
La situation économique et financière de la Bulgarie

Etat membre de l'UE depuis 2007, la Bulgarie compte une population de 7,1 M d'habitants et enregistre un PIB de l'ordre de 48 Mds EUR. La croissance a atteint 3,9% en 2016 et devrait atteindre 4% en 2017, soutenue essentiellement par la consommation privée. Le chômage se réduit à 6,4% fin 2017. Après le creusement budgétaire consécutif à la crise bancaire de 2014, le budget est revenu à l'équilibre en 2016 et devrait également l'être en 2017. La Bulgarie fait partie des pays les moins endettés de l'UE avec une dette publique de 25% du PIB. Les effets de la crise du système bancaire ne semblent plus peser sur le secteur. La Bulgarie reste toutefois confrontée à de nombreux dysfonctionnements structurels, avec des problèmes de corruption et d'insuffisance de l'état de droit. A plus long terme, des efforts en direction de l'éducation et des projets d'investissement public seront déterminants pour accélérer le processus de convergence et compenser la chute démographique.

La croissance dynamique s'accompagne d'une baisse du chômage, sans générer de tensions inflationnistes

Après +3,9% en 2016, l'activité économique devrait s'accroître de 4% en 2017 selon le ministère des Finances, toujours soutenue essentiellement par la consommation privée. Après deux ans de hausse, la Bulgarie a toutefois connu une baisse de l'investissement de 6,6% en 2016. Ce renversement de tendance s'explique par la faible consommation des fonds européens et par l'incertitude politique qui a retardé certains projets d'investissement.

Pour 2018, la loi de finances se base sur un scénario de croissance de 3,9%. L'activité économique serait soutenue par la consommation privée et publique et l'investissement. Ces prévisions sont en ligne avec celles de la Commission (3,8%). La banque Unicredit s'attend à une croissance de 4,4% en 2018 et la Banque centrale prévoit +4,2%.

Le taux de chômage devrait s'établir à 6,4% fin 2017, soit une baisse de 1,2 pp par rapport à l'année précédente. La baisse du chômage devrait se poursuivre. Néanmoins, le marché du travail bulgare souffre d'une inadéquation qualitative de l'offre et de la demande. La population bien formée a tendance à partir travailler à l'étranger compte tenu des écarts de salaires. La compétitivité salariale du pays reste attractive, la Bulgarie possède le salaire minimum le plus bas de l'UE fixé à 260 EUR à partir du 1er janvier 2018.

La nette compression du taux de chômage ne se traduit pas par des pressions inflationnistes, car des poches importantes de sous-emplois sont à signaler, particulièrement chez les jeunes. Selon la Commission (MIP Report), 18% des jeunes âgés de 18 à 24 ans en Bulgarie ne sont ni en emploi ni en formation. Le pays était en situation de déflation depuis le 2ème semestre 2013. Cette tendance s'est poursuivie en 2016 : l'indice des prix à la consommation harmonisé était de -1,3%, mais l'inflation est revenue en territoire positif en 2017 (+1%).

Le pays dispose depuis 1997 d'un régime de caisse d'émission, consistant en un régime de change fixe par rapport à l'euro (1 EUR=1,95 BGN), ce qui contribue à la transmission du cycle monétaire de la zone euro.

Le solde courant demeure excédentaire après un niveau record en 2016

Le solde du compte courant a atteint un record en 2016 (5,3% du PIB), grâce à une réduction du déficit des biens et à la hausse de la fréquentation touristique. D'après la Commission, cet excédent devrait légèrement diminuer à 3% du PIB en 2017, avec une augmentation du déficit commercial passant de 2 à 3,1% du PIB, en raison du dynamisme de la consommation intérieure et de la dépendance énergétique du pays à l'égard de la Russie.

La balance courante et celle des capitaux bénéficient également des transferts de la diaspora et des flux issus des fonds structurels européens. Les comptes extérieurs sont également impactés par les investissements des firmes étrangères dans leurs filiales en Bulgarie. En 2016, les flux d'IDE ont atteint 0,6 Md EUR (1,4% du PIB) et le stock d'IDE 85% du PIB. Le producteur et distributeur russe d'hydrocarbure Lukoil et la centrale thermique Maritza Est I, détenue par la société américaine AES, sont les deux plus grandes sociétés étrangères implantées en Bulgarie. La dette extérieure représente environ 65,5% du PIB à la fin du troisième trimestre 2017. Plus d'un tiers de cette dette est constituée de prêts intra-groupes dans le cadre d'investissements directs étrangers.

L'excédent du solde courant concourt à assurer la crédibilité de l'ancrage du lev à l'euro et à alimenter les réserves en devises, équivalent à 24 Mds EUR en 2016, soit 50% du PIB.

Avec un solde public à l'équilibre et une dette publique parmi les plus faibles de l'UE, la Bulgarie mène une politique budgétaire conservatrice

La Bulgarie est engagée dans une amélioration sensible de ses comptes publics depuis la crise bancaire de 2014, lorsque l'Etat a dû alimenter le Fonds de garantie des dépôts, ce qui a conduit à un déficit de 5,5% du PIB.

En 2016, le solde public est nul d'après la méthodologie utilisée par la Commission et positif (+1,6%) d'après celle du FMI et le MF bulgare. Pour 2017, le solde public devrait être encore à l'équilibre. La loi de finances 2018 prévoit une poursuite de la discipline budgétaire avec un déficit limité à 1% du PIB (base caisse). Cette loi ne contient pas de mesures ambitieuses, l'une des critiques étant justement que les autorités n'utilisent pas assez le budget pour mettre en place des politiques susceptibles d'améliorer sensiblement l'environnement économique.

La dette publique est parmi les plus faibles de l'UE. Fin décembre 2016, elle s'élevait à 13,8 Mds EUR, soit 29% du PIB. Elle devrait s'élever à 25% du PIB en 2017 et poursuivre sa réduction pour atteindre 21% du PIB en 2020.

Le secteur financier poursuit sa restructuration mais présente encore certains points de vulnérabilités

Le secteur bancaire bulgare compte 27 établissements et ses actifs s'élevaient à 47,1 Mds EUR fin 2016. La part des actifs des banques étrangères s'élève à 78% fin 2016. En juin 2014, des retraits massifs de dépôts, provoqués par des actes malveillants, ont fragilisé la situation des deux principales banques à capitaux bulgares du pays : KTB et Fibank. La Banque centrale a retiré la licence de KTB en novembre 2014. Le fonds de garantie des dépôts a remboursé les dépôts assurés à hauteur de 100 000 EUR de KTB, pour un total de 1,8 Md EUR. La Fibank, qui a bénéficié d'un prêt de 614 M EUR au titre d'aides d'Etat, a pu reprendre ses activités. Le prêt a été remboursé en mai 2016.

Suite à cette crise bancaire et pour rassurer les investisseurs, les autorités bulgares se sont engagées auprès de la Commission et du FMI à mener un audit du secteur financier. Selon la BNB, les résultats de ces examens bancaires publiés mi-août 2016 permettent de conclure à une stabilité du système bancaire bulgare. D'importants besoins de recapitalisation ont toutefois été identifiés pour trois banques, dont la Fibank. Dans le secteur des assurances, un quart des compagnies n'a pas rempli les exigences de capital requises lors des examens de fin 2016.

Par ailleurs, la Bulgarie est l'un des pays de la région ayant un niveau élevé de prêts non performants. Les NPL représentaient 14,2% des crédits aux sociétés non financières et aux ménages en septembre 2017, selon le ministère des Finances. Toutefois la situation économique ouvre de meilleures perspectives pour le secteur bancaire et la réduction des NPL. Fin octobre 2017, la croissance annuelle des crédits au secteur privé était de 4,2%. La Banque centrale s'attend à une croissance du crédit de 5,7% pour 2017, essentiellement tirée par les crédits aux ménages.

L'accélération du processus de convergence est conditionnée par l'avancement de l'état de droit et par l'amélioration de la compétitivité de l'économie

L'amélioration de l'environnement des affaires nécessite en premier lieu une indépendance accrue du système judiciaire et une lutte renforcée contre la corruption. Les rapports de la Commission européenne au titre du mécanisme de coopération et de vérification (MCV) conserve un ton plutôt critique. Une partie de l'économie bulgare – informelle mais aussi formelle – se structure autour de groupes oligarchiques très actifs dans certains secteurs économiques et qui entretiennent une forte collusion avec le système politique et judiciaire.

A moyen terme, l'utilisation des fonds européens reste un enjeu important pour la Bulgarie. Le pays se situe au-dessus du niveau moyen communautaire d'absorption de fonds structurels mais des progrès doivent encore être réalisés pour augmenter l'efficacité et la gestion des projets qui seront financés au cours de la période de programmation 2014-2020. L'investissement public et les comptes extérieurs dépendent des fonds structurels (10 Mds EUR prévus dans le cadre financier pluriannuel 2014-2020, soit annuellement près de 3% du PIB).

A long terme, la Bulgarie sera confrontée à une baisse démographique qui comprimera sa demande interne et son potentiel de convergence. Le pays devrait perdre 25% de sa population d'ici 2050. Dans ces conditions, et selon les scénarios les plus optimistes, la Bulgarie mettrait plus de 30 ans pour rattraper le niveau de vie de la moyenne de l'UE. A plus long terme, les efforts en direction de l'éducation seront déterminants pour accélérer le processus de convergence et compenser la chute démographique via une hausse de la productivité.

Indicateurs macroéconomiques 2017			
PIB (Md EUR)	49,6	Population (M d'habitants)	7,1
Taux de croissance (%)	4	Taux de chômage (%)	6,4
Taux d'inflation annuel (%)	1,1	Taux de change	caisse d'émission : 1,95 BGN = 1€
Importations de B&S (en % du PIB)	59,7	Exportations de B&S (en % du PIB)	64
Solde courant (% du PIB)	2,5	Flux d'IDE (en % du PIB)	2,3
Solde public (% du PIB)	0,0	Dettes publiques (% du PIB)	24,6
Croissance des crédits	4,2 (oct. 2017)	Taux de prêts non performants	14,2 (sept 2017)

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.

Rédigé par : Jean-Baptiste Brasseur et Tatiana Markova
Revu par : Jean-Marie Demange