



LES NOUVELLES ÉCONOMIQUES

D'EUROPE CENTRALE ET BALTE

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE VARSOVIE

N° 2 – Février 2022

Faits saillants

- ❖ La publication des chiffres de croissance pour 2021.
- ❖ Fitch confirme la note de la Pologne, de la Hongrie et de la Lettonie.
- ❖ Le FMI a procédé à l'examen de la République tchèque au titre de l'article IV.

LE CHIFFRE À RETENIR

12,2%

L'inflation en Lituanie en janvier, le taux le plus élevé dans l'UE (Eurostat).

Dossier du mois: la Commission européenne présente ses perspectives économiques pour les pays de la région

La Commission européenne a publié le 10 février ses nouvelles prévisions de croissance et d'inflation pour chacun des pays de l'Union européenne, tout en faisant le bilan de l'année 2021. Malgré des trajectoires diverses - certains pays ayant déjà nettement dépassé leur niveau d'avant-crise contrairement à d'autres dont l'économie a eu plus de mal à rebondir en 2021 - la croissance devrait être soutenue dans les pays de la zone en 2022. Elle devrait s'intensifier lors de la seconde partie de l'année grâce à l'atténuation de l'inflation et des pénuries dans l'industrie (voir dossier page 13).

Pologne

Démission du Ministre des Finances Tadeusz Kościński, victime de la mise en œuvre ratée de la réforme fiscale du Polski Lad

Le Ministre des Finances Tadeusz Kościński, qui occupait la fonction depuis novembre 2019, a été poussé vers la sortie à la suite de la mise en œuvre ratée de la réforme fiscale, principal volet du programme « Polski Lad ». Dès l'entrée en vigueur de la loi, le 1er janvier, de très nombreuses erreurs ont été constatées. Alors que le programme aurait dû se traduire par une hausse de salaire pour de nombreux employés, plusieurs ont observé au contraire une baisse, en raison d'erreurs de calculs et de dysfonctionnements. Sur le seul mois de janvier, le Ministère des Finances a publié pas moins de 41 communiqués visant à apporter des précisions et correctifs à la réforme. Dans l'attente de la nomination d'un successeur, c'est le Premier ministre Morawiecki qui assure l'intérim au Ministère des finances.

[Pour plus d'informations sur le Polski Lad, retrouvez notre article dédié.](#)

La croissance se serait élevée à 5,7% en 2021, un niveau supérieur aux attentes

Selon une première estimation de l'Institut des statistiques polonais (GUS), la croissance se serait élevée à 5,7% en 2021, battant les estimations aussi bien du gouvernement que des institutions non gouvernementales. La croissance a surtout été portée par la forte consommation intérieure (consommation des ménages et rebond de l'investissement). Parallèlement, les exportations nettes, qui avaient stimulé la croissance en 2020, ont ralenti. Les dernières prévisions du gouvernement anticipent une croissance de 4,6% en 2022. Suite à ces bonnes performances, l'agence de notation Fitch a confirmé le 18 février sa note pour la Pologne à A- avec une perspective stable. Fitch souligne la forte croissance et les solides fondations macroéconomiques de la Pologne, tout en mentionnant la faiblesse des indicateurs de gouvernance et du niveau de revenus de la population.

La Banque centrale procède à une nouvelle remontée des taux, tandis que l'inflation poursuit sa hausse

L'indice des prix à la consommation marque une nouvelle hausse en janvier, à 9,2% selon le GUS. Les hausses les plus fortes sont liées au secteur de l'énergie, le prix des carburants grimpant de 23,8% sur l'année et celui des charges liées au logement de 18,2%. Les produits alimentaires tirent également les prix vers le haut, marquant une hausse de 9,4% en un an. Surtout, la hausse des prix sur un mois atteint un plus haut à 1,9%, et ce malgré la mise en œuvre de deux « boucliers anti-inflation ». En conséquence, la Banque nationale de Pologne a, le 8 février, de nouveau relevé son taux directeur de 50 pb à 2,75%.

Le recensement révèle le vieillissement très rapide de la population

La population polonaise s'établit à 38,1 M, enregistrant une baisse de 0,9% par rapport au dernier recensement effectué en 2011. Surtout, c'est la structure démographique qui a fortement changé, traduisant le brusque vieillissement de la population. La part des mineurs baisse légèrement de 18,7% à 18,2%, se réduisant d'environ 250 000 personnes. Les entrées à venir sur le marché du travail, déjà

inférieures aux besoins, vont donc d'autant plus se réduire dans les prochaines années. Les personnes en âge de travailler (18 – 59/64 ans, selon le sexe) ne représentent, elles, plus que 60% de la population contre 64,4% en 2011. Parallèlement, les personnes âgées représentent désormais 21,8% de la population, en forte hausse par rapport à 16,9% en 2011. Le ratio du nombre de personnes en âge de travailler par rapport aux personnes âgées est ainsi passé de 3,8 à 2,7 en l'espace de dix ans.

Simplification des démarches pour les travailleurs étrangers en provenance de certains pays

Face aux pénuries de main d'œuvre généralisées, de nouvelles mesures ont été introduites pour attirer des travailleurs d'Arménie, Biélorussie, Géorgie, Moldavie, Russie et Ukraine. Dès le mois de février, la durée d'une déclaration d'emploi nécessaire à la venue d'un travailleur, auparavant limitée à 6 mois, peut être délivrée pour une durée de 24 mois, et la procédure intégralement réalisée sur Internet. La main d'œuvre étrangère, en très grande majorité ukrainienne, et largement sous-estimée dans les statistiques officielles, est devenue en quelques années cruciale pour l'économie polonaise. La délivrance de permis de travail a été multipliée par 5 entre 2015 et 2020, faisant passer officiellement la part d'immigrés dans la population employée de 1% en 2013 à 5% en 2020. Fin 2021, une entreprise polonaise sur 4 déclarait prévoir d'embaucher des ukrainiens dans les douze prochains mois, contre 10% avant la pandémie.

Données macroéconomiques de la Pologne

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	-0,8	11,2	5,3			7,7		
PIB réel (%q/q)	1,5	1,8	2,3			1,7		
Production industrielle (%y/y)	18,9	18,4	8,8	7,8	15,2	16,7		
PMI	54,3	59,4	53,4	53,8	54,4	56,1	54,5	
Compte courant (M EUR)	71	-494	-651	-856	-628	-3957		
Solde des biens (Md EUR cumul)	2,4	3,8	1,8	1,0	1,0			
Taux de chômage* (%y/y)	3,9	3,4	3,0	3,0	3,0	2,9		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,0	9,8	8,7	8,4	9,8	11,2		
Ventes au détail (%y/y)	15,2	8,6	5,1	6,9	12,1	8,0		
Inflation* (% y/y)	4,4	4,1	5,6	6,4	7,4	8,0		
Taux directeur (NBP)	0,1	0,1	0,1	0,5	1,25	1,75	2,25	2,75

Source: Thomson Reuters; GUS; NBP

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Hongrie

Fitch confirme la note « BBB » de la Hongrie avec une perspective stable

Fitch Ratings a confirmé sa note pour la Hongrie à « BBB » avec une perspective stable. Cette notation « BBB » reflète selon l'agence éponyme les indicateurs structurels solides de l'économie hongroise et un historique de croissance stable soutenu par l'investissement. A contrario, ces

Moody's Corporation	Baa2	Stable
Standard & Poor's	BBB	Stable
Fitch Ratings	BBB	Stable

éléments positifs sont contrebalancés par une dette publique élevée, un historique de mesures fiscales et monétaires peu orthodoxes et une détérioration des indicateurs de gouvernance au cours des dernières années. Fitch prévoit que la croissance du PIB sera en moyenne supérieure à son potentiel de 4,4%, tant en 2022 qu'en 2023. Selon l'agence, le financement *NextGenerationEU* devrait fournir un stimulus significatif à partir de second semestre de 2022, mais à condition toutefois que tout ou partie de ces fonds ne soient pas bloqués par les contentieux en cours avec les instances européennes. Fitch anticipe un point haut de l'inflation à 5,8% en moyenne annuelle pour 2022, avant de retomber à 3% l'exercice suivant, soit l'objectif à moyen terme de la Banque centrale de Hongrie. Le déficit des finances publiques devrait passer de 7,9% en 2021 à 5% en 2022, puis à 4% en 2023. Selon l'agence, la dette publique de la Hongrie refluerait lentement, de 78,6% du PIB à la fin de 2021 à 74,9% à la fin de 2023.

Croissance économique de 7,1% en 2021

Selon les premières estimations de l'Office central des statistiques (KSH), le PIB a enregistré une hausse de 7,2% en g.a. au quatrième trimestre de 2021, supérieur au consensus grâce surtout, d'après le KSH, à une excellente performance du secteur des services. La croissance corrigée des variations saisonnières au cours des trois derniers mois de l'année a été de 7,1%.

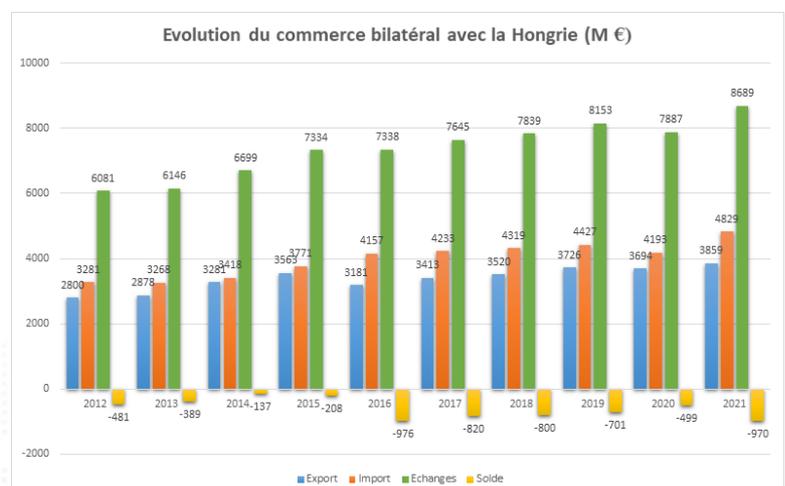
Le ministre des Finances, Mihály Varga, a indiqué pour sa part que toutes les branches de l'économie avaient enregistré de bons résultats, à l'exception du secteur agricole, affecté par le mauvais temps. Malgré la pénurie mondiale de pièces détachées, la production industrielle a augmenté de 9,6% l'an dernier, tandis que le secteur de la construction a progressé de 13%, il considère que cette croissance remarquable de l'an passé doit beaucoup, au-delà de l'effet de base lié à la pandémie, à la politique économique du gouvernement fondée sur des réductions d'impôts, le soutien aux familles et aux entreprises, et les investissements.

Reprise des échanges commerciaux franco-hongrois en 2021

Les échanges commerciaux franco-hongrois se sont élevés à 8,68 Mds EUR en 2021 (+7,9%). Nos exportations vers la Hongrie ont augmenté de 1,7 % à 3,9 Mds EUR (+66 M EUR), et les importations de produits hongrois ont progressé de 14,8% à 4,8 Mds EUR (+622,6 M EUR). Au total, le déficit commercial se creuse au détriment de la France, pour se rapprocher du Md EUR (970 M EUR).

En ce qui concerne les exportations françaises vers la Hongrie, le premier poste est constitué par la catégorie « autres produits industriels » (+10,8%). On relèvera notamment la hausse de près de 20% des produits chimiques, parfums et cosmétiques. Les exportations d'équipements mécaniques, matériel électrique, électronique et informatique augmentent pour leur part de +7,6%, alors que celles des matériels de transport diminuent dans le même temps de 31%.

Pour ce qui est des importations en provenance de la Hongrie, les achats d'équipements mécaniques, matériel électrique, électronique et informatique



ont connu une hausse de +15%, ceux des autres produits industriels de 12,8% et ceux des matériels de transport de 17,5%.

Données macroéconomiques de la Hongrie

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	-2,0	17,8	6,1			7,2		
PIB réel (%q/q)	1,5	2,0	0,7			2,1		
Production industrielle (%y/y)	16,5	22,0	-2,3	-3,4	2,6	5,8		
PMI manufacturing	48,8	54,7	52,1	53,1	52,2	65,5	50,7	
Balance des biens (M EUR)	876	629	-128	-302	-76	187		
Exportations de biens (%y/y)	23,0	16,4	-9,1	-10,1	-3,1			
Importations de biens (%y/y)	16,0	16,0	-0,4	-5,6	-2,3			
Taux de chômage* (%y/y)	4,0	4,1	3,6	3,9	3,8	3,7		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	8,7	8,4	9,1	8,5	8,7			
Ventes au détail (%y/y)	-2,1	5,8	5,8	5,7	3,8	6,2		
Inflation* (% y/y)	3,9	5,3	5,5	6,6	7,5	7,4		
Taux directeur (NBP)	0,6	0,9	1,65	1,8	2,1	2,4	2,4	

Source: Thomson Reuters; KSH; MNB

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

République tchèque

Conjoncture économique : croissance de +3,3% en 2021 et retour au niveau d'activité d'avant-crise attendu en 2022

Selon l'office des statistiques tchèque, la croissance se serait établie à 3,3% en 2021 (-5,8% en 2020), soit un peu plus que les dernières prévisions, mais moins que la moyenne de l'UE (5,2%). La reprise devrait se poursuivre en 2022, avec une croissance comprise entre 3,0% et 4,9% selon les prévisions (4,4% prévu par la Commission européenne – cf. dossier du mois), et un retour au niveau d'avant-crise au 2^{ème} trimestre 2022 pour les plus optimistes. Ces prévisions ont été réalisées sous l'hypothèse, d'une part, qu'il ne serait pas réintroduit de mesures antiépidémiques et, d'autre part, que les difficultés d'approvisionnement qui pénalisent la production industrielle s'atténueraient progressivement au cours de l'année. Les aléas qui pèsent sur ces prévisions de croissance restent significatifs et portent notamment (i) sur l'effet de l'inflation sur la consommation des ménages, (ii) sur l'impact de la consolidation budgétaire qui sera mise en œuvre par le gouvernement Fiala, (iii) sur le rythme de normalisation des chaînes d'approvisionnement mondiales, (iv) sur l'ampleur et le calendrier du resserrement monétaire à l'étranger ou encore (v) sur l'évolution de l'épidémie même si les risques sur l'économie semblent dorénavant réduits.

La banque centrale poursuit le relèvement de son principal taux directeur, en le portant de 3,75% à 4,50%.

Dans un contexte de forte pression inflationniste (9,9% en janvier 2022), la Banque centrale tchèque (CNB) a décidé une nouvelle hausse de son principal taux directeur lors de la réunion de politique

monétaire du 3 février (5 votes pour, 2 contre) : le taux repo à 2 semaines a ainsi été relevé de 3,75% à 4,50% (NB : il n'était encore que de 0,75% en septembre dernier). Selon la CNB, ce taux pourrait à nouveau être un peu augmenté au 1^{er} semestre 2022 mais sans devoir aller au-delà de 5%. Le pic d'inflation, autour de 10%, est attendu au 1^{er} trimestre, avant un reflux progressif au cours du 2^{ème} semestre jusqu'à la cible de 2%, qui serait atteinte courant 2023. Parallèlement, la couronne tchèque s'est nettement appréciée par rapport à l'euro depuis cet automne, passant de 25,67 CZK/EUR fin novembre à 24,53 CZK/EUR le 14 février ; selon les estimations de la CNB, ce taux de change devrait se stabiliser autour de 24 CZK/EUR jusqu'en 2023.

Un projet de loi de finances pour 2022 plus restrictif que celui prévu par le gouvernement précédent

Le gouvernement Fiala, entré en fonction mi-décembre, a approuvé en Conseil des ministres le 9 février un projet de loi de finances pour 2022 révisé, plus restrictif que celui qui avait été préparé par le précédent gouvernement, notamment grâce à des économies de fonctionnement de l'Etat. Ce budget prévoit un déficit budgétaire de 280 Mds CZK (4,2% du PIB ; près de 11,5 Mds EUR), contre 377 Mds CZK (5,7% du PIB ; près de 15,5 Mds EUR) dans le projet de budget initial. Ce projet doit encore être adopté par le Parlement, pour une entrée en vigueur prévue le 1^{er} avril. En attendant, le système des douzièmes provisoires est appliqué.

Selon le gouvernement, ce budget est anti-inflationniste et n'a pas d'impact négatif pour les ménages (aucune augmentation des impôts). Il repose sur 1613,2 Mds CZK en recettes (+62,1 Mds CZK par rapport au budget du gouvernement précédent) et sur 1893,2 Mds CZK en dépenses (-34,5 Mds CZK). Côté dépenses, ce recul de 34,5 Mds CZK par rapport au projet de budget initial résulte de 76,6 Mds CZK d'économies compensées par des dépenses supplémentaires pour les retraites ou les allocations de logement. La hausse des recettes est notamment due aux cotisations sociales.

Revue au titre de l'Article IV du FMI de la politique économique de la République tchèque

Lors de l'examen annuel, le 24 janvier, du rapport des services du FMI au titre de l'article IV sur la politique économique de la République tchèque, le conseil d'administration du FMI a salué la réponse économique des autorités tchèques face à la crise. Entrée dans la pandémie avec des fondements macroéconomiques solides et des marges budgétaires significatives, l'économie tchèque a vu son PIB réel diminuer de 5,8% en 2020, avant de rebondir autour de 3% en 2021 ; le FMI prévoit une croissance de 3,6% en 2022. Le FMI appelle au maintien d'une politique budgétaire flexible, adaptée au haut degré d'incertitudes, jusqu'à ce que la reprise soit largement enracinée. Il se félicite de l'engagement des autorités de mettre en œuvre une réforme des retraites d'ici la fin 2023, compte tenu du défi démographique. Il soutient le récent resserrement macroprudentiel décidé par la CNB pour faire face à la surchauffe du marché immobilier. Il recommande de renforcer les politiques de soutien à une croissance plus durable, verte et inclusive, avec une stratégie basée sur une meilleure tarification du carbone, renforcée par des incitations plus larges dans tous les secteurs. Le FMI souligne les opportunités qu'offre la reprise de l'activité pour accroître la croissance de la productivité, la participation au marché du travail, et l'investissement. Les politiques publiques devraient adresser davantage les enjeux de numérisation, d'innovation et de montée en compétences techniques de la main d'œuvre.

Données macroéconomiques de la République tchèque

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	-2,5	8,1	3,1			3,6		
PIB réel (%q/q)	-0,3	1,0	1,5			0,9		
Production industrielle (%y/y)	14,9	11,4	-4,0	-4,9	1,6	-2,1		
PMI	58,0	62,7	58,0	55,1	57,1	59,1	59,0	
Compte courant (Md CZK)	31,5	-13,3	-12,0	-3,7	-6,0	-18,3		
Balance commerciale (Md EUR)	0,7	0,3	-0,5	-0,7	0,2	-0,6		
Exportations de biens (%y/y)	29,2	13,2	-2,8	-7,5	8,1	8,2		
Importations de biens (%y/y)	22,8	30,1	12,7	6,9	17,1	19,9		
Taux de chômage* (%y/y)	3,4	2,8	2,6	2,4	2,2	2,1		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	3,3	11,3	5,7					
Ventes au détail (%y/y)	5,0	7,1	3,4	7,2	11,7	1,5		
Inflation* (% y/y)	2,3	2,5	4,0	4,8	4,8	5,4		
Taux directeur (NBP)	0,25	0,50	0,75	1,50	2,75	3,75	3,75	

Source: Thomson Reuters; CZSO; CNB

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Slovaquie

Prévisions macroéconomiques du Ministère des Finances

Le 10 février 2022, le ministère des Finances a publié ses prévisions macroéconomiques, plus conservatrices que celles de la Commission européenne. Pour 2021, la croissance est ainsi revue à la baisse à 3,1% (-0,6 point par rapport aux prévisions de septembre dernier). L'activité aura été portée principalement par la consommation des ménages (+1,5%), et de l'administration publique (+2,3%).

En 2022, le ministère des Finances table sur une croissance de 3,5%, (4,2% initialement prévus). Si les investissements devraient accélérer du fait de la mise en œuvre du plan national de relance, trois facteurs défavorables constitueront un frein. D'une part, la vague omicron au 1er trimestre, et d'autre part, la hausse des prix qui impactera la consommation. Enfin, devraient persister les ruptures d'approvisionnement en semi-conducteurs au sein de l'industrie automobile.

En 2023, l'économie devrait atteindre un haut de cycle avec une croissance de 5,3%. La croissance sera, en particulier, tirée par les investissements du fait des fonds structurels. La création d'emploi devrait se rétablir et les entreprises réaliser les investissements reportés.

Les prévisions sur l'inflation, se veulent rassurantes avec une augmentation limitée en 2022 à +6% avec un fléchissement à +5% en 2023. Enfin, une décrue du chômage devrait être observée de 6,2% en 2022 à 4,7% en 2025. Dans ce contexte, la pression sur les salaires devrait persister avec une hausse des rémunérations de 6,7% cette année et de 6,4% en 2023.

Finances publiques

D'après les données d'Eurostat, au troisième trimestre 2021, la dette publique s'est établie à 58,6 Mds EUR soit 61,1% du PIB, en hausse de 0,1 point par rapport au trimestre précédent et de 1,2 par rapport au troisième trimestre 2020. Quant au déficit public, corrigé des variations saisonnières, il a atteint 4,1% du PIB au troisième trimestre 2021 soit une amélioration de 1,8 point par rapport au trimestre

précédent. Selon le Conseil de responsabilité budgétaire, le déficit public devrait atteindre 6,2 Mds EUR en 2021 soit 6,4 % du PIB par rapport au déficit public initialement budgété à 7,9 % du PIB.

Données macroéconomiques de la Slovaquie

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	0,2	9,6	1,3			1,1		
PIB réel (%q/q)	-1,3	1,9	0,4			0,3		
Production industrielle (%y/y)	24,5	13,7	-4,9	-0,6	4,3	8,9		
Balance commerciale (Md EUR)	7,6	240,3	-75,8	0,3	0,0	-0,3		
Exportations de biens (%y/y)	38,7	29,8	-5,9	-2,3	10,5	18,5		
Importations de biens (%y/y)	20,6	17,1	6,5	4,9	14,2	25,0		
Taux de chômage* (%y/y)	7,2	6,9	6,5	6,4	6,4	6,4		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	7,7	10,5	6,5					
Ventes au détail (%y/y)	0,3	6,6	5,3	2,2	3,9	1,1		
Inflation* (% y/y)	1,5	2,5	4,0	4,4	4,8	5,1	8,5	

Source: Thomson Reuters; ŠÚ, NBS

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Estonie

Un projet de loi pour encadrer le commerce de crypto-monnaies et limiter le blanchiment d'argent

Le Parlement estonien discute actuellement une nouvelle loi afin de renforcer les moyens de lutte contre le blanchiment d'argent. Le projet de loi a été publié début février mais le gouvernement souhaite son entrée en vigueur avant la publication du rapport préliminaire MONEYVAL, attendu en mars 2022. L'Estonie est le seul Etat Balte à délivrer ce type de licence liée aux crypto-monnaies. L'Estonie est particulièrement inquiète quant à ce rapport de MONEYVAL, le pays ayant attribué ces dernières années de nombreuses licences selon des critères très souples. Ainsi, plus de 1800 licences encadrant l'achat et la vente de crypto-monnaies existaient en mars 2020. Afin de répondre aux inquiétudes de MONEYVAL, l'Autorité de Supervision Financière (FIU), dont une nouvelle direction a été nommée à l'été 2021, a lancé un important travail de vérification et de contrôle, et ce nombre est redescendu à 380 aujourd'hui. Néanmoins, ce chiffre reste encore trop élevé pour assurer un contrôle et une supervision efficace, et la FIU espère pouvoir limiter le nombre de licences à 50 à court terme. Le projet de loi discuté par le Parlement renforce les conditions requises pour obtenir une licence (passage d'un capital nécessaire de 12 500 EUR à 125 000 EUR, voire 350 000 EUR selon les secteurs) et intègre une taxe de 0,03% sur chaque transaction de crypto-monnaies, permettant de financer les efforts de supervision du pays en la matière. Ce dernier point est néanmoins susceptible d'être retiré du texte final par le Parlement.

Données macroéconomiques de l'Estonie

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	4,1	13,0	8,6					
PIB réel (%q/q)	3,4	2,3	0,7					
Production industrielle (%y/y)	2,0	10,2	9,0	2,8	6,2	7,6		
Balance commerciale (M EUR)	-186	-235	-72	-164	-149			
Taux de chômage* (%y/y)	6,5	6,5	5,6	5,2	5,3	5,2		
Salaires bruts nominaux (%y/y)	4,9	7,3	7,8					
Ventes au détail (%y/y)	4,0	12,0	17,0	10,3	14,0	13,0		
Inflation* (% y/y)	0,9	3,7	6,4	6,8	8,6	12,0	11,7	

Source: Thomson Reuters; SE

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Lettonie

Hausse des salaires, inégalités et tensions sur le marché de l'emploi.

En parallèle d'une inflation forte (8% en glissement annuel en décembre 2021), l'économie Lettone est concernée par une hausse conséquente des salaires. Si le salaire minimum letton, à 500 EUR par mois est encore l'un des plus bas de l'Union Européenne (24^{ème}), il a progressé de 16% depuis début 2021. De plus, au 3^{ème} trimestre 2021, en glissement annuel, la hausse était de 10,4% pour tous les salaires bruts. Le gouverneur de la Banque de Lettonie, M. Kazaks, insiste également sur l'écart qui existe entre les secteurs et les niveaux de qualifications. Si les employés qualifiés voient leurs salaires augmenter encore plus vite que la moyenne, de nombreux employés non qualifiés ne bénéficient pas autant de ces hausses de salaires, et alors que le chômage reste supérieur à 7%, il affirme que la priorité du gouvernement doit être la formation professionnelle pour limiter la croissance des inégalités. La formation permettrait aussi de répondre à l'accroissement progressif du nombre d'offres d'emplois non pourvues en Lettonie.

La sortie des restrictions COVID se profile pour la Lettonie

Le mardi 15 février 2022, la coalition gouvernementale s'est mise d'accord sur la suite des mesures de contrôle de la pandémie de la Covid-19. Pour mémoire, le pays se démarquait jusqu'à présent de ses voisins par des mesures plus restrictives qui ont sans doute contribué à modérer la charge hospitalière mais qui n'ont toutefois pas empêché la Lettonie de connaître un taux d'incidence très élevé, de 9700 cas en moyenne du 7 au 13 février 2022. Dans ce contexte et au vue de la dangerosité limitée du variant Omicron, les différents partis du gouvernement ont convenu d'un assouplissement important des restrictions à partir du 1^{er} mars 2022: la plupart des magasins n'aura plus besoin d'exiger le passe sanitaire des clients, les activités suspendues (notamment les boîtes de nuits et spectacles), pourront rouvrir à condition d'appliquer le passe sanitaire. Le protocole scolaire a aussi été allégé. Une autre vague de levées des restrictions devrait avoir lieu au 1^{er} avril 2022 si la situation sanitaire reste satisfaisante.

Le commerce extérieur letton en forte progression en 2021

Les données provisoires du Bureau central des statistiques montrent qu'en 2021, la Lettonie a enregistré une augmentation de 24% de ses exportations (à 14,49 Mds EUR) et de 28,2% de ses importations (à 19,43 Md EUR). 67% des exportations lettones se sont faites à destination de pays de l'UE, et 44% de ces exportations européennes sont des produits manufacturés en Lettonie, chiffre en hausse. Hors UE, le Royaume-Uni et la Russie sont les marchés les plus importants de la Lettonie. Les exportations sont principalement constituées de bois et de produits en bois, de produits électroniques, ainsi que de minerais (principalement de la réexportation). Les principaux fournisseurs de la Lettonie sont la Lituanie (agroalimentaire), l'Allemagne et la Pologne (machine et produits électriques), la Russie et l'Estonie (minerais et énergie).

Données macroéconomiques de la Lettonie

	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	-1,3	11,1	5,1			3,4		
PIB réel (%q/q)	-1,6	4,4	0,6			-0,1		
Production industrielle (%y/y)	4,7	7,6	5,8	2,4	1,1	7,1		
Balance commerciale (M EUR)	-163	-379	-188	-269	-23	-97		
Taux de chômage* (%y/y)	7,6	8,0	7,0	7,0	7,3	7,5		
Salaires mensuels réels (%y/y)	9,5	10,2	10,4					
Ventes au détail (%y/y)	3,2	5,9	3,9	-2,3	-3,7	8,3		
Inflation* (% y/y)	0,3	2,7	4,7	6,0	7,4	7,9	7,7	

Source: Thomson Reuters; CSB

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Lituanie

La Chine renforce les sanctions économiques à l'encontre de la Lituanie

La Commission européenne a saisi l'OMC le 27 janvier 2022 pour porter plainte contre les mesures de rétorsion chinoises visant la Lituanie. Suite à cette action, la Chine a renforcé les sanctions à l'encontre de la Lituanie. Depuis le 9 février, les douanes chinoises ont arrêté les importations de bœuf, de produits laitiers et de bières en provenance de Lituanie. Malgré un audit positif réalisé en 2020 sur les produits lituaniens, Pékin justifie cette prise de mesures en indiquant que les autorités lituaniennes ne fournissent pas les informations suffisantes et que certains produits lituaniens auraient des dates d'expiration dépassées. La Première ministre Ingrida Šimonytė réfute ses propos et a déclaré que cette décision n'affecterait pas l'économie du pays, les entreprises lituaniennes ayant déjà cessé d'exporter vers la Chine et trouvé de nouveaux marchés. Le gouvernement souligne que les exportations lituaniennes de bœuf vers la Chine sont minimes.

Les difficultés des chemins de fer lituaniens (LTG) pourraient retarder l'achèvement de la ligne ferroviaire Rail Baltica

Les difficultés financières de LTG pourraient affecter le versement du financement européen à la Lituanie pour la construction du Rail Baltica. La passation de l'appel d'offres pour la construction d'un pont à Jonava a en effet déjà fait l'objet de plusieurs retards. Ce pont de 1,5 km passant au-dessus de la Neris est la *condition sine qua non* de l'achèvement de Rail Baltica puisqu'il permet de connecter le réseau de chemin de fer lituanien à la Lettonie. Ces retards, provoqués par des litiges juridiques, causent actuellement une perte financière importante dans le financement du projet. Compte-tenu des difficultés de rentabilité que connaît LTG (suite à la récente perte du marché de transit lié à la postasse biélorusse), il n'est pas certain que le contrat pour ce pont puisse être passé à temps. Pourtant, l'utilisation des fonds du mécanisme pour l'interconnexion en Europe (MIE) est corrélée à la construction de ce pont avant 2024. Si ces travaux n'étaient pas achevés à cette date, c'est l'ensemble du financement européen qui pourrait être réétudié.

Données macroéconomiques de la Lituanie

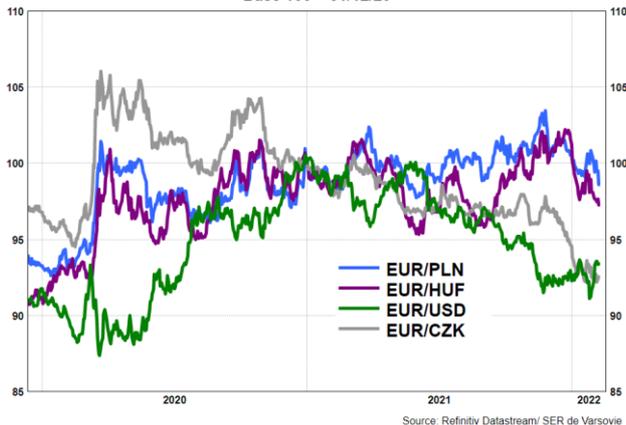
	mars-21	juin-21	sept-21	oct-21	nov-21	déc-21	janv-22	févr-22
PIB réel (%y/y)	1,6	8,3	4,7			4,4		
PIB réel (%q/q)	1,8	2,1	2,0			0,5		
Production industrielle (%y/y)	14,5	20,5	19,6	20,5	17,0	33,2		
Balance commerciale (M EUR)	-367	-289	-258	-347	-310	-410		
Taux de chômage* (%y/y)	6,5	7,8	6,7	6,5	6,0	5,6		
Salaires bruts moyens (%y/y)	9,9	13,4	9,9					
Ventes au détail (%y/y)	18,9	16,8	11,0	8,9	10,8	16,2		
Inflation* (% y/y)	1,6	3,5	6,4	8,2	9,3	10,7	12,2	

Source: Thomson Reuters; SL

*Méthodologie Eurostat corrigé des variations saisonnières

Indicateurs financiers

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

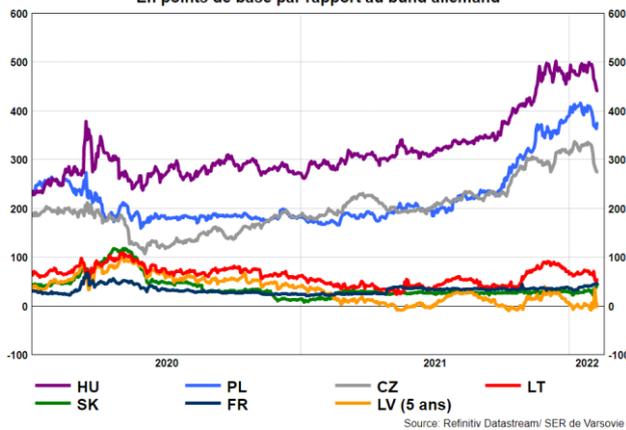


Clôtures au	31/01/2022	Variation mensuelle (%)	Depuis fin 2020 (%)
EUR/PLN*	4,59	-0,17	0,64
EUR/HUF*	357,19	-0,42	-1,52
EUR/CZK*	24,37	-1,96	-7,33
EUR/USD*	1,12	-1,50	-8,56
WIG20	2210	-2,53	11,37
BUX	53442	5,37	26,92
PX	1416	-0,70	37,88
Eurostoxx 50	4175	-2,88	17,50
Spread PL-10	407	6,41	122,19
Spread HU-	488	4,01	78,57
Spread CZ-10	332	6,49	78,28

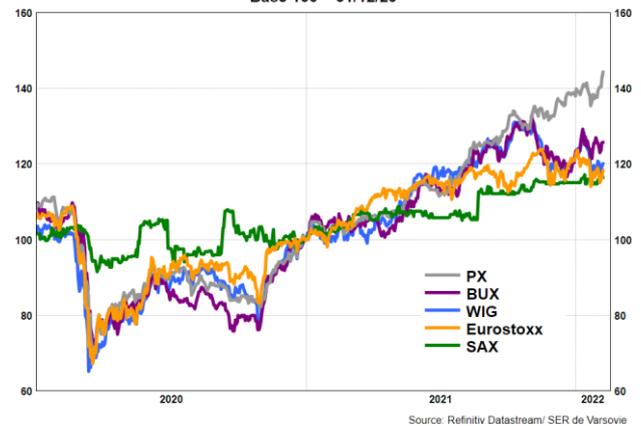
* Un signe négatif signifie une appréciation de la devise par rapport à l'euro.

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



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



Taux d'intérêt (%) au 22/02/2022							
Zone euro		Rép. tchèque		Pologne		Hongrie	
Taux de refinancement au jour le jour*	0,00	Taux repo (de refinancement à 2 semaines)*	4,5 (+75 pb)	Taux de refinancement à 1 semaine*	2,75 (+50 pb)	Taux de facilité de dépôt à 3 mois*	2,9 (+50 pb)
Taux de facilité de dépôt au jour le jour	-0,50	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	3,5 (+75 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	2,25 (+50 pb)	Taux de facilité de dépôt au jour le jour	2,9 (+50 pb)
Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour	0,25	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	5,5 (+75 pb)	Taux Lombard (de facilité de prêt marginal au jour le jour)	3,25 (+50 pb)	Taux de facilité de prêt marginal au jour le jour et à une semaine	4,9 (+50 pb)
Réserves obligatoires	1,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	2,00	Réserves obligatoires	2,9 (+50 pb)

* Taux directeur

Sources : Banques centrales

Dossier du mois : les prévisions économiques de la Commission européenne pour les pays de la zone

Pologne

Le PIB aurait augmenté de 5,7% en 2021 selon une première estimation. Alors que l'économie polonaise avait renoué dès la fin du second trimestre avec son niveau d'avant-crise, celle-ci a désormais fait mieux, rattrapant sa trajectoire de croissance d'avant la crise. La bonne diversification de l'industrie lui a permis d'être moins frappée par les pénuries de semi-conducteurs. Parallèlement, la consommation est restée dynamique, le pays n'ayant pas connu de restrictions sanitaires, contrairement à plusieurs pays de la région.

La croissance en 2022 restera soutenue. La consommation intérieure jouera son rôle de moteur, stimulée aussi bien par un marché du travail toujours aussi dynamique, que par les baisses d'impôts massives à destination des ménages dans le cadre du programme *Polski Lad*. L'investissement des entreprises devrait également croître, les entreprises polonaises disposant d'une marge de ce domaine, et devant faire face à des difficultés de recrutement généralisées.¹ **La Commission intérieure anticipe une hausse du PIB de 5,5% en 2022 puis 4,2% en 2023.**

Hongrie

Selon des résultats préliminaires, le PIB aurait enregistré une hausse de 7,1% sur l'année, un niveau bien supérieur aux attentes (la Commission anticipait une croissance de 6,5% dans son estimation de début février 2022, quelques jours avant la publication des premiers résultats). Cette hausse surprise tient à un 4^{ème} trimestre bien supérieur aux attentes, lors duquel le PIB a marqué une hausse de 2,1% sur le trimestre et 7,2% sur l'année.

Dans les prochains mois, les très fortes hausses du salaire minimum et dans la fonction publique, couplées à des baisses d'impôts à destination des ménages stimuleront la consommation et la croissance. Les exportations devraient, elles, progressivement repartir de l'avant en lien avec la réduction progressive des pénuries. En revanche, l'investissement public sera fragilisé par la décision de limiter le déficit public à 1% du PIB en 2022. **Selon la Commission, le PIB devrait continuer de croître à un rythme élevé de 5% en 2022 puis 3,2% en 2023.**

République tchèque

Après une chute de 5,8% en 2020, le PIB tchèque a marqué une hausse limitée de 3,3% en 2021. Contrairement à la Pologne et la Hongrie, l'économie tchèque n'est donc pas encore revenue à son niveau d'avant-crise.

¹ Les entreprises polonaises comptent en moyenne 42 robots pour 10 000 travailleurs, c'est huit fois moins qu'en Allemagne (338), plus de trois fois moins qu'en République Tchèque (135), et deux fois moins qu'en Hongrie (84), selon le Polski Instytut Ekonomiczny.

La croissance devrait rester modérée lors du 1^{er} semestre, freinée par une inflation en hausse et les pénuries de semi-conducteurs qui affectent largement l'industrie tchèque. Ces difficultés dans l'industrie sont à même de peser sur l'investissement des entreprises et les exportations. Parallèlement, l'inflation grimpante, qui frappe notamment le coût du logement, pourrait inciter les ménages à reporter leurs achats, limitant ainsi la consommation. Finalement, la conjoncture économique devrait s'améliorer lors du second semestre, permettant au PIB de revenir à son niveau d'avant la crise lors du 3^{ème} trimestre 2022. La consommation des ménages, stimulée par un marché de l'emploi historiquement bien orienté, devrait s'accroître avec la réduction des pressions inflationnistes, alors que la production industrielle devrait également repartir de l'avant grâce à une résorption progressive des pénuries. **Les prévisions de la Commission font ainsi état d'une croissance plus forte de 4,4% en 2022.**

Slovaquie

Compte tenu de la place prépondérante de l'industrie automobile dans son économie, la Slovaquie a été très fortement affectée par les pénuries de semi-conducteurs, qui se sont intensifiées lors du 2^{ème} semestre 2021. Fin novembre, un confinement avait également été instauré pour deux semaines face à la recrudescence de l'épidémie de COVID-19. **Le PIB affiche donc en 2021 une hausse modérée de seulement 3% en 2021, soit le deuxième taux le plus faible de l'UE (derrière l'Allemagne).**

Tout comme en République tchèque, les performances de l'industrie, et donc des exportations, devraient encore être significativement freinées par les pénuries de semi-conducteurs dans les prochains mois. L'investissement des entreprises pourrait également être découragé, alors que la hausse de l'inflation incite les ménages à thésauriser plus qu'à consommer. La réduction progressive des pénuries devrait toutefois permettre à l'économie slovaque de renouer avec une croissance dynamique lors du 2^{ème} semestre. **Après une performance modérée en 2021, la croissance slovaque devrait accélérer à 5% en 2022, et de nouveau à 5,1% en 2023.**

Estonie

L'économie estonienne aurait enregistré une forte croissance de 7,5% en 2021, permettant au pays de dépasser largement son niveau d'avant-crise, le PIB s'étant contracté de 3% en 2020. La réduction continue du taux de chômage et la bonne dynamique de l'investissement – aussi bien privé que public – ont porté la croissance.

Dans les prochains mois, l'activité devrait légèrement ralentir en raison des craintes liées à l'inflation. L'investissement devrait également s'essouffler après deux années de hausse à deux chiffres. A partir du 2^{ème} semestre, une moindre inflation devrait permettre à la consommation intérieure de repartir de l'avant et de stimuler la croissance. **En 2022, la croissance du PIB estonien devrait s'établir à 3,1%.**

Lettonie

La croissance en 2021 se serait élevée à 4,7%, après un recul de l'activité de 3,6% l'année précédente. Aussi bien la demande intérieure qu'extérieure ont stimulé la croissance, qui a toutefois été nettement ralentie par l'introduction d'un nouveau confinement à l'automne.

L'activité économique devrait rebondir avec la levée des restrictions sanitaires. La consommation intérieure, portée par l'excès d'épargne accumulée et l'amélioration continue de l'emploi, jouera son rôle de moteur de la croissance. Parallèlement, l'investissement continuera de bénéficier des fonds européens. En revanche, les exportations, qui avaient enregistré en 2021 une croissance record en profitant du rebond économique en Europe, devraient, elles, légèrement décélérer. **Selon les prévisions de la Commission, le PIB augmentera de 4,4% en 2022.**

Lituanie

Alors que l'économie lituanienne s'était montrée solide face à la crise (-0,1% seulement en 2020), le PIB a enregistré une forte hausse de 4,8% en 2021. La demande intérieure a bénéficié de l'amélioration sur le marché de l'emploi et de l'excès d'épargne accumulée, alors que les exportations ont été tirées par le rebond de la demande européenne. Enfin, les investissements ont été stimulés par ce climat économique porteur.

Dans les prochains mois, la hausse de l'inflation pourrait inciter les ménages à freiner leurs achats, pesant sur la consommation. L'investissement bénéficiera des fonds européens mais devrait ralentir en raison d'une moindre demande, aussi bien intérieure qu'extérieure. Les exportations pourraient également être affectées par la hausse des tensions dans la région. **La Commission anticipe une légère décélération de la croissance du PIB à 3,4% en 2022.**

Annexes "Dossier du mois"

Annexe 1 : prévisions de croissance par pays de la zone (%)

	Réalisé	Estimé	Prévisions	
	2020	2021	2022	2023
Pologne	-2,5	5,7	5,5	4,2
Hongrie	-4,7	7,1	5,0	3,2
République tchèque	-5,8	3,3	4,4	3,9
Slovaquie	-4,4	3,0	5,0	5,1
Estonie	-3,0	7,5	3,1	4,0
Lettonie	-3,6	4,7	4,4	3,8
Lituanie	-0,1	4,8	3,4	3,4

Source : données nationales pour réalisé (2020) et estimé (2021), prévisions de la Commission européenne datant de février 2022

Annexe 2 : prévisions d'inflation par pays de la zone (%)

	Réalisé		Prévisions	
	2020	2021	2022	2023
Pologne	3,7	5,2	6,8	3,8
Hongrie	3,4	5,2	5,4	3,6
République tchèque	3,3	3,3	5,8	2,2
Slovaquie	2,0	2,8	6,4	2,4
Estonie	-0,6	4,5	6,1	2,1
Lettonie	0,1	3,2	5,9	0,9
Lituanie	1,1	4,6	6,7	2,2

Source : Eurostat pour réalisé, prévisions de la Commission européenne datant de février 2022

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international