TRÉSOR
DIRECTION GÉNÉRALE
Publications
des Services économiques

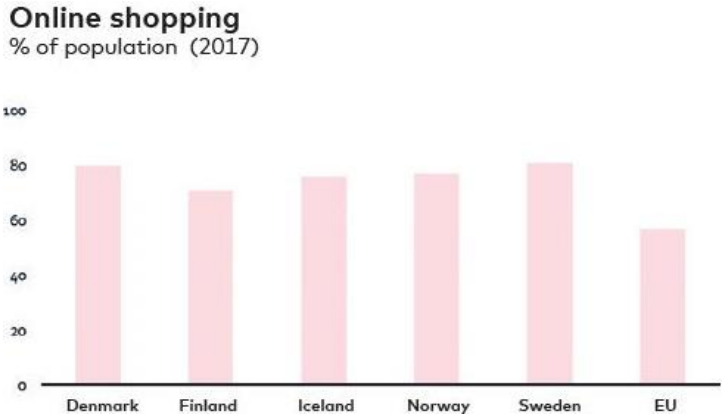
La quinzaine nordique

© DG Trésor

N° 164 du 9 novembre 2018

Pays Nordiques

E-commerce. Selon les prévisions de l'entreprise de paiement Dibs, le marché du e-commerce dans les pays nordiques continue de progresser et devrait s'élever à 71,5 Mds€ cette année (+14,2%). La hausse est la plus importante au Danemark (+22,6%), suivi par la Finlande (+17,9%), la Norvège (+16,5%) et la Suède (+6,2%). Cependant, la Suède reste en tête du e-commerce nordique en termes de volume de ventes puisque les Suédois achètent pour 26 Mds€ devant les Danois (18 Mds€), les Norvégiens (15 Mds€) et les Finlandais (12 Mds€). En termes de dépenses par habitant, les Danois arrivent en tête avec 370€ d'achats en ligne par mois devant les Norvégiens (350€), les Suédois (310€) et les Finlandais (270€). Toujours selon les prévisions de Dibs, le e-commerce nordique devrait passer la barre des 100 Mds€ dans les années à venir.



5G. Lors du dernier Conseil nordique, les pays nordiques et baltiques se sont accordés sur un plan d'action commun pour le développement de la 5G. Ce plan, déployé sur la période 2018-2020, comporte un axe « policy » (centré sur la coordination pour les infrastructures réseaux et la mise en place de *test beds*) et un axe « application » qui présente des lignes directrices de l'utilisation de la 5G pour les différents secteurs (transport, communication, industrie, énergie/agriculture/environnement et santé). Ce second axe met également en place un forum annuel réunissant les acteurs nordiques impliqués dans le développement de la 5G. L'annonce de ce plan a été l'occasion de réaffirmer la volonté des pays nordiques de devenir la zone leader en termes de mise en place de la 5G.

Danemark

« Gazelles ». Le nombre d'entreprises ayant au moins doublé leur chiffre d'affaires sur les quatre dernières années avec une croissance positive chaque année, les « gazelles », a atteint 2 099 en 2018 soit un taux de croissance de 100 % en un an et un record depuis le lancement de l'étude gazelle en 1995. Pour 54 % d'entre elles, c'est la première fois qu'elles obtiennent ce statut. On les trouve dans tous les secteurs, en particulier dans l'informatique, le conseil et le BTP. Un tiers des gazelles est basé dans la région de Copenhague, et un quart dans le centre du Jutland.

Novo Nordisk. Leader mondial de l'insuline avec 46% de parts de marché mondiales, Novo Nordisk va licencier 1 300 salariés avant la fin de l'année, en raison d'une restructuration de ses activités de recherche et développement. Bien que le groupe pharmaceutique prévoie une croissance de ses ventes de 4-5% en 2018, il subit un ralentissement de la croissance de son chiffre d'affaires aux Etats-Unis du fait de la pression sur les prix. Au 3ème trimestre 2018, son bénéfice a reculé de 8% et s'établit à 9 Mds DKK, soit 1,2 Md€.

Danske Bank. Selon le quotidien Berlingske, une majorité au Parlement danois serait en faveur d'une augmentation de la rémunération des postes à responsabilités au sein de l'Autorité de supervision financière danoise (*Finanstilsynet*). Critiquée pour sa passivité dans l'affaire Danske Bank, *Finanstilsynet* est aujourd'hui chargée de la réouverture de l'enquête, mais pâtit d'un important turnover : selon FinansWatch,16,7% des collaborateurs de l'institution sont remplacés chaque année depuis 2006. Rasmus Jarlov, ministre danois de l'Industrie, estime qu'une plus grande flexibilité dans la fixation des salaires permettrait à l'institution d'attirer et de conserver ses employés les plus qualifiés. Le président de *Finanstilsynet*, David Lando, s'est montré satisfait de cette initiative, assurant qu'elle serait bien plus efficace qu'une simple augmentation des ressources, mesure qui figurait dans le plan initial de lutte contre le blanchiment d'argent présenté au Parlement fin septembre.

Intelligence artificielle. Selon l'étude *Artificial Intelligence in Europe* élaborée par EY pour Microsoft, les entreprises danoises sont, en Europe, les plus avancées dans le domaine de l'intelligence artificielle (IA). En effet, il ressort de cette étude que 96% des entreprises au Danemark ont actuellement un projet IA (contre 71% en moyenne en Europe). Cependant, les entreprises danoises ont du mal à passer de la phase pilote (52% d'entre elles) à un produit fini (8% estiment être à un stade avancé). Microsoft souligne cependant que le grand atout du Danemark est que les initiatives IA sont souvent ancrées dans le cœur d'activité de l'entreprise, combinant projets informatiques et développement commercial, ce qui est essentiel pour le succès des projets.

Finlande

Revenu universel. L'expérimentation provisoire d'un revenu universel en Finlande devra faire l'objet d'une analyse mesurer son impact et celui d'une extension éventuelle**.** La Finlande avait mis en place une expérimentation sur un échantillon de 2 000 personnes afin de simplifier l'empilement d'allocations de ressources sous conditions aux demandeurs d'emplois et de les remplacer par revenu minimal unique de 560€ par mois. Pour comparaison, la fourchette basse du salaire moyen d'un salarié du secteur privé peu qualifié est de 1 580 € et le « living wage individual » estimé à 1 160€ selon Statistics Finland. Cette expérience avait été mise en place pour 2 ans, son échéance arrive donc fin 2018. Une analyse des résultats pour les récipiendaires concernés sera menée en 2019 afin d'en tirer les conclusions et, le cas échéant, voir comment l'étendre à la population à la recherche d'emploi.

Projet Balticconnector. Les travaux du gazoduc Balticconnector entre la Finlande et l'Estonie, qui ont débuté depuis l'été du côté finlandais, ont désormais aussi commencé côté estonien. Ce gazoduc permettra à la Finlande d'accéder au gaz naturel liquéfié et au biogaz des pays Baltes ainsi qu'au gaz naturel d'Europe centrale. Actuellement, la Finlande dépend entièrement des importations de gaz naturel russe (le gaz représente environ 6% de la consommation énergétique finlandaise), d'où l'importance stratégique autant qu'économique de cette infrastructure. Le gazoduc devrait être achevé en 2020. Il est financé par l'Union Européenne à hauteur de 75 % pour un coût total de 250 M€.

Fiscalité/TIC. La publication des données sur les contribuables finlandais confirme l'importance de l'économie numérique et notamment de Supercell, entreprise finlandaise emblématique. Début novembre, le fisc finlandais publie traditionnellement la liste des principaux contribuables, aussi bien en termes d'impôt sur les sociétés que de revenus ; La société de jeux vidéos Supercell, détenue depuis 2016 à près de 85% par le chinois Tencent, est le 3ème contributeur à l'impôt sur les sociétés, après l'entreprise pétrolière domestique Neste et la filiale finlandaise de l'entreprise Bayer. En parallèle, les fondateurs de Supercell occupent les deux premières places pour l'ensemble des revenus déclarés (salaires et revenus du capital) en Finlande. Ils ont d'ailleurs pris soin de préciser qu'ils n'avaient mis en œuvre aucun procédé d'optimisation fiscale et que leur taux d'imposition atteignait 45%. Nokia, malgré ses déboires à partir de 2008, et Supercell restent les emblèmes d'une Finlande à fort contenu technologique et très exportatrice. Quatre représentants du secteur des TIC se retrouvent parmi les 15 personnes les plus fortunées du pays.

Norvège

Hydrocarbures. Le résultat net ajusté d'Equinor a frôlé les 2 Mds$ (1,75 Md€), plus du double par rapport à 2017 (819 M$ soit 718 M€). Ce chiffre, qui est le meilleur depuis 2014, est supérieur aux attentes du groupe qui tablait sur un peu plus de 1,8 Md$. Toutefois, le groupe détenu à 67% par l'État norvégien dit vouloir rester discipliné en matière de coûts : il a abaissé ses prévisions de dépenses d'investissements pour l'année à 10 Mds$ (8,7 Mds€) contre 11 Mds$ (9,6 Mds €) précédemment.

Fonds souverain. Le Fonds de pension global norvégien, le fonds souverain le plus important au monde (capitalisation de 8 281 Mds NOK soit 869 Mds€), a dégagé un rendement de 2,1% au troisième trimestre, soit un gain de 174 Mds NOK (18 Mds€). Ses placements en actions, qui représentent les deux tiers de ses actifs, ont été les plus lucratifs, avec un rendement de 3,1% tandis que les placements obligataires (29,7% des actifs) sont dans le rouge, à -0,3%. Ces résultats ont été tirés vers le haut par le marché boursier des États-Unis (+7,3%) alors que les titres européens n'ont gagné que 0,7%. Au troisième trimestre, le gouvernement norvégien a abondé le fonds de pension avec 12 Mds NOK (1,3 Md€) supplémentaires grâce à la remontée du cours des hydrocarbures alors qu'il avait dû le ponctionner en 2016 et 2017 pour boucler son budget. Par ailleurs, le fonds souverain a annoncé fin octobre que ses investissements en Arabie Saoudite allaient doubler du fait de l'inclusion de ce pays dans l'indice de référence du fonds, le FTSE. Le fonds détient actuellement pour 6,9 Mds NOK (726 M€) d'investissements en Arabie saoudite, répartis dans 42 entreprises (banques, sociétés pétrochimiques, entreprises pharmaceutiques).

Commerce russo-norvégien. Le ministre norvégien du Commerce et de l'Industrie, Torbjørn Røe Isaksen, a récemment reçu le ministre russe de l'Environnement et des Ressources naturelles, Dmtrij Kobylkin, à Oslo pour mettre à jour le statut de la coopération économique entre la Russie et la Norvège. C'est la première fois en cinq ans que cette commission russo-norvégienne se réunit en Norvège. Les principaux secteurs commerciaux sont la pêche, l'industrie maritime, le tourisme, la recherche, l'aviation et la protection de l'environnement. En effet, le commerce russo-norvégien a connu une croissance de 40% l'année dernière, en raison notamment de l'augmentation des ventes d'aluminium et d'huiles minérales russes vers la Norvège. Les Russes, de leur côté, montrent un grand intérêt pour l'industrie maritime norvégienne, dans le but de moderniser leur flotte de pêche.

Libre-échange. Au terme de huit années de négociations, l'AELE vient de signer un accord de libre-échange avec l'Indonésie. Cette nouvelle a été saluée par le ministre norvégien du Commerce et de l'Industrie, Torbjørn Røe Isaksen, puisque les entreprises norvégiennes auront désormais accès au quatrième marché mondial en termes de population. Au total, la Norvège dispose de 28 accords de libre-échange à travers l'AELE.

Autopartage. Le lancement du service d'autopartage dans la région d'Oslo se précise et devrait intervenir dès cet hiver. Il s'appuiera sur 250 Renault Zoé mises à disposition *via* une application mobile. D'ici 2019, cette franchise de Green Mobility vise 10 000 utilisateurs actifs dans la région de la capitale norvégienne.

Islande

WOW Air. Le groupe Icelandair a conclu le 6 novembre un contrat d'achat de son principal concurrent islandais, WOW Air. La transaction sera soumise à l'approbation de l'Autorité de la concurrence islandaise qui dispose d'environ quatre mois pour se prononcer. Une assemblée des actionnaires doit également se tenir pour approuver le projet et conclure l'opération. Les actions d'Icelandair ont enregistré une hausse de 39,2% suite à l'annonce de cette acquisition. Les deux compagnies aériennes, qui se partagent actuellement environ 3,8% du trafic aérien transatlantique mais qui assurent 77% des vols en provenance et à destination de l'aéroport de Keflavík, continueront d'opérer sous leurs propres noms, conditions et licences d'exploitation. Cette vente survient de façon inattendue, les deux compagnies aériennes ayant traversé un été turbulent et WOW Air venant tout juste de finaliser une émission obligataire d'environ 60 M€. L'opération permettra de mettre WOW Air à l'abri de la faillite et constitue une bonne nouvelle pour l'économie islandaise : un rapport de la banque centrale et du gouvernement estimait le mois dernier qu'une faillite de WOW Air pourrait entraîner une contraction du PIB de 2 à 3% et dévaluation de la couronne islandaise de 13%.

Taux d'intérêt. La banque centrale a annoncé cette semaine une hausse de son taux directeur de 0,25 point de pourcentage, ce qui le porte désormais à 4,5%. Cette décision s'inscrit dans le cadre de la loi votée par le Parlement afin de maintenir l'inflation à 2,5%, contre 2,8% aujourd'hui. Cette décision a reçu un accueil négatif de la part de la confédération des entreprises qui aurait préféré que la banque centrale reporte la mesure, en raison du ralentissement annoncé de la croissance pour le second semestre. Le comité monétaire de la Banque centrale a d'ores-et-déjà indiqué que d'autres mesures pourraient être prises (notamment concernant les politiques du marché du travail et les politiques fiscales) dans le cas où l'inflation continuerait d'augmenter.

Emissions de CO^2. L'Islande possède le taux d'émission de dioxyde de carbone par habitant le plus élevé des pays membres de l'Espace Economique Européen en 2016, devançant ainsi le Luxembourg, l'Estonie et le Danemark. Avec un rejet de 16,9 tonnes de CO^2 par habitant, soit un accroissement de 15,7% par rapport aux taux de 2008. L'Islande est la seule, parmi les vingt pays européens les plus pollueurs, à avoir augmenté ses émissions de dioxyde de carbone au cours des 10 dernières années. Cette spécificité est due à l'augmentation des émissions du secteur aérien, induit par le boom touristique qu'a connu l'île depuis 2010, des industries métallurgiques et du transport maritime.

Suède

Commerce extérieur. Les exportations de biens ont progressé de 10% au cours des 9 premiers mois de l'année pour atteindre 1 056,4 Mds SEK, alors que les importations ont, dans le même temps, augmenté de 12% pour atteindre 1 079,8 Mds SEK. La Suède accuse ainsi un déficit commercial de 23,4 Mds SEK, soit plus de 2,2 Mds€, contre 5,1 Mds SEK (environ 500 M€) à la même période en 2017.

Chômage. La Suède recule de la 12ème (2014) à la 18ème place dans le classement Eurostat 2018 des pays européens au taux de chômage le plus faible, dominé par la République Tchèque (avec un chômage de 2,3%). Le résultat de la Suède reste éloigné de l'objectif fixé par le gouvernement d'avoir le plus faible taux de chômage européen à l'horizon 2020. Cependant, les chiffres publiés par Statistics Sweden pour le troisième trimestre 2018 semblent plus positifs car ils font état d'une légère hausse du taux d'emploi (+0,5% pour atteindre 69,4%) et présentent un taux de chômage à 6,1%. La bonne nouvelle concerne l'augmentation du taux d'emploi pour les travailleurs étrangers qui s'élève maintenant à 62,9%.

EQT. Le premier fonds de capital investissement dans les pays nordiques EQT, contrôlé par la sphère Wallenberg, compte lever près de 11 Mds€ (110 Mds SEK) pour son fonds EQT « Infrastructure IV ». Les trois fonds précédents ont généré un rendement de 15 à 20% en moyenne, avec un intérêt croissant pour les infrastructures européennes. Dans le cadre du fonds EQT « Infrastructure III », des discussions se poursuivent actuellement pour le rachat du français SAUR. Le principal investissement de cette nature en Suède par EQT a porté sur Swedgas (2010-2015), propriétaire et opérateur du réseau gazier. EQT « Real Estate I » est l'autre bras armé du fonds qui est actif France. Ce fonds de plus de 400 M€ a d'ores et déjà fait deux acquisitions à Paris, en juin 2016 pour 30M€ de bureaux commerciaux dans le 16ème (6 000 m²) et en décembre 2017 (14 000 m²) dans le 13ème pour 70M€.

Fintechs. Le classement des 50 fintechs leaders au niveau mondial, établi annuellement par KPMG et H2 Ventures, place les suédois Klarna au 19ème rang des « incontournables » et Anyfin et Dreams dans le classement des 50 emerging Fintechs.

Paris en ligne. William Hill (fondé en 1934) l'un des principaux bookmakers au Royaume-Uni, coté à la Bourse de Londres, rentre sur le marché suédois en reprenant Mr Green pour 280 M€. Pour le groupe britannique réalise 85% de son chiffre d'affaires au R-U. Cette acquisition va lui permettre de diversifier son activité et risque, par ailleurs, d'être suivie par d'autres sur ce marché ouvert à la concurrence seulement depuis le 1er janvier 2018. La multiplication du

nombre d'acteurs (Betsson, Bethard, Unibet, CherryCasino…) fait que la recherche de taille critique va, à terme, devenir un élément incontournable selon les observateurs locaux.

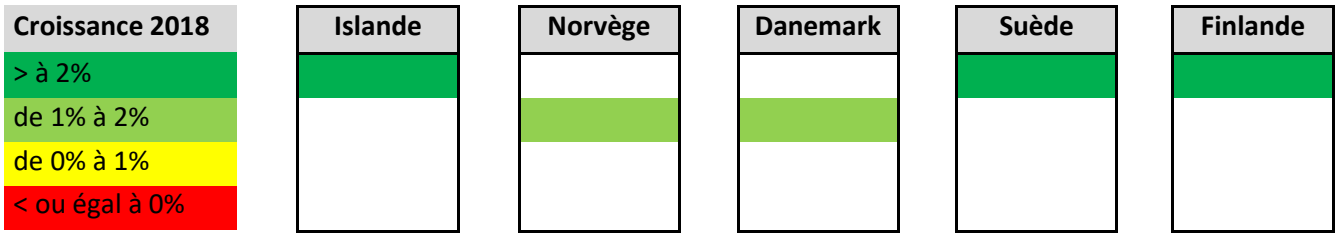
Amazon. Amazon Business EU vient d'ouvrir une filiale en Suède, ce qui traduit l'intérêt pour le groupe de développer son activité commerciale dans ce pays qui bénéficiera, parallèlement, de trois Datacenter à Västerås, Katrineholm et Eskilstuna. La motivation du géant ne sera pas sans impact sur le commerce de détails et le cabinet d'audit PWC craint, pour sa part, les effets de l'intensification de la concurrence sur ce segment dont la surcapacité a d'ores et déjà fait fondre les marges de rentabilité.

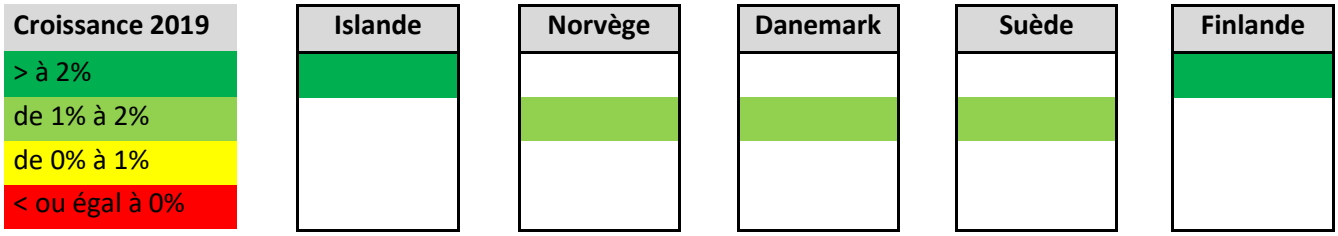
Volvo Cars. Le groupe vient de signer avec accord avec le chinois Baidu pour développer des taxis autonomes sur le marché chinois. Le moteur de recherche Baidu est à l'origine de la plateforme Apollo qui regroupe les données nécessaires au développement de la conduite autonome (cartographies HD, logiciels de machine learning, simulateur de conduite autonome…). Cet accord est en ligne directe avec l'objectif du groupe suédois qu'un tiers des ventes en 2025 provienne de véhicules autonomes. Volvo avait déjà signé un accord avec Uber pour la livraison de 24 000 voitures autonomes entre 2019 et 2021 mais l'accident mortel survenu au printemps dernier dans l'Arizona a pu inciter à la recherche de nouveaux partenaires.

Spotify. Le géant de la musique en streaming connaît un parcours chaotique depuis son introduction à la bourse de New-York en avril dernier. Le groupe a débuté avec une valeur de 30 Mds$ et son action a fortement augmenté au cours du premier mois, passant de 165 à 200 $. Cette tendance s'est confirmée au cours de l'été avec une valeur grimpant à 35 Mds$ mais depuis, le titre a fortement diminué et atteignait la semaine dernière 139 $, soit 15% de moins que lors de l'introduction en bourse. Ces évolutions en dents de scie peuvent être expliquées par une crainte de baisses des prix et une concurrence de plus en plus forte dans le secteur. Les analystes prévoient toutefois une évolution positive du titre pour l'année prochaine alors que Spotify vient d'annoncer un rachat d'actions pour un montant de 9 Mds SEK (880 M€), ce qui a eu un effet positif sur le cours de l'action.

Agriculture. Selon les analyses préliminaires de l'Agence suédoise de l'agriculture, la production agricole de céréales devrait baisser de 30% en 2018 par rapport à 2017 et de 25% par rapport à la moyenne des 5 dernières années, en raison de la sécheresse estivale (baisse des rendements à l'hectare) et du choix fait par certains agriculteurs d'ensiler les céréales pour faire des fourrages au lieu de les dépiquer. Ce choix se traduirait par l'équivalent d'une baisse de la surface céréalière de 10% en 2018. La production d'oléagineux devrait se contracter de 44% en 2018 par rapport à 2017 et de 36% par rapport à la moyenne des 5 dernières années.

1. *Prévisions de croissance pour les pays nordiques*





Source : Commission Européenne, prévisions de printemps (mai 2018)

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

Source :

* *Prévisions d'automne (novembre 2018)*

** *World Economic Outlook* (octobre 2018)

*** *Perspectives économiques* (mai 2018)

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

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	
Déficit public	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Gouvernement	-0,3	0,2	-0,7	-0,3	3,9	-	1,0	1,0	-	-
Commission*	**0,2**	**-0,1**	**-0,8**	**-0,2**	**5,1**	**5,0**	**1,1**	**0,9**	**1,3**	**1,0**
FMI**	-0,7	-0,5	-0,9	-0,6	5,7	5,7	0,8	0,6	0,7	0,5
OCDE***	-0,5	-0,4	-0,8	-0,5	4,9	5,1	1,0	0,9	1,4	1,3

	Danemark		Finlande		Norvège		Suède		Islande	
Dette publique	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019	2018	2019
Gouvernement	35,4	34,6	59,9	59,1	-	-	37,7	34,3	-	-
Commission*	**33,3**	**32,2**	**59,8**	**58,5**	**31,8**	**30,4**	**37,8**	**35,5**	**41,0**	**38,8**
FMI**	34,7	34,0	60,3	59,6	36,4	36,4	37,9	34,5	33,8	31,4

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

Source :

* *Prévisions d'automne (novembre 2018)*

** *World Economic Outlook* (avril 2018)

*** *Perspectives économiques* (mai 2018)

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

Code couleur des mises à jour :

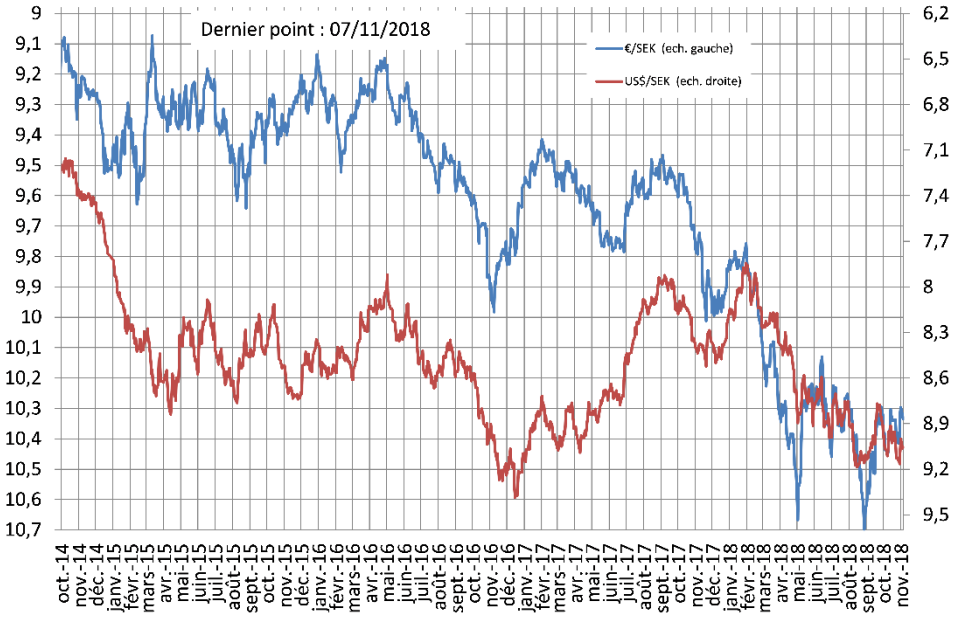
En gras : mise à jour sans changement

En rouge : dégradation

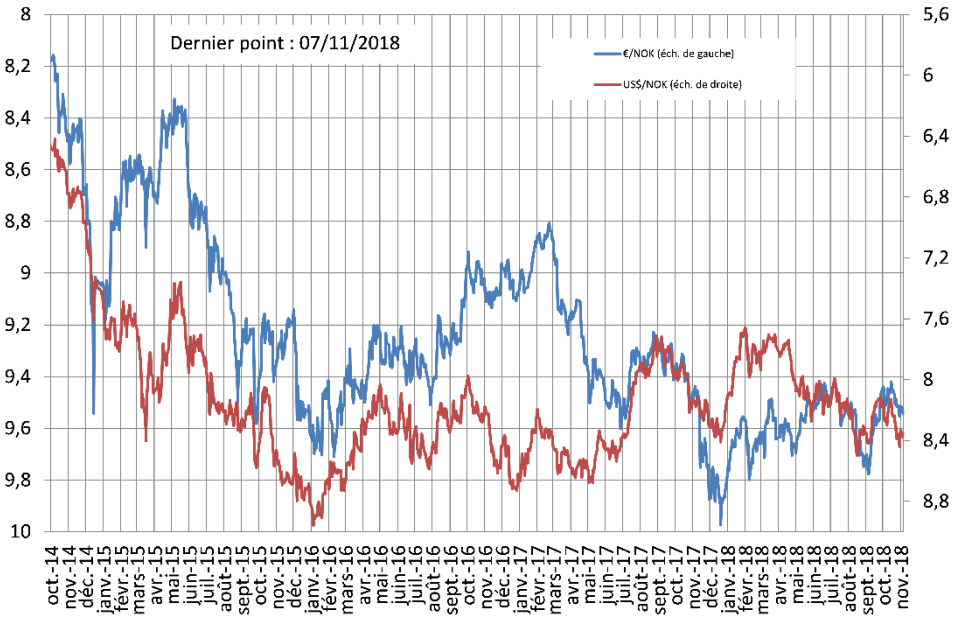
En vert : amélioration

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).

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), Helsinki (P. Pouliquen, T. Cardiel), Oslo (E. Gabla, S. Morvan), de l'ambassade de France en Islande (R. Girard) et du Service Economique Régional de Stockholm (F. Lemaitre, J. Grosjean, R. Saudrais. F. Caudron).