



Veille des Etats d'Europe centrale et balte

N° 02/2021

Du 1^{er} au 28 février 2020

Ensemble de la zone

Evolution des indices boursiers

Base 100 = 31/12/19



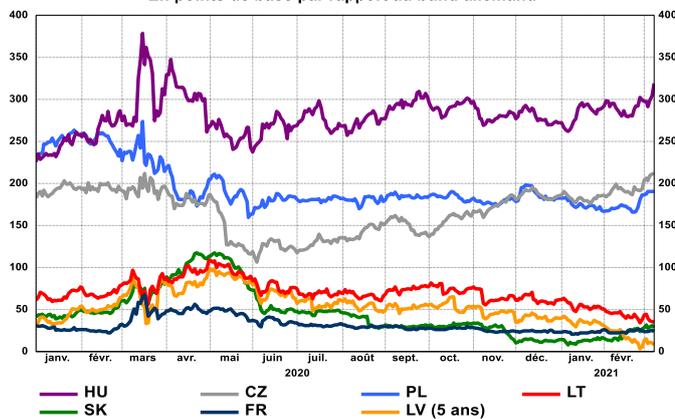
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Clôtures au	28/02/2021	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2019 (%)
EUR/PLN*	4,52	0,22	6,22
EUR/HUF*	362,36	1,53	9,45
EUR/CZK*	26,18	0,77	2,98
EUR/USD*	1,21	0,00	7,94
WIG20	56970	-0,02	-1,49
BUX	43790	0,63	-4,98
PX	1057	3,93	-5,26
Eurostoxx	3636	4,45	6,85
Spread PL-10	187	11,27	-17,14
Spread HU-10	300	3,59	32,33
Spread CZ-10	193	3,71	5,87

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

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

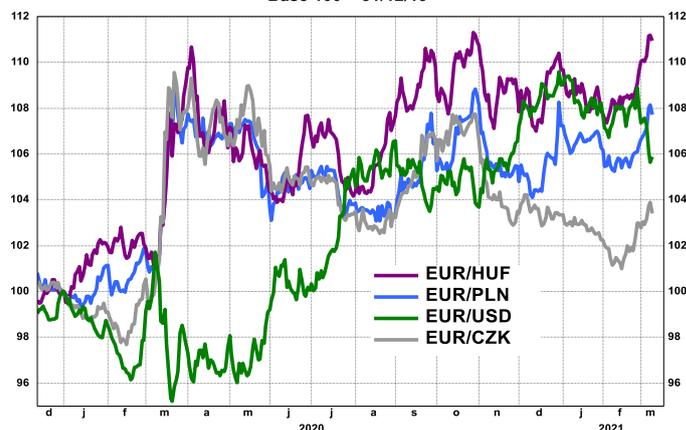
Rendement des obligations souveraines à 10 ans
En points de base par rapport au bund allemand



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Evolution des devises à taux flottant de la zone contre l'euro

Base 100 = 31/12/19



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

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

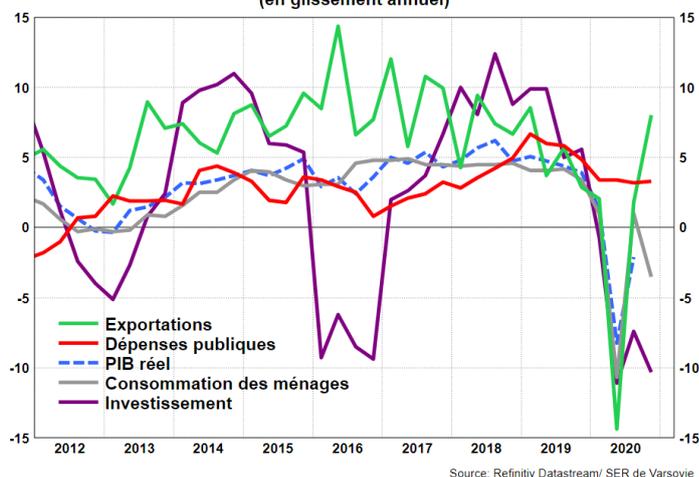
Sources : Banques centrales



Pologne

L'économie polonaise s'est contractée de 2,7% en 2020 (ajusté des variations saisonnières), contre une hausse de 4,5% en 2019. Cette performance reste très bonne en comparaison des autres pays européens avec une baisse du PIB de 4,8% au sein de l'UE. La consommation des ménages a décliné pour la première fois en 30 ans (-3,2% en rythme annuel), impactée notamment par le contexte de forte incertitude, la baisse des salaires, et la fermeture des magasins. La pandémie a particulièrement affecté l'investissement, qui a décliné de 10,9% sur l'année. Le commerce extérieur a atténué les effets de la récession. Le ralentissement des exportations a été inférieur à celui des importations, ce qui a soutenu la dynamique du PIB (+0,4 pp). Au cours de l'année 2020, les exportations ont été soutenues par l'affaiblissement du zloty, qui s'est déprécié de 7% contre l'euro, et deviennent un élément essentiel de la reprise économique de la Pologne. Les dépenses publiques ont contribué positivement à la croissance du PIB en 2020.

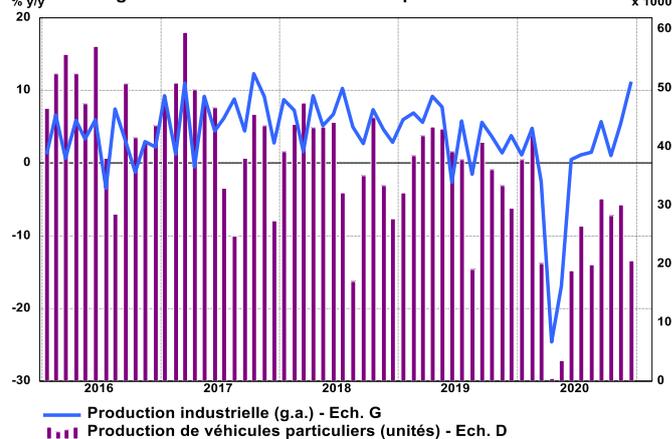
Pologne : évolution du PIB réel et de ses principales composantes (en glissement annuel)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Après avoir progressé de 11,2% en décembre la production industrielle a augmenté de 0,9% en rythme annuel en janvier. La production industrielle a été soutenue par une hausse de la production d'équipement électrique (+31,3% en g.a.), de produits électroniques (+8,6%) et de produits chimiques (+4,3%). En revanche, on notera la baisse de la production de produits pétroliers raffinés (-20,4%), de boissons (-11,3%), de produits pharmaceutiques (-6,1%), d'équipements de transport (-5,7%) et de véhicules automobiles (-3,5%). On remarquera la forte baisse de la production de véhicules automobiles par rapport au mois de décembre (-44,8%).

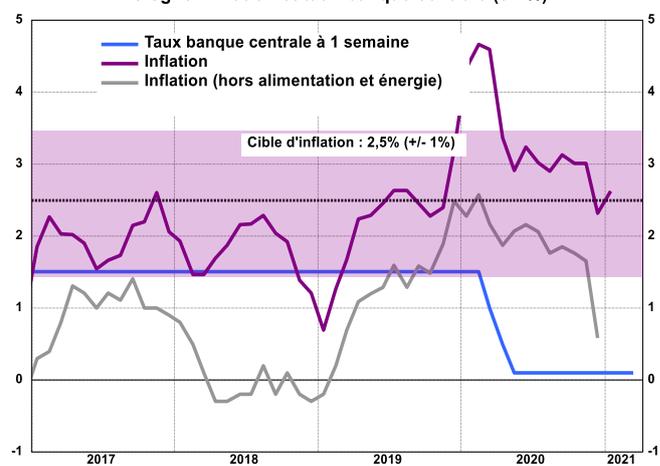
Pologne : Production industrielle vs production automobile



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Le taux d'inflation ressort en janvier à 2,7% en g.a., en hausse de 1,2% sur un mois. On notera la hausse des prix dans l'alimentation et les boissons non alcoolisées (+2,7% en g.a.) ainsi que dans le logement (+6,4%), fortement impacté par la hausse des prix de l'électricité. Les prix des transports sont encore en déclin (-3,7%). Le conseil de politique monétaire, tenu le 3 mars, a maintenu ses taux inchangés et a annoncé que la Banque centrale polonaise (NBP) allait poursuivre ses achats d'actifs sur le marché secondaire. Elle a déjà racheté 26 Md EUR depuis le début du mois de mars. Le gouverneur de la NBP a réaffirmé qu'il n'y aurait pas de hausses de taux au cours des deux prochaines années, mais qu'une baisse des taux n'était pas écartée. Par ailleurs, d'autres interventions sur le marché des changes n'ont pas été exclues.

Pologne : inflation et taux banque centrale (en %)



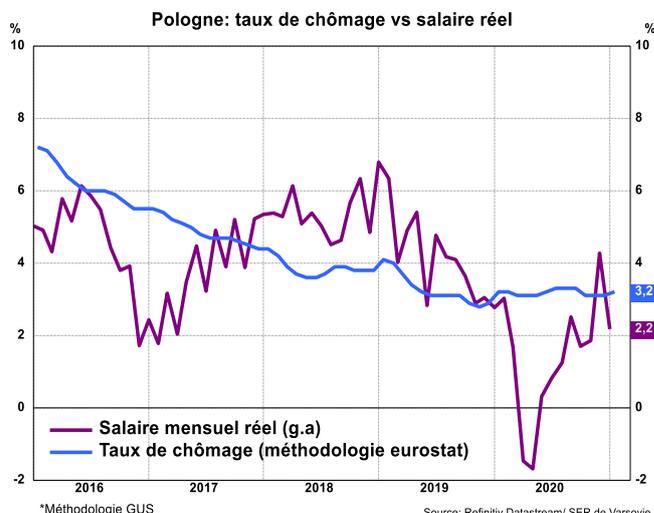
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



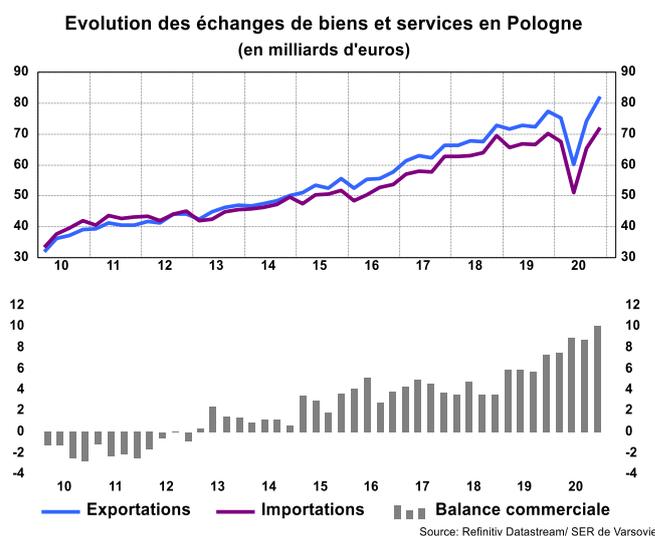
Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

Le niveau de croissance des salaires bruts est en hausse de 4,8% sur un an en janvier et s'établit à 6314 PLN par mois (soit 1400 EUR). La hausse des salaires a été soutenue par l'augmentation des salaires minimum (+7,5%). Les salaires réels ont quant à eux progressé de 2,1% sur le mois de janvier.

La situation sur le marché du travail reste stable depuis le mois de juin, avec un taux de chômage de 3,1% en janvier, le taux de chômage le plus faible au sein de l'UE. Le plein impact de la pandémie sur le marché du travail reste à venir, notamment en raison de la réintroduction de restrictions au 4^{ème} trimestre ainsi que la fin à venir des mesures de soutien accordées aux entreprises.



Au cours de l'année 2020, la Pologne a enregistré un surplus de sa balance commerciale de 12 Md EUR contre 1,2 Md EUR en 2019. Cette amélioration du solde de la balance commerciale provient principalement d'une baisse beaucoup plus marquée des importations (-4,8%) que des exportations (-0,3%). Les exportations ont atteint 227,5 Md EUR tandis que les importations se sont établies à 225,5 Md EUR. Les exportations ont profité de la dépréciation du zloty de 7% au cours de l'année 2020, en passant de 4,25 PLN pour un euro en janvier 2020, à 4,56 PLN pour un euro fin décembre. L'affaiblissement du zloty a renchéri le coût des importations, contribuant ainsi à la chute des importations polonaises depuis le mois de mars.



Les exportations polonaises ont diminué avec tous les partenaires de la Pologne à l'exception de l'Allemagne, la Suède, les Etats-Unis et l'Espagne (-4,5% avec la France). La part de l'Allemagne représente désormais 28,9% des exportations polonaises (+1,2 pp sur un an). Concernant les importations, seules les importations en provenance de Chine, des Pays-Bas et de la Corée du Sud ont progressé au cours de l'année 2020. Les baisses les plus importantes ont été observées avec la Russie (-29,6%) en raison d'une baisse de la demande d'énergie pendant la pandémie, et avec la France (-10,2%).

Le compte courant de la balance des paiements enregistre en décembre un surplus de 400 M EUR. On notera un solde positif concernant les échanges de biens (0,3 Md EUR), de services (1,8 Md EUR), et un déficit des revenus primaires (-1,4 Md EUR) et des revenus secondaires (-0,3 Md EUR). Les exportations de marchandises ont atteint 19,8 Md EUR, en hausse de 20,3% sur un an. Les importations de marchandises ont quant à elles progressé de 19,1% sur un an et s'élèvent à 19,4 Md EUR. La balance commerciale de marchandises est donc positive sur le mois de décembre et s'élève à 0,3 Md EUR. Concernant les services, les exportations et les importations ont diminué respectivement de 0,3% et de 10,9% sur un an, impactés par la forte baisse du tourisme.



Baisse de la rentabilité du système bancaire en 2020, qui diminue de 43,8% sur un an. Le bénéfice net du secteur s'établit ainsi à 1,7 Md EUR, soit le plus faible niveau depuis 2004. Cette performance s'explique en particulier par le niveau élevé des réserves détenues par les banques en prévision de la décision de la cour Suprême concernant la conversion des prêts libellés en francs suisses, ainsi que par la baisse des revenus d'intérêt suite à la baisse des taux d'intérêt de la NBP et le déclin des ventes de crédits vis-à-vis des entreprises et des consommateurs. Les résultats des banques en 2021 dépendront principalement du fait qu'elles préparent des règlements pour les emprunteurs en francs suisses et du nombre d'entre elles qui utilisent cette solution.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	3,9	1,9	-8,0	-1,5			-2,8	
PIB réel (%q/q)	0,2	-0,3	-9,0	7,9			-0,7	
Production industrielle (%y/y)	3,8	-2,4	0,5	5,7	1,0	5,4	11,2	0,9
Immatriculations de véhicules (%y/y)	15,7	-40,8	-20,5	8,0	-14,6	-8,2	-1,9	-18,3
PMI	48,0	42,4	47,2	50,8	50,8	51,7	51,7	51,9
Compte courant (M EUR)	990	2438	2842	1072	2300	1800	400	
Exportations (Md EUR, cumul)	238	59	109	168	194	217	238	
Importations (Md EUR cumul)	237	58	104	160	184	206	226	
Solde commercial (Md EUR cumul)	1,1	0,9	5,1	7,5	9,5	11,4	12,0	
Taux de chômage* (%y/y)	2,9	2,9	3,3	3,1	3,2	3,2	3,2	3,1
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,2	6,3	3,6	5,6	4,7	4,9	6,6	4,8
Ventes au détail (%y/y)	7,5	-7,0	-1,9	2,7	-2,1	-5,3	-0,8	-6,0
CPI (% y/y)	3,4	4,6	3,3	3,2	3,1	3,0	2,4	2,7
Taux directeur (NBP)	1,5	1,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

*Méthodologie Eurostat



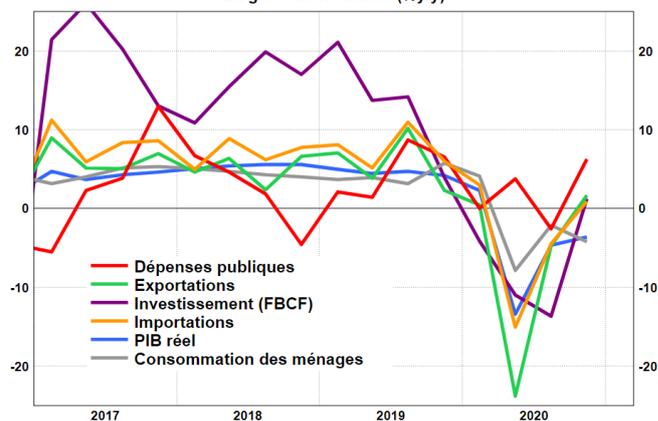
Hongrie

Le PIB de la Hongrie a augmenté de 1,4% au quatrième trimestre 2020 par rapport au troisième trimestre et a baissé de 3,6% sur un an. Au dernier trimestre 2020, la consommation finale a décliné de 2,7% en rythme annuel, soutenu par les dépenses publiques (+6,2%) et négativement impactée par la baisse de la consommation des ménages (-4,2%). L'investissement a progressé de 1,2%, soutenu par la hausse du volume d'investissement dans la construction ainsi que dans le secteur des machines et équipements. Enfin, la Hongrie a enregistré un excédent de sa balance commerciale. Le volume des exportations et des importations a augmenté de 1,7% et de 0,9% respectivement.

La production industrielle progresse de 5,8% en rythme annuel en décembre. La production d'équipements de transport, qui représente 28% de la production manufacturière, a augmenté de 13,8% sur un an. On notera la hausse de la production de véhicules automobiles (+18%) et de pièces et accessoires automobiles (+11,5%). La production d'ordinateurs, de produits électroniques et optiques, qui représente 11% du secteur manufacturier, a quant à elle progressé de 5,4%. La production de produits alimentaires, de boissons et de tabac, qui compte pour 12% du secteur manufacturier, a progressé de 3,6%. Les équipements électriques, qui représentent une part plus faible du secteur manufacturier, ont connu la hausse la plus spectaculaire (+35% en g.a.), principalement en raison de l'augmentation de la fabrication de batteries. En 2020, la production aura ainsi chuté de 6,1%, après avoir augmenté de 5,6% l'année précédente.

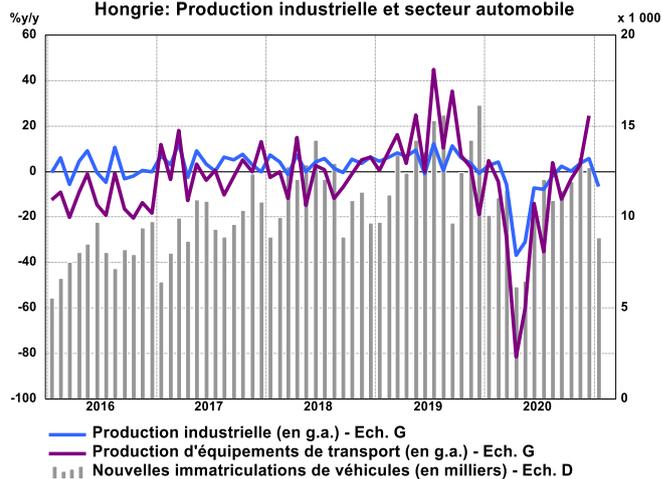
Les prix à la consommation ont progressé de 2,7% en janvier en rythme annuel, en lien principalement avec l'augmentation des taxes d'accise sur l'alcool et le tabac. Les prix des boissons alcoolisées et du tabac ont ainsi progressé de 9,9% en g.a., et les biens alimentaires de 3,9%. Les prix du carburant sont en revanche en baisse (-3,5%). Selon les prévisions de la Banque centrale, l'inflation devrait se situer autour de 3,5% en 2021 avant de retourner à la cible d'inflation de 3% en 2022. Le Conseil monétaire du 23 février continue de souligner 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

Hongrie : évolution du PIB réel et de ses principales composantes
En glissement annuel (%/y)



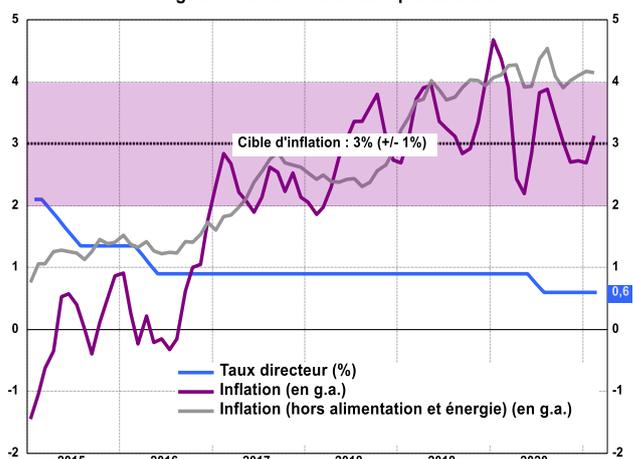
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Hongrie: Production industrielle et secteur automobile



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Hongrie : inflation et taux banque centrale

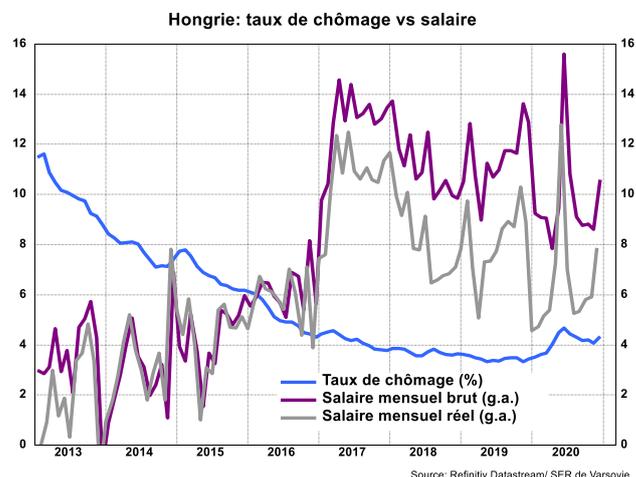


Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



maturités de long terme. Le stock de titres publics au bilan de la Banque a augmenté de plus de 1300 Md HUF depuis mai 2020. Depuis le lancement du programme « Bond Funding Growth Scheme » au mois de mai, 46 sociétés ont levé près de 900 Md HUF.

Le taux de chômage progresse en janvier et s'établit à 5% (+0,8% sur un mois). Sur un an, le taux de chômage a progressé de 1,1 pp, ce qui représente 54 000 nouveaux chômeurs. Le taux de chômage chez les jeunes (15-24 ans) atteint 13% en janvier. Environ 20% des chômeurs font partie de cette tranche d'âge. **Au mois de décembre, le salaire brut moyen a progressé de 10,6% en rythme annuel et s'établit à 1224 EUR (contre un salaire net de 810 EUR).** En 2020, le salaire brut moyen aura ainsi augmenté de 9,7%.



Au mois de décembre, la valeur des exportations et des importations s'établit respectivement à 8,3 Md EUR (+14% en g.a.) et à 8 Md EUR (+12% en g.a.). Le solde du commerce extérieur de marchandises enregistre ainsi un surplus de 300 M EUR. Sur un an, le forint s'est déprécié de 8,5% contre l'euro, ce qui a permis de soutenir la compétitivité prix des exportations hongroises d'une part et augmenté le prix des importations d'autre part. Le solde extérieur de la Hongrie s'est ainsi élevé en 2020 à 5,8 Md EUR, 1,5 Md EUR de plus par rapport à la période analogue de l'année précédente. On notera en décembre l'augmentation des exportations de machines et équipements de transport (+14,6% en g.a.), des biens manufacturiers (+16%), des produits alimentaires, boissons et tabac (+9,1%) et des matériaux bruts (+16,6%). En revanche, les exportations de carburant et d'énergie ont décliné de 5,3% sur un an.

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

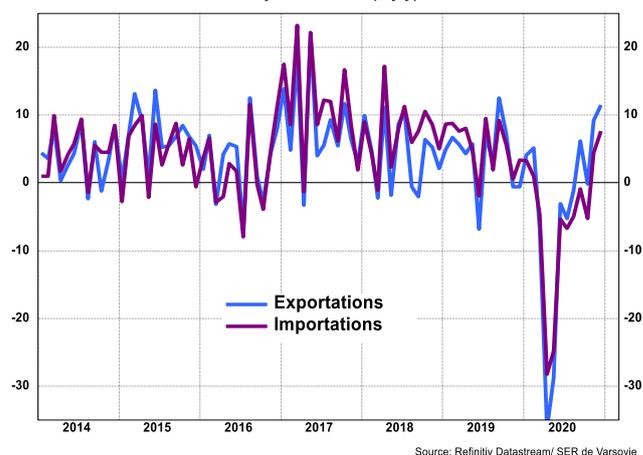


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	4,4	2,0	-13,6	-4,6			-3,6	
PIB réel (%q/q)	0,7	-0,4	-14,5	11,4			1,4	
Production industrielle (%y/y)	-1,2	-5,6	-7,8	2,2	0,6	3,5	5,8	-6,7
Immatriculations de véhicules (%y/y)	66,6	-14,3	-23,7	18,6	-4,0	-6,7	-21,2	-12,3
PMI manufacturing	53,9	29,1	47,0	48,8	50,1	51,9	51,3	54,5
Exportations (Md EUR)	7,5	9,0	8,6	10,3	10,2	10,2	8,3	
Importations (Md EUR)	7,4	8,7	7,9	9,1	9,3	9,4	8,0	
Balance commerciale (M EUR)	134	436	697	1140	894	836	300,0	
Exportations de biens (%y/y)	0,1	4,6	-3,2	9,8	3,6	12,0	11,0	
Importations de biens (%y/y)	2,2	-4,9	-5,1	4,8	0,0	7,7	7,1	
Taux de chômage (%y/y)	3,5	3,7	4,9	4,3	4,3	4,1	4,3	5,0
Salaires bruts nominaux (%y/y)	13,1	9,0	15,6	8,8	8,8	8,6	10,6	
Ventes au détail (%y/y)	6,1	3,5	-0,1	-2,0	-2,0	-0,7	-4,0	-1,8
CPI (% y/y)	4,0	3,9	2,9	3,4	3,0	2,7	2,7	2,7
Taux directeur (NBP)	0,9	0,9	0,75	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

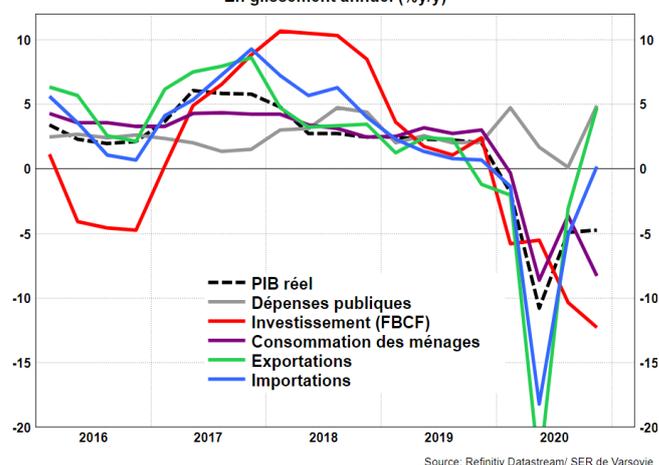
Source: Thomson Reuters; KSH; MNB



République tchèque

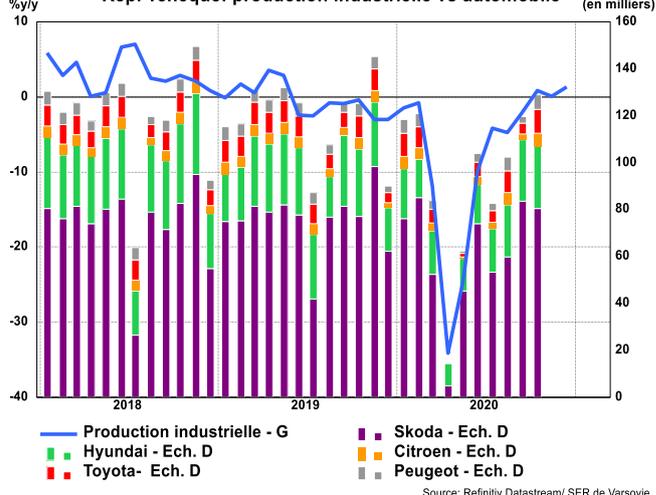
Au cours du dernier trimestre 2020, le PIB a diminué de 4,7% en g.a., et a augmenté de 0,6% par rapport au troisième trimestre. L'activité économique aura ainsi décliné de 5,6% en 2020, marquée par la baisse de la consommation des ménages (-5,2% en g.a.) et de l'investissement (-8,5%). Les investissements ont surtout diminué dans les secteurs des équipements de transport et des machines. Les dépenses publiques générales ont augmenté de 2,9%. La balance commerciale est positive et s'établit à 15 Md EUR.

République tchèque: évolution du PIB
En glissement annuel (%/y)



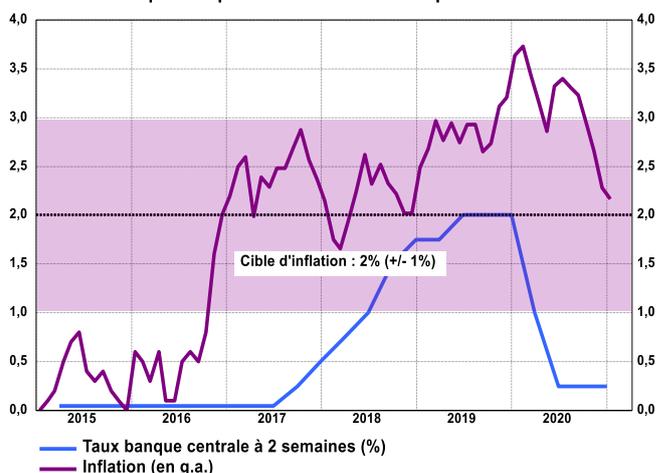
La production industrielle a progressé de 0,5% en décembre en rythme annuel et aura ainsi décliné de 8% sur l'année 2020. Les nouvelles commandes ont augmenté de 11,2 % en g.a. en décembre. La production industrielle a particulièrement été impactée par la hausse de la production de véhicules et automobiles (+14,9%) et de produits chimiques (+10,6%). En revanche, on notera une diminution de la production de machines et équipements (-5%) et de produits électroniques (-12,6%). Le secteur de la réparation de machines et équipements est également en déclin (-14,9%).

Rép. Tchèque: production industrielle vs automobile (en milliers)



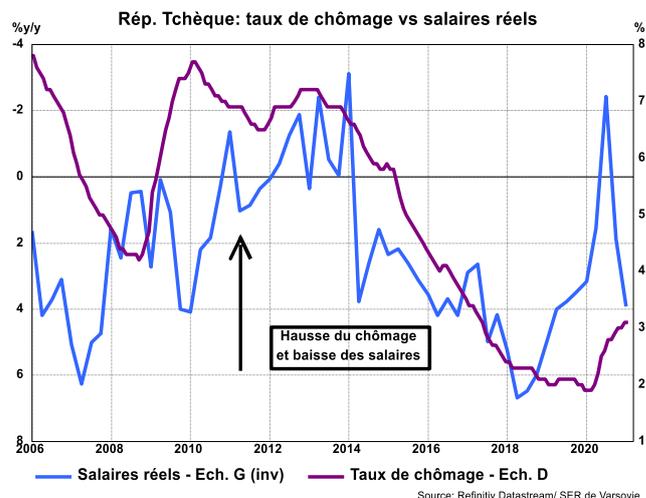
Le taux d'inflation s'établit à 2,2% en janvier en rythme annuel (+1,3% sur un mois). Cette augmentation du niveau des prix provient principalement de la hausse du prix des biens alimentaires (très volatiles au cours des derniers mois), des boissons alcoolisées et non-alcoolisées ainsi que du tabac. La Banque centrale (CNB) a maintenu ses taux inchangés et anticipe une inflation proche de sa cible d'inflation (2%) au cours du premier trimestre.

Rép. Tchèque: inflation et taux banque centrale





La dégradation sur le marché du travail reste contenue. Le taux de chômage progresse légèrement en janvier à 3,2%. Au cours du dernier trimestre 2020, le taux d'emploi a diminué de 1% en rythme annuel et s'établit à 74,3%. Le taux de chômage est de 3,1% (+1pp sur un an). Concernant les salaires, le salaire brut moyen progresse de 6,5% en g.a. tandis que le salaire réel augmente de 3,8%. Le salaire médian s'établit à 1253 EUR.



La balance commerciale concernant le commerce de marchandises enregistre au mois de décembre un surplus de 0,7 Md EUR, en hausse de 1 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 pétrole brut et 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 décembre à 11,2 Md EUR (+18% en g.a.) et 10,6 Md EUR (+7,4% en g.a.).

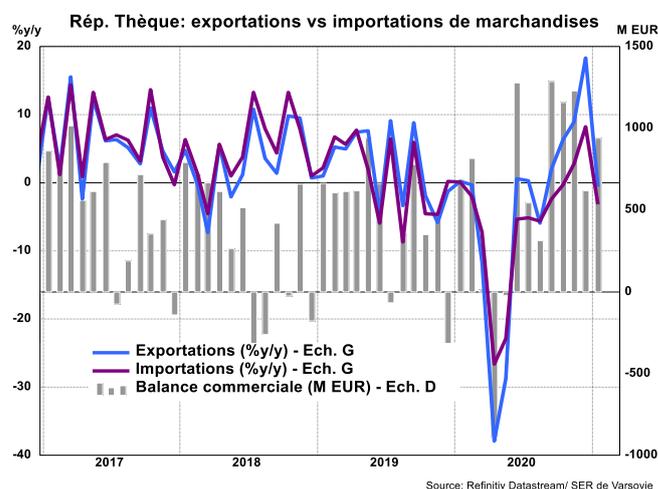


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%/y)	2,0	-2,0	-10,9	-5,0			-4,7	
PIB réel (%q/q)	0,4	-3,4	-8,7	6,9			0,6	
Production industrielle (%/y)	-3,4	-10,8	-11,9	-1,5	1,3	0,4	0,5	
Immatriculations de véhicules (%/y)	27,6	-36,3	-5,2	7,2	-15,6	-13,3	8,7	-22,7
PMI	43,6	41,3	44,9	50,7	51,9	53,9	57,0	57,0
Compte courant (Md CZK)	-14,4	-0,5	1,8	33,0	7,8	18,3	-3,9	
Exportations (Md EUR)	9,8	11,1	11,4	12,6	12,7	13,7	11,2	
Importations (Md EUR)	10,1	11,0	10,0	11,3	11,5	12,5	10,6	
Balance commerciale (Md EUR)	-0,3	0,1	1,4	1,3	1,2	1,2	0,7	
Exportations de biens (%/y)	-1,3	-11,5	0,3	2,2	5,6	8,1	18,0	
Importations de biens (%/y)	0,2	-7,6	-6,1	-2,3	-1,7	2,1	7,4	
Taux de chômage* (%/y)	1,9	1,9	2,6	2,8	2,8	2,9	3,1	3,2
Salaires bruts nominaux (%/y)	6,2	5,1	0,5	5,1			6,5	
Ventes au détail (%/y)	4,8	-8,9	0,0	0,4	-0,9	-5,3	1,4	
CPI (% y/y)	3,2	3,4	3,3	3,2	2,9	2,7	2,3	2,2
Taux directeur (NBP)	2,00	1,75	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

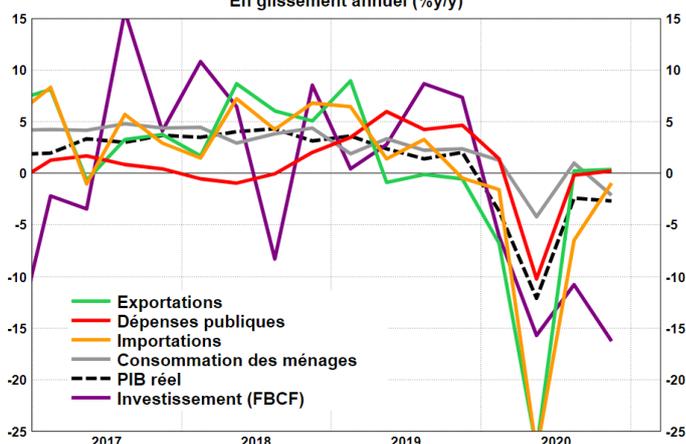
* Eurostat



Slovaquie

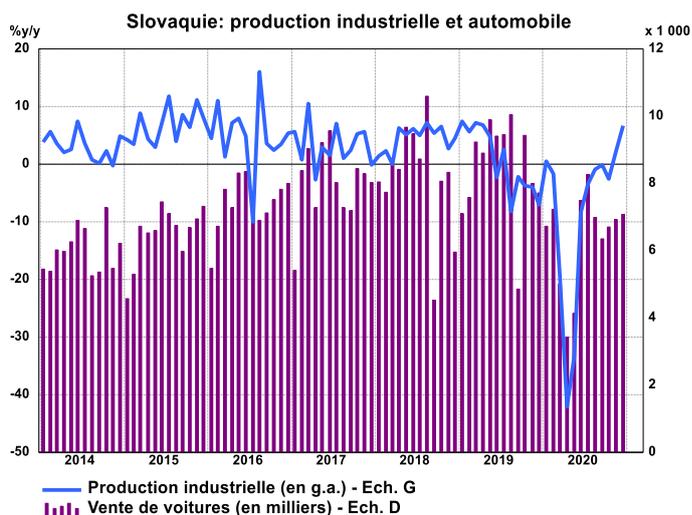
Le PIB a décliné de 5,2% au cours de l'année 2020 (contre une baisse de 5,5% lors de la crise financière de 2009). L'activité économique s'est contractée de 2,7% au T4 2020, en hausse de 0,2% par rapport au T3. Au T4, le ralentissement économique a été modéré par la demande étrangère (en particulier dans le secteur automobile), qui a progressé de 1,8% en g.a. La demande domestique se remet plus doucement de la crise, avec un déclin de la consommation des ménages de 2,4% au T4 et une chute de l'investissement de 15,4%. Les dépenses publiques progressent très modérément (+0,1%).

Slovaquie : évolution du PIB réel et de ses principales composantes
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

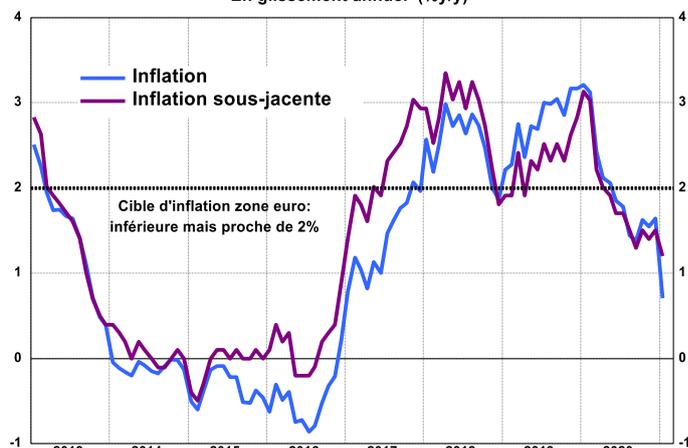
Malgré une très bonne performance de la production industrielle en décembre (+6,8% en g.a.), la production industrielle aura tout de même chuté de 9,1% au cours de l'année 2020. La hausse de la production industrielle a été conduite au mois de décembre par une hausse de la production d'équipements de transport (+9,9%). La production dans ce secteur reste néanmoins en déclin de 16,4% sur l'année 2020.



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Le taux d'inflation (IPCH) a fortement chuté en janvier à 0,7% en rythme annuel. Cette baisse résulte principalement de la baisse des prix dans l'alimentation et l'énergie.

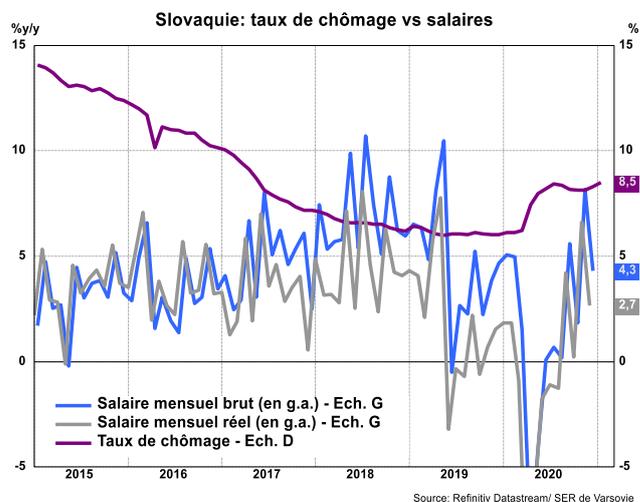
Slovaquie: inflation
En glissement annuel (%/y)



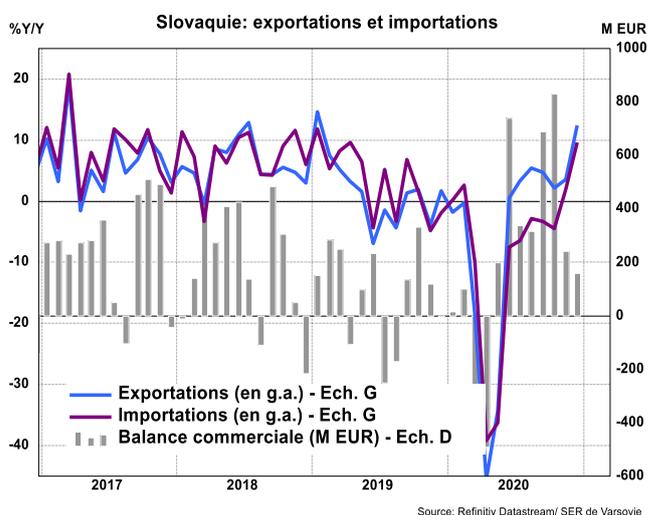
Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



La crise de la Covid-19 s'est matérialisée sur le marché du travail par une hausse du chômage qui s'élève à 6,7% pour l'année 2020 (+0,9 pp par rapport à 2019). Le nombre de chômeurs a ainsi augmenté de 15% sur un an, avec une hausse plus importante au T3. Le chômage de court terme a particulièrement progressé. Malgré la pandémie, le salaire brut moyen a progressé de 5,8% au T4 en rythme annuel et s'établit ainsi à 1245 EUR. Le salaire réel a quant à lui progressé de 4,2% au T4. Bien que le salaire brut moyen ait diminué de 1,2% en g.a. au T2, son rythme de progression est reparti à la hausse au cours des deux derniers trimestres de l'année 2020.



Le commerce extérieur de la Slovaquie affiche en décembre un excédent de 160 M EUR, soutenu principalement par la hausse des exportations de véhicules et la réduction du déficit concernant les produits chimiques et les combustibles minéraux. La valeur totale des exportations a atteint 6,5 Md EUR, en hausse de 12,5% en rythme annuel. Les exportations de machines et équipements, ce qui inclue les véhicules, ont particulièrement augmenté (+16,2%). Les importations de marchandises ont également progressé (+9,6% en g.a.) et s'élèvent à 6,3 Md EUR.



Au cours de l'année 2020, les exportations ont atteint 75,5 Md EUR (-6% en g.a.) tandis que les importations se sont élevées à 72,5 Md EUR (-8,2%). La Slovaquie enregistre ainsi un surplus de sa balance commerciale de 2,7 Md EUR en 2020 (soit 1,7 Md EUR de plus par rapport à 2019). Les machines et équipements de transport ont représenté en 2020 64% des exportations et 50,6% des importations. Malgré les efforts réalisés par les constructeurs automobiles depuis les interruptions de production lors de la première vague, les exportations de véhicules ont chuté de 3,7% sur un an.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	2,0	-3,8	-12,1	-2,4			-2,7	
PIB réel (%q/q)	0,6	-5,2	-8,3	11,6			0,2	
Production industrielle (%y/y)	-7,1	-19,6	-8,5	-0,2	-2,5	2,2	6,8	-3,9
Immatriculations de véhicules (%y/y)	29,3	-45,6	-20,2	31,0	-29,1	-13,4	-8,2	-50,6
Exportations (Md EUR)	5,8	5,9	6,5	7,3	7,9	7,5	6,5	
Importations (Md EUR)	5,8	6,3	5,8	6,5	7,1	7,3	6,3	
Balance commerciale (Md EUR)	0,0	-0,4	0,7	0,8	0,8	0,2	0,2	
Exportations de biens (%y/y)	-1,5	-10,1	-7,8	3,4	0,6	2,5	12,5	
Importations de biens (%y/y)	2,3	-18,5	0,3	-4,9	-5,7	1,1	9,6	
Taux de chômage (%y/y)	6,0	6,2	8,2	8,2	8,1	8,1	7,6	7,8
Salaires bruts nominaux (%y/y)	4,7	1,5	0,1	5,4	1,8	8,2	4,3	
Ventes au détail* (%y/y)	-2,5	-3,6	-1,6	5,8	2,8	-0,4	-0,6	
CPI (% y/y)	3,0	2,3	1,8	1,4	1,6	1,5	1,6	0,7

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

* hors véhicules automobiles

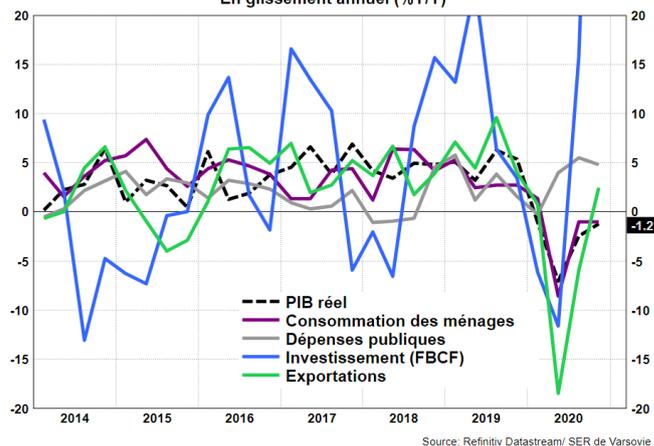


Etats baltes

Estonie

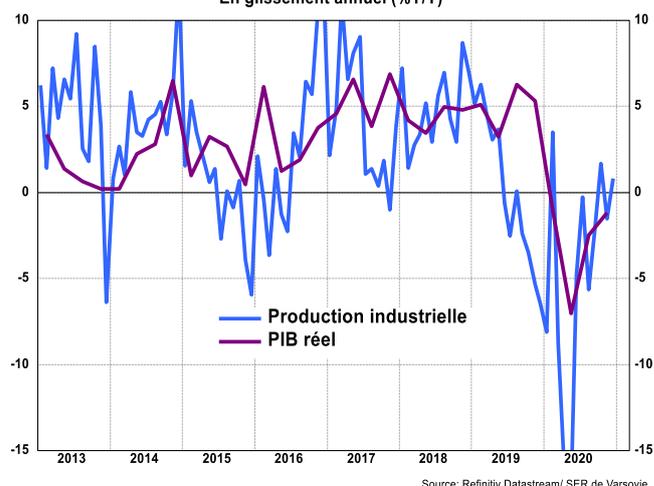
En Estonie, le PIB a décliné de 1,2% au T4 2020 en rythme annuel. Au cours du dernier trimestre de l'année, la consommation des ménages a baissé de 1,3% en g.a. Le commerce extérieur s'est relativement bien porté avec un déficit commercial qui s'est réduit de moitié en un an. Les exportations et les importations de marchandises ont été stimulées par les échanges d'équipements électroniques et de produits chimiques. **L'activité économique chute ainsi de 2,9% en 2020,** marquée par une baisse de la consommation des ménages (-2,5%) et une hausse des dépenses publiques (+3,6%) soutenues principalement par l'augmentation des dépenses publiques. Le secteur manufacturier, l'hôtellerie/ restauration et le commerce ont été les principaux facteurs touchés par la crise.

Estonie: Evolution du PIB et de ses principaux composants
En glissement annuel (%Y/Y)



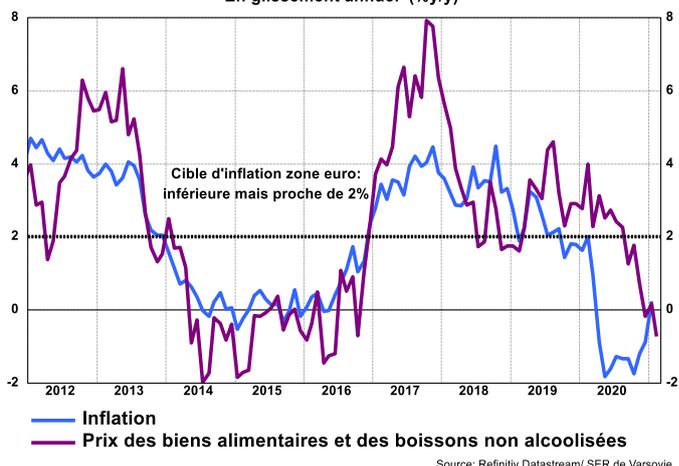
La production industrielle a progressé de 1% en g.a. au mois de janvier. La production a décliné de 13% dans les activités d'exploitation minière, de 33% dans la production d'énergie et est restée inchangée dans le secteur manufacturier. La production a diminué en janvier dans la moitié des activités manufacturières, notamment dans la fabrication de produits alimentaires ainsi que d'ordinateurs et de produits électroniques, qui avaient progressé au cours des six derniers mois. En revanche, il y a eu une hausse de la production de bois et de produits métalliques. Enfin, on notera la hausse de la production d'électricité (+34%) et de chaleur (+32%).

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



L'inflation progresse de 0,2% en glissement annuel au mois de janvier. Le prix des biens a diminué de 0,8% tandis que ceux des services a augmenté de 2%. L'évolution des prix a été particulièrement affectée par la hausse des prix du carburant (+20,6% pour le diesel et +9,2% pour le gasoil) et de l'électricité (+20,9%). En revanche, les prix des logements ont décliné de 8,7% et ceux de la santé de 4,5%.

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





Malgré les mesures de soutien des salaires, le chômage a presque doublé pour atteindre 8,3% en décembre, contre 5,3% au début de l'année 2020. 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 cours de l'année 2020, les exportations et les importations de marchandises ont diminué respectivement de 1% et de 6% en rythme annuel. La chute des échanges au cours de la première moitié de l'année a été contrebalancé par une forte hausse du

commerce extérieur dans les derniers mois de l'année, avec notamment, une progression des exportations (+25%) et des importations (+10%) au mois de décembre. Le montant des exportations et des importations s'établit pour l'année 2020 à 14,3 Md EUR et 15,1 Md EUR. **Le déficit commercial a ainsi presque diminué de moitié par rapport à 2019 et atteint à 845 M EUR.** La réduction du déficit commercial est en grande partie due à la baisse des importations de matériel de transport et à l'augmentation des exportations de matériel électrique.

Au mois de décembre, les exportations et les importations de marchandises s'établissent à respectivement à 1,3Md UER et à 1,5 Md EUR, laissant ainsi apparaître un déficit commercial de 130 M EUR. Les exportations ont été stimulées en décembre par les exportations de matériel électrique et de produits minéraux, tandis que la hausse des importations est largement due aux importations de matériels électriques et de métaux. Les principales destinations d'exportation pour l'Estonie sont la Finlande, suivi de la Suède, de la Lettonie et de Etats-Unis.

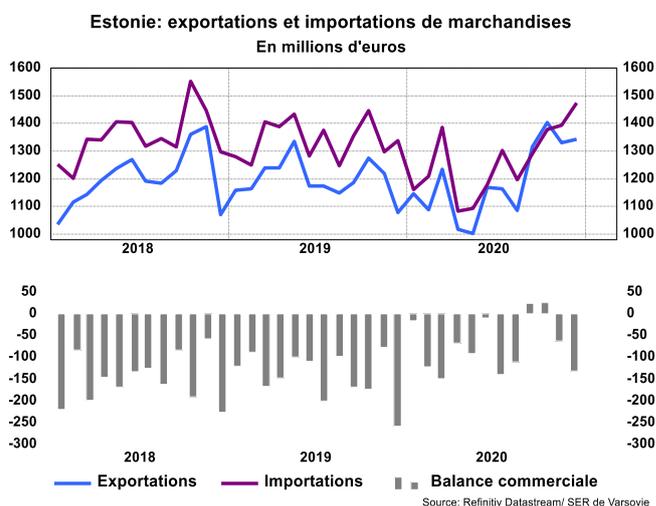
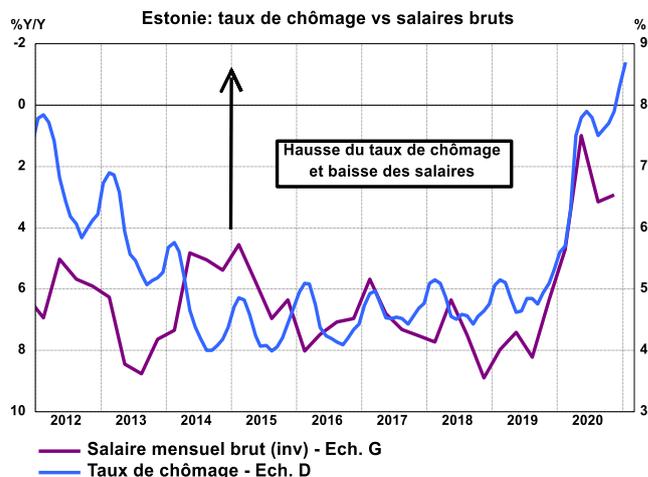


Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	4,0	-0,8	-6,9	-1,9			-1,2	
PIB réel (%q/q)	0,9	-3,7	-5,6	3,3				
Production industrielle (%y/y)	-9,9	-8,2	-5,5	-2,4	1,0	-2,0	1,0	
Exportations (M EUR)	1078	1236	1173	1311	1403	1328	1344	
Importations (M EUR)	1338	1385	1174	1307	1377	1391	1475	
Balance commerciale (M EUR)	-260	-149	-1	4	27	63	-131	
Taux de chômage (%y/y)	5,3	6,3	0,8	7,6	7,7	7,9	8,3	
Salaires bruts nominaux (%y/y)	6,4	4,7	0,1	3,2				
Ventes au détail (%y/y)	5,7	4,3	5,7	6,0	6,0	6,0	7,0	
CPI (% y/y)	1,8	0,9	-1,0	-1,3	-1,7	-1,2	-0,8	0,2

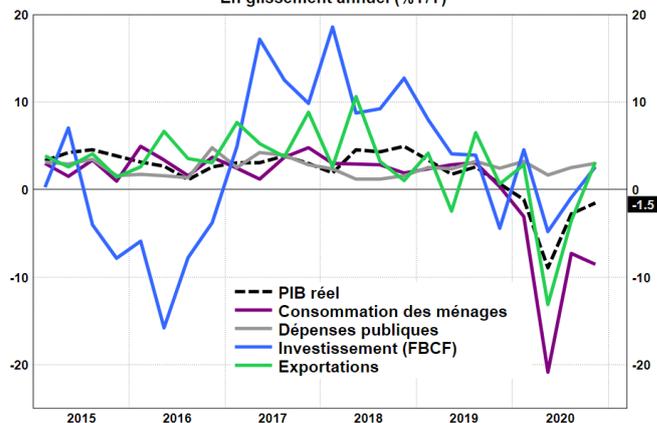
Source: Thomson Reuters; SE



Lettonie

Le PIB a chuté de 3,6% en 2020, marqué par la chute de la consommation des ménages (-10,3%). Les dépenses publiques ont soutenu la croissance en progressant de 2,6%. La formation brute de capital fixe a très légèrement progressé (+0,2%). Concernant le commerce extérieur, les exportations et les importations de biens et services ont respectivement décliné de 2,7% et de 3,3%). Les exportations de marchandises ont progressé de 5,5% tandis que les exportations de services ont chuté de 21,3%, particulièrement impactées par la crise épidémique et les mesures de restrictions sanitaires.

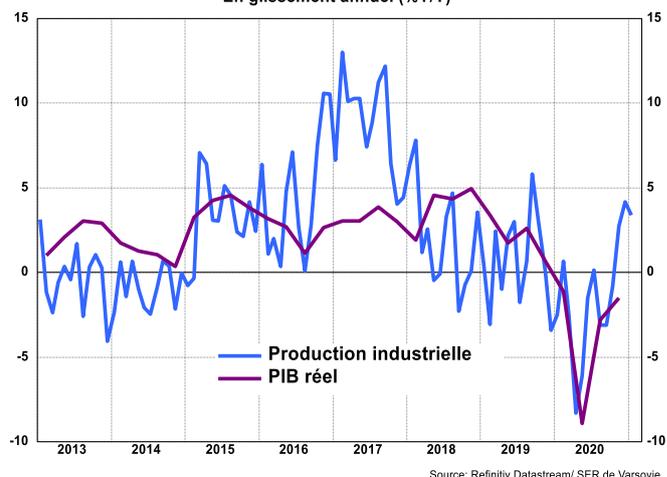
Lettonie: Evolution du PIB et de ses principales composantes
En glissement annuel (%Y/Y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Par rapport à 2019, la production industrielle a diminué de 1,7% en 2020. La baisse de la production a été impactée par la pandémie, qui a provoqué entre autres, des arrêts de production, une diminution de la demande, des difficultés pour s'approvisionner. Les chutes de production les plus fortes ont été observées dans la production de véhicules (-17,3%), de textile (-11,2%), de vêtements (-8,3%) et de boissons (-8,2%). On observe en revanche une hausse de la production concernant l'impression (+6,8%) et la fabrication d'ordinateurs et de produits électroniques (+5,7%). **Au mois de décembre, la production industrielle a augmenté de 4,7% en g.a.** La production industrielle a été soutenue par le secteur minier (+15,2%) ainsi que par le secteur manufacturier (+5,1%), mais a décliné dans la production d'énergie (-0,6%).

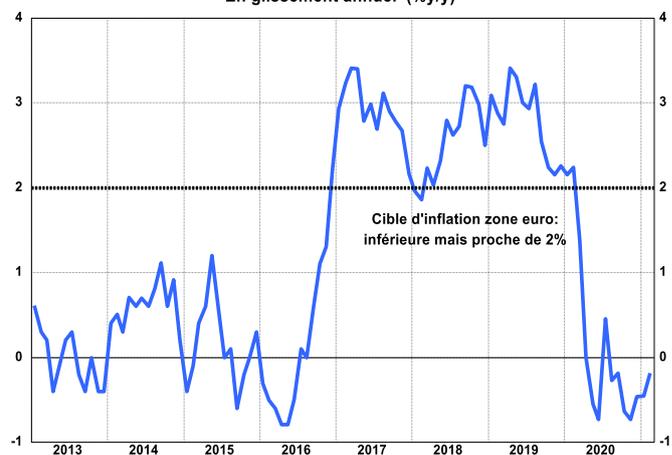
Lettonie: Production industrielle vs PIB réel
En glissement annuel (%Y/Y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Le niveau moyen des prix à la consommation a décliné de 0,5% en rythme annuel au mois de janvier. Les prix des biens ont décliné de 1,4%, tandis que les prix des services ont augmenté de 1,5%. L'indice des prix à la consommation a été principalement influencé par la baisse des prix des biens et des services dans le transport (-4,7%) et le logement (-2,6%), ainsi que par la hausse des prix des biens et services liés aux loisirs et à la culture (+2,9%), de l'éducation (+1,6%), des services de restauration et d'hôtellerie (+1,6%).

Lettonie: inflation
En glissement annuel (%/y)



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



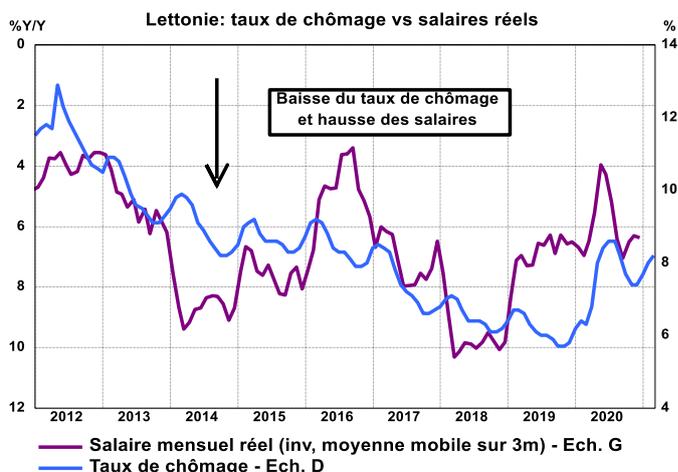
Veille des Etats d'Europe centrale et balte – N° © DG Trésor

En 2020, le taux de chômage a atteint 8,1% (+1,8 pp par rapport à 2019). Le taux de chômage a particulièrement augmenté chez les jeunes (+2,5 pp) et atteint dorénavant 14,9%. Le taux de chômage a diminué de 0,5 pp par rapport au troisième trimestre. **En janvier, le taux de chômage a particulièrement augmenté et atteint désormais 8,8% (+0,6 pp).**

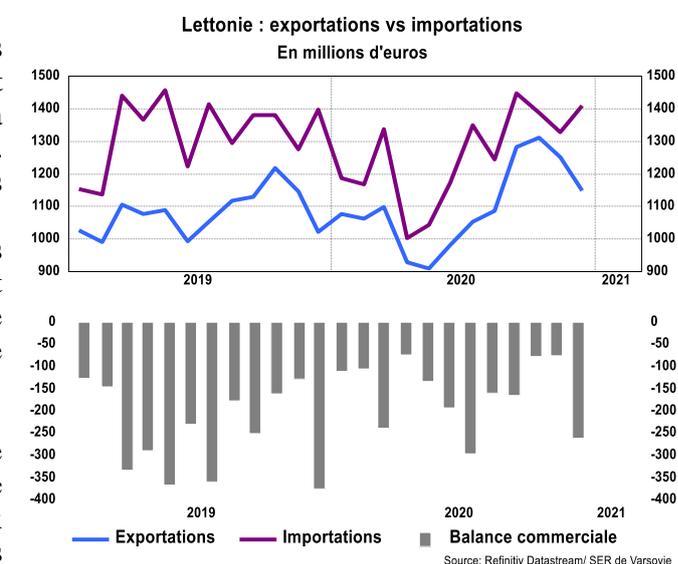
Le salaire brut moyen s'établit en 2020 à 1143 EUR par mois, en hausse de 6,2% par rapport à 2019. Le salaire net moyen atteint en revanche 841 EUR (+6,1% en g.a.).

Sur le mois de décembre, la balance commerciale de la Lettonie est déficitaire de 260 M EUR. Les exportations sont en hausse de 12,5% en g.a. et atteignent 1,15 Md EUR. Les importations ont quant à elles progressé de 0,9% et s'établissent à 1,4 Md EUR. Au cours de l'année 2020, le montant total des exportations a atteint 13,2 Md EUR, en hausse de 1,7% par rapport à 2019, le niveau d'exportations le plus élevé jamais atteint en Lettonie. Les importations ont atteint 15,1 Md EUR, en baisse de 5,3% sur un an. Le commerce extérieur de la Lettonie a ainsi diminué de 2,1% en 2020.

Les principaux clients de la Lettonie restent la Lituanie (15,7% des exportations totales), suivi de l'Estonie (11,8%) et de la Russie (9,4%). Les trois principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (15,6% des importations totales), suivi du Canada (11,9%) et de l'Allemagne (9,6%).



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie



Source: Refinitiv Datastream/ SER de Varsovie

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	1,0	-1,5	-8,9	-2,6			-1,5	
PIB réel (%q/q)	0,1	-2,9	-7,5	7,1			1,1	
Production industrielle (%y/y)	-3,2	-3,6	-0,3	-2,8	1,2	2,7	4,7	2,8
Trafic aérien (%y/y)		-55,7	-92,7	-84,5	-87,1	-90,9	-90,1	
Exportations (M EUR)	1021	1099	978	1275	1312	1252	1150	
Importations (M EUR)	1397	1338	1159	1430	1388	1327	1410	
Balance commerciale (M EUR)	-376	-239	-181	-150	-76	-75	-260	
Taux de chômage (%y/y)	7,2	7,8	8,6	7,9	7,6	7,8	8,2	8,8
Salaires mensuels réels (%y/y)	6,5	6,3	3,9	5,9				
Ventes au détail (%y/y)	2,3	-1,8	4,6	5,9	6,4	1,4	-4,4	-8,9
CPI (% y/y)	2,3	1,4	0,1	-0,3	-0,7	-0,7	-0,5	-0,5

Source: Thomson Reuters; CSB



Lituanie

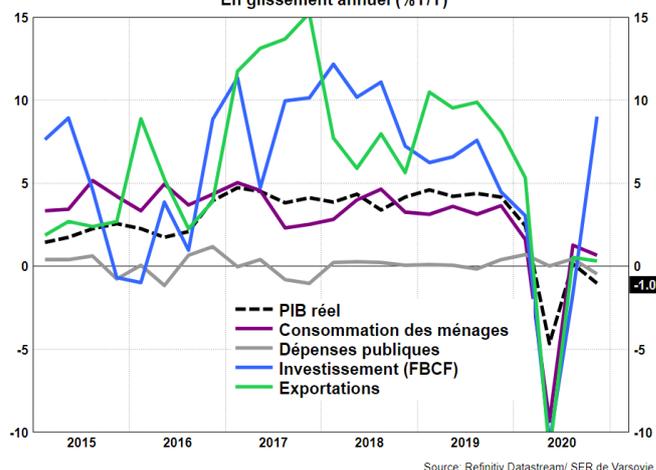
Le PIB s'est contracté de 1% au dernier trimestre 2020 par rapport au dernier trimestre 2019, et de 1,2% par rapport au trimestre précédent. Entre le troisième et le quatrième trimestre, la consommation des ménages a progressé de 0,4%, tandis que les dépenses publiques ont décliné de 0,3%. L'investissement a progressé de 10,6%. Les exportations et les importations ont augmenté respectivement de 0,5% et de 2,3%.

Au mois de janvier, la production industrielle (corrigée des variations saisonnières) a progressé de 7,2% en g.a. Sur un mois, la production industrielle a augmenté de 2,1%, marquée par une hausse de la production de produits chimiques (+47,8%), d'ordinateurs et de produits électroniques (+14,8%), et de véhicules automobiles et remorques (+10,9%).

Le taux d'inflation annuel s'établit en janvier à 0,2% en rythme annuel. Les prix ont particulièrement augmenté dans l'éducation (5,7%), la santé (5,3%), les boissons alcoolisées et le tabac (+3,7%). On notera en revanche un déclin des prix pour le logement et l'énergie (-4,1%), le transport (-3,2%), et l'habillement (-1%).

Au cours du dernier trimestre 2020, le taux de chômage a progressé de 0,7 pp et atteint 9% tandis que les salaires bruts ont augmenté de 4,8% sur un trimestre. Les salaires réels ont quant à eux progressé de 4,2%. La forte hausse du salaire brut moyen (+12,2% en g.a.) en 2020, a néanmoins pesé sur le coût du travail qui a augmenté de 4,6% sur un an. Le coût du travail a particulièrement augmenté dans les secteurs de la santé (+18,1%) et l'éducation (+13,9%).

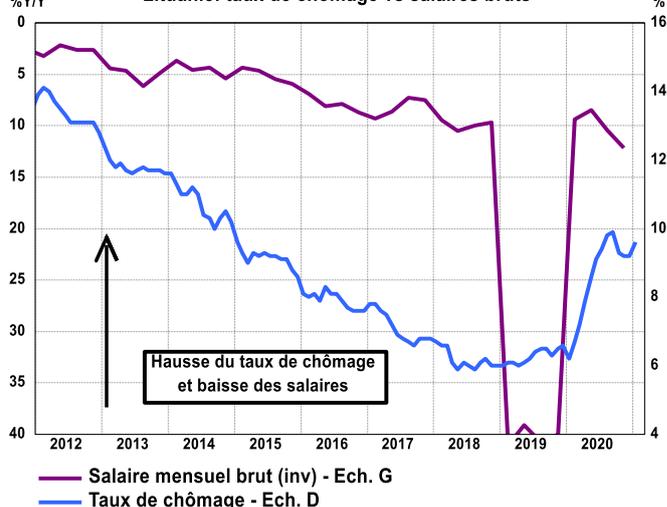
Lituanie: Evolution du PIB et de ses principales composantes
En glissement annuel (%Y/Y)



Lituanie: inflation
En glissement annuel (%/y)

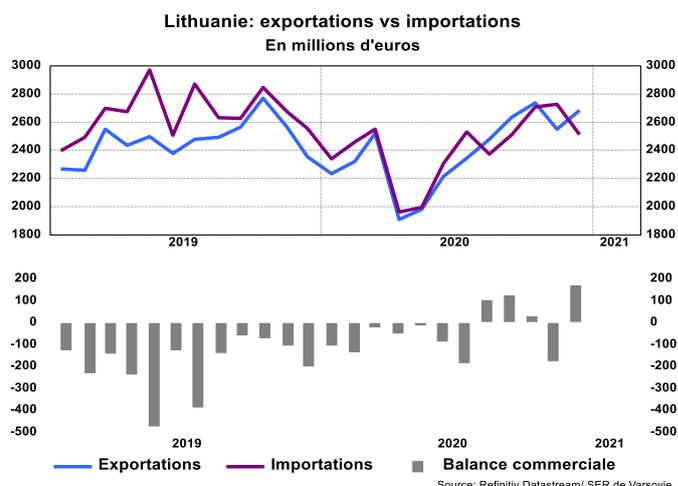


Lituanie: taux de chômage vs salaires bruts





Au cours de l'année 2020, les exportations et les importations ont décliné respectivement de 3,4% et de 9,3%. La baisse des exportations s'explique principalement par la diminution des exportations de produits pétroliers (-25,5%), de véhicules (-12,4%) et de produits plastiques (-8,4%). La chute des importations a été particulièrement marquée par la baisse des importations de pétrole (-45,4%) et de véhicules terrestres (-17,2%). Au cours du mois de décembre, les exportations et les importations ont atteint respectivement 2,7 Md EUR et 2,5 Md EUR. Le déficit commercial de la Lituanie se chiffre ainsi à 173 M EUR sur le mois.



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

L'agence de notation Moody's a relevé la notation de la dette souveraine de la Lituanie de A2 à A3 et a assigné une perspective stable, citant comme principaux facteurs, la bonne résilience de l'économie lituanienne face à la crise, ses perspectives de croissance à moyen terme et la solidité de sa situation budgétaire.

Tableau récapitulatif des principales données macroéconomiques du mois

	déc-19	mars-20	juin-20	sept-20	oct-20	nov-20	déc-20	janv-21
PIB réel (%y/y)	3,9	2,4	-4,6	0,1			-1,0	
PIB réel (%q/q)	1,1	0,0	-5,9	3,8			1,2	
Production industrielle* (%y/y)	-0,1	-4,2	-0,8	2,4	1,6	1,3	0,6	11,8
Exportations (M EUR)	2354	2538	2208	2645	2740	2560	2686	
Importations (M EUR)	2558	2591	2276	2493	2690	2690	2513	
Balance commerciale (M EUR)	-204	-53	-68	152	50	-130	173	
Taux de chômage (%y/y)	6,6	7,2	9,1	9,9	9,3	9,2	9,2	9,6
Salaires bruts moyens (%y/y)	35,8	7,6	9,4	10,4			12,2	
Ventes au détail (%y/y)	3,8	-6,2	6,1	7,7	8,4	6,4	-0,3	-4,0
CPI (% y/y)	2,7	1,8	1,0	0,7	0,5	0,4	-0,1	0,2

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

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 16/03			Nombre de morts par million d'habitants au 16/03
Pologne	428 <i>(196)</i>	↑		1186
Hongrie	645 <i>(176)</i>	↑		1631
République tchèque	1572 <i>(915)</i>	↑		2045
Slovaquie	568 <i>(496)</i>	↑		1440
Estonie	1398 <i>(570)</i>	↑		513
Lettonie	462 <i>(577)</i>	↓		892
Lituanie	307 <i>(353)</i>	↓		1193

Source : Centre européen de prévention et de contrôle des maladies
En italique, les données au 11/02


Prévisions de la Commission européenne (hiver 2021) et notations

	Pologne	Hongrie	Rép. tchèque	Slovaquie	Estonie	Lettonie	Lituanie							
PIB (variation annuelle)														
2020	-2,8	-5,3	-5,7	-5,9	-2,9	-3,5	-0,9							
2021	3,1	4,0	3,2	4,0	2,6	3,5	2,2							
2022	5,1	5,0	5,0	5,4	3,8	3,1	3,1							
Inflation (variation annuelle)														
2020	3,7	3,4	3,3	2,0	-0,6	0,1	1,1							
2021	2,3	3,5	2,5	0,5	1,2	1,5	1,7							
2022	2,9	2,9	2,2	1,6	2,1	1,9	1,8							
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 publique brute (% 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+	Stable	AA-	Stable	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@dgtrésor.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.


 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 16/03/2021