	10,6	14,0	12,9	13,9	12,4
Balance commerciale (Md EUR)	1,4	1,3	0,7	0,7	0,25	0,3	0.28
Exportations de biens (%y/y)	0,3	2,2	18,0	29,2	41,6	13,2	4,3
Importations de biens (%y/y)	-6,1	-2,3	7,4	22,8	38,6	30,1	12,3
Taux de chômage* (%y/y)	2,6	2,8	3,2	3,4	3,3	2,8	2,8
Salaires bruts nominaux (%y/y)	0,5	5,1	6,5	3,2		11,3	
Ventes au détail (%y/y)	0,0	0,4	1,4	5,0	5,8	7,1	5,5
CPI (% y/y)	3,3	3,2	2,3	2,3	2,9	2,8	3,4
Taux directeur (NBP)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,75	0,75

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

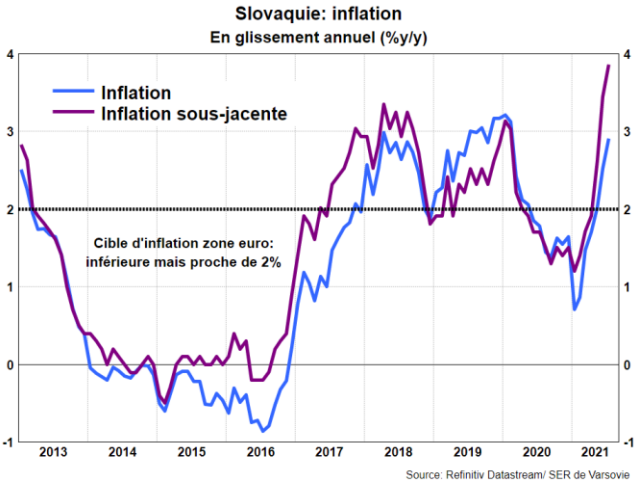
* Eurostat

Slovaquie

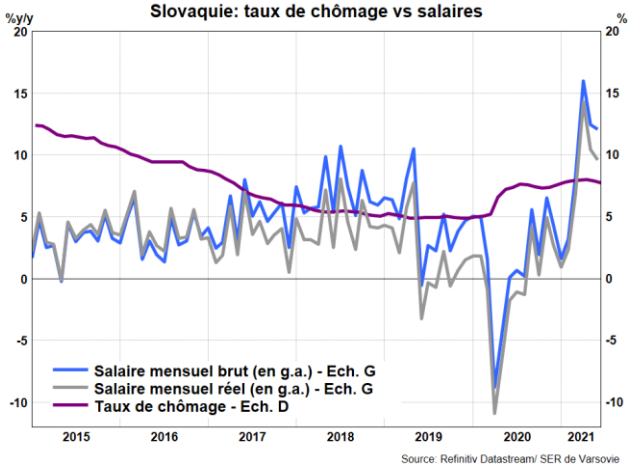
La production industrielle a progressé de 7,8% en juillet en g.a. Elle poursuit sa hausse de 1% par rapport au mois de juin. Le secteur manufacturier a été porté par la hausse de la fabrication de métaux de bases et de produits métalliques (+31,4% en g.a) et de produits d'équipement (+25,6%). Depuis le début de l'année 2021, la reprise du secteur automobile apporte la plus forte contribution à la production industrielle, alors que les usines de fabrication avaient été perturbées par les fermetures en 2020.



L'inflation accélère sa trajectoire ascendante et atteint des niveaux en concordance avec ce qui a été observé dans les autres pays de l'Eurozone, dépassant très nettement la cible d'inflation de la BCE. Elle grimpe à 2,9% en juillet et s'élèverait à 3,3% en août selon une première estimation. L'inflation sous-jacente atteint elle un plus haut depuis 2008 à 3.9% en juillet en g.a.



Le taux de chômage baisse à nouveau de 0,1 pp sur un mois en juillet pour s'établir à 7,7% (contre 7,8% au mois de mai) selon l'institut de statistiques slovaque et 6,6% (-0,1 pp sur le mois) selon Eurostat. Les salaires nominaux ont augmenté lors du second trimestre à une vitesse record depuis 2004. Ils s'élèvent à 1202 EUR en moyenne lors du second trimestre 2021 (contre 1088 EUR lors du premier trimestre). Inflation déduite, les salaires augmentent au rythme soutenu de 8,1% en g.a lors du deuxième trimestre et, tout comme dans les autres pays d'Europe centrale, permettent de stimuler la consommation des ménages.



La Slovaquie affiche en juillet une balance commerciale légèrement déficitaire après plusieurs mois d'excédent en raison d'une bien plus forte hausse des importations que des exportations. Elles augmentent respectivement de 18,6% et 10,9% pour s'élever à 6,7 Md EUR. La structure du commerce extérieur slovaque témoigne de l'importance du secteur automobile dans l'économie nationale, puisque les machines et équipements de transports représentent 63,1% des exportations et la moitié des importations.

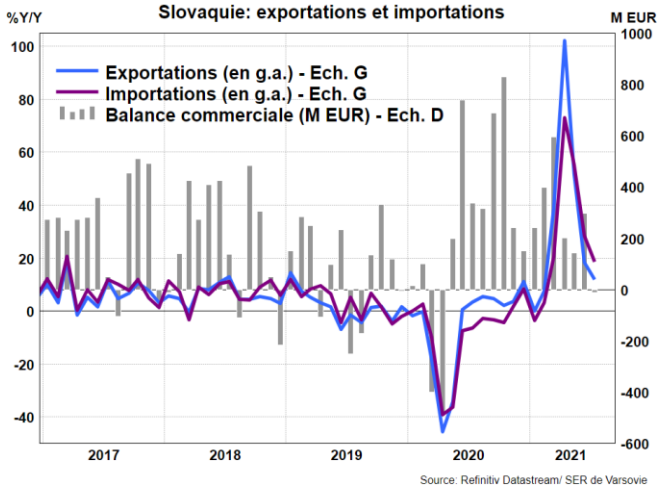


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-10,9	-2,5	-2,1	0,2		9,6	
PIB réel (%q/q)	-8,3	11,6	0,2	-2,0		2,0	
Production industrielle (%y/y)	-8,5	-0,2	6,8	24,5	36,7	13,7	7,8
Immatriculations de véhicules (%y/y)	-20,2	31,0	-8,2	30,5	94,9	9,6	
Exportations (Md EUR)	6,5	7,3	6,5	6,0	7,0	7,7	6,7
Importations (Md EUR)	5,8	6,5	6,3	8,2	6,8	7,4	6,7
Balance commerciale (Md EUR)	0,7	0,8	0,2	7,6	0,2	240,0	0,0
Exportations de biens (%y/y)	-7,8	3,4	12,5	38,7	51,1	17,1	10,9
Importations de biens (%y/y)	0,3	-4,9	9,6	20,6	56,3	29,8	18,6
Taux de chômage (%y/y)**	8,2	8,2	7,6	8,0	7,9	7,8	7,7
Salaires bruts nominaux (%y/y)	0,1	5,4	4,3	7,7		10,5	
Ventes au détail* (%y/y)	-1,6	5,8	-0,6	0,3	11,5	6,6	1,5
IPCH (% y/y)	1,8	1,4	1,6	1,5	2,0	2,5	3,3

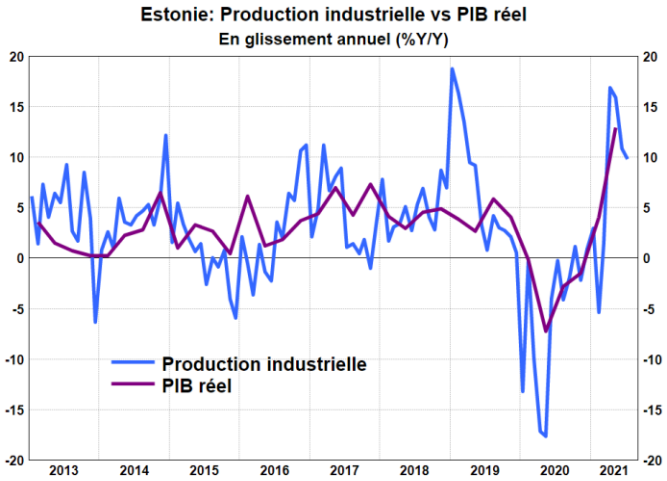
Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

* hors véhicules automobiles; **Office statistique slovaque

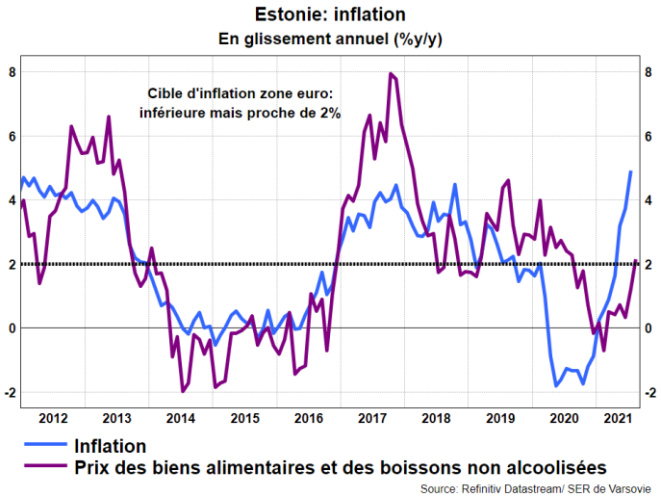
Etats baltes

Estonie

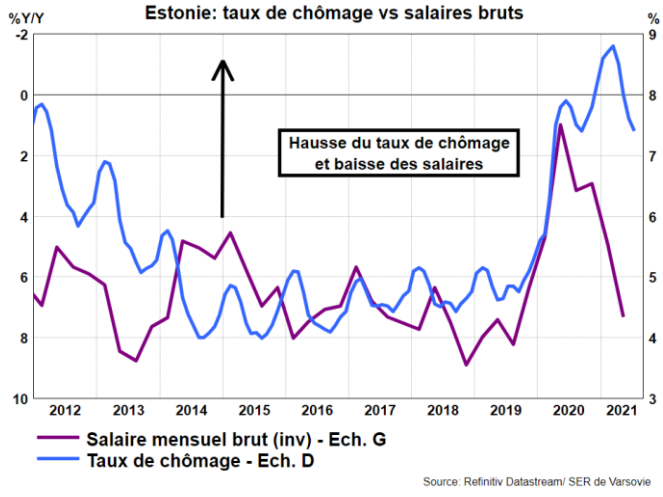
La production industrielle a progressé de 10% en juillet en g.a et se situe à un niveau légèrement supérieur à ce qu'elle était au même mois de l'année 2019, avant la pandémie. Dans le détail, la production grimpe sur l'année de 16% dans le secteur énergétique, de 6% dans le secteur manufacturier, et de 72% dans le secteur minier. La hausse est portée par les principaux secteurs industriels estoniens que sont celui du bois (+6,4%), des produits fabriqués en métal (+10,2%) et des équipements électriques (6,8%). Près des deux-tiers de la production industrielle (65%) a été exportée.



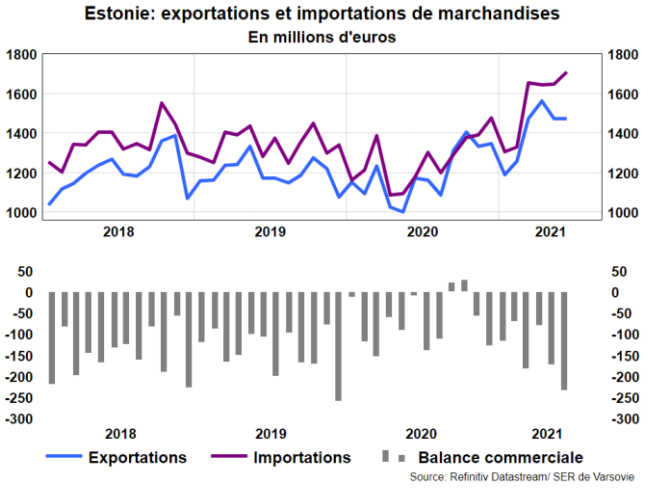
L'inflation poursuit sa hausse et enregistre une augmentation significative en juillet de 1.1% sur un mois, s'élevant à 5% en g.a (contre 3,8 % au mois de juin). La hausse des prix de l'énergie par 22% sur un an explique les deux-tiers de cette hausse, qui trouve son origine dans la montée des cours du pétrole et de l'électricité. Le coût des biens industriels augmente lui de 2,9% sur l'année alors que parallèlement les services se renchérissent nettement par rapport à l'été passé, conformément à ce qui a été observé dans d'autres pays européens, en lien avec la reprise du tourisme après une saison touristique quasiment inexistante l'an passé.



Le taux de chômage est resté stable à un niveau relativement élevé en juillet à 7,8% (soit 0,3 points de moins que fin mai) ou 6,5% selon Eurostat. A la fin du deuxième trimestre, 10 500 offres d'emploi étaient recensés dans le pays, ce qui représente une hausse de 30% par rapport au mois de juillet 2020, alors que le nombre de personnes à la recherche d'un emploi s'élève à près de 51 000. Les secteurs de la communication, des services financiers et de l'administration publique représentent les principales demandeurs de travailleurs. Le salaire moyen brut augmente fortement de 7,3% au deuxième trimestre en glissement annuel pour s'élever à 1538 EUR.



La balance commerciale est creusée par l'augmentation du coût des matières premières. Les exportations de biens ont été dynamiques au mois de juillet en Estonie, augmentant de 29% en g.a contre 27% pour les importations. La balance commerciale est toutefois déficitaire de 157 M EUR, les exportations s'élevant à environ 1,5 Md EUR contre 1,7 Md EU d'importations. Les exportations de combustibles minéraux notamment enregistrent une forte croissance par rapport au même mois de l'an passé (+174 M EUR). Les principaux clients de l'Estonie sont la Finlande, la Lettonie et les Pays-Bas, alors que les importations de Russie marquent une forte hausse en raison de l'augmentation du cours des combustibles fossiles.



Par ailleurs, l'agence S&P a amélioré ses perspectives pour l'Estonie en août. Les perspectives passent de stables à positives, la note restant elle inchangée en AA-.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

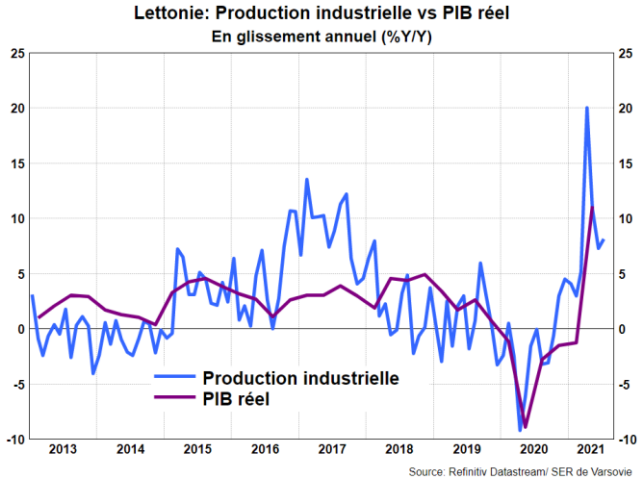
	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-7,3	-2,8	-1,5	4,1		12,9	
PIB réel (%q/q)	-5,3	2,4	2,6	3,9		4,3	
Production industrielle (%y/y)	-5,5	-2,4	1,0	2,0	15,8	11,0	10,0
Exportations (M EUR)	1173	1311	1344	1471	1469	1475	1495
Importations (M EUR)	1174	1307	1475	1657	1644	1715	1652
Balance commerciale (M EUR)	-1	4	-131	-186	-175	-240	-157
Taux de chômage (%y/y)*	7,9	7,4	8,2	8,8	8,0	7,8	7,8
Salaires bruts nominaux (%y/y)	0,1	3,2	2,9	4,9		7,3	
Ventes au détail (%y/y)	5,7	6,0	7,0	4,0	18,0	12,0	10,3
CPI (% y/y)	-1,0	-1,3	-0,8	1,1	3,6	3,8	5,0

Source: Thomson Reuters; SE

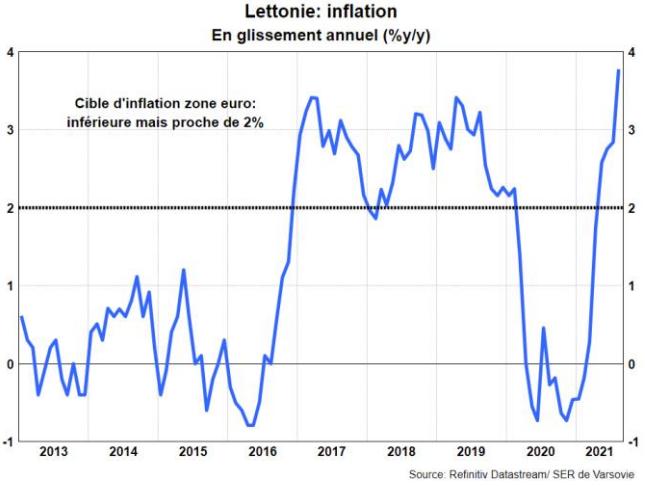
*Fonds estonien d'assurance chômage

Lettonie

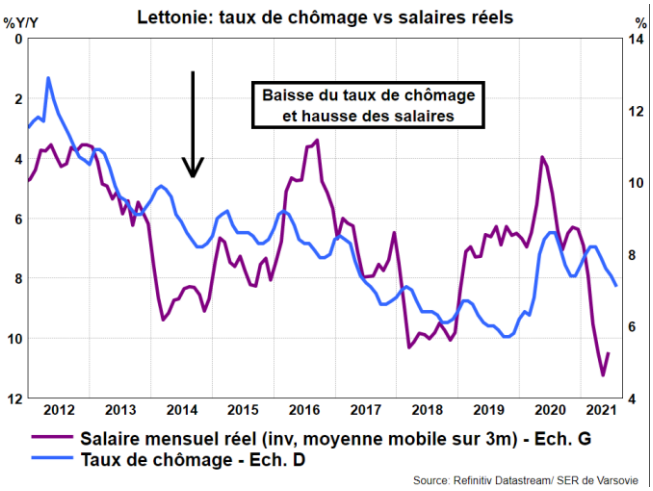
La production industrielle est restée stable entre les mois de juin et juillet, marquant une hausse de 8,4% sur l'année en raison du faible niveau production de l'année passée. La hausse est de 7,9% dans le secteur manufacturier, 13,2% dans le secteur énergétique et 11,8% dans le secteur minier. Les principaux secteurs industriels lettons, tels que celui du bois (+3% en g.a) et des produits en métal (+20,7%) sont bien orientés.



Le niveau moyen des prix marque une forte hausse à 3,8% en août (+0,9 pp sur un mois), **très impacté par la hausse des coûts liés au logement et au transport, qui ont tout deux pour cause l'augmentation du prix des matières premières.** Les dépenses liées au logement grimpent de 6,8% sur l'année en raison d'une explosion par 51,3% des prix du gaz, alors que le coût des transports grimpe de 6,8% en raison de la hausse de 19,1% des prix des combustibles. Parallèlement, les produits alimentaires et vestimentaires sont respectivement les troisième et quatrième poste de contribution à l'inflation avec des hausses de 2,2% et 4,7% en g.a.



Le taux de chômage recensé poursuit sa baisse en juillet à 7,1% en juillet (-0,3 pp et -1,1 pp), ou 7,6% selon Eurostat (-0,2 pp). Le nombre de personnes en recherche d'emploi reste stable à à 70 200 contre 72 600 lors du précédent mois.
Le salaire brut moyen s'élève à 1237 EUR à la fin du deuxième trimestre, ce qui représente une hausse de 115 EUR par mois soit 10,2% par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente. Les revenus des ménages sont à même de porter la consommation, puisque les salaires nets réels enregistrent une hausse de 7,9% sur l'année.



Sur le mois de juillet, la balance commerciale de la Lettonie s'aggrave de 400 M EUR, les exportations marquent le pas et représentant désormais 43,5% du commerce extérieur letton. La balance commerciale est affectée par la hausse du coût des matières premières qui affaiblit la position du pays face à la Russie. Les importations augmentent nettement plus vite que les exportations (31,6% contre 27,1%) et s'élèvent à 1,7 Md EUR sur en juillet contre 1,3 Md EUR pour les exportations. Les importations de produits minéraux et de métaux ont respectivement doublé et augmenté de 79%. Le commerce avec la Russie compte pour une large part de cette dégradation de la balance commerciale, les échanges bilatéraux affichant un déficit de 141 Md EUR contre seulement 10 Md EUR en juillet 2020. La Russie devient en conséquence le deuxième fournisseur du pays devant l'Allemagne. Inversement, la Lettonie améliore très nettement sa balance commerciale avec la Royaume-Uni (106 Md EUR contre 29 Md EUR l'an passé) qui devient son troisième client.

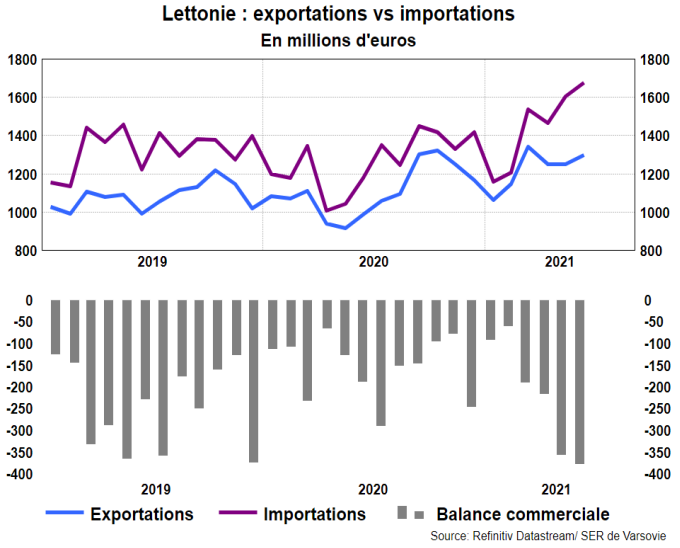


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-4,6	0,1	-1,0	1,2		7,8	
PIB réel (%q/q)	-6,2	6,1	-0,3	2,2		1,0	
Production industrielle* (%y/y)	-0,8	2,4	0,6	14,5	27,6	21,2	13,0
Exportations (M EUR)	2208	2645	2686	2738	2737	2824	2736
Importations (M EUR)	2276	2493	2513	3098	3111	3110	3201
Balance commerciale (M EUR)	-68	152	173	-359	-363	-286	-465
Taux de chômage (%y/y)**	9,1	9,9	9,2	6,5	6,9	6,4	
Salaires bruts moyens (%y/y)	9,4	10,4	12,2	9,9		10,2	
Ventes au détail (%y/y)	6,1	7,7	-0,3	18,9	1,7	2,0	
IPCH (% y/y)	1,0	0,7	0,2	1,6	3,6	3,6	4,7

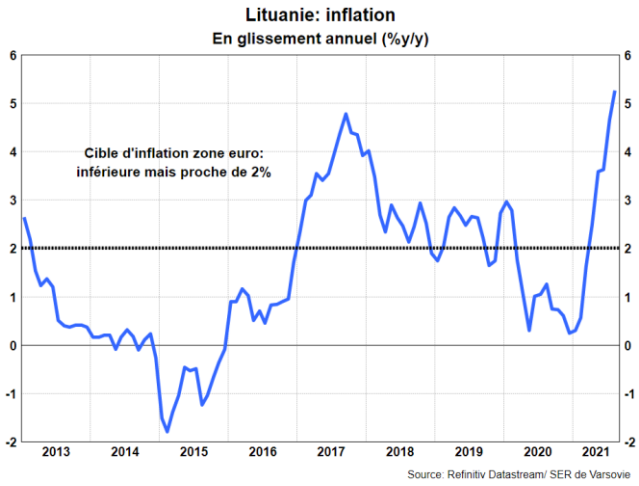
Source: Thomson Reuters; SL

* hors construction; **Institut statistique lituanien

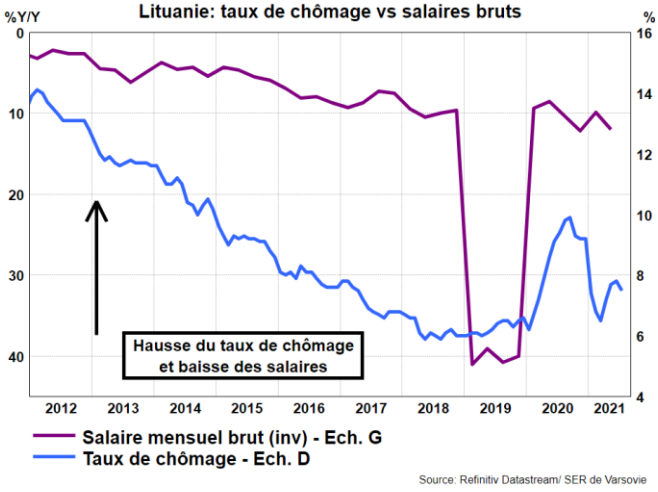
Lituanie

La production industrielle a progressé de 12,3% en g.a. au mois d'août et de 0,9% par rapport au mois de juillet. Ces chiffres résultent aussi bien des effets de base à l'œuvre en raison du faible volume de production de l'été 2020, que de la hausse des coûts des matières premières. La production du secteur énergétique grimpe ainsi de 33,1% sur l'année. Parallèlement, la production manufacturière affiche une hausse de 10,9%.

Le taux d'inflation augmente significativement à 4,7% en g.a en juillet après 3,5% au mois de juin (+0.7% sur le mois). Selon une première estimation, cette hausse se poursuivrait lors du mois d'août pour atteindre 5,3%, bien que la tendance haussière ralentisse en glissement mensuel à 0,4%. L'inflation sous-jacente s'élèverait elle à 5%. Conformément à ce qui a été observé dans les autres pays, **l'inflation est principalement portée par la hausse des dépenses liées au logement de 13,3% sur l'année, et des dépenses liées aux transports par 9,7%, en raison du coût des matières premières** à un niveau bien plus élevé que lors de la même période de l'année passée. Les services marquent également une hausse de 5,9% en raison d'une saison touristique meilleure que l'année dernière. Le secteur des vêtements contribue lui négativement à l'inflation, les prix baissant de 2,3% sur le mois.



Le taux de chômage baisse légèrement au cours du second trimestre pour s'établir à 7,4% contre 7.5% lors du premier trimestre. Il s'élève en juillet à 7,5% selon Eurostat (en baisse de 0,3 pp sur le mois). Le nombre de personnes à la recherche d'un emploi est lui stable à 108 500. Les salaires mensuels bruts s'élèvent à 1566 EUR lors du second trimestre, contre 994 EUR pour les salaires nets. Malgré la forte inflation que connaît le pays, les salaires réels continuent à grimper fortement.



En juin, les exportations et les importations s'élèvent respectivement à 2,8 Md EUR et 3,1 Md EUR, laissant apparaître un déficit de 285 M EUR qui se creuserait en juillet à 465 M EUR. Les importations ont rebondi à un niveau bien plus élevé qu'avant la crise du COVID et creusent le déficit commercial, bien que les exportations soient également dynamiques et dépassent leur niveau d'avant la crise. Les importations augmentent ainsi en juin de 34% en g.a contre 26,6% pour les importations. En Lituanie comme dans les autres pays de la région, la hausse du coût des matières premières pèse sur les importations de produits pétroliers, qui augmentent de 2,7 fois par rapport au mois de juin de l'année passée et pèsent sur la balance commerciale.

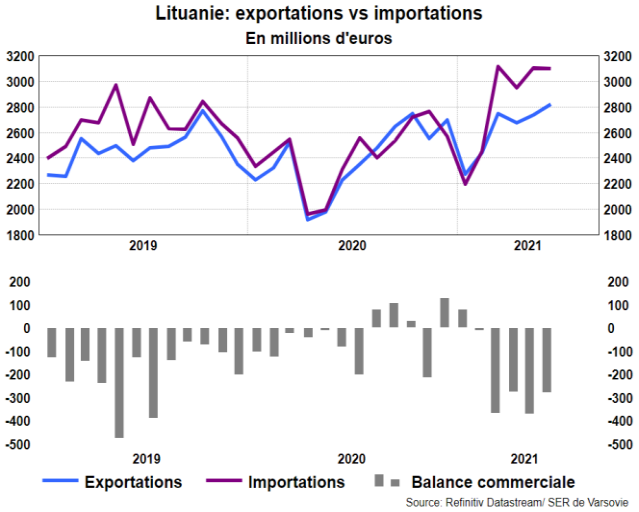


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	juin-20	sept-20	déc-20	mars-21	mai-21	juin-21	juil-21
PIB réel (%y/y)	-8,9	-2,8	-1,5	-1,3		11,1	
PIB réel (%q/q)	-6,9	6,7	0,9	-1,6		4,4	
Production industrielle (%y/y)	-0,3	-2,8	4,7	4,7	10,1	7,6	8,4
Trafic aérien (%y/y)	-92,7	-84,5	-90,1	-85,9	x8,3	x2,8	
Exportations (M EUR)	978	1275	1150	1340	1249	1299	1328
Importations (M EUR)	1159	1430	1410	1503	1606	1678	1728
Balance commerciale (M EUR)	-181	-150	-260	-163	-357	-379	-400
Taux de chômage recensé* (%y/y)	8,6	7,7	7,7	8,2	7,6	7,4	7,1
Salaires mensuels réels (%y/y)	3,9	5,9		9,5		7,9	
Ventes au détail (%y/y)	4,6	5,9	-4,4	3,2	3,2	5,9	4,8
CPI (% y/y)	0,1	-0,3	-0,5	0,3	2,6	2,7	3,8

Source: Thomson Reuters; CSB

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/T4:1er, 2ème, 3ème et 4ème trimestre
UE : Union européenne
GUS : Institut de la statistique polonais

Situation épidémiologique en Europe centrale et balte – Covid-19

	Nouveaux cas pour 100 000 habitants au cours des 2 dernières semaines au 05/09	Morts par million d'habitants au cours des 2 dernières semaines au 05/09
Pologne	10 *(5)* ↑	2 *(1)* ↑
Hongrie	26 *(8)* ↑	2 *(2)*
République tchèque	29 *(22)* ↑	2 *(1)* ↑
Slovaquie	53 *(14)* ↑	1 *(1)*
Estonie	367 *(203)* ↑	13 *(5)* ↑
Lettonie	182 *(49)* ↑	8 *(5)* ↑
Lituanie	321 *(203)* ↑	44 *(8)* ↑

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
En italique, les données lors des deux semaines précédentes

Prévisions de la Commission européenne (été 2021) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie
PIB (variation annuelle)							
2020	-2,7	-5,0	-5,6	-4,8	-2,9	-3,6	-0,9
2021	4,8	6,3	3,9	4,9	4,9	3,8	3,8
2022	5,2	5,0	4,5	5,3	3,8	6,0	3,9
Inflation (variation annuelle)							
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1
2021	4,2	4,4	2,7	2,1	2,2	2,0	2,3
2022	3,1	3,3	2,3	2,2	2,4	2,1	2,0
Chômage (% population active)							
2019	3,2	4,3	2,6	6,7	6,8	8,1	8,5
2020	3,5	4,3	3,8	7,4	7,9	8,2	8,3
2021	3,3	3,8	3,5	6,6	6,3	6,9	7,1
Solde public (% PIB)							
2019	-7,0	-8,1	-6,2	-6,2	-4,9	-4,5	-7,4
2020	-4,3	-6,8	-8,5	-6,5	-5,6	-7,3	-8,2
2021	-2,3	-4,5	-5,4	-4,1	-3,3	-2,0	-6,0
Dette publique brute (% PIB)							
2019	57,5	80,4	38,1	60,6	18,2	43,5	47,3
2020	57,1	78,6	44,3	59,5	21,3	47,3	51,9
2021	55,1	77,1	47,1	59,0	24,0	46,4	54,1
Solde courant (% PIB)							
2019	3,1	-0,3	0,1	-1,5	-1,0	3,0	7,6
2020	2,8	-0,6	-0,3	-0,3	1,9	-0,4	6,0
2021	2,1	-0,5	-0,8	-0,4	1,7	-0,4	5,8

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+	Stable	AA-	**Positive**	A+	Stable	A+	Stable
Moody's	A2	Stable	Baa3	Positive	Aa3	Stable	A2	Stable	A1	Stable	A3	Stable	A2	Stable
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 Economique Régional de Varsovie
Ambassade de France en Pologne
www.tresor.economie.gouv.fr/Pays/pologne
twitter.com/ @DGTresor_Poland

Rédigé par Julien BECCAFICHI et Veronika KLASA, en collaboration avec les services économiques de la région

Validation : Anselme Imbert

Version du 16/09/2021